

**PRAVNI FAKULTET UNIVERZITETA U
TRAVNIKU**

BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE

PROFESOR: Doc. dr. sc. Edin Arnaut

II semestar, 2015/2016

RACIONALNA ODLUKA O KUPOVINI I PRODAJI HoV

- ▶ **Finansijske investicije**
- ▶ **Pod finansijskim investicijama podrazumijevaju se investicije u HoV.**
- ▶ **Kod finansijskih investicija najznačajnija su pitanja:**
 - **vrijednosti koja se investira**
 - **prinosa po osnovu investiranog kapitala**
 - **i rizika prinosa i rizika povraćaja investirane vrijednosti**

RACIONALNA ODLUKA O KUPOVINI I PRODAJI HoV

- ▶ **Odluka o kupovini HoV je odluka o tome:**
 - ▶ **koje HoV kupovati**
 - ▶ **čije HoV, prije svega akcije –dionice kupovati**
 - ▶ **kada kupovati HoV**
 - ▶ **gdje kupovati HoV**
 - ▶ **koliko kupovati pojedinih vrsta HoV**
- ▶ **Odluka o prodaji HoV je prije svega odluka o tome:**
 - ▶ **koje od raspoloživih HoV prodati**
 - ▶ **i kada ih prodati**

Algoritam odluka o finansijskim investicijama

ODLUKA O KUPOVINI ILI PRODAJI HOV



PROCJENE – ANALIZE I PROGNOZE
VEZANE ZA VRIJEDNOST I CIJENU HOV



OČEKIVANJE INVESTITORA

Šta je u fokusu interesovanja investitora?

**BROJNI DRUGI
FAKTORI**



TRŽIŠNA VRIJEDNOST – TRŽIŠNA CIJENA

FER – STVARNA VRIJEDNOST HOV

FER VRIJEDNOSTI HoV/VRIJEDNOSNICA

- ▶ Investitori u HoV - vlasnici novčanog kapitala i vlasnici HoV, prije svega, dugoročnih dužničkih HoV i akcija moraju dobro da vladaju znanjima i vještinama koje se odnose na analizu i prognozu fer ili stvarnih vrijednosti HoV zbog toga što je **fer vrijednost**:
- **vrijednost koja u visokom stepenu utiče na tekuću tržišnu cijenu HoV**
- **i vrijednost oko koje se na gore ili na dole kreće tekuća tržišna cijena HoV sa tendencijom da se svede na njen nivo.**

Vrijednost i prinosi investiranog kapitala

- ▶ Osnovni motivi kod finansijskih investicija ili kupovine dugoročnih vlasničkih i dužničkih, novčanih HoV je:
 - ▶ **očuvanje investirane vrijednosti**
 - ▶ **i ostvarivanje prinosa**

Osnovni interes investitora-vlasnika dugoročnih HoV

**OČUVANJE I POVRAĆAJ
VRIJEDNOSTI
INVESTIRANOG KAPITALA**

**PRINOSI PO OSNOVU
INVESTIRANOG
KAPITALA:**

- **TEKUĆI PRINOSI**
- **KAPITALNE ZARADE**

Efikasnost tržišta HoV

- ▶ Pod efikasnošću tržišta HoV, misli se na informacionu efikasnost tržišta HoV.
- ▶ Krajem 60-ih godina kreće intenzivnije istraživanje uticaja informacija na kretanje cijena HoV i na odluke investitora.
- ▶ Rezultat tadašnjih istraživanja bio je u uobličavanju teorije efikasnosti tržišta

Efikasnost tržišta HoV

- **Osnovni stav ove teorije je da su:**
- tržišne cijene HoV su na nivou fer vrijednosti HoV, sa mogućim kraćim i manjim kretanjima na gore i dole
- kada postoji jednaka informisanost svih učesnike tržišta

Efikasnost tržišta HoV

- ▶ Sa aspekta analiza kretanja cijena na tržištima HoV i njihovog korišćenja u funkciji predviđanja kretanja cijena u budućnosti istraživači dolaze do zaključaka:
 - na slabo efikasnim /week form/ tržištima HoV, gdje su nasumični uticaji faktora na kretanje cijena HoV i nasumično kretanje cijena HoV,
 - a analize kretanja cijena u prošlosti od male koristi su za prognozu njihovog kretanja u budućnosti

Efikasnost tržišta HoV

- na tržištima sa **polujakom /semi strong form/** i **jakom /strong form/** **efikasnošću** gdje postoji logika - pravilnost u djelovanju faktora na kretanje cijena i samim tim informacija
- o istima i pravilnost u kretanju tržišnih cijena moguće je kvalitetno predvidjeti kretanje cijena u budućnosti.

