



# **BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE**

---

**Pravni fakultet  
Univerziteta u Travniku**



# **MODUL V. BERZANSKI CIKLUS**

---

## **PRIREDIO**

**Prof. dr. Faruk Jašarević**



# CILJEVI IZLAGANJA

---

- **SPOZNATI FENOMENOLOGIJU  
BERZE**
- **ELABORIRATI BERZANSKI CIKLUS**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- ZA **BERZE** SE SLOBODNO MOŽE REĆI DA SU NAJVEĆI PRONALAZAK U POVIJESTI LJUDSKE CIVILIZACIJE
- NIZOZEMCI SMATRAJU DA JE PRVA **INSTITUCIONALIZIRANA** **EFEKTNA** **BURZA NA SVIJETU** OSNOVANA U AMSTERDAMU 1602. GODINE



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- SMATRAJU DA JE NJIHOV **PRONALAZAK I TERMINSKA TRGOVINA** OSMIŠLJENA 1636. ZA VRIJEME **TZV. TULIPOMANIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NAKON TOGA NICALI SU **BERZE** U LONDONU I NEW YORKU, A NEŠTO POSLIJE, PO NIZOZEMSKOM, ENGLESKOM I AMERIČKOM MODELU, NASTAJALE SU **BERZE** U MEĐUNARODNOM PROSTORU



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- VAŽNO JE ZNATI DA **JAPANCI** SMATRAJU DA JE PRVA INSTITUCIONALIZIRANA ROBNO-TERMINSKA BERZA NA SVIJETU- KOJU SU NAZVALI **DOJIMA RICE MARKET-** OSNOVANA U OSAKI 1730. GODINE



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- ODAVNO **BERZE** PREDSTAVLJAJU FUNDAMENTALNU INSTITUCIJU SVAKE RAZVIJENE EKONOMIJE JER SE PREMA **BERZAMA** SLIJEVAJU NEANGAŽIRANA GOTOVINSKA NOVČANA SREDSTVA





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- AKO SE ZA NAFTU KAŽE DA JE **KRV EKONOMIJE**, ONDA ZA **BERZU** - GDJE SE KAO U NEKOM KOTLU MIJEŠAJU: NOVAC, SIROVINE I POSLOVNE OPERACIJE -MOŽE REĆI DA JE **SRCE EKONOMIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NO, MORA SE NAGLASITI DA JE BLAGOTVORNI UTJECAJ **BERZA** NA EKONOMSKU STRUKTURU, IZRAVNO PROPORCIONALAN BLAGOTVORNOM UTJECAJU NA POLITIČKU, PRAVNU, SOCIJALNU I KULTURNU STRUKTURU



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- UKRATKO, **EKONOMSKI RAST**- U ČEMU **BERZE** IMAJU KRUCIJALNU ULOGU- DOVODI DO **DRUŠTVENOG RAZVOJA**, TJ. DO RAZVOJA: POLITIČKIH, PRAVNIH, SOCIJALNIH I KULTURNIH USTANOVA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- OD SVIH **EFEKTNIH BERZA** NA SVIJETU-  
PREMA KRITERIJU TRŽIŠNE  
VRIJEDNOSTI TRGOVANJA - NAJVEĆA  
JE **NEWYORŠKA EFEKTNA BERZA** (*NEW  
YORK STOCK EXCHANGE*)
- TA **BERZA** PREDSTAVLJA BAROMETAR  
ZDRAVSTVENOG STANJA ČITAVOG  
KAPITALIZMA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **GRANICA OD MILIJARDU DNEVNIH TRANSAKCIJA PRIJEĐENA JE 1997. GODINE**
- **INAČE, NJEZIN JE KAPACITET ŠEST MILIJARDI DNEVNIH TRANSAKCIJA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NA DRUGOM JE MJESTU LONDONSKA EFEKTNA BERZA (*LONDON STOCK EXCHANGE*), DOK JE NA TREĆEM MJESTU TOKIJSKA EFEKTNA BERZA (*TOKYO STOCK EXCHANGE*)
- VAŽNO JE ZNATI DA TE **TRI BERZE** TVORE TZV. ČAROBNI TROKUT MEĐUNARODNE BERZOVNE TRGOVINE



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- UNUTAR TOGA ZAMIŠLJENOG PROSTORA DJELUJU SLJEDEĆE VAŽNE **BERZE**: U FRANKFURTU, U PARIZU, U JOHANNESBURGU, U HONG KONGU, U SYDNEYU I U TORONTU
- A BUDUĆI DA JE SVIJET PODIJELJEN U 24 VREMENSKE ZONE, **BERZOVNA TRŽIŠTA** RADE **24 SATA DNEVNO**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- RAZVIJENA KOMUNICIRANJA ULAGANJE NA **BERZE** IZ BILO KOJE TAČKE ZEMALJSKE KUGLE
- TEHNOLOGIJA OMOGUĆAVA





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **INAČE, KADA SE TRGOVCI I MEŠETARI SPREMAJU IĆI KUĆAMA U LONDONU - KOJI JE SJEDIŠTE ZA ČETIRI MEĐUNARODNE BERZE - OTVARA SE PET MOĆNIH BERZA NEW YORKA, OD KOJIH ČETIRI IMAJU KVALIFIKACIJU MEĐUNARODNIH BERZA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **DVA SATA NAKON TOGA, OTVARAJU SE ČETIRI MOĆNE BERZE CHICAGA, OD KOJIH DVIJE IMAJU KVALIFIKACIJU MEĐUNARODNIH BERZA**
- **ZA DVA SATA CHICAGO POSLOVE „PREDAJE“ LOS ANGELESU I SAN FRANCISCU**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NAKON TOGA POSLOVI SE SELE U JUGOISTOČNU AZIJU I ONDA NATRAG U LONDON
- TEŠKO JE EGZAKTNO PROCIJENITI **DNEVNU RAZINU KAPITALA** KOJA SE NALAZI NA BERZAMA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NO, RAČUNA SE DA SU **STOTINE MILIJARDI DOLARA** DNEVNO PRISUTNE NA BERZAMA SVIJETA
- SAMO JEDAN PRIMJER
- GODINE 2004. SAMO NA **NEWYORŠKOJ EFEKTNOJ BERZI** TRŽIŠNA VRIJEDNOST TRGOVANJA IZNOSILA JE **6.052 MILIJARDE FUNTI STERLINGA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **LONDONSKA EFEKTNA BERZA IMALA JE PROMET OD 4.700 MILIJARDE FUNTI STERLINGA, DOK JE TOKIJSKA EFEKTNA BERZA IMALA PROMET OD 1.673 MILIJARDE FUNTI STERLINGA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NO, DA BI SE RAZINA PRISPJELOGA KAPITALA IZ GODINE U GODINU NA **BERZI** POVEĆAVALA, A ZA TO JE KRUCIJALNA NAMJERA SNAŽNIH KORPORACIJA DA NJIHOVE VRIJEDNOSNICE BUDU LISTANE UPRAVO NA TOJ **BERZI** - KLJUČNO JE DA SE POLITIČARI NE MIJEŠAJU U RAD **BERZOVNOGA TRŽIŠTA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- ODAVNO JE POZNATO DA PITANJA IZ VISOKE POLITIKE ŠTETE BERZI, A DA JE POVJERENJE U AKTUALNU VLAST UVJET ZA **OPTIMALNO FUNKCIONIRANJE BERZE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- PORED TOGA, KREATORI EKONOMSKE I RAZVOJNE POLITIKE, KOJI NA SVOME PROSTORU IMAJU **BERZOVNA TRŽIŠTA**, POTIČU DONOŠENJE TAKVOG ZAKONODAVSTVA KOJE OMOGUĆAVA OBJEKTIVNO I SKLADNO DJELOVANJE ZAKONA VRIJEDNOSTI NA NJIHOVIM **BERZAMA**





