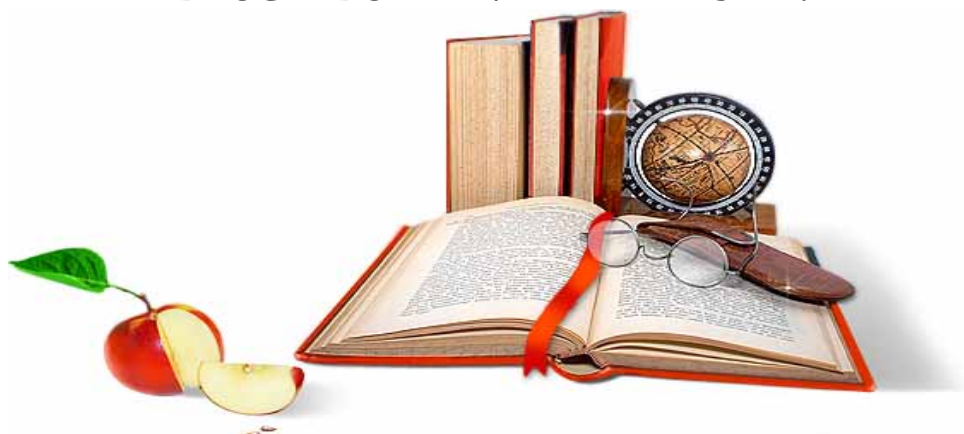


**BESPLATNI GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI
RAD.**

**RADOVI IZ SVIH OBLASTI, POWERPOINT PREZENTACIJE I
DRUGI EDUKATIVNI MATERIJALI.**



WWW.SEMINARSKIRAD.ORG

WWW.MATURSKIRADOVI.NET

WWW.MATURSKI.NET

WWW.SEMINARSKIRAD.INFO

WWW.MATURSKI.ORG

WWW.ESSAYSX.COM

WWW.FACEBOOK.COM/DIPLOMSKIRADOVI

NA NAŠIM SAJTOVIMA MOŽETE PRONAĆI SVE, BILO DA JE TO **[SEMINARSKI](#)**, **[DIPLOMSKI](#)** ILI **[MATURSKI](#)** RAD, POWERPOINT PREZENTACIJA I DRUGI EDUKATIVNI MATERIJAL. ZA RAZLIKU OD OSTALIH MI VAM PRUŽAMO DA POGLEDATE SVAKI RAD, NJEGOV SADRŽAJ I PRVE TRI STRANE TAKO DA MOŽETE TAČNO DA ODABERETE ONO ŠTO VAM U POTPUNOSTI ODGOVARA. U BAZI SE NALAZE **[GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI RADOVI](#)** KOJE MOŽETE SKINUTI I UZ NJIHUVU POMOĆ NAPRAVITI JEDINSTVEN I UNIKATAN RAD. AKO U **[BAZI](#)** NE NAĐETE RAD KOJI VAM JE POTREBAN, U SVAKOM MOMENTU MOŽETE NARUČITI DA VAM SE IZRADI NOVI, UNIKATAN SEMINARSKI ILI NEKI DRUGI RAD RAD NA LINKU **[IZRADA RADOVA](#)**. PITANJA I ODGOVORE MOŽETE DOBITI NA NAŠEM **[FORUMU](#)** ILI NA **MATURSKIRADOVI.NET@GMAIL.COM**

**UNIVERZITET ZA POSLOVNE STUDIJE BANJA LUKA
FAKULTET ZA POSLOVNE I FINANSIJSKE STUDIJE**

SEMINARSKI RAD

**PREDMET: TRŽIŠTE NOVCA I KAPITALA
TEMA: POJMOVNO ODREĐENJE I VRSTE TRŽIŠTA KAPITALA**

Prof.dr. _____

STUDENT: _____

ISTOČNO SARAJEVO, NOVEMBAR 2010

SADRŽAJ :

1. UVOD

2. POJMOVNO ODREĐENJE TRŽIŠTA KAPITALA

3. TRŽIŠTE KAPITALA

- **TRŽIŠTE KREDITA**

4. INSTRUMENTI TRŽIŠTA KAPITALA

- **AKCIJE**
- **OBVEZNICE**
- **FJUČERSI**
- **OPCIJE**
- **VARANTI**

5. FUNKCIONISANJE TRŽIŠTA KAPITALA

- **PRIMARNO TRŽIŠTE**
- **SEKUNDARNO TRŽIŠTE**

6. UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA

- **POSREDNICI KAO UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA**
- **ULOGA BANAKA NA TRŽIŠTU KAPITALA**
- **INVESTICIONI FONDOVI I DRUGE FINANSIJSKE INSTITUCIJE KAO UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA**
- **OSIGURAVAJUĆA DRUŠTVA I PENZION FONDovi**
- **OSTALE SPECIJALIZOVANE FINANSIJSKE INSTITUCIJE**
- **DRŽAVA KAO UČESNIK NA TRŽIŠTU KAPITALA**

7. ZAKLJUČAK

8. LITERATURA

UVOD

Teorija kapitala je sastavni deo teorije imovine i ona predstavlja centralno pitanje i srž političke ekonomije u okviru koje se detaljno i izučava.

Riječ kapital potiče od latinske reči caput, što znači glava, odnosno od prideva capitalis-glavni. Kapital kao reč se prvi put pojavljuje u srednjem veku sa širenjem trgovačkog bogatstva i pojavom kredita. Ono što se obično tada, pa i danas podrazumevalo pod kapitalom jeste ukupnost dobara koja donose kamate.

