

*Тргување со
хартии од
вредност*

*Прирачник за самостојно
учење*

Македонска берза АД Скопје

Ова е извадок од Прирачникот за самостојно учење кој е посветен на тргувањето со хартии од вредност



Тргување со хартии од вредност Прирачник за самостојно учење

Изјава за изземање од одговорност

При изработка на овој Прирачник се вложени максимални напори за обезбедување на точност и веродостојност на неговата содржина и елиминирање на сите можности од грешки. Сепак, постоењето на грешки од технички или содржински карактер не е исклучено. Затоа, информациите содржани во овој Прирачник треба да се користат единствено како насоки. Пазарите на хартии од вредност, примерите, квантитативните податоци, производите и спецификациите кои се користени во прирачникот се фиктивни. Авторите на прирачникот, Македонска берза АД Скопје и другите лица инволвирани во изработката на овој Прирачник предупредуваат дека овој Прирачник не е наменет за инвестициско и/или правно советување и ништо од неговата содржина не преставува препорака за инвестирање или тргување со хартии од вредност. Читателот треба секогаш да се советува со овластен инвестициски и/или правен советник во врска со конкретни инвестициски активности или важечките правни норми.

Иако во изработката на овој Прирачник е вложено особено внимание и се користени податоци од веродостојни извори, сепак авторите на овој Прирачник и Македонска берза АД Скопје не гарантираат за точноста и целосноста на истите.

Напомнуваме дека овој Прирачник е наменет исклучиво за информирање и едукација и дека начинот на функционирање на финансиските инструменти, институтите и разните аспекти од тргувањето со хартии од вредност кои се обработени во Прирачникот зависи од важечката правна регулатива во Република Македонија.



Обраќање на Главниот Извршен директор на Македонска берза АД Скопје

Добредојдовте во првото издание на Прирачникот “Тргување со хартии од вредност” на Македонска берза АД Скопје.

Овој прирачник има за цел да Ви овозможи пристап до детални информации во врска со најзначајните финансиски инструменти со кои се тргува на берзата, вклучувајќи ги фјучерсите и опциите. Ова би требало да претставува соодветен вовед во материјата наменета за се’ поголемиот број на македонски инвеститори и корисен водич за веќе инволвираните лица во тргувањето со хартии од вредност.



Целокупниот материјал во Прирачникот е наменет да даде широк теоретски опфат на материјата поврзана со хартиите од вредност, при што се дава осврт и на термини и аспекти кои, од легислативни или од практични причини, не се во употреба во Република Македонија, а се’ со цел читателите да се стекнат со што поширока база на теоретски предзнаења. Во однос на конкретните специфики на македонската пракса, читателите треба да ја консултираат важечката законска и подзаконска регулатива во Република Македонија.

Прирачникот е во рамките на заложбите на берзата да им обезбеди на учесниците на македонскиот пазар на капитал едукативни материјали и тренинг курсеви по мерка во насока на зајакнување на капацитетите на истите во делот на тргувањето со хартии од вредност. Затоа, Македонската берза со поддршка од Европската банка за обнова и развој, Виенската берза и CAPMEX, во текот на 2012 година воспостави Тренинг центар на Македонската берза, каде се нудат различни тренинг курсеви и работилници.

За подетални информации во врска со Тренинг центарот на Македонската берза, понудените курсеви и податоци за Македонската берза, пазарите на кои се тргува, котираните друштва и финансиските инструменти со кои се тргува на Македонската берза, Ве упатуваме да ја посетите официјалната интернет страница на Македонската берза www.mse.com.mk. Доколку пак, саката да стапите во контакт со нас, пратете е-маил на mse@mse.org.mk.

Во очекување на Вашето учество на некој од курсевите организирани од страна на Тренинг центарот на Македонската берза!