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- U OKVIRU TOGA, SVAKU BERZU NADGLEDA „PAS ČUVAR“ (*WATCH DOG*) BERZOVNE TRGOVINE, A TO JE VLADINA AGENCIJA ZA VRIJEDNOSNICE I BERZU, ČIJE VODSTVO BIRA NACIONALNA ZAKONODAVNA VLAST, S TIM DA JE ONO JEDNOM GODIŠNJE OBVEZNO POLOŽITI RAČUN PARLAMENTU



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- OD NEKOLIKO FUNDAMENTALNIH PODRUČJA KOJA SU REGULIRANA LEGISLATIVOM, POSEBNA JE ANALIZA **TRIJU SEGMENTA** TE MATERIJE, A TO SU:
  - **POVLAŠTENE INFORMACIJE**
  - **POVLAŠTENA TRGOVINA**
  - **BERZOVNA PATOLOGIJA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **IZRAZ POVLAŠTENE INFORMACIJE ILI TZV. INSAJDERSKE INFORMACIJE DOLAZI OD ENGLESKOG IZRAZA *INSIDER*, KOJI JE SINONIM ZA „ONOGA KOJI JE UPUĆEN U ŠTO“**
- **TO SU INFORMACIJE KOJE SE JOŠ NAZIVAJU I INFORMACIJE O INVESTICIJAMA (*INVESTING INFORMATION*)**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **TRGOVANJE BAZIRANO NA TIM INFORMACIJAMA MOŽE SE ALTERNATIVNO NAZVATI I UPUĆENIČKO TRGOVANJE (*INSIDER DEALING ILI INSIDER TRADING*)**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- OVE INFORMACIJE I TRGOVANJE  
BAZIRANO NA TAKVIM  
INFORMACIJAMA **NEDOPUSTIVI SU**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **BUDUĆI DA TAKVE INFORMACIJE NISU DOSTUPNE SVIM ZAJNTERESIRANIM, DIONIČARIMA, NEGO SAMO NEKIMA, USKOM KRUGU - TAKVO TRGOVANJE KAZNENO JE DJELO ZBOG KOJEGA SE MOŽE ZAVRŠITI I U ZATVORU**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- IZRAZ **INSAJDERSKI STATUS** VAŽAN JE, S OBZIROM NA TO DA GA POSJEDUJU SAMO **ČELNICI ODREĐENE KOMPANIJE**
- ZBOG TOGA JE NA NJIH USMJERENA **VELIKA POZORNOST „PSA ČUVARA“**
- ZAPOSLENICI STJEČU TAJ STATUS U TRENUTKU KADA SE ZAPOŠLJAVAJU NA **ČELNA MJESTA U DIONIČKOM DRUŠTVU**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NJIHOVA JE POZICIJA U **SAD** DEFINIRANA **ZAKONOM O EFEKTIMA** IZ 1934. GODINE, KOJI JE NAKON TOGA POSTAO OBRAZAC ZA SVE RAZVIJENE DRŽAVE





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- DAKLE, TEMELJEM TOG ZAKONA, ODMAH KADA SE ZAPOSLE NA ČELNA MJESTA, REGISTRIRAJU SE KAO INSAJDERI KOD **KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNICE I BERZU SAD**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- TADA MORAJU DATI IZJAVU O VLASNIŠTVU NAD DIONICAMA, JASNO, AKO IH POSJEDUJU



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **POTOM MORAJU POPUNITI OBRAZAC 3 UNUTAR DESET DANA OD „DOBIVANJA“ STATUSA INSAJDERA, BEZ OBZIRA NA TO JESU LI OD TRENUTKA DOBIVANJA ČELNOG MJESTA KUPILI ILI PRODALI EFEKTE SVOJE KOMPANIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NADALJE, DO DESETOG U MJESECU MORAJU PRIJAVITI **OBRASCEM 4** SVE TRANSAKCIJE S EFEKTIMA SVOJE KOMPANIJE, TRANSAKCIJE KOJE SE ODNOSE NA PITANJE: **KOLIKO SU DIONICA PRODALI ILI KUPILI, KAO I DRUGE VAŽNE PODATKE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **OBRASCEM 5 PRIJAVLJUJU SVE MALE TRANSAKCIJE, KOJE NISU OBUHVAĆENE OBRASCEM 4, A ODOSE SE NA POPIS SVIH DIONICA KOJIH SU POSJEDNICI TOKOM TEKUĆE GODINE**
- **OBRAZAC 144 JEST JAVNA DEKLARACIJA O DIONICAMA POD RESTRIKCIJAMA PRODAJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- TO SU TAKVE **DIONICE** KOJE SU:
  - BILE KOMPENZACIJA ZA PRELAZAK U DOTIČNU KOMPANIJU
  - NAGRADA ZA PRIHVAĆANJE NOVOGA RADNOG MJESTA
  - UVJET DA BI SE DOBILO ZAPOSLENJE



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **VISOKI DUŽNOSNICI KOMPANIJE MORAJU KUPITI ODREĐENI BROJ DIONICA JER JE TO UVJET DA SE ZAPOSLE**
- **NJIHOVA JE KUMULATIVNA CIJENA VISOKA, PA NAGLA PRODAJA MOŽE IZAZVATI PANIKU ZA DIONIČARE KOMPANIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **TE DIONICE POD RESTRIKCIJOM NJEZIN POSJEDNIK MOŽE PRODATI TEK NAKON 365 DANA**
- **NO, ONOG TRENUTKA KADA IH ODLUČI PRODATI, MORA ISPUNITI OBRAZAC 144 I TADA IH MORA PRODATI U ROKU OD 90 DANA**





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- UKOLIKO TO NE USPIJE IZ BILO KOJIH RAZLOGA U ZAKONSKOM ROKU, MORA **PONOVO ISPUNITI OBRAZAC 144** I TO **NAJKASNIJE JEDAN DAN PRIJE PRODAJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNICE I BERZU OBRASCE STAVLJA NA SVOJ WEB SITE, TE SVI ONI KOJI ŽELE MOGU DOZNATI SVE O BERZOVNIM TRANSAKCIJAMA NJIHOVA INSAJDERA**
- **ODAVNO JE PRAKSA DA APSOLUTNO SVI ČELNICI KOMPANIJA POSJEDUJU EFEKTE SVOJE KOMPANIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- POSTOJI ZAKON U **SAD** KOJI ONEMOGUĆAVA VISOKIM DUŽNOSNICIMA NEKE KOMPANIJE, INSAJDERIMA, DA BRZO KUPE EFEKTE SVOJE KOMPANIJE KOJE SU UPRAVO PRODALI I DA NA TOME ZARADE PROFIT
- INSAJDERU SE TAKOĐER ONEMOGUĆAVA DA BRZO PRODA EFEKTE



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **INAČE, MORA ČEKATI NAJMANJE ŠEST MJESECI DA BI EFEKTE, NAKON PRODAJE, MOGAO PONOVO KUPITI**
- **MORA PROĆI ŠEST MJESECI DA BI IH NAKON KUPNJE MOGAO PRODATI**
- **INSAJDER NE MOŽE PRODATI EFEKTE PO VIŠOJ CIJENI UNUTAR RAZDOBLJA OD ŠEST MJESECI**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **TAJ ZAKON ONEMOGUĆUJE IM TRŽIŠNO VALORIZIRANJE NJIHOVA PRIVILEGIRANOG ZNANJA, KOJIM BI MOGLI STEĆI **TZV. NEPOŠTEN PROFIT (UNFAIR PROFIT)**, DOK U ISTOM SLUČAJU NAROD, JAVNOST, TJ. POSJEDNICI VRIJEDNOSNICA NE MOGU BRZO REAGIRATI JER NE POSJEDUJU TAKVE INFORMACIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **ONO ŠTO JE NEMOGUĆE U DRŽAVAMA KOJE IMAJU BERZE VEĆ NEKOLIKO STOLJEĆA, MOGUĆE JE U DRŽAVAMA KOJE SU TEK NEDAVNO PONOVO USPOSTAVILE BERZOVNA TRŽIŠTA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- PO NEKIM ZAKONSKIM ELEMENTIMA I BIH SPADA U POTONJU SKUPINU, ŠTO JE I LOGIČNO JER JE I **DEMOKRACIJA NA BERZI** „SPORA, ALI DOSTIŽNA“