Efikasnost tržišta HoV

- ▶ Istraživanja efikasnosti tržišta HoV došla su do sljedećih zaključaka:
- ▶ U dugim vremenskim periodima HoV, u prvom redu akcije malih preduzeća obezbjeđuju veće prinose od prinosa koje obezbeđuju akcije velikih preduzeća

Komparacija prinosa malih i velikih preduzeća

Portfolio	Januar 1941-81	Feb.- Dec. 1941-81. god.	Svi mjeseci 1941 - 81.god.	Januar 1982-90.	Feb.- Dec. 1982-90.	Svi mjeseci 1982-90. god.
S&P500	1,34	0,92	0,96	3,20	1,23	1,39
CRSP small	8,06	0,88	1,48	5,32	0,17	0,60

EMPIRIJSKA ISTRAŽIVANJA TRŽIŠTA

HoV

- ▶ **Empirijska istraživanja** su pokazala da cijene akcija imaju izuzetnu dinamiku rasta od novembra do januara.
- ▶ **Empirijska istraživanja** su pokazala da cijene akcija rastu petkom i pred praznike, a da padaju ponedjeljkom i poslije praznika.
- ▶ **Empirijska istraživanja** su pokazala da tržište prekomjerno reaguje na publikovanje neočekivanih informacija.

EMPIRIJSKA ISTRAŽIVANJA TRŽIŠTA HoV

- ▶ Empirijska istraživanja su afirmisala pojavu reverzibilnosti prinosa.
- ▶ U osnovi ove pojave nalazi se činjenica da akcije sa trenutno niskim prinosom, mogu da imaju tendenciju rasta u budućnosti, isto kao što akcije sa trenutno visokim prinosom mogu da krenu putem smanjenja u budućnosti.

Tržišta Hov - hartija od vrijednosti /vrijednosnih papira/

- Tržište hartija od vrednosti /HoV/ ili tržište kapitala su dio finansijskog tržišta.
- U razvijenom svijetu pod tržištem kapitala misli se samo na **HoV/vrijednosnih papira/vrijednosnica**, dok se kod nas pod tržištem kapitala misli ne samo na tržište dugoročnih HoV, već i tržište dugoročnijeg zajmovnog kapitala.



Međuzavisnost tržišta HoV i ostalih tržišta

- **Pravilo je da se novac seli sa tržišta novca na tržišta HoV kada su prinosi na HoV viši**
- **Isto tako kao što se novac seli sa tržišta HoV na tržišta novca kada su prinosi /sa odgovarajućim rizikom/ niži.**
- ▶ **Tržište HoV, nije samo u međuzavisnom odnosu sa tržištem novca, već se nalaze u međuzavisnom odnosu i sa:**
 - ▶ **tržištima sirovina i tržištima proizvoda**
 - ▶ **tržištima nekretnina i**
 - ▶ **ukupno sa privrednom konjunkturuom i privrednim rastom pojedinih zemalja i ukupnog svijeta.**

Međuzavisnost tržišta HoV i ostalih tržišta



- Stanje i kretanje u privredi, reflektuje se na stanje i kretanje na tržištima HoV.
- Savremenici smo situacije kada strategija i pad u privrednoj konjukturi i usporavanje privrednog rasta pokazuje pad cijena akcija, ali i ostalih HoV.

Prinosi sa HoV sa različitom ročnošću u SAD-u u periodu od 1926 – 1997 god.