Иван Штериев

Главен Извршен директор на Македонска берза АД Скопје



СОДРЖИНА

ООБРАЌАЊЕ НА ГЛАВНИОТ ИЗВРШЕН ДИРЕКТОР НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА АД СКОПЈЕ**1 МАКЕДОНСКА БЕРЗА АД СКОПЈЕ****2 ВОВЕД ВО ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ****2.1 ОСНОВНИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ****2.2 ПОДЕЛБА НА ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ****2.2.1 ПОДЕЛБА СПОРЕД ВИДОТ НА ПРАВА****2.2.2 ПОДЕЛБА СПОРЕД ВИДОТ НА ПРИХОДИ****2.2.3 ПОДЕЛБА СПОРЕД НАЧИНОТ НА ПРЕНОС****2.2.4 ПОДЕЛБА СПОРЕД ДРЖАВАТА НА ПОТЕКЛО****2.2.5 ПОДЕЛБА СПОРЕД ВИДОТ НА ПАЗАР****2.3 ДЕРИВАТИВНИ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ****2.4 ПРАШАЊА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ****3 ОБВРЗНИЦИ****3.1 ВОВЕД****3.2 СТАНДАРДНИ ОБВРЗНИЦИ****3.2.1 ДЕФИНИЦИЈА****3.2.2 ГЛАВНИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА ОБВРЗНИЦИТЕ****3.2.2.1 Услови пропишани во Проспектот на обврзницата****3.2.2.2 Видови на обврзници****3.2.3 КОНВЕНЦИЈА ЗА ПРЕСМЕТКА НА ДЕНОВИ****3.2.4 ПРЕСМЕТКА НА ПРИНОСИ КАЈ ОБВРЗНИЦИТЕ****3.3 ХИБРИДНИ ОБВРЗНИЦИ (СО СПЕЦИЈАЛНИ УСЛОВИ)****3.3.1 КОНВЕРТИБИЛНИ ОБВРЗНИЦИ****3.3.2 ОБВРЗНИЦИ СО ВАРАНТИ****3.3.3 ОСИГУРАНИ (ХИПОТЕКАРНИ) ОБВРЗНИЦИ И ОБВРЗНИЦИ ИЗДАДЕНИ ОД ЛОКАЛНИ ВЛАСТИ****3.3.3.1 Општ осврт****3.3.3.2 Издавање на осигурани (хипотекарни) обврзници и обврзници издадени од локалните власти****3.3.3.3 Разлики од обичните обврзници****3.4 РИЗИЦИ ПОВРЗАНИ СО ОБВРЗНИЦИТЕ****ПРАШАЊА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ****4 АКЦИИ****4.1 КАРАКТЕРИСТИКИ НА АКЦИИТЕ****4.2 КЛАСИФИКАЦИЈА НА АКЦИИТЕ****4.3 ВИДОВИ НА ЗГОЛЕМУВАЊЕ НА КАПИТАЛОТ****4.4 АНАЛИЗИ НА СОПСТВЕНИЧКИОТ КАПИТАЛ****4.4.1 ФУНДАМЕНТАЛНА АНАЛИЗА****4.4.2 ТЕХНИЧКА АНАЛИЗА****4.4.3 ПРОЦЕНКА НА ПОСТАПКИТЕ****4.5 РИЗИЦИ ПОВРЗАНИ СО АКЦИИТЕ****4.6 ПРАШАЊА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ****5 ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ****5.1 ИСТОРИЈА НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ****5.2 ДРУШТВА ЗА УПРАВУВАЊЕ СО ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ****5.3 СТРУКТУРА НА ИНВЕСТИЦИСКИОТ ФОНД****5.4 ПРЕДНОСТИ НА ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ****5.5 ВИДОВИ НА ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ****5.5.1 ВИДОВИ НА ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ СПОРЕД ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ ВО КОИ ВЛОЖУВААТ****5.5.2 ВИДОВИ НА ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ СПОРЕД ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ЦЕЛИ****5.5.3 ВИДОВИ НА ФОНДОВИ СПОРЕД НАЧИНОТ НА ПРИБИРАЊЕ НА СРЕДСТВА****5.5.4 ОСТАНАТИ ВИДОВИ ФОНДОВИ****5.6 ПРИХОДИ И ЛИКВИДНОСТ НА ФОНДОВИТЕ****5.7 ТРОШОЦИ ЗА ИНВЕСТИРАЊЕ ВО ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ****5.8 ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ НАСПРОТИ АКЦИИ**

5.9 РИЗИЦИ КАЈ ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ

5.10 ПРАШАЊА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ

6 ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.1 ПРЕДНОСТИ НА ФЈУЧЕРСИТЕ И ОПЦИИТЕ

6.2 ОСНОВНИ КАРАКТЕРИСТИКИ НА ТРГУВАЊЕТО СО ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.2.1 ФЈУЧЕРСИ

6.2.2 ОПЦИИ

6.3 РАЗЛИКА ПОМЕЃУ ОПЦИИ И ВАРАНТИ

6.4 КАРАКТЕРИСТИКИ НА ФЈУЧЕРСИТЕ И ОПЦИИТЕ

6.5 ОПФАТ НА АКТИВНОСТИ СО ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.6 СИСТЕМ ЗА ТРГУВАЊЕ

6.7 УЧЕСНИЦИ НА ПАЗАРОТ НА ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.7.1 ИНВЕСТИТОРИ ВО ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.7.2 ХЕЏЕРИ, ПАЗАРНИ УЧЕСНИЦИ КОИ ПРЕЗЕМААТ РИЗИК (ТРЕЈДЕРИ) И АРБИТРАЖЕРИ