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **DIONIČKE KOMPANIJE U DRŽAVAMA OECD** FAKTIČKI IMAJU KARAKTERISTIKE JAVNIH PRIVREDNIH USTANOVA TE DA BERZOVNO UVRŠTENJE PRETPOSTAVLJA OBVEZU KOMPANIJE DA **OBJAVLJUJE INFORMACIJE** KOJE BI RADIJE OSTAVILA **TAJNOM**





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **UPRAVO ZBOG JAVNOSTI**
- **IPAK, JOŠ JEDNA OPASNOST PRIJETI  
KOMPANIJI I DIONIČARIMA, A TO JE TA  
DRUGA RAZINA PROMATRANJA  
INSAJDERA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NAIME, POD TIM SE RAZUMIJEVA SLJEDEĆA **SITUACIJA**: POD UDAR ZAKONA NE POTPADAJU SAMO OSOBE KOJE RASPOLAŽU POVJERLJIVIM INFORMACIJAMA I NALAZE SE U UPRAVLJAČKOJ STRUKTURI KOMPANIJE, VEĆ POD UDAR ZAKONA POTPADAJU **SVI ZAPOSLENICI KOMPANIJE**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- DAKLE, **INSAJDERI U NAJŠIREM SMISLU RIJEČI** JESU SVI ONI KOJI MOGU PODACIMA KOJIMA RASPOLAŽU POREMETITI POZICIJU EFEKATA NJIHOVE KOMPANIJE NA **BERZI**
- I PREMA TAKVIMA SE, NPR. U DRŽAVAMA OECD-A, POSTUPA **IZUZETNO RIGOROZNO**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **TAKO DJELATNIK KOMPANIJE KOJI ZNA DA SE DOGODILA HAVARIJA U NEKOM OD POGONA, ILI KOJI JE PRISUSTVOVAO SLUČAJNOJ POGREŠCI GLAVNOGA TEHNOLOGA KADA JE OVAJ U PROCESU PROIZVODNJE PREHRAMBENOG ARTIKLA DODAO PREKOMJEMU KOLIČINU PIGMENTA, TE ČINJENICE NE SMIJE OTKRITI JAVNOSTI**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **TAKOĐER, POSLOVNA TAJNICA KOMPANIJE KOJA JE PRISUSTVOVALA RAZGOVORU, KOJOM JE PRIGODOM DOZNALA DA SE PRIPREMA PREUZIMANJE NJIHOVE KOMPANIJE OD STRANE POZNATE GIGANTSKE KOMPANIJE, TO NE SMIJE NIKOME REĆI**
- **PRVI SLUČAJ BI SMANJIO CIJENU DIONICA, A DRUGI BI JE POVEĆAO**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- U OBA SLUČAJA, TJ. KADA BI ODALI NAVEDENE PODATKE, I DJELATNIK I POSLOVNA TAJNICA BILI BI **KAZNENO ODGOVORNI**
- UKOLIKO BI IM SE DOKAZALA KRIVNJA, KOJA PREDVIĐA I ZATVORSKU KAZNU, **ZAVRŠILI BI IZA REŠETAKA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- ONI KOJI SU POD DRUGIM FOKUSOM OVE ANALIZE SU SVI ONI KOJI SE NALAZE **IZVAN KOMPANIJE**, A POSJEDUJU U PORTFELJU **NAJMANJE 10 POSTO DIONICA** TE KOMPANIJE
- TAKVI DIONIČARI SU **FINANCIJSKI VEOMA MOĆNI I POLITIČKI UTJECAJNI** TE RASPOLAŽU S VELIKIM DRUŠTVENIM VEZAMA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- TI **DIONIČARI** TEORIJSKI MOGU DOĆI U POSJED POVJERLJIVIH INFORMACIJA I PREMA TOME SE **RAVNATI**
- AKO ČUJU NEPOVOLJNE VIJESTI, ONI ĆE PRODATI, A AKO ČUJU POVOLJNE VIJESTI, **DODATNO ĆE KUPITI EFEKTE SVOJE KOMPANIJE**
- U **PRVOM SLUČAJU** SE MOŽE OČEKIVATI PAD, A U **DRUGOM PORAST TEČAJEVA**





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **I SADA NAJVAŽNIJE: DRŽAVA SE POSTAVILA RIGOROZNO PREMA ONIMA KOJI MANIPULIRAJU POVJERLJIVIM INFORMACIJAMA ZBOG TOGA ŠTO U SUSTAVU KOMPANIJA, ČIJI SU VLASNICI JAVNOST, DIONIČARI - SVI SUBJEKTI NA TRŽIŠTU, TJ. SVI DIONIČARI MORAJU IMATI PODJEDNAKE ŠANSE U TRGOVANJU EFEKTIMA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- NITKO NEMA PRAVO IMATI VEĆU ŠANSU OD DRUGIH
- STOGA, PODACI MOGU IĆI "VAN" IZ KOMPANIJE, ALI SAMO **ORGANIZIRANO I NA KONFERENCIJAMA ZA TISAK**, GDJE ĆE SVI ONI KOJI ŽELE MOĆI DOZNATI ONO ŠTO UPRAVA SMATRA DA TREBAJU ZNATI



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **LEGALNE INSAJDERSKE INFORMACIJE SU ONE KOJE SE SLUŽBENO PRIOPĆAVAJU JAVNOSTI U POSTUPKU INFORMIRANJA (PUBLIC ANNOUNCEMENT)**
- **CIJELO VRIJEME SE MORA VODITI RAČUNA O TOME DA „PAS ČUVAR“ BERZE VREBA NA GREŠKU**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- AKO SE, U PRAVILU, UPRAVA UHVATI U GREŠCI, KAZNENO SE GONE **VINOVNICI**
- U SITUACIJI OBZNANJIVANJA PODATAKA, UPRAVA TREBA ZNATI DA POSLOVANJE KOMPANIJE MORA BITI **TRANSPARENTNO I U SKLADU SA ZAKONOM**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **IPAK, SVAKA UPRAVA TREBA POĆI OD ČINJENICE DA JOJ SE MOŽE DOGODITI DA PROCURE POVJERLJIVE INFORMACIJE, I NA TO TREBA BITI SPREMNA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **LOGIKA TOG RIGOROZNOG TRETMANA ONIH KOJI SU RUKOVODITELJI KOMPANIJA, LEŽI U ČINJENICI DA SE NALAZE U PODREĐENOM POLOŽAJU PREMA DIONIČARIMA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- DAKLE, **RUKOVODITELJI** NEMAJU PRAVO KORISTITI SE INSAJDEFSKIM INFORMACIJAMA JER IH TAKVE INFORMACIJE STAVLJAJU U **PRIVILEGIRANI POLOŽAJ VIS-A-VIS DIONIČARA**
- A ONI SU TU ZBOG **DIONIČARA**, A NE ZBOG SEBE SAMIH



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- PREMA TOME, **INSAJDERIMA** SE ZABRANJUJE KORIŠTENJE SVOGA POLOŽAJA KAKO BI SE OBOGATILI
- ONI KOJE **DRŽAVA** ŠTITI SU **DIONIČARI**, JAVNOST, NAROD, A TO ZNAČI VEĆINA-JER SU TO FAKTIČKI **NARODNE KOMPANIJE**, A NE **KOMPANIJE U VLASNIŠTVU INSAJDERA**





# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- U TOM SMISLU NAVODI SE **PRIMJER**
- U FEBRUARU 2005. GODINE NA PARIŠKOM TRGOVAČKOM SUDU OTVORENA JE RASPRAVA PROTIV **GEORGA SOROSA**, ŠPEKULANTA, FILOZOFA I FILANTROPA
- OKRIVLJEN JE „**NA OKOLNOST DA JE 1988. GODINE KORISTIO PRIVILEGIRANE INFORMACIJE**“



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- UZELO MU SE NA TERET DA JE NJEGOV *QUANTUM FUND* PLATIO 50 MILIJUNA DOLARA ZA DIONICE KOMPANIJE *SOCIETE GENERALE* I ZA TRI NETOM PRIVATIZIRANE FRANCUSKE KOMPANIJE TE DA JE NA TOJ TRANSAKCIJI ZARADIO 2,2 MILIJUNA EURA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- USTVARI, ISTINA JE DA JE KUPIO **DIONICE** PO JEDINIČNOJ CIJENI OD 260 FRANCUSKIH FRANAKA, A PRODAO IH PO 600 FRANAKA



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **FRANCUSKO TUŽITELJSTVO PREDLOŽILO JE NOVČANU KAZNU U ISTOM IZNOSU KOLIKO JE G. SOROS ZARADIO NA NAVEDENOJ TRANSAKCIJI, TJ. TRAŽILO JE 2,2 MILIONA EURA**



# 1. FENOMENOLOGIJA BERZE

---

- **STOGA, UKOLIKO SE NA BERZI TRGUJE NA NAČIN DA SE KORISTE INSAJDERSKE INFORMACIJE KOJE NISU JAVNO DOBRO, DOLAZI DO ILEGALNE INSAJDERSKE TRGOVINE**



## 2. BERZANSKI CIKLUS

---

- **BERZANSKI CIKLUS** PREDSTAVLJA CIKLUS U KOME SE OBAVLJA KOMPLETAN PROCES TRGOVANJA NA BERZI UKLJUČUJUĆI I PREDBERZANSKE I POSTBERZANSKE RADNJE



## 2. BERZANSKI CIKLUS

---

- **BERZANSKI CIKLUS OBUHVATA TRI FAZE:**
  - **VANBERZANSKU - PREDBERZANSKU FAZU – PREDSTAVLJA SKUP OPERACIJA IZMEĐU BROKERA I INVESTITORA ...**



## 2. BERZANSKI CIKLUS

---

- **BERZANSKU FAZU** – PREDSTAVLJA SKUP OPERACIJA IZMEĐU BROKERA I BERZE
- **VANBERZANSKU – POSTBERZANSKU FAZU** – PREDSTAVLJA SKUP OPERACIJA KOJE SU VEZANE ZA KLIRING I SALDIRANJE





## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **PRVA FAZA - VANBERZANSKA** - **PREDBERZANSKA FAZA** PREDSTAVLJA SKUP OPERACIJA KOJE SE DOGAĐAJU **VAN BERZE**, A ODNOSE SE NA USPOSTAVLJANJE **KOMUNIKACIJE** IZMEĐU **KLIJENTA** I **BERZANSKOG POSREDNIKA (KLIJENTA - BROKERA)**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **ODNOSI KLIJENTA I BROKERA SU STROGO FORMALNI I TI SE ODNOSI REGULIRAJU UGOVOROM**
- **UGOVOROM IZMEĐU KLIJENTA I BROKERA DETALJNO SE REGULIRAJU SVA MEĐUSOBNA PRAVA I OBVEZE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OSNOV ZA REGULIRANJE MEĐUSOBNIH PRAVA I OBVEZA IZMEĐU KLIJENTA I BROKERA JESU ODREDBE KOJE PROPISUJU**
  - **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE**
  - **ETIČKI KODEKS, I**
  - **DRUGI PROPISI**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OSNOVNI PRINCIPI BROKERSKE ETIKE SU**
  - **PRINCIP POVJERENJA**
  - **PRINCIP POŠTENJA**
  - **PRINCIP ODANOSTI, I**
  - **PRINCIP LOJALNOSTI KLIJENTU**
- **OVA SE FAZA OBAVLJA VAN BEREZE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **BERZANSKI POSREDNIK IMA OBVEZU SVOM KLIJENTU DATI SVE NEOPHODNE INFORMACIJE O TRGOVANJU NA BERZI, UKLJUČUJUĆI PODATKE O**
    - **DOSADAŠNJEM STANJU TRGOVANJA ODNOSNIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**
- ...



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **VRSTAMA NALOGA I RIZICIMA KOJI SVAKI OD NJIH NOSI**
- **PROCEDURI KUPOPRODAJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **VREMENU POTREBNOM ZA POTPUNU REALIZACIJU ODREĐENOG NALOGA, TROŠKOVIMA KOJE SU NEOPHODNI ...**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **BERZANSKI POSREDNIK U TOKU SVOJIH KONTAKATA S KLIJENTOM I DAVANJU SVIH NEOPHODNIH INFORMACIJA NE SMIJE PREDLAGATI ILI DONOSITI INVESTICIJSKU ODLUKU ZA SVOG KLIJENTA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **PORED INFORMACIJA KOJE MORA PRUŽITI SVOME KLIJENTU U PRVOJ FAZI BERZANSKOG CIKLUSA, BERZANSKI POSREDNIK MORA OBAVITI I SLJEDEĆE POSLOVE: ...**





## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OTVARANJE VLASNIČKOG RAČUNA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **OTVARANJE RAČUNA NOVČANIH SREDSTAVA BUDUĆEG INVESTITORA**
- **DAVANJE NALOGA ZA KUPOVINU ILI PRODAJU ODREĐENOG FINANCIJSKOG INSTRUMENTA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OTVARANJE VLASNIČKOG RAČUNA VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOD BERZANSKOG POSREDNIKA U CILJU OBAVLJANJA BERZANSKOG POSLOVANJA, ODNOSNO TRGOVINE NA BERZI, NIJE U SUŠTINI RAZLIČITO OD OTVARANJA RAČUNA U POSLOVNOJ BANCI**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **BERZANSKI POSREDNICI ZA SVOJE KLIJENTE VODE**
  - **RAČUNE IMOVINE (VRIJEDNOSNIH PAPIRA)**
  - **I**
  - **RAČUNE NOVČANIH SREDSTAVA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- RAČUNI VRIJEDNOSNIH PAPIRA OBEZBIJEĐUJU **SIGURNOST TRGOVINE** TAKO DA SE OBAVLJA TRANSAKCIJA SAMO ZA ONO ŠTO SIGURNO POSTOJI
- RAČUNI NOVČANIH SREDSTAVA OBEZBIJEĐUJU **SIGURNOST TRGOVINE** NA NAČIN DA SE MOŽE **PLATITI ONO ŠTO JE REALIZIRANO**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- U VREMENU KADA SE BERZANSKA TRGOVINA OBAVLJALA PUTEM **FIZIČKE ISPORUKE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**, NISU POSTOJALI RAČUNI VRIJEDNOSNIH PAPIRA



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **SAVREMENA BERZANSKA TRGOVINA**
  - ZASNOVANA JE NA SAVREMENIM  
TEHNOLOGIJAMA, ODNOSNO  
INFORMATIČKIM SISTEMIMA
  - |
  - TEMELJI SE NA PRINCIPU  
DEMATERIJALIZACIJE