Period ročnosti godine	Najbolji prinosi	Najlošiji prinosi
1	+53,9	-43,3
5	+23,9	-12,5
10	+20,1	-0,9
15	+18,2	+0,6
20	+16,9	+3,1
25	+14,7	+5,9

Spontana i organizovana tržišta

- Pod spontanim tržištem misli se na pojedinačno zaključene trgovačke i razmjenske poslove.
- Veliki dio razmjene najrazličitijih roba realizuje se u okviru spontane trgovine



Spontana i organizovana tržišta

- Značajni dio trgovine hartija od vrijednosti /HoV/ realizuje se u okviru spontane trgovine.
- U slučaju HoV spontana trgovina se vrlo često javlja kod trgovine tek emitovanih HoV.
- Spontana trgovina se takođe javlja i kod ranije emitovanih HoV/Vrijednosnica
- U trgovanju sa hartijama od vrijednosti /HoV/ spontana trgovina učestvuje sa cca 30%, za razliku od berzanske trgovine koja učestvuje sa cca 30-40% i trgovinom preko šaltera (OTC) koja se kreće u istom procentu kao i kod spontane trgovine /cca 30%/.

Spontana i organizovana tržišta

- ▶ Organizovana tržišta su tržišta sa jasno definisanim mjestom, vremenom i načinom trgovanja.
- ▶ Organizovana tržišta su:
 1. pijace i sajmovi i trgovina na njima
 2. licitacione prodaje
 3. prodaje unutar instituta javnih nabavki
 4. tenderske prodaje
 5. trgovanje u okviru aukcijskih kuća
 6. OTC tržišta /Over The Counter markets/trgovanje preko šaltera
 7. berze i berzansko trgovanje

Još jedna sistematizacija tržišta HoV

PRIMARNA I
SEKUNDARNA
TRŽIŠTA

TRŽIŠTA DUŽNIČKIH,
TRŽIŠTA
VLASNIČKIH I
TRŽIŠTA IZVEDENIH
HoV/vrijednosnih
papira

TRŽIŠTA
KRATKOROČNIH I
DUGOROČNIH
DUŽNIČKIH
HoV/vrijednosnih
papira

- ▶ Učešće primarnog tržišta u ukupnom tržištu kapitala tretira se pokazateljem kvaliteta tržišta kapitala.
- ▶ Kod nas je simbolično učešće primarnog tržišta i to naročito u onom dijelu koji se odnosi na emisiju akcija.
- ▶ U razvijenom svijetu, na tržištu kapitala najveći udio nosi tržište – trgovanje dužničkim HoV.
- ▶ Nešto manji dio odnosi se na tržište akcija. U SAD-u od 70-tih godina prošlog vijeka, do aktuelne krize, tržišta izvedenih HoV bilježila su dinamičan rast, koji je doveo do toga, da u ukupnom tržištu učestvuju od 10 – 15% po pojedinim berzama.
- ▶ U strukturi tržišta dužničkih HoV kako kod nas tako i u svijetu dominiraju kratkoročne HoV.

Tržišta kapitala

Glavni sudionici na tržištu koji obavljaju poslovanje vrijednosnim papirima

- Današnji trend, u svijetu kao i kod nas, pokazuje da sve više finansijskih institucija obavlja svoje aktivnosti na različitim tržištima, nudeći široku lepezu finansijskih usluga.
- Pa ipak neke razlike između finansijskih institucija su se još uvijek zadržale.
- Kao učesnici na tržištu kapitala u svim zemljama gdje postoji i funkcionira ovo tržište javljaju se
 - Investitori, vlasnici kapitala u ulozi prodavaca,
 - Preduzetnici, korisnici kapitala u ulozi kupaca,
 - Posrednici,
 - Država u ulozi regulatora i kontrolora.

Tržišta kapitala

Glavni sudionici na tržištu koji obavljaju poslovanje vrijednosnim papirima

- **POSREDNICI** – kvantitativno posmatrano ova grupacija ucesnika je najmalobrojnija, ali kvalitativno posmatrano posrednici kao učesnici na tržištu kapitala, zbog velikog uticaja na obim realizacije ponude i tražnje, zauzimaju najvažnije mjesto naspram ostalih učesnika u tržišnim odnosima.