Kao trgovina kapitala smatra se trgovina likvidnim novcem raspoloživim u roku dužem od jedne godine. Drugim rečima, tržište kapitala predstavlja institucionalno organizovani prostor sa svim potrebnim elementima neophodnim za njegovo funkcionisanje u tačno određenom vremenu, kao i pravila i ponašanja učesnika.

Osnovna funkcija tržišta kapitala je upravo ta da vrši stalno okupljanje imaoaca i tražioca kapital na određenom mestu i u određeno vreme.

POJMOVNO ODREĐENJE TRŽIŠTA KAPITALA

1. Šta se podrazumijeva pod samim kapitalom ?

Da li je to nekakva materijalna stvar, da li je to novac, mašina, preduzeće ili nešto drugo? Kao odgovor moglo bi se reći da nijedna materijalna stvar sama za sebe nije i ne može biti kapital. Oni u određenim društveno – ekonomskim odnosima postaju kapital. Ustvari, kapital je društveni odnos proizvodnje koji omogućava da se materijalna stvar, materijalno dobro stalno uvećava ili samooplođuje. Izraženo uvidu formule kapital je : $N - R - N_1$ (višak vrijednosti).

To znači , da ulaganje novca mora obezbijediti njegovo uvećanje:

$N=N+m$. Primjer: Izvršena je nabavka robe u vrijednosti od 10.000 KM. Roba je prodana za 11.000 KM. Razlika od 1.000 KM predstavlja uvećanje , tj **K A P I T A L**.

Osnovni poslovi koji se obavljaju na tržištu kapitala jesu kupoprodaja kapitala i hartija od vrijednosti (obveznice, akcije, certifikati i druge hartije od vrijednosti dugoročnog karaktera), posredstvom velikog broja posrednika. Dakle funkcija tržišta kapitala, je da kupcu kapitala omogući kupovinu određenog iznosa potrebnog kapitala, pod tržišnim uslovima koji su za njega najpovoljniji, a prodavcu omogućiti prodaju određenog iznosa njemu nepotrebnog kapitala u tom trenutku, pod najpovoljnijim tržišnim uslovima. Finansijska tržišta uopšte pa tako i tržišta kapitala, posjeduju osobenosti koje ih čine specifičnim u odnosu na druga tržišta.

Ovom prilikom navodimo sljedeće:

na ovim tržištima obavljaju se samo oni poslovi koji su zaključeni po određenoj proceduri, u određeno vrijeme i gdje je predmet poslovanja vrijednost koja se prodaje ili kupuje svojstveno toj vrsti tržišta,

cjelokupno poslovanje tržišta kapitala se kontroliše putem raznih organa,

poslove na tržištu kapitala mogu obavljati samo članovi tržišta, a posredničke poslove samo za to ovlaštena lica,

realizovani poslovi na tržištu obračunavaju se putem obračunskih institucija tržišta kod koje svaki član tržišta ima svoj račun.

TRŽIŠTE KAPITALA

Tržište kapitala – je skup institucija, finansijskih instrumenata i mehanizama pomoću kojih se novčana sredstva nude i traže dugoročno. To je specijalizovano tržište na kome se trguje dugoročnim novčanim sredstvima-kapitalom i dugoročnim vrijednosnim papirima. Shodno tome, kada su neke potrebne investicione sredstva on ih može obezbijediti na tržištu kapitala emitujući obveznice (zajmovni kapital), ili emitujući akcije (akcijski kapital).

Tržište kapitala : 1) tržište kredita, i 2) trž. Vrijednosnih papira.

1) Trž.kredita : a) kred.investiciono i b) hipotekarno tržište.

2) Trž.vrij.papira : a) Trž.obveznica i b) Trž. Akcija.

TRŽIŠTE KREDITA

Osnovni oblici korišćenja kapitala su zajmovni kapital i valnički-akcijski kapital. Zajmovni kapital je oblik korišćenja kapitala u kome se korisnik kapitala – preduzetnik javlja u ulozi dužnika, a vlasnik kapitala u ulozi poverioca, pri čemu se između njih stvara kreditni odnos. Ovaj kreditni odnos može biti direktno uspostavljen između vlasnika i korisnika, a može i indirektno preko posrednika – banke ili neke druge finansijske organizacije. Zajmovni kapital može se pojaviti u obliku: investicionog kredita, hipotekarnog kredita i dugoročnog zajma.

Pod investicionim kreditom podrazumevamo svaku vrstu dugoročnog kredita bez obzira na namenu, način korišćenja, odobravanja i vraćanja, a koji za obezbeđenje od kreditnog rizika nema hipoteku, već neko drugo pokriće.

Hipotekarni kredit predstavlja samo onu vrstu dugoročnog kredita koji je od kreditnog rizika obezbeđen hipotekom.

Osnovne karakteristike dugoročnog kredita, koje ga i razlikuju od kratkoročnog kredita su sledeće:

Dugoročni karakter zajmovnog kapitala predstavlja njegovu osnovnu karakteristiku. Rok otplate dugoročnog kredita kreće se i od 70 godina, što zavisi od individualne sposobnosti korisnika zajma da uredno vraća isti.

Veći stepen rizika je druga karakteristika dugoročnog zajma i ona predstavlja logičan nastavak njegove prve karakteristike. Što je rok otplate kredita duži, utoliko je stepen naplate rizika veći, i obrnuto. Ovde se pre svega misli na kreditni, kamatni i kursni rizik. Kreditni rizik znači nemogućnost naplate potraživanja u dogovorenom roku. Kamatni rizik označava promenu kamatene stope na tržištu u odnosu na dogovorenu. Kursni rizik se javlja u slučaju deviznih kredita, tako da ukoliko je ugovor zaključen u nekoj stranoj valuti, itekako postoji mogućnost promene intervalutarne domaće valute u odnosu na konkretnu valutu iz ugovora.