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **DEMATERIJALIZACIJA** PODRAZUMIJEVA  
DA SE
  - UMJESTO FIZIČKOG PRISUSTVA  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA  
(MATERIJALNOG)
  - U TRANSAKCIJAMA
  - KORISTE ELEKTRONSKI ZAPISI,  
ODNOSNO KODNI SISTEM  
CENTRALNOG REGISTRA



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **UPRAVO TAKVA SITUACIJA NALAŽE DA  
KLIJENTI**
  - **MORAJU IMATI OTVOREN RAČUN  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
  - **KAO**
  - **POKRIĆE SVAKOG NALOGA ZA  
PRODAJU**





## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **NOVČANI RAČUN SE MOŽE POJAVITI U DVIJE FORME:**
  - **GOTOVINSKI RAČUN (ENGL. CASH ACCOUNT), I**
  - **KREDITNI RAČUN (ENGL. MARGIN ACCOUNT)**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- UKOLIKO KLIJENT OTVARA **GOTOVINSKI RAČUN** ONDA ON KUPLJENE VRIJEDNOSNE PAPIRE PLAĆA **GOTOVINSKI ILI SUROGATOM GOTOVINE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- U OVOM SLUČAJU PLAĆANJE JE **PROMPTNO**, ŠTO PODRAZUMIJEVA PLAĆANJE U ROKU OD 3-5 DANA, A NAJKASNIJE NA DAN SALDIRANJA TRANSAKCIJE



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **NA DAN SALDIRANJA TRANSAKCIJE**
  - **PRODAVAC OBAVLJA ISPORUKU VRIJEDNOSNIH PAPIRA, A**
  - **KUPAC PLAĆA KUPLJENE VRIJEDNOSNE PAPIRE**
- **KOD KREDITNOG RAČUNA SITUACIJA JE NEŠTO DRUKČIJA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **KADA SE OTVARA KREDITNI RAČUN ONDA KLIJENT OSIGURAVA SAMO**
  - **DIO SREDSTAVA ZA KUPOVINU VRIJEDNOSNIH PAPIRA, A**
  - **OSTATAK SREDSTAVA POZAJMLJUJE OD BROKERA ILI INVESTICIJSKE BANKE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **ODJELENJE ZA EVIDENCIJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA (STOCK RECORD) VODI**
  - **EVIDENCIJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA UNUTAR BROKERSKE KUĆE, I**
  - **SVE ULAZE I IZLAZE VRIJEDNOSNIH PAPIRA IZ BROKERSKE KUĆE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OTVARANJE RAČUNA KOD BROKERSKE KUĆE SE PRINCIPIJELNO NE RAZLIKUJE OD OTVARANJA RAČUNA KOD BANKE**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **OTVARANJE RAČUNA KUPCA IMA TOK:**
  - **KUPAC ZAKLJUČUJE UGOVOR O ZASTUPANJU I CUSTODY UGOVOR S BROKEROM ...**





## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **TEMELJEM UGOVORA, BROKER OTVARA RAČUN VRIJEDNOSNIH PAPIRA U KLIRINŠKOJ KUĆI I RAČUN NOVCA U BANCI KAO SVOJE PODRAČUNE**
- **KUPAC DAJE NALOG BROKERU ZA PRIJENOS SREDSTAVA, BROKER VRŠI UPLATU NOVCA NA SVOJ NOVČANI RAČUN**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **POSTUPAK OTVARANJA RAČUNA  
PRODAVCA JE ANALOGAN OTVARANJU  
RAČUNA KUPCA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **PREMA NALOGU PRODAVCA VRIJEDNOSNOG PAPIRA S NJEGOVOG RAČUNA PREBACUJU SE NA RAČUN VRIJEDNOSNIH PAPIRA KUPCA KOJI POSTOJI KAO POSEBAN PODRAČUN U *CUSTODY* BANCI (BANKA SKRBNIK)**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **VANBERZANSKOJ FAZI PRIPADA**  
**OPERACIJA IZDAVANJA NALOGA**  
**KLIJENTA BROKERU**
- **FAZI BROKER - BERZA PRIPADAJU SVE**  
**OSTALE OPERACIJE U VEZI**  
**REALIZACIJE NALOGA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **IZDAVANJE NALOGA ZA KUPOVINU IMA SLJEDEĆI TOK:**
  - **KUPAC IZDAJE BROKERU NALOG ZA KUPOVINU U SKLADU S POTPISANIM UGOVOROM**
  - **BROKER UNOSI NALOG U RAČUNARSKI SISTEM BERZE, A BERZA POTVRĐUJE PRIJEM NALOGA**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **IZDAVANJE NALOGA ZA PRODAJU IMA SLJEDEĆI TOK:**
  - **PRODAVAC IZDAJE BROKERU NALOG ZA PRODAJU U SKLADU S POTPISANIM UGOVOROM ...**



## 2.1. Predberzanske aktivnosti

---

- **BROKER DOSTAVLJA UPIT *CUSTODY* BANCI, KOJA POTVRĐUJE DA ĆE IZVRŠITI SALDIRANJE**
- **BROKER UNOSI PRODAJNI NALOG U ELEKTRONSKI SISTEM BERZE, A BERZA POTVRĐUJE PRIJEM NALOGA**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- **DRUGA FAZA OBUHVATA**
  - **RELIZACIJU NALOGA ZA KUPOVINU ILI PRODAJU FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA NA BERZI ILI OTC (ENGL „*OVER THE COUNTER*“ „*PREKO ŠALTERA*“) TRŽIŠTU, I**
  - **UTVRĐIVANJE CIJENE (TEČAJA - KOTACIJE) FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA**





## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- OVA FAZA PREDSTAVLJA **BERZANSKU FAZU**
- ZA OVU FAZU **KLJUČNA JE OPERACIJA TRANSFER NALOGA NA BERZU ILI NA MREŽNO – OTC TRŽIŠTE I UTVRĐIVANJE (OTKRIVANJE) CIJENE FINANCIJSKOG INSTRUMENTA**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- **BERZANSKI POSREDNIK**
  - **NALOG ZA KUPOVINU ILI PRODAJU UNOSI U KOMUNIKACIJSKI SISTEM BERZE, KOJI GA**
  - **PROSLIJEĐUJE U KNJIGU NALOGA (*ENGL. ORDER BOOK*)**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- U PRETHODNOM RAZDOBLJU KNJIGA NALOGA JE BILA **MATERIJALNA EVIDENCIJA U FIZIČKOM OBLIKU**
- U SAVREMENIM UVJETIMA KNJIGA NALOGA JE **ELEKTRONSKI SISTEM U OKVIRU BERZE**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- **KADA JE NALOG PRIHVAĆEN U SISTEMU BERZE, BILO DA JE KUPOVNI I/ILI PRODAJNI, ON JE SPREMAN ZA REALIZACIJU NAKON OTKRIVANJA CIJENE**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- **TRGOVANJE NA BERZI IMA SLJEDEĆI TOK:**
  - **PRODAJNI I KUPOVNI NALOZI NA BERZI SU U MEĐUSOBNOJ INTERAKCIJI I KADA DOĐE DO UPARIVANJA CIJENA (ZAVISNO OD METODA TRGOVANJA) NALOZI SE IZVRŠAVAJU ...**



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- BERZANSKA ZAKLJUČNICA JE  
FORMALNI DOKAZ DA JE  
TRANSAKCIJA IZVRŠENA
- ZAKLJUČNICE SE DOSTAVLJAJU  
BROKERIMA KOJI SU ZAKLJUČILI  
TRANSAKCIJU I KLIRINŠKOJ  
INSTITUCIJI ...