U zemljama u kojima postoji neadekvatno razvijen posrednički sektor, uprkos značajnom nivou formirane ponude i tražnje za finansijskim sredstvima, stepen efikasnosti tržišta kapitala je mali i neadekvatan iskazanoj ponudi i tražnji.

- Ako bismo kao kriterijum podjele posrednika uzeli njihovu organizaciono-finansijsku strukturu, onda bismo sve posrednike kao učesnike tržišta kapitala mogli da svrstamo u sljedece 3 gupe:
 - 1. BERZE, kao specijalizirane institucije tržišta kapitala**
 - 2. institucionalne investitore – osiguravajuća društva, penzioni fondovi i investiciona društva**
 - 3. banke i druge bankarske organizacije, kao posrednici između investitora i korisnika kapitala.**
- Važno je istaknuti da se pomenuti posrednici kao učesnici na tržištu kapitala mogu javiti u ulozi investitora, korisnika kapitala, komisionara ili čistog posrednika, ali samo u nekoj od ovih uloga, što zavisi od stanja i ukupnih odnosa na tržištu kapitala.

Tržišta kapitala

**Glavni sudionici na tržištu koji obavljaju
poslovanje vrijednosnim papirima**

SITUACIJA U BIH

Izvor: CBBH, 2014

Tržišta kapitala

Glavni sudionici na tržištu koji obavljaju poslovanje vrijednosnim papirima

- Razvijena financijska tržišta kao što je SAD razvila su cijeli niz financijskih institucija. One se nastavljaju mijenjati i inovirati, dok istodobno uvode u potpunosti nove institucije.
- **Financijsko tržište u BiH je relativno nerazvijeno i uključuje samo određene osnovne vrste financijske institucije. Glavni sudionici na tržištu kapitala u BiH jesu:**
 - **Komisija za vrijednosne papire**
 - **Registar vrijednosnih papira**
 - **Investicijski fondovi (IF);**
 - **Kompanije za upravljanje fondovima (DUF);**
 - **Brokerske kuće**
 - **Depozitne banke;**
 - **Banke skrbnici;**
 - **Brokeri i investicijski savjetnici.**

Investicijski fondovi

- **Investicijski fondovi su financijske institucije koje emitiraju vrijednosne papire kako bi prikupile kapital i investirale ga u druge kompanije.**
- **Prema propisima o fondovima FBiH i RS,** one također uključuju bilo koju pravnu osobu, kompaniju, ili nekoliko vrsta imovine gdje, bez obzira na pravni oblik, sudjelovanje se nudi **na osnovama dionica ili sličnog vrijednosnog papira sa ciljem prikupljanja depozita u gotovini i izričite svrhe investiranja preko 60% ovih investicija u portfolio vrijednosnih papira, novčane depozite, ili drugu aktivu.**
- Na taj način investitori ne nadgledaju odluke o investiciji na dnevnoj osnovi, a osnovni cilj je da se sačuva **prinos na investiciju** za investitore, bilo u profitu bilo u drugom obliku koristi.

Investicijski fondovi

- U praksi, ovi fondovi su organizirani kao ***otvoreni fondovi*** bez fiksnog iznosa kapitala ili kao zatvoreni investicijski fondovi.
- Ključna tačka u vezi otvorenih investicijskih fondova bez fiksnog iznosa kapitala je da se novčana sredstva mogu uplatiti ili povući dobrovoljno.
- Ovaj mehanizam obuhvata promjenljivi kapital, npr. kada depozitari deponiraju novac, kapital fonda (aktiva) se povećava, i obratno, kada povuku svoja novčana sredstva, aktiva fonda se smanjuje.
- ***Zatvoreni investicijski fondovi*** imaju fiksni kapital deponiran u tijeku njegovog formiranja, tj uspostavljanja. Ovaj fiksni kapital se ne mijenja tijekom poslovanja zatvorenog investicijskog fonda.