Veća cena koštanja predstavlja rezultantu prve dve karakteristike. Na tržištu je uobičajena pojava da je kamata na dugoročne kredite veća od kamate na kratkoročne kredite za 1% do 6% , a nekada i više. Razlozi povećane kamatne stopesu, osim stepena rizika i dugoročnosti, visoki troškovi emisije i plasmana hartija zajmovnog karaktera, visoki troškovi utvrđivanja boniteta korisnika kredita, visoki troškovi upravljanja i rukovanja založnim materijalom, visoki troškovi unovčavanja potraživanja po osnovu ovih kredita, stanje ponude i tražnje na tržištu kapitala itd.

Neatraktivnost sa aspekta bankarskog poslovanja rezultat je bankarske subjektivnosti. Osnovna karakteristika većine bankarskih poslova u savremenim uslovima privređivanja je njihova tipizacija i automatizacija. Ovo pravilo ne važi za dugoročne kredite, koji svaki za sebe predstavljaju poseban slučaj. Njih dalje karakterišu: visok stepen rizika, prevelika zavisnost od boniteta dužnika, dugoročna imobilizacija značajnih sredstava svog kreditnog potencijala, itd. Odsustvo dominantnog uticaja monetarne vlasti i regulativne uloge centralne banke je, takođe, značajna karakteristika zajmovnog kapitala. Za razliku od tržišta novca, gde centralna banka ima dominantan položaj, njena uloga na tržištu kapitala je marginalna. To

daje prostora nekim učesnicima na tržištu kapitala da ostvaruju ekstra profite i monopolski položaj.

INSTRUMENTI TRŽIŠTA KAPITALA

AKCIJE

Prodajom ovog vida dugoročnih hartija od vrednosti deoničko (akcionarsko) društvo dolazi do sopstvenog kapitala kao dugoročnog izvora finansiranja. Prva prodaja emitovanih deonica (akcija) je prodaja na primarnom tržištu. Ukoliko se akcije prodaju iznad emisione vrednosti, preduzeće dolazi do sopstvenog kapitala i

to u visini nominalnog iznosa prodatih akcija uvećanog za premiju, koja predstavlja razliku između nominalne i prodajne vrednosti i zove se ažija ili emisioni dobitak.

Akcionarski kapital registruje nominalna vrijednost prodatih akcija, a premija kao Emisiona premija, s'tim što se isti umanjuje za iznos posredničke provizije i svih troškova emisije deonice (akcija). Tako se u pasivi Bilansa stanja povećavaju pozicije Akcionarski kapital i Emisiona premija, a u aktivu gotovina na Tekućem računu. Akcije karakteriše to da imaju tri vrednosti: nominalnu, bilansnu i tržišnu. Nominalna vrijednost ravna je emisionoj vrijednosti. Bilansna vrijednost je veća od nominalne ako preduzeće u pasivi registruje Emisionu premiju, Neraspoređeni dobitak i Rezerve u iznosu većem od gubitka registrovanog u aktivu Bilansa stanja. Tržišna vrijednost akcija je cena po kojoj se akcije prodaju na sekundarnom tržištu hartija od vrijednosti.

Kupovinom akcija valsnik postaje investitor – suvlasnik preduzeća – akcionar, jer je akcija (deonica) vlasnički papir. Na taj način valsnik akcija za obaveze akcionarskog društva odgovara uloženim kapitalom u preduzeće kupovinom akcija (deonica).

Akcija (deonica) ima dva dijela. U prvom dijelu, koji se zove plašt, naznačeni su: izdavalac akcije, vrsta akcije, nominalna vrednost, broj i serija akcije, datum i potpis izdavaoca. Može se izdavati i samo jedan papir za više akcija, ali se na njemu mora naznačiti koliko akcija (deonica) vrijedi. Drugi dio deonice predstavlja njen talon kupona za naplatu dividende koji sadrži: broj deonice, vrijeme za naplatu dividende i iznos.

Deonica (akcija) glasi na ime i na donosioca. U prvom slučaju na plaštu deonice upisuje se ime vlasnika, mada se na sekundarnom tržištu uglavnom susreću deonice na donosioca.

Kod prve prodaje akcija pri osnivanju akcionarskog društva kao protivu-vrijednost pri kupovini akcija mogu se ulagati stvari, novac ili prava. U trenutku unosa ove se vrijednosti

procenjuju, a akcionarima izdaju akcije, koje važe do štampanja pravih akcija sa istim iznosom. Kao zvanične vrste akcija u ekonomskoj teoriji i prevrednoj praksi pojavljuju se: obične, preferencijalne i užitničke akcije.

OBIČNE AKCIJE

Obične akcije su vlasnički papiri koji vlasniku ne garantuju prihod u vidu dividende. To mu pripada jedino ako preduzeće ostvari neto dobitak, i to ne cio, jer se iz njega najpre izdvaja dio za tzv. fiksnu dividendu vlasnika preferencijalnih akcija. Nakon toga sledi odluka organa akcionarskog društva o tome koliko izdvojiti za društvo za povećanje sopstvenog kapitala i rezervi, a koliko za dividendu valsnika običnih akcija. Strukturu raspodjele predlaže uprava, a odluku o tome donosi skupština ili upravni odbor društva. Ako društvo nije u stanju da isplati dividendu akcionarima, donosi se odluka o konvertovanju dividende u obične akcije po tržišnoj cjeni i tako nastaju dividendne akcije koje uvećavaju akcionarski kapital društva.