## 2.2. Berzanske aktivnosti

---

- **BROKERI OBAVIJEŠTAVAJU KLIJENTE O IZVRŠENOJ ILI NEIZVRŠENOJ TRGOVINI**
- **KLIJENTI POTVRĐUJU PRIJEM OBAVJEŠTENJA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **TREĆA FAZA** PREDSTAVLJA TAKOĐER VANBERZANSKU FAZU KOJA SE OBAVLJA U ODREĐENOJ OBRAČUNSKOJ - KLIRINŠKOJ INSTITUCIJI NAKON IZVRŠENIH TRANSAKCIJA NA BERZI





## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- OVA FAZA SE NAZIVA **KLIRING (OBRAČUN) I SALDIRANJE BERZANSKIH TRANSAKCIJA**
- PROCES **KLIRINGA** (*ENGL. CLEARING*) I **SALDIRANJA**, PREDSTAVLJA VANBERZANSKU FAZU, NAKON ZAVRŠENOG TRGOVANJA



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KLIRING I SALDIRANJE OBUHVATA**

- **PROCES PLAĆANJA KUPCA  
PRODAVCU VRIJEDNOSTI ZA  
KUPLJENE FINANCIJSKE  
INSTRUMENTE, I**
- **PREDAJU KUPCU KUPLJENIH  
FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **BEZ OVOG PROCESA, BEZ OBZIRA NA IZVRŠENO TRGOVANJE NA BERZI, PROCES KUPOPRODAJE NIJE ZAVRŠEN**
- **OVA FAZA PODRAZUMIJEVA, USTVARI, OKONČANJE BERZANSKE TRGOVINE**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **INVESTITORI POSTAJU VLASNICI FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA KOJE SU KUPILI POSREDSTVOM BERZE SAMO ONDA KADA ONI BUDU UKNJIŽENI KAO NJIHOVO VLASNIŠTVO U CENTRALNOM REGISTRU VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **PRODAVCI VRIJEDNOSNIH PAPIRA SU OKONČALI POSAO PRODAJE TEK KADA NOVČANA SREDSTVA OD PRODAJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA BUDU DOZNAČENA NA NJIHOVE RAČUNE**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KLIRING I SALDIRANJE OMOGUĆAVA DA**
  - **INVESTITORI POSTAJU NOVI VLASNICI VRIJEDNOSNIH PAPIRA, A**
  - **PRODAVCI VRIJEDNOSNIH PAPIRA POSTANU VLASNICI NOVČANIH SREDSTAVA PO OSNOVU PRODAJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **PROCES KLIRINGA I SALDIRANJA  
PODRAZUMIJEVA**
  - **PROCES USPOREĐIVANJA I POTVRDE  
ZAKLJUČENIH KUPOPRODAJNIH  
TRANSAKCIJA NA TRŽIŠTU,**
  - **| ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- |
- **IZVRŠENJE KROZ TRANSFER FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA – VRIJEDNOSNIH PAPIRA NA KUPCA – NOVOG VLASNIKA, A NOVČANIH SREDSTAVA NA PRODAVCA**





## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- ZBOG TOGA KLIRINŠKE INSTITUCIJE NA TRŽIŠTU KAPITALA IMAJU ULOGU **GARANTA (GARANTORA)** IZVRŠENJA ZAKLJUČENIH TRANSAKCIJA



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **OSNOVNE KARAKTERISTIKE PROCESA KLIRINGA I SALDIRANJA SU**
  - **OMOGUĆAVANJE SIGURNOSTI OBAVLJENIH TRANSAKCIJA ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **SMANJENJE TRANSAKCIJSKIH TROŠKOVA TRGOVINE**
- **|**
- **KORIŠTENJE UNUTARNJEG PLATNOG PROMETA ZA TRANSFER NOVČANIH SREDSTAVA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- U DANAŠNJE VRIJEME, KADA SE NA BERZANSKOM ILI VANBERZANSKOM TRŽIŠTU OBAVLJA OGROMAN BROJ TRANSAKCIJA, **NEMOGUĆE JE DA BROKERI OBAVLJAJU POSAO KLIRINGA I SALDIRANJA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- ČAK, KADA BI BROKERSKE KUĆE MOGLE OBAVITI OVAJ POSAO, ZAHTJEV ZA EFIKASNOŠĆU NALAŽE FORMIRANJE SPECIJALIZIRANIH KLIRINŠKIH INSTITUCIJA RADI OBAVLJANJA OPERACIJA KLIRINGA I SALDIRANJA



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **PRAVILA BERZE NALAŽU DA JE**
  - **TRANSAKCIJA KOJA JE OBAVLJENA NA BERZANSKOM ILI VANBERZANSKOM TRŽIŠTU**
  - **OBVEZUJUĆA ZA SVE UČESNIKE U TRGOVANJU**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **BERZANSKE TRANSAKCIJE SE ZAKLJUČUJU**
- **PRIHVATANJEM ODREĐENE CIJENE PUTEM ELEKTRONSKE MREŽE, ILI**
- **PUTEM ODREĐENIH GESTOVA (KOJI NISU ELEKTRONSKI) ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- ... IZ ČEGA PROIZILAZI DA
  - NEMA MOGUĆNOSTI DIREKTNIH KONTAKATA I PREGOVORA, I
  - UGOVARANJA ODREĐENIH OBVEZA





## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **ZBOG TOGA JE VELIKI ZNAČAJ PROCESA KLIRINGA I SALDIRANJA**
- **PROCES KLIRINGA I SALDIRANJA OBEZBJEĐUJE**
  - **POTVRĐIVANJE TRGOVINE, ODNOSNO**
  - **TAČNOST I MOGUĆNOST IZVRŠENJA ZAKLJUČENIH TRANSAKCIJA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **TAJ PROCES PODRAZUMIJEVA**
  - **IDENTIFICIRANJE UGOVORNIH STRANA**
  - **TIP, VRSTU I KOLIČINU ODREĐENIH TRANSAKCIJA**
  - **CIJENE I DATUME TRANSAKCIJA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **STANDARDI KOJE PROPISUJE SVAKA BERZA PO KOJIMA SE OBAVLJA BERZANSKA TRGOVINA OVAJ POSAO OLAKŠAVAJU, ALI GA NE MOGU POTPUNO ISKLJUČITI**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **TRGOVINA NA BERZI, GDJE SE PREKO BERZANSKIH POSREDNIKA USPOSTAVLJA ODNOS KUPAC – PRODAVAC, PROCESOM KLIRINGA I SALDIRANJA ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- ... **TAJ SE ODNOS PROŠIRUJE, ODNOSNO MODIFICIRA NA ODNOS**
  - **PRODAVAC - KLIRINŠKA INSTITUCIJA**
  - **I**
  - **KLIRINŠKA INSTITUCIJA – KUPAC**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KLIRINŠKA, ODNOSNO OBRAČUNSKA  
INSTITUCIJA VRŠI KONTINUIRANI**
    - **MULTILATERALAN, I**
    - **MULTIEMISIJSKI KLIRING**
- DNEVNIH                      TRANSAKCIJA                      SVIH**  
**UČESNIKA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **NA TAJ SE NAČIN UKUPNE DNEVNE TRGOVINSKE TRANSAKCIJE SVAKOG POJEDINAČNOG UČESNIKA SVODE NA SALDO TRANSAKCIJA SA SVAKIM POJEDINAČNIM VRIJEDNOSNIM PAPIROM**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **SALDO VRIJEDNOSNIH PAPIRA TRANSFORMIRA SE U KLIRINŠKOJ INSTITUCIJI, KAO KNJIGOVODSTVENI ULAZ (*INPUT*), ODNOSNO KAO NALOG ZA KNJIŽENJE I ON VRŠI ODGOVARAJUĆE KOREKCIJE NA RAČUNIMA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**





## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **UVJET ZA UPISIVANJE PROMJENE VLASNIŠTVA JE DA BERZANSKI POSREDNICI KOD NJE IMAJU OTVOREN RAČUN VRIJEDNOSNIH PAPIRA, ODNOSNO DA ONA IMOBILIRA VRIJEDNOSNE PAPIRE**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **DA BI TAKAV PROCES BIO MOGUĆ, NEOPHODNO JE DA KLIJENTI STAVE BERZANSKOM POSREDNIKU NA RASPOLAGANJE VRIJEDNOSNE PAPIRE KOJE **NAMJERAVAJU** PRODATI**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **PROCES KLIRINGA I SALDIRANJA NA BERZAMA KOJE NISU POTPUNO AUTOMATIZIRANE ZAPOČINJE KADA BERZANSKI POSREDNICI KLIRINŠKOJ INSTITUCIJI DOSTAVLJAJU ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

...