Brokerske kuće (brokeri)- Depozitarne banke

- **Kompanija za upravljanje fondom** - je pravna osoba osnovana kao kompanija sa ograničenom odgovornošću ili dioničko društvo, čije aktivnosti obuhvataju uspostavljanje i upravljanje investicijskim fondovima, tj. investiranje fondova za njih same i za imatelje udjela u otvorenim ili zatvorenim investicijskim fondovima, kao i ostali zadaci predviđeni zakonom.
- **Brokerske kuće (brokeri)** su pravne osobe koje imaju dozvolu da obavljaju brokerske poslove. Ovi poslovi uključuju prodaju i kupnju vrijednosnih papira za sebe ili za klijenta uz određenu naknadu.
- **Depozitarne banke** su institucije koje obavljaju poslove izdavanja vrijednosnih papira i monetarne transakcije koje se odnose na trgovanje vrijednosnim papirima na burzi ili na drugim reguliranim javnim tržištima.

Banke skrbnici

- ***Banke skrbnici*** su institucije koje pružaju usluge sigurnog čuvanja vrijednosnih papira, transakcija poravnanja, prikupljanja prihoda, zastupanja klijenata, izvještavanja o transakcijama, kupnje i sigurnog čuvanja državnih ili korporativnih obveznica i osiguranja informacija o lokalnim tržištima kapitala, itd.
- **Usluge čuvanja većim dijelom koriste investicijski fondovi, osiguravajuće kompanije, banke, brokeri i velike kompanije.**

Brokeri

- **Brokeri** su individualne osobe koje su položile profesionalni brokerski ispit i imaju dozvolu za obavljanje brokerskih zadataka.
- **Broker je ovlašten posrednik u trgovanju vrijednosnim papirima u svoje vlastito ime za klijenta (komisionar) ili u klijentovo ime (agent).**
- Oni posreduju između investitora (kupca robe ili vrijednosnih papira) i vlasnika imatelja (tj. dobara ili vrijednosnih papira).
- **Brokeri naplaćuju proviziju za svoje usluge, koja se plaća po zatvaranju transakcije.**
- Brokeri se često miješaju sa zastupnicima, koji obavljaju zadatke kupnje i prodaje vrijednosnih papira za sebe kako bi imali koristi od razlike u cijeni.

Investicijski savjetnici

- ***Investicijski savjetnici*** su individualne osobe koje su položile stručni ispit za investicijske savjetnike.
- ***Oni obavljaju i pružaju savjetodavne usluge klijentima, a koje se odnose na trgovanje vrijednosnim papirima, investicijama u vrijednosne papire i druge transakcije koje se tiču vrijednosnih papira s ciljem diverzifikacije i minimaliziranja rizika ili maksimalizacije profita.***
- Drugi značajni sudionici na tržištima kapitala obuhvataju:
 - **Komisiju za vrijednosne papire i**
 - **Registar vrijednosnih papira.**

BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE

III - POJAM I VRSTE BERZI

Profesor: Doc. dr. sc. Edin Arnaut

Vrste berzi

- Berza je pravno lice organizovano kao akcionarsko društvo ili društvo sa ograničenom odgovornošću.
- Osnovni kriterijumi za klasifikaciju berzi su:
 - Prema prirodi vlasništva
 - **Javnopravne** - osniva ih država i one su pod njenim uticajem i kontrolom.
 - **Privatnopravne** - predstavljaju privatne institucije, koje posluju samostalno, kao udruženja privatnika ili trgovačka društva.
 - **Mješovite** - imaju kombinovano privatno i javno vlasništvo.

Vrste berzi

□ Prema cilju poslovanja

-profitne - dijele prihod među svojim članovima

-neprofitne - članovi ostvaruju dobit naplatom provizije od zaključenih poslova, a dobit vlasnici ulažu u razvoj berze.

□ Prema predmetu trgovine – *najznačajniji kriterijum za podjelu berzi*, prema kome se razlikuju;

- *robne–produktne (roba i usluge),*
- *novčane (nacionalni novac i devize) i*
- *efektne (finansijske) berze.*

□ Raznovrsnost predmeta – razlikuju se *specijalizovane i mješovite.*

□ Način rada – možemo ih podeliti na:

- *klasične i*
- *elektronske.*

Vrste berzi

Po načinu osnivanja berze se dijele na:

- Berza anglosaksonskog tipa
- Berze kontinentalnog tipa
- Mješovite berze

Prema načinu i organizaciji rada:

- Tradicionalne i
- Elektronske berze

Prema vrsti berzanskog posla;

- Promptne i
- terminske berze

Berza anglosaksonskog tipa

To je privatna institucija osnovana kao akcionarsko društvo. Berze ovog tipa su veoma konzervativne sa aspekta proširivanja članstva, berzanske regulative i načina poslovanja, upravljanja i kontrole.