U nekim privrednim tržišnim zemljama u svetu zakonom se ograničava izdavanje dividendnih deonica. Akcionari mogu na sekundarnom tržištu hatrija od vrijednosti iste prodati i tako se lišavati vlasništva. Za svrhu lakše prodaje često se vrši deljenje akcija veće vrijednosti na manji broj akcija. Razlika između dividendnih i deljenih akcija je minimalna i sastoji se u tome što dividende imaju pokriće u konvertovanoj akciji i akcionarski kapital, a djeljene u ranije uplaćenom akcionarskom kapitalu.

Vlasnici običnih akcija snose potpuni rizik za poslovanje društva. Oni imaju pravo upravljanja društvom, dok pri likvidaciji najpre bivaju namireni povjerioci, potom vlasnici preferencijalnih akcija i na kraju se, iz preostale mase, isplaćuju obični akcionari.

Tržišnu vrijednost obične akcije teško je kvantifikovati. To bi bilo moguće jedino ako bi cijena obične akcije u momentu prodaje i godišnja dividenda bile unapred poznate veličine. Tada bi se diskontovanjem ovih veličina na sadašnju vrijednost dobila tražena vrijednost obične akcije.

PREFERENCIJALNE (POVLAŠĆENE) AKCIJE

I preferencijalne akcije su vlasničke hartije od vrijednosti i karakteristične su po fiksnoj dividendi i po tome da su vlasnici bez prava na upravljanje. Vlasnici ovih akcija isključeni su iz upravljanja društvom zbog fiksности dividendi i imaju pravo naknade nominalne vrijednosti dividendi iz stečajne mase odmah po izmirenju obaveza poverilaca, a pre naknade na ime običnih akcija.

Preduzeća pribegavaju emisiji ovih akcija onda kada: je vlasnička struktura kapitala nepovoljna, pa preduzeće želi da preferencijalnim akcijama istu popravi privlačenjem onih investitora koji nisu spremni na rizik običnih akcionara u pogledu ostvarene dobiti i dividende, te povraćaja kapitala iz likvidacione mase i žele da izbegnu proširenje broja akcionara koji upravljaju društvom preko svojih organa.

Preferencijalne akcije mogu da budu sa pravom kumuliranja ili sa pravom participacije. Ako društvo nije u stanju da na vreme isplaćuje fiksnu dividendu bilo zbog gubitka, nedovoljno ostvarene dobiti ili nelikvidnosti tada se dividenda kumulira kao obaveza koja će biti isplaćena kada preduzeće bude finansijski sposobno za to. Ta isplata ide pre isplate dividende za obične akcije. U slučaju likvidacije društva kumulirana dividenda se isplaćuje zajedno sa nominalnom vrijednošću preferencijalnih akcija iz likvidacione mase. Onda kada kumulirana dividenda ne može da bude isplaćena u dužem vremenu vlasnici ovih akcija uključuju se u upravljanje akcionarskim društvom, kada se i izjednačuju sa običnim akcionarima. Akcije sa pravom participacije su akcije koje vlasnicima, pored fiksne dividende, omogućuju i učestvovanje u raspodjeli neto dobitka. One mogu biti konvertibilne – zamenljive za obične akcije. Korist za akcionarsko društvo od konvertibilnosti akcija su: ukidanje fiksne dividende i porast tržišne vrijednosti običnih akcija diže imidž akcionarskog društva.

Opozivost je takođe jedna od bitnih odlika preferencijalne akcije. Tu mogućnost utvrđuje društvo u momentu izdavanja, tj. utvrđuje pravo njihovog opoziva – otkupa po nominalnoj vrijednosti uvećane za otkupnu premiju. Takvu mogućnost društvo koristi u uslovima kada stopa fiksne dividende pemašuje kamatnu stopu na pozajmljeni dugoročni kapital čime smanjuje svoje finansijske rashode.

OBVEZNICE

Obveznica je certifikat, obično prenosiv, koji obećava imaoocu da će mu biti plaćena određena suma novca na određeni dan plus kamata po navedenoj stopi u toku vijeka trajanja duga. Obveznice su pogodna forma da se dugoročne potrebe za kapitalom razbiju u manje dijelove, što omogućava preduzeću da lakše prikupi znatno veću sumu novca, nego što bi moglo dobiti iz samo jednog kreditnog izvora.

Obveznice mogu izdavati država, preduzeća, banke i druge finansijske organizacije i iste mogu glasiti na ime ili na donosioca. Sama sadržina i forma obveznica zavisi od vrste, a inače sastoji se iz dva dijela. U prvom se naznačuje naziv dokumenta, izdavaoc, nominalna vrijednost, kamtana stopa, povjerioc, datum izdavanja i potpis. Drugi dio sadrži kupone za naplatu kamate, odnosno anuitetne kupovine ako se glavnica – osnovica otplaćuje anuitetima.

Svaka obveznica ima fiksni datum dospjeća, kada se obveznica mora isplatiti u punom iznosu, tj. zajam se mora vratiti po nominalnoj vrijednosti. Kamata na obveznice utvrđuje se u vreme njihovog emitovanja. Što se postupka izdavanja tiče, on se sastoji iz poslova koji obuhvataju:

- utvrđivanje visine potrebnog kapitala
- utvrđivanje visine kamatne stope
- utvrđivanje nominalne vrijednosti
- utvrđivanje nominalne vrijednosti i pojedinačnih obveznica

- pribavljanje saglasnosti za zaduženje
- samoizdavanje obveznica
- zaključivanje ugovora o pravima povjerioca i obavezama dužnika

Sklopljeni ugovor zaključuje se sa bankom kao predstavnikom svih kupaca obveznica, koja se naziva staralac jer:

- potvrđuje emisiju
- kontrolira izvršenje obaveza preduzeća prema kupcima obveznica
- štiti vlasnike obveznica

Vrste obveznica

Prema stepenu obezbeđenja obveznice se dijele na neosigurane i hipotekarne. Sam termin neosigurane obveznice nije sasvim tačan s obzirom da su prava držaoca tih obveznica zaštićena vrijednošću nezaložene imovine, tj. postojećim kreditnim bonitetom i potencijalnom snagom zarađivanja preduzeća dužnika. Sa druge strane, postoji više vrsta hipotekarnih obveznica koje se međusobno razlikuju po obliku založene imovine, prioritetu prava na založenu imovinu i pravu emitovanja novog duga. Hipotekarne obveznice dijele se na seniorske i juniorske. Seniorske obveznice svojim vlasnicima obezbeđuju prioritetnije pravo na naknadu potraživanja iz likvidacione mase založenih sredstava, dok samo ostatak te vrijednosti može biti za izmirenje juniorskog duga.

Najčešći slučaj da obveznice nose fiksnu godišnju kamatu, koja se najčešće plaća polugodišnje, u toku vijeka trajanja duga. Obveznice se mogu podeliti na kuponske i registarske. Svaka kuponska obveznica ima odgovarajući broj kamatnih kupona koji se sijeku i predaju banci na naplatu, na isti način na koji se naplaćuje ček. Kod registarskih obveznica ime vlasnika se vodi u knjigama preduzeća, odakle mu se u rokovima plaćanja kamate šalje ček koji on podnosi banci na naplatu.

Klasifikacija obveznica sa stanovišta njihovog povlačenja
U praksi se najčešće javlja slučaj da se povlačenje obveznica tj. otplata glavnice duga, vrši odjednom na dan njegovog konačnog

dospjeća. Moguć je i drugačiji aranžman, u kome se otplata glavnice ne vrši odjednom, nego postepeno u vidu periodičnih rata u toku vjeka trajanja duga. To se može uraditi na dva načina: sistematski po unapred utvrđenim i dogovorenim rokovima dospeća, kao u slučaju serijskih obveznica, ili bez unapred utvrđenog plana, kao u slučaju opoziva ili kupovine obveznica na tržištu kapitala.

Finansijska struktura obveznica

Zavisi od prirode njenih kupona, od rokova dospjeća i cijene kod otkupa. Prema ovim kriterijumima razlikujemo:

obične obveznice

vječne ili neotkupive obveznice

obveznice bez kupona

konvertibilne obveznice

obveznice s varantom

indeksirane obveznice

obveznice denominirane u dve valute

Prema tržištima na kojima su emitovane obveznice se dijele na:

domaće obveznice – to su one koje država, korporacije i lokalne vlasti emituju na domaćem tržištu.

inostrane obveznice – javljaju se u slučaju kada njihovi emitenti koriste tržišta drugih zemalja na prodaju.

euroobveznice – su obveznice koje se emituju u drugoj valuti i kojima se trguje na više finansijskih tržišta.

Osnovne vrste primarnih hipotekarnih obveznica su:

opšte hipotekarne obveznice

specifične hipotekarne obveznice

grupne hipotekarne obveznice

certifikati založene opreme

Prava prodaja obveznica sprovodi se direktno finansijskoj instituciji ili publici preko specijalizovane finansijske organizacije kao posrednika. Posrednik može preuzeti obavezu da će obveznicu prodati i time preuzima rizik prodaje i postaje prvi kupac koji zarađuje na razlici između prodajne cijene i one po kojoj je obveznicu kupio.

Analiza obveznica

Najznačajnije karakteristike koje treba uzeti u obzir pri analizi obveznica su sledeće:

dužina vremena do dospelja obveznice je značajna jer ona determiniše veličinu i vrijeme kretanja novčanog toka, koji je obećan kupcu, tj. vlasniku obveznice od strane emitenta. Što je vreme do dospelja duže, to znači da je obveznica više izložena riziku, te da stoga povećani rizik treba kompenzirati većim prinosom, i obrnuto. Godišnja kamatna stopa, ključna je karakteristika obveznice. Emitent obveznice obavezuje se da će vratiti glavnicu u roku dospelja i da će, najčešće polugodišnje, isplaćivati kamatu.

Provizija za otkup obveznice pre roka dospelja, podrazumijeva plaćanje određene nadoknade trenutnim imateljima obveznica, koje su predmet otkupa pre roka dospelja. Postoje vremena kada su prinosi po dospelju relativno visoki, tako da obveznice emitovane u tim periodima predstavljaju neobično atraktivnu investiciju.

Poreski status obveznice, bitno utiče na cijene obveznica i na njihove prinose. Na primer, obveznice koje nude prinose, a koje se prodaju po diskontnim cijenama, obezbjeđuju prinos u dva oblika: u obliku kamata i u obliku kapitalnog dobitka

FJUČERSI

- Standardizovani ugovori o kupoprodaji vrijednosnih papira
- Bitni elementi : predmet - količina fin.instr, (prven.obveznica)
vrijeme – budući tačno utvrđen dan; cijena - ugovorena;
zaključenje ugovora – direktno i indirektno

Suština : Ugovor se zaključuje "danas". Razmjena neke robe (vrijed .papira, valuta, roba,) izvršiće se u budućnosti, na tačno određen dan, i po tačno utvrđenoj cijeni. Ugovor se završava isporukom i plaćanjem. Cijene se upoređuju, i to cijena na dan sklapanja ugovora i tržišna cijena na ugovoreni dan. Kada cijene rastu kupac ostvaruje profit. Obratno, kada cijene padaju profit ostvaruje prodavac.