- **NOTIFIKACIJU,**
- **KOJA IH USPOREĐUJE SA**
- **SUPROTNIM NOTIFIKACIJAMA**
- ZA ISTU TRANSAKCIJU**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- UKOLIKO SU PODACI SAGLASNI BERZANSKIM POSREDNICIMA SE DOSTAVLJA
  - INSTRUKCIJA O IZVRŠENJU S DATUMIMA IZVRŠENJA



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KLIRING I SALDIRANJE OBVEZA I POTRAŽIVANJA U VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA VRŠI SE NA NIVOU KLIJENTA PO BRUTO PRINCIPU**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **NA TAJ SE NAČIN POSTIŽE DA KLIRINŠKI ČLANOVI CENTRALNOG REGISTRA VRIJEDNOSNIH PAPIRA NE MORAJU ANGAŽIRATI VELIKE NOVČANE IZNOSE DA BI SALDIRALI TRANSAKCIJE S VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA ...**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- ... VEĆ SE NA NIVOU **KLIRINŠKOG ČLANA** VRŠI
  - NOTIRANJE SVIH NOVČANIH OBAVEZA I POTRAŽIVANJA ZA SVE TRANSAKCIJE (U ISTOJ VALUTI),
  - KOJE SE
  - SALDIRAJU ISTOG DANA





## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KUPOVINA I PRODAJA PUTEM ORGANIZIRANOG TRŽIŠTA NE DOPUŠTA DA**
  - **PRODAVAC OSTANE BEZ VRIJEDNOSNIH PAPIRA I BEZ NOVCA,**
  - **NITI**
  - **KUPAC OSTANE BEZ NOVCA I BEZ VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 3. Postberzanske aktivnosti

---

- **NAKON OBAVLJENOG PROCESA KLIRINGA I SALDIRANJA, KLIRINŠKA KUĆA ODMAH OBRAČUNAVA PROVIZIJU UČESNICIMA U TRANSAKCIJI (BERZA, BROKER, KLIRINŠKA INSTITUCIJA, POREZNE OBAVEZE) ...**



## 3. Postberzanske aktivnosti

---

- ... TAKO DA BANKA KOJA ISPLAĆUJE NOVČANA SREDSTVA MOŽE ODMAH PRIPADAJUĆU PROVIZIJU **TRANSFERIRATI** ONIMA KOJIMA PRIPADA



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **NA TAJ JE NAČIN**
    - **ZNAČAJNO OLAKŠANO**  
**PRIKUPLJANJE PROVIZIJE,**
    - **A ISTOVREMENO SE POSTIŽE**
    - **SIGURNOST NAPLATE IZVRŠENIH**  
**USLUGA**
- U PROCESU TRGOVANJA I KLIRINGA**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **KLIRING I SALDIRANJE VANBERZANSKIH TRANSAKCIJA JE**
  - **ZNATNO FLEKSIBILNIJE**
  - **NEGO**
  - **KLIRING I SALDIRANJE TRANSAKCIJA KOJE SU OBAVLJENE NA BERZI**



## 2.3. Postberzanske aktivnosti

---

- **INSTITUCIJE ZA KLIRING I SALDIRANJE IMAJU I FUNKCIJU**
  - **ČUVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
  - **OBAVLJANJA ISPLATA KAMATA I DIVIDENDI KOJE SE ODOSE NA VRIJEDNOSNE PAPIRE KOJE ČUVAJU**
  - **ZALAGANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA PO NALOGU VLASNIKA ...**



## 2.4. Ciklusi saldiranja različitih papira od vrijednosti

---

- **VRIJEME ZA KOJE ĆE BITI IZVRŠEN KLIRING I SALDIRANJE OVISI OD**
  - **VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SU PREDMET KLIRINGA**
  - **I**
  - **SALDIRANJA**



## 2.4. Ciklusi saldiranja različitih papira od vrijednosti

---

- **KLIRING I SALDIRANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA SE NAJČEŠĆE OBAVLJA U SLJEDEĆIM VREMENIMA: ...**





## 2.4. Ciklusi saldiranja različitih papira od vrijednosti

---

- **DIONICE T+3...5**
- **OBVEZNICE T+3 ..5**
- **TREZORSKI ZAPISI T+0**
- **BLAGAJNIČKI ZAPISI T+0**
- **OBVEZNICE KOMPANIJA /+0**



## 2.5. Rizici

---

- **IAKO JE PROCES TRGOVANJA I IZVRŠENJA TRANSAKCIJA U FORMALNO - INSTITUCIONALNOM SMISLU POD KONTROLOM BERZE KAO SIGURNE I POUZDANE INSTITUCIJE, ON NIJE BEZ RIZIKA**



## 2.5. Rizici

---

- **OSNOVNI TIPOVI RIZIKA S KOJIM SE UČESNICI BERZANSKOG TRGOVANJA SUOČAVAJU SU**
  - **RIZIK LIKVIDNOSTI**
  - **RIZIK SOLVENTNOSTI**
  - **TRŽIŠNI RIZIK**



## 2.5. Rizici

---

- UKOLIKO JEDAN OD UČESNIKA NIJE U MOGUĆNOSTI **ISPUNITI SVOJU OBVEZU** USLJED **NELIKVIDNOSTI**, **KLIRINŠKA INSTITUCIJA** **PRODUŽAVA** **CIKLUS** **IZVRŠENJA** ZA NAREDNO **KLIRINŠKO RAZDOBLJE**



## 2.5. Rizici

---

- **ISTI SLUČAJ JE I KAD UČESNICI U BERZANSKOM TRGOVANJU IMAJU OTVORENE POZICIJE NA KRAJU OBRAČUNSKOG RAZDOBLJA (ENGL. CONTINUOUS NET SETTLEMENT)**



## 2.5. Rizici

---

- **TADA KLIRING I SALDIRENJE VRŠI  
KORIGIRANJE VRIJEDNOSTI  
NEIZVRŠENE TRANSAKCIJE NOVOM  
TRŽIŠNOM VRIJEDNOŠĆU  
NESALDIRANOG FINANCIJSKOG  
INSTRUMENTA I DRUGOM UČESNIKU SE  
NADOKNAĐUJE RAZLIKA U CIJENI**



## 2.5. Rizici

---

- U SLUČAJU DA JE RAZVIJEN PROCES POZAJMLJIVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA OD STRANE UČESNIKA U TRGOVINI, RIZIK LIKVIDNOSTI SE VEOMA **LAKO RJEŠAVA**



## 2.5. Rizici

---

- **KADA JE U PITANJU NESOLVENTNOST JEDNOG OD UČESNIKA I KADA SE UTVRDI DA TRANSAKCIJA UOPĆE NE MOŽE BITI IZVRŠENA, RIZIK PREUZIMA SAMA KLIRIŃKA INSTITUCIJA**





## 2.5. Rizici

---

- **KLIRINŠKA INSTITUCIJA NA OTVORENOM TRŽIŠTU**
  - **KUPUJE ILI PRODAJE FINANCIJSKE INSTRUMENTE**
  - **S CILJEM DA**
  - **IZVRŠI TRANSAKCIJU UMJESTO INSOLVENTNOG UČESNIKA**