- **Uticaj države i njenih organa je minimalan. Banke i drugi finansijski posrednici ne mogu ni pod kojim uslovima biti članovi ovog tipa berze.**
- **Broj članova berze je unaprijed utvrđen i novi članovi se primaju samo na slobodna mjesta putem kooptiranja i licitiranja cijene.**
- ***Organi rukovođenja i upravljanja se imenuju saglasno principima akcionarskih društava, a sa tim principima je usaglašen i način rada ovih organa i berze.***
- **Najtipičniji primjer ovog tipa berze su :**
- **Londonska berza efekata sa 1250 članova (**Stock Exchange**),**
- **Njujorška (**New York Stock Exchange**), kao najveća *berza efekata na svijetu* sa 1375 članova i**
- **Tokijska berza efekata sa 1136 članova, kao jedna od mlađih berzi ovog tipa.**

Kontinentalni tip berze

- **Kontinentalni tip berze**, kako se u praksi često naziva "francuski tip berze" je javno pravnog karaktera, osnovana po posebnim zakonima.
- **Berze ovog tipa se karakterišu znatnim učešćem države i državnih organa u rukovođenju i upravljanju berzom.**
- **Početni kapital ulaže i članove berze postavlja i imenuje država ,koja takodjer utvrđuje i ukupan broj članova, koji za razliku od berze anglo-saksonskog tipa, nije fiksiran.**
- Medjutim, i u ovom tipu berze, kao i u prethodnom, banke i bankari, ne mogu biti članovi berze.
- Najbolji primjer ovog tipa berze je ***Pariška berza (Bourse de valeurs), kao i berze u Belgiji, Italiji, Španiji i Portugaliji.***

Mješoviti tip berze

- **Mješoviti tip berze**, kako i sam naziv govori, predstavlja mješavinu anglo-saksonskog i kontinentalnog tipa berzi . U tom smislu, mješoviti tip berze postoji i funkcioniše u **Njemačkoj, Švicarskoj, Švedskoj, Danskoj i Austriji.**
- Osnivanje ovog tipa berzi inicira država koja propisuje rukovodjenje, upravljanje i kontrolu rada berze, **ali članovi berze su samo banke i druge finansijske organizacije.**
- *Osim toga, broj članova berze nije ograničen, a prijem novih članova vrše banke.*
- *Ovaj tip berze je jedini koji za svoju poslovnu pretpostavku **nema stvaranje sopstvenog profita**, s obzirom da su svi troškovi berze efekata alimentirani u formi kotizacije od banaka kao njenih članova.*
- *Poslovnu politiku, tehnologiju rada i uslove poslovanja u okviru ovog tipa berze, utvrđuju i vode banke kao njeni članovi.*
- Najtipičniji primjer za ovu vrstu berze su berze u **Frankfurtu, Cirihu i Beču.**

Promptne i terminske berze

- U zavisnosti od toga koja vrsta berzanskog posla u ukupnim poslovima preovladava i ima dominantni karakter pojedine berze, u organizacionom smislu, svoju formu i ciljeve prilagodile su toj vrsti posla.
- Na taj način je u praksi razvijenih tržišnih zemalja, došlo do specijalizacije pojedinih berzi, na;
 - berze za promptne i
 - na berze za terminske berzanske poslove.

Tradicionalne i elektronske berze

- Kod **tradicionalnih berzi** poslovanje između **brokera (dilera)** obavlja se u berzanskoj dvorani u dijelu koji se naziva: **parket, rupa ili pit.**
- Ovlašćeni brokери nalaze se u centralnoj dvorani, grupisani oko pojedinih vrsta robe.
- Oni postižu dogovore o cijenama i količinama robe **putem uzvikivanja (open outcry)** i **pokretima ruku ili internom elektronskom trgovinom.**
- **Elektronske berze** su berzanska tržišta na kojima se prenos svih informacija kao i sklapanje poslovnih transakcija ostvaruje putem kompjuterske i telekomunikacione tehnologije.