Cijena ugovorena = 100 KM; Cijena tržišna = 95 KM;
Prodavac je u dobitku.

OPCIJE

- Su pisani , finansijski ugovori izdati prilikom emisije vrijednosnih papira, ili pak kasnije tokom emisije, tj na sekundarnom tržištu.
Na osnovu ovih ugovora vrši se kupoprodaja vrijednosnih papira ili dobara u određenim iznosima, cijenama i vremenu.

Opcije daju prava imaocu a ne stvaraju obavezu da se i realizuju. Njihova vrijednost povezana je sa vrijednošću dionica ili obveznica. Opcije su tzv. derivatni vrij.papiri kojim se može trgovati na TK. Na njihove cijene utiče niz faktora :

- promjene tekuće cijene. Rast cijena povećava i cijenu opcije.
- dužina vremena dospijeca opcije (duži rok utiče na porast premija opcijskih ugovora);
- visina dividende na obične dionice (viša dividenda na obične dionice, niža vrijednost opcije);
- sposobnost učesnika na tržištu da održavaju podešenu opciju

VARANTI

Varant predstavlja pravo koje se pridružje uz obveznicu i dionicu (preferencijalnu), kje dopušta kupovinu običnih dionica. Izdaju se sa ciljem da se poveća atraktivnos emisije obveznica ili preferencijalnih dionica.

FUNKCIONISANJE TRŽIŠTA KAPITALA

Tržište hartija od vrijednosti dugoročnog karaktera ili **tržište efekata, predstavlja specifičan oblik TK** . Javlja se kao

- **primarno, ili emisiono, i**
- **sekundarno tržište.**

PRIMARNO TRŽIŠTE

Kada kompanija prvi put emituje akcije, radi se o primarnom tržištu. To emitovanje može biti ili zbog osnivanja kompanije – akcionarskog društva, ili zbog prikupljanja dodatnog kapitala, odnosno dokapitalizacije. Kada se radi o novim emisijama kojima kompanije prikupljaju kapital, onda se ove emisije najčešće prodaju preko investicionih banaka, odnosno investicione brokersko-dilerske kuće koja obično organizuje ovaj proces od početka do kraja. Najpoznatije investicione banke su Smith Barney, Morgan Stanley, Merrill Lynch, JP Morgan i dr. Njihova uloga kao investicionih banaka je da distribuiraju novu emisiju akcija i obveznica velikim investitorima kao što su osiguravajuće kompanije, penzioni fondovi, mutual fondovi, ali i drugi investitori. Distribucija može biti putem javne ponude (Public Offering) ili direktnog, privatnog plasmana (Private Placement).

SEKUNDARNO TRŽIŠTE

Sekundarno tržište je tržište na kojem se trguje već emitovanim hartijama od vrijednosti između institucija i individualnih investitora. To se dešava na organizovanim tržištima, kao što su berze ili na OTC tržištima. Uloga sekundarnog trgovanja jeste da spoji kupce i prodavce koji će zaključiti transakciju po cijeni koja se formira.

Kvalitet formirane cijene zavisi od toga da li ona izražava teorijski postavljenu ravnotežnu cijenu, odnosno koliko joj je bliska, ili pak reflektuje samo manji broj transakcija koje nisu reprezentativne.

Efikasno sekundarno tržište je likvidno tržište sa niskim transakcionim troškovima za učesnike u trgovanju. To podrazumijeva da tekuće cijene blisko odražavaju javno dostupne informacije. Ukoliko se tržišta cijena mijenja u zavisnosti od objavljenih informacija u tekućem poslovanju, finansijskom rezultatu, dešavanjima u firmi ili u njenom okruženju koja mogu da utiču na njen položaj na tržištu, utoliko je sekundarno tržište efikasnije i likvidnije. Hartije od vrijednosti koje su likvidne imaju višu cijenu, jer investitorima omogućuju da u svakom trenutku uđu ili izađu na tržište, odnosno da jedan oblik imovine koji je u određenoj akciji ili obveznici pretvore u keš ili drugi oblik imovine

UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA

U svim zemljama u kojima postoji i radi TK, učesnici su :

1. Investitori, vlasnici kapitala u ulozi prodavaca ;
2. Preduzetnici, korisnici kapitala u ulozi kupaca ;
3. Posrednici u formi banaka i drugih bankarskih organizacija, specijaliz.

Fin. Institucija kao i berzi, i

4. Država u ulozi regulatora i kontrolora.

1. Investitori – imaju primarno mjesto i značaj u odnosu na druge učesnike. Oni su istovremeno i vlasnici kapitala. Njihov kapital je osnov stvaranje nove nacionalne vrijednosti, bogatstva i prosperiteta.

Zaštita interesa investitora je ključno pitanje na TK. Njegov interes treba prvenstveno zaštititi od rizika koji dolazi od strane korisnika kapitala, od posrednika i od rizika povraćaja kapitala i naplate prihoda po osnovu kamate

POSREDNICI KAO UČESNICI NA TRŽIŠTU KAPITALA

Posmatrano kvalitativno, posrednici zauzimaju najvažnije mjesto na TK. U njih spadaju:

- Direktna emisija : emitent vrijedn.papira i investitor su u direktnoj vezi bez posrednika (banke),
 - Indirektna emisija - obavezno posredovanje banke;
 - banke i druge bankarske organizacije kao posrednici između investitora i korisnika kapitala,
 - investicioni fondovi i druge fin. inst. kao institucionalizovani posrednici investitora, i
 - berze kao specijalizovane institucije TK.
- Banke i dr. bank.organizacije – su najbrojniji i najvažniji učesnici na TK. Javljaju se u ulozi : a) investitora, plasirajući svoj kapital na TK u svoje ime i za svoj račun;
- b) korisnika, uzimajući kapital od investitora u svoje ime i za svoj račun;
 - c) komisionara, plasirajući kapital investitora u svoje ime a za njegov račun, i
 - d) čistog posrednika obavljajući sve transakcije na TK u ime i za račun investitora, odnosno korisnika kapitala.