## 2.5. Rizici

---

- **DA BI MOGLA SNOSITI OVAJ RIZIK, KLIRINŠKA INSTITUCIJA NAJČEŠĆE FORMIRA REZERVNI FOND PUTEM DOPRINOSA UČESNIKA**
- **IZ OVOG FONDA FINANCIRAJU SE EVENTUALNI GUBICI**



## 2.5. Rizici

---

- **TRŽIŠNI RIZIK JE VEZAN**
  - ZA RAZLIČITA RAZDOBLJA  
SALDIRANJA FINANCIJSKOG  
INSTRUMENTA
  - NA RAZLIČITIM SEGMENTIMA  
FINANCIJSKOG TRŽIŠTA



## 2.5. Rizici

---

- **TRŽIŠNI RIZIK SE MANIFESTIRA U SLUČAJU KADA INVESTITORI IMAJU OTVORENE POZICIJE NA VIŠE SEGMENTATA FINANCIJSKOG TRŽIŠTA**
- **TADA ONI OČEKUJU DA ĆE, U PROCESU SALDIRANJA, JEDNE OTVORENE POZICIJE BITI POKRIVENE DRUGIM**



## 2.5. Rizici

---

- MEĐUTIM, MOGU SE DOGODITI **IZNENADNE PROMJENE** U JEDNOM SEGMENTU TRŽIŠTA (PRIMJERICE NA TRŽIŠTU DERIVATA ČIJE JE RAZDOBLJE IZVRŠENJA KRAĆE) ...



## 2.5. Rizici

---

- ... KOJE IMAJU ZA POSLJEDICU
  - ODSUSTVO PRILIVA SREDSTAVA,
  - |
  - PROUZROKUJU NEMOGUĆNOSTI SALDIRANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

- **TEČAJNA LISTA PREDSTAVLJA**
  - **PREGLED TRŽIŠNIH CIJENA  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA,**
  - **KOJIM SE**
  - **TRGUJE NA BERZI**



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

- **BERZA** IMA **OBVEZU**, **NAKON ZAVRŠENOG TRGOVANJA**, U PRINTANIM I ELEKTRONSKIM MEDIJIMA, KAO I U PROSTORIJAMA BERZE, **SVAKODNEVNO OBJAVLJIVATI TEČAJNU LISTU VRIJEDNOSNIH PAPIRA** KOJIMA SE TOG DANA TRGOVALO NA BERZI





## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

- **TEČAJNA LISTA PREDSTAVLJA STANDARDIZIRAN PREGLED INFORMACIJA KOJE SU JEDNOSTAVNE ZA ČITANJE I UPOZNAVANJE ŠTO SE PRETHODNOG DANA DOGAĐALO NA TRŽIŠTU VRIJEDNOSNIH PAPIRA, A NJIHOV SADRŽAJ POSEBNO UTVRĐUJE SVAKA BERZA**



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI NA TEČAJNOJ LISTI PREDSTAVLJENI SU SIMBOLIMA KOJI SU ODREĐENI PREMA**
  - **VRSTI VRIJEDNOSNOG PAPIRA**
  - **I**
  - **NAZIVU EMITENTA**



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

- **NAJČEŠĆI PODACI KOJI SE PRIKAZUJU U TEČAJNOJ LISTI SU:**
  - **OSTVARENA CIJENA**
  - **PROMJENA CIJENE U ODNOSU NA PRETHODNI DAN ...**



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

...

- **OBIM PROMETA ISKAZAN BROJEM PAPIRA S KOJIM SE TRGOVALO**
- **VRIJEDNOST PROMETA**
- **PRINOS (ZA OBVEZNICE)**
- **CIJENA NA OTVARANJU ...**



## 2.6. Tečajna lista i berzanski izvještaji

---

...

- **CIJENA NA ZATVARANJU**
- **NAJVIŠA CIJENA U TOKU DANA**
- **NAJNIŽA CIJENA U TOKU DANA**
- **NETO ISPLAĆENA DIVIDENDA PO DIONICI ...**



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **TEČAJNA LISTA SARAJEVSKE BERZE (SASE) IMA 15 KOLONA S RAZLIČITIM PODACIMA**
- **TEČAJNA LISTA POKAZUJE SAMO INFORMACIJE O VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA S KOJIMA SE TRGOVALO SAMO TOG DANA**



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

<b>Simbol</b>
<b>Kompanija</b>
<b>Sistem trgovanja</b>
<b>Zvanični služ. kurs</b>
<b>Promjena kursa</b>
<b>Cijena na otvaranju</b>
<b>Cijena na zatvaranju</b>
<b>Aplikacijski kurs</b>
<b>Maksimalna cijena</b>
<b>Minimalna cijena</b>
<b>Maksimalna cijena u zadnjih 6. mj.</b>
<b>Minimalna cijena u zadnjih 6. mj.</b>
<b>Količina</b>
<b>Vrijednost</b>
<b>Broj transakcija</b>



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **SIMBOL** OZNAČAVA SKRAĆENU OZNAKU EMITENTA
- **KOMAPNIJA** OZNAČAVA PUN NAZIV KOMPANIJE – EMITENTA
- U KOLONI TRI SE OZNAČAVA **SISTEM TRGOVANJA**





## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- OZNAKA **MFTS** OZNAČAVA DA SE RADI O TRGOVANJU METODOM KONTINUIRANOG TRGOVANJA
- OZNAKA **“AUKCIJA“** OZNAČAVA DA SE RADI O AUKCIJSKOJ METODI TRGOVANJA



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **ZVANIČNI SLUŽBENI TEČAJ** OZNAČAVA ZVANIČNU KOTACIJU VRIJEDNOSNOG PAPIRA
- **PROMJENA TEČAJA U %** OZNAČAVA ZA KOLIKO SE VRIJEDNOSNI PAPIR PROMIJENIO U ODNOSU NA PRETHODNI TRGOVAČKI DAN



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **CIJENA OTVARANJA** POKAZUJE KOLIKO JE CIJENA POSTIGNUTA PRILIKOM PRVOG TRGOVANJA ODNOSNOG TRGOVAČKOG DANA



## 7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **CIJENA NA ZATVARANJU** POKAZUJE KOLIKA JE CIJENA TRGOVANJA POSTIGNUTA PRILIKOM ZADNJEG TRGOVANJA
- **APLIKACIJSKI TEČAJ** POKAZUJE DA LI JE ON USPOSTAVLJEN SAMO NA OSNOVU APLIKACIJE



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- U KOLONAMA **MAKSIMALNA** I **MINIMALNA CIJENA** PRIKAZANE SU MAKSIMALNE I MINIMALNE CIJENE KOJE SU POSTIGNUTE U TOKU ODNOSNOG TRGOVAČKOG DANA



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- **KOLONE MAKSIMALNA I MINIMALNA CIJENA U POSLJEDNJIH 6 MJESECI POKAZUJU KOLIKE SU MAKSIMALNE I MINIMALNE CIJENE POSTIGNUTE U POSLJEDNJIH 6 MJESECI**



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- U KOLONI **KOLIČINA** PRIKAZAN JE BROJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SU PROMIJENILI SVOG VLASNIKA U TOKU JEDNOG TRGOVAČKOG DANA



## 2.7. Tečajna lista Sarajevske berze

---

- U KOLONI **VRIJEDNOST** PRIKAZANA JE VRIJEDNOST UKUPANOG PROMETA KOJA JE OSTVARENA ODREĐENOG TRGOVAČKOG DANA
- U KOLINI **BROJ TRANSAKCIJA** PRIKAZAN JE BROJ TRGOVINA KOJI JE OBAVLJEN ODREĐENOG TRGOVAČKOG DANA