Elektronske berze

- **Elektronske berze** su berzanska tržišta na kojima se prenos svih informacija kao i sklapanje poslovnih transakcija ostvaruje putem kompjuterske i telekomunikacione tehnologije.
- Monitor postavljen u Sali za kupovinu pokazuje tekuće ponude za kupovinu i za prodaju određene vrste materijala sa cijenama i količinama.
- **Berzanski trgovci uparuju saglasne naloge kupovine i prodaje za manje od 24 sekunde.**
- **Po zatvaranju berzanskog sastanka monitor pokazuje izvještaj koliko je tog dana ponuđeno, koliko je prodato, cijena na otvaranju berzanskog sastanka, cijena na zatvaranju i promjene cijene u toku odredjenog dana.**
- **Plaćanje vezano sa kupovinom , kod promptnih poslova, obavlja se za tri dana.** Na berzi postoji klirinška kuća, tako da se svaki član berze obračunava sa berzom, a ne članovi berze međusobno.

NAJZNAČAJNIJE BERZE U SVIJETU

- Od svojih pojava oblika do danas u svijetu je osnovano preko **500 berzi u 90 zemalja svijeta.**
- **Tri četvrtine od ovog broja pripada industrijski razvijenim zemljama Evrope, Amerike i Azije**
- **Jedna četvrtina zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji.**
- **Njujorška berza i ostale značajne berze u SAD**
- Najveća berza hartija od vrijednosti u SAD locirana je u Njujorku, **New York Stock Exchange** (NYSE), koja je osnovana 1792 i ima 1375 članova berze.
- Za ovu berzu se često kaže da predstavlja dobrovoljno udruženje, tj. Korporaciju čiji je cilj da obezbjedi jednostavno, lako i efikasno trgovanje berzanskim robama, posebno finansijskim instrumentima.

- **Njujorška trgovačka berza**, na kojoj se trguje fjučers ugovorima sa podlogom u sirovoj nafti, benzinu, mazutu, paladijumu, platini i krompiru.
- **Coffee, Sugar&Cocoa Exchange** je drugo veliko robno tržište gdje se prodaju fjučers ugovori na kakao, kafu i šećer.
- U Njujorku su poznate i **Robna berza** (Commodity exchange COMEX) te **Njujorška berza pamuka** i njena divizija Finex.
- **Čikaška merkantilna berza** (Chicago Mercantile Exchange –CME) je također velika robna berza na kojoj se prodaju fjučersi čija podloga mogu biti živa junad, žive svinje, oblovina, svinjsko salo itd. Ona je osnovana 1973. kao *Chicago Board Options Exchange* (CBOE).
- **Čikaška berza pirinča/riže i pamuka** (Chicago Rice and Cotton Exchange)
- **Srednjeamerička robna berza** (MidAmerica Commodity Exchange), također smještena u Čikagu.
- **Mineapolis berza žita** (Minneapolis Grain Exchange) u državi Minesoti.
- **Kanzas berza** (Cansas City Board of Trade) na kojoj se trguje fjučersima i opcijama na pšenicu i odabrane indekse. Nalazi se u državi Misuri.
- **U SAD** postoji i **tržište Nasdaq** (the National Association of Securities Dealers Automated Quotation System). **Osnovan je 1971 od strane NASD** (the National Association of Securities Dealers).
Drugo je najznačajnije tržište akcija u SAD.