Učešće banaka u kupnim tržišnim odnosima na TK kreće se od 40% do 90%.

Na TK javljaju se :

- depozitnebanke ; - investicione;
- hipotekarne , i - univerzalne banke.

Uloga banka na trzistu kapitala

Uloga Depozitne ili komercijalne banke – na svakom TK je realizacija njihove tzv “prerađivačke” funkcije, tj. sposobnosti za transformaciju novca u kapital. S toga njihov je rad zakonski regulisan i nalazi se pod kontrolom CB. Posebna pažnja je usmjerena na prikazivanju štednje i depozita i plasmana sredstava iz njih, kao i pridržavanja koeficijenta plasmana prema strukturi izvora sredstava.

Tačno je određen procenat koliko se od štednje može plasirati na rok duži od 12 mjeseci. Tako npr. procentom se utvrđuje da jedna depozit banka može samo 30% od ukupnog iznosa štednje i depozita

sa ročnošću od 6-12 mjeseci transformisati u kapital, ili 20% sa ročnošću 3-6 , 5% ispod roka od 3 mjeseca.

Kada se utrdi ograničenje koeficijentom : ukupan plasman = 100.000 KM mora imati pokriće 80.000 KM iz dugoročnih izvora a 20.000 KM iz izvora na rok do 12 mjeseci (4 : 1). Odnos utvrđuje CB.

Investicione banke 109

- su po obimu kapitala najveći učesik na TK. One na tržište izlaze sa sredstvima koja predstavljaju kapital. U odnosu na depozitne banke one nemaju razučenu mrežu svojih filijala. Stoga na sekundarnom TK njihova uloga je znatno manja u odnosu na dep.banke.

Hipotekarne banke se pojavljuju u ulozi investitora, korisnika kapitala, ili posrednika. Njihov ukupni plasman je pokriven hipotekom nekretnine. S toga od posebnog su značaja za stvaranje uslova za razvoj gradova sa aspekta stambenog , infrastrukturnog i poslovnog prostora , uređenja i korišćenja gradskog i dugog zemljišta. Samim tim služe za ostvarivanje ciljeva socijalne politike vezane za stambenu i komunalnu djelatnost.

Investicioni fondovi i druge finansijske institucije kao učesnici na tržištu kapitala

1. Investicioni fondovi- nastali su uslijed brzog razvoja TK u ind.raz. zemljama (SAD,Japan). Ipak, prvi oblici se susreću u Belgiji, a početkom ovoga vijeka u Engleskoj. Dotadašnji bankarski sektor postao je kočnica daljeg razvoja tržišnih odnosa i TK uopšte. Njihovim osnivanjem upotpunjenja je struktura ban.fin.sektora. Povećana je konkurentnost. Ostvaren je savremeni pristup tržišnim transakcijama što je dovelo do naglog razvoja TK.

U zavisnosti od org. formi i karaktera, investicioni fondovi mogu biti : zatvorenog i otvorenog tipa i državni investicioni fondovi.

Inv.fond zatvorenog tipa – osniva se emisijom akcija koje garantuju njihovim vlasnicima sva prava koja akcija u sebi sadrži. Ima naziv

“zatvoren” jer je unovčavanje akcije moguće jedino na sekundarnom tržištu.

Investicioni fondovi otvorenog tipa

- se osniva sa ciljem da vlasnik akcije može svakog momenta da proda svoju akciju samom fondu i tako povuče nazad svoj uloženi kapital. To obezbjeđuje značajan razvoj fonda. Ujedno stiče se maks.povjerenje kod investitora. Istina, to stvara veliki rizik od nelikvidnosti, jer uzimajući u obzir obavezu o unovčljivosti akcija u svakom momentu, ovaj fond se izlaže riziku nelikvidnosti.

Državni investicioni fond je naročito pogodan za zemlje sa nedovoljno razvijenim TK, jer se smatra da je sa aspekta sigurnosti plasmana ovaj fond najpouzdaniji i najsigurniji. Obično je osnovan u formi fonda otvorenog tipa i predstavlja jednu od najvažnijih fin.inst. čijim učešćem se ostvaruje rad

TK na jednoj, i njegov stabilan prosperitet na drugoj strani.

Ciljevi koji se ostvaruju osnivanjem i funkcionisanjem IF su:

- ključna uloga za stabilizaciju i razvoj tržišta;
- da dospije do pojedinaca sa neznatnim iznosom kapitala pa čak i do onih koji nisu vidjeli berzu ili akciju, koju će koliko već sutra kupiti i koristiti prava iz nje;
- da mobilise značajan tezaurisani kapital prodajući svoje akcije milionima sitnih investitora koji po prirodi stvari, ne mogu poznavati ili pak to ne

žele sva obiježja ponude. Pri tome se fond nalazi u ulozi zaštitnika njihovih interesa kao i garanta da su uslovi koje im fond nudi najpovoljniji i najsigurniji. Na taj način fond dolazi do ogromnog kapitala koga preko TK plasira na najbolji način;

- ostvarivanje elemenata socijalne politike u smislu da dolazi do bogaćenja velikog broja malih investitora. To se postiže izdvajanjem jednog dijela novoemitovanih akcija (10-20%) koje se mogu prodavati samo određenom sloju investitora, po nešto povoljnijim uslovima. Na taj način veliki broj pojedinaca uvećava svoju imovinu kroz dividendu na akciji, putem povoljne cijene koštanja i kroz porast cijene akcije na sekundarnom tržištu, jer akcije fondova iz godine u godinu bilježe porast

Osiguravajuća društva i penzioni fondovi

Raspolažu sa ogromnim iznosom mobilisanog kapitala putem tzv “automatske štednje” kojom se ostvaruju redovna plaćanja :

- premije za socija. osiguranje i zaštitu, za fondove zdr.zaš., za nezaposlenost i sl.
- premije za osiguranje života i imovine, za osiguravajuće fondove, i
- za penziju ili rentu u penzione fondove.

Ove institucije, s obzirom na automatizam i redovnost priliva kapitala su od velikog značaja za funkcionisanje TK, naročito u onim periodima kada zbog permanentno veće tražnje od ponude ispoljava tendenciju nervoze i napetosti.

Dakle, osnovna karakteristika ovih učesnika na TK, najkraće se može izraziti u kvalitetu kapitala sa kojim raspolažu na jednoj strani, i rokom plasmana tako automatski mobilisanog kapitala, na drugoj strani.

Osnovni oblik ulaganja kapitala je hipoteka i obveznica.

Ove institucije na TK nastupaju uglavnom u ulozi investitora, rjeđe u ulozi korisnika, a nikada kao čisti posrednici.

Ostale specijalizovane finansijske institucije

1. Holding kompanije, korporacije i dr. oblici AD, koja imaju sopstvenu fin. instituciju za obavljanje transakcija sa kapitalom;
2. Specijalizovane inst. za preuzimanje i plasman emisije i preprodaju efekata, i
3. Na hiljade privatnih brokerskih i posredničkih institucija i konsalting firmi koje imaju licencu za čisto posredovanje između investitora i korisnika kapitala tzv. agenata ili agencija.

1. Osnovni motiv Holding kompanija i dr. AD u principu nije zarada po svaku cijenu, već prije svega, fin.povezivanje privr.subj. iste ili slične djelatnosti, odnosno grane- horizontalni holding ili raznih privrednih subjekata koji u osnovi koriste istu sirovinu – vertikalni holding.

2. Specijalizovane inst. Za preuzimanje i plasman emisije i preprodaju efekata – osnovni motiv zarada. Ostvarivanje – na razlici u cijeni. Nastupaju uvijek u svoje ime i za svoj račun. Ponekad se i održuju i tako nastupaju na TK izazivajući značajne oscilacije.

3. Privatne brokerske i posredničke institucije imaju specifičnu ulogu na TK jer nastupaju uvijek kao posrednici između investitora i korisnika kredita. Samim tim trž. transakcije obavljaju za tuđe ime i za tuđi račun, a nikada u svoje ime i za svoj račun.

Provizija je osnovni izvor prihoda. To određuje i veličinu ovih institucija. (od jednog čovjeka-agenta sopstvene brok.kućr do brok. Saveza i kompanija.

Ostale specijalizovane finansijske institucije

BERZE EFEKATA KAO UČESNIK NA TRŽIŠTU KAPITALA

- postoje u svim zemljama gdje postoji TK. Osnovni cilj – da nakon dnevne koncentracije ponude i tražnje za kapitalom na jednom mjestu omogući :
 - a) razmjenu ponude sa tražnjom na maks.mogućem kvalitativnom i kvant. Nivou,
 - b) utvrđivanje tržišne vrijednosti efekata, a time i realne vrijednosti ukupne imovine i nacionalnog bogatstva, i
 - c) stabilnost tržišnih uslova i odnosa u transakcijama sa kapitalom.

DRŽAVA KAO UČESNIK NA TK

- javlja se u ulozi :
 - investitora ;
 - korisnika ;
 - regulatora ;
- kontrolora .

ZAKLJUČAK

Kroz prošlost, svjedoci smo stvaranja odnosno pojava novih finansijskih instrumenata. Glavne uzroke njihovih nastajanja možemo naći u potrebama tržišne ekonomije kao i u globalizaciji svjetske privrede koja je do te mjere povezana da jednostavno politička ili privredna kretanja u jednoj zemlji mogu dovesti do veoma ozbiljnih posljedica u drugim zemljama. Ako bi smo željeli da istaknemo karakteristike međunarodnih poslovnih finansija sa aspekta tržišta kapitala, onda prije svega moramo reći da je razvoj i pojava novih hartija od vrijednosti u stalnom usponu. Da bi se mogle iskoristiti sve prednosti i eliminisati slabosti finansiranja pomoću hartija od vrijednosti, potrebno je stvoriti institucionalni okvir. A to se odnosi na postojanje organizovanog tržišta kapitala (primarnog i sekundarnog), specijaliziranih institucija za posredovanje pri emisiji (investicione banke), te postojanju organizovane društvene kontrole poslovanja s

hartijama od vrijednosti. Našoj zemlji je potreban moderan i efikasan finansijski sistem, koji će bez poteškoća komunicirati sa svijetom, ali će istovremeno biti odraz naših potreba i našeg nivoa razvijenosti. Potrebe naših privrednih subjekata će nakon okončanja procesa privatizacije privrede rasti a upotreba hartija od vrijednosti će imati presudan značaj. Da bi se dostigli pomenuti ciljevi uslovi su stabilan novac, razvijena struktura finansijskih institucija (komercijalne banke, štedionice i zajednicki fondovi), finansijske kompanije, raznovrsni brokeri i dileri, institucionalni investitori (penzioni fondovi), osiguravajuća društva i sl.

LITERATURA :

- 1. Prof.dr. Jovan Sejmenović – Tržište novca i kapitala,**
- 2. Wikipedia**