Najznačajnije svjetske berze

➤ Londonska berza

- **Londonska berza LSE(London Stock Exchange)** je glavna finansijska berza u Velikoj Britaniji, osnovana još u XVIII vijeku, ima 1250 članova. Njen sastavni dio je Comodity Future Exchange. U stvari sve regionalne berze u Velikoj Britaniji su 1973. integrisane u jedinstvenu **LSE**. Posluje elektronski bez fizičkog kontakta berzanskih trgovaca.
- Kada su u pitanju robne berze, **London je najstariji centar.**
- **Baltic** je stara berza koja danas funkcioniše kroz tri sekcije. **ROBNA SEKCIJA** i to žitarice - pšenica i ječam, heljda , ulje i uljarice, krompir i meso); **BRODSKA SEKCIJA** i **VAZDUHOPLOVNA SEKCIJA**
- **Londonska robna berza (London Commodity Exchange)** posluje od 1811. Na njoj se trguje sa preko **100 vrsta robe**: začini, lijekovi, voskovi, gume, čajevi i sl. U njenom sastavu su i specijalizovane robne berze.
- Najznačajnije specijalizovane robne berze u Londonu su: **Londonska berza metala (LME)**. Ona predstavlja najuticajnije globalno tržište obojenih metala.

ISE London – International Stock Exchange of London



- ISE London drži reputaciju međunarodnog finansijskog centra.
- Međunarodna berza HOV u Londonu ima na kotaciji više stranih preduzeća nego bilo koja druga berza na svijetu.

Najznačajnije svjetske berze

- **Londonska berza nafte**
(International Petroleum Exchange- IPE);
- **Londonska berza vune** (London Wool Exchange);
- **Londonska berza kaučuka;**
- **Londonska provizorna berza** (sir, buter, slanina, salo, konzervirano meso, jaja);
- **Liverpulska berza pamuka.**
- Dok nije preuzeta od Euronext berze u Londonu je postojala i samostalna berza za dugoročne, fjučerse i opcije, "**London International Finance Future and Option Exchange**" (LIFFE).

Najznačajnije svjetske berze

Da bi jačale kritičnu masu za poslovanje berze se udružuju.

- Tako je udruživanjem **Pariške berze, Amsterdamske berze, Briselske berze i Lisabonske berze** nastala, 1980. godine nastala **Euronext berza**.
- Ona je kasnije izvršila akviziciju **Londonske LIFE berze**, pa je dobila naziv **Euronext Life**.
- **Merdžovanje NYSE i Euronext berze izvršeno je 01. januara 2008.**
- **Tako je nastala NYSE-Euronext berza sa ogromnim berzanskim potencijalom.**



TSE – Tokyo Stock Exchange

- **TSE ili tokijska berza, kao i mnoge druge japanske berze, organizovana je na članskoj osnovi, a pristup članstvu se postiže kupovinom mjesta. Do 1987. godine tokijska berza je bila neliberalna u formiranju novih mjesta, pa je alternativni put bio kroz kupovinu dionica/akcija preduzeća članova.**

Ipak nakon 1987. godine, TSE sljedi trendove drugih berzi u dozvoljavanju pristupa udaljenim prekomorskim organizacijama.

Članstvo na svim japanskim berzama klasifikovano je u tri tipa:

- 1. redovni članovi** – koji trguju hartijama od vrednosti za svoje klijente ili za svoj račun,
- 2. "saitori" članovi** – slični su malim brokerima u Njujorku. Oni djeluju kao posrednici članova i ne mogu trgovati za svoj račun,
- 3. specijalni članovi** – koji obavljaju transakcije na TSE koje se ne mogu obavljati na drugim područnim berzama.

- Bitno je napomenuti da kod nas u zemlji postoje već duži niz godina samo 2 berze. To su sarajevska **SASE** berza i banjalučka berza

Vodeće berze na međunarodnom tržištu su:

- za žitarice: **Chicago, NY, Buenos Aires, Liverpool**
- za pamuk: **NY, Chicago, New Orleans, Aleksandrija, Bombay**
- za kafu: **NY, Sao Paolo**
- za šećer: **NY, Hambutg**
- metali: **NY, London**
- za hartije od vrijednosti: **NY, London, Pariz, Amsterdam, Tokio**

OBAVEZNO PROČITATI ZA KOLOKVIJ-TEST !!!

- **Zakona o vrijednosnim papirima,**
- **Zakona o Komisiji za vrijednosne papire,**
- **Zakona o registru vrijednosnih papira**

**P.S. ISTE MOŽETE PRONAĆI NA PRETRAŽIVAČIMA
(WEB SITE; CBBH, KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE
PAPIRE FBIH I RS, REGISTRU VP...ETC**