6.8 КОРИСНОСТ НА ФЈУЧЕРСИТЕ И ОПЦИИТЕ

6.9 ОСНОВНИ СТРАТЕГИИ

6.9.1 ДОЛГА ПОЗИЦИЈА

6.9.2 КРАТКА ПОЗИЦИЈА

6.9.3 ДОЛГА ПОЗИЦИЈА- КУПОВНА ОПЦИЈА

6.9.4 ДОЛГА ПОЗИЦИЈА – ПРОДАЖНА ОПЦИЈА

6.9.5 КРАТКА ПОЗИЦИЈА – КУПОВНА ОПЦИЈА

6.9.6 КРАТКА ПОЗИЦИЈА – ПРОДАЖНА ОПЦИЈА

6.10 ХЕЏИНГ СТРАТЕГИИ (СТРАТЕГИИ ЗА ЗАШТИТА ОД РИЗИКОТ)

6.10.1 ФЈУЧЕРС ЗАШТИТА НА КРАТКА ПОЗИЦИЈА (SHORT FUTURES HEDGE)

6.10.2 ЗАШТИТНА ПРОДАЖНА ОПЦИЈА (PROTECTIVE PUT)

6.10.3 ПОКРИЕНА КУПОВНА ОПЦИЈА (COVERED CALL)

6.11 КОМБИНИРАНИ ТРГОВСКИ СТРАТЕГИИ

6.11.1 ДОЛГА ПОЗИЦИЈА НА „ПРОТЕГАЊЕ“ (LONG STRADDLE)

6.11.2 КРАТКА ПОЗИЦИЈА НА „ПРОТЕГАЊЕ“ (SHORT STRADDLE)

6.11.3 БИКОВ „РАСПОН“ (BULL SPREAD)

6.11.4 МЕЧКИН „РАСПОН“ (BEAR SPREAD)

6.12 РИЗИЦИ ПОВРЗАНИ СО ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

6.13 ПРАШАЊА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ

7 КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ

7.1 ЦЕЛТА НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

7.2 ЕЛЕМЕНТИ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ

7.3 ДОБРИ ПРАКТИКИ НА КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ

7.4 КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ И ЛОКАЛНИТЕ КОМПАНИИ

7.5 ИМПЛЕМЕНТИРАЊЕ НА СТРУКТУРАТА НА КОРПОРАТИВНО УПРАВУВАЊЕ

7.6 КОДЕКС ЗА УСОГЛАСЕНОСТ И ИНТЕРНИ ПРАВИЛА

8 ОДГОВОРИ НА ПРАШАЊАТА ЗА САМОСТОЈНО УЧЕЊЕ

8.1 ВОВЕД ЗА ХАРТИИТЕ ОД ВРЕДНОСТ

8.2 ОБВРЗНИЦИ

8.3 АКЦИИ

8.4 ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ

8.5 ФЈУЧЕРСИ И ОПЦИИ

9 ЛИСТА НА ТЕРМИНИ

Дел 1: Македонска берза АД Скопје

1 Македонска берза АД Скопје

Македонска берза АД Скопје е првата организирана берза на хартии од вредност во историјата на Република Македонија чија основна дејност е да обезбеди ефикасно, транспарентно и сигурно функционирање на организираниот секундарен пазар на хартии од вредност во Република Македонија.

1.1 Историјат

Правни услови за основање на првата организирана берза на хартии од вредност во Република Македонија се создадоа со донесувањето на Правилата за условите за работа на ефективна берза во Март 1995 година од страна на Комисијата за хартии од вредност, по што беше формиран Основачки одбор кој ги презема потребните подготвителни активности за формирање на берза и до средината на 1995 година беа подготвени Елаборатот за основање и работа на Македонската берза, Статутот и Договорот за основање. На 13.09.1995 година беше одржано Основачкото собрание на Македонската берза на кое берзата беше основана како акционерско друштво кое работи на непрофитна основа, со основачки капитал од 1 милион германски марки. Со оглед на тоа што во моментот на основањето, согласно тогашните прописи, основачи на Македонската берза можеа да бидат единствено банки и други финансиски институции (штедилници и осигурителни друштва), Македонската берза ја основаа 19 правни лица од кои 13 беа банки, 3 осигурителни друштва и 3 штедилници кои станаат и нејзини први членки со право на тргување. Денес Македонската берза има 17 членки, од кои 6 се банки и 11 се брокерски куќи. Почнувајќи од 20.06.2001 година, Македонската берза започна да работи на профитна основа со основачки капитал од 500.000 евра, а акционер на берзата може да биде било кое домашно или странски правно или физичко лице.

И покрај тоа што беше основана во септември 1995 година, роденденот на Македонската берза се поврзува со 28.03.1996 година, кога за прв пат засвони берзанското звонче кое го означи и официјалниот почеток на тргувањето. Во нејзината почетна развојна фаза, на Берзата се тргуваше два пати во неделата, во вторник и четврток, а склучувањето на трансакциите се извршуваше на „берзанскиот паркет“ во салата за тргување преку методот на континуирано наддавање и моделот на „пазар придвижуван од налози“. Денес тргувањето со хартии од вредност е целосно автоматизирано и истото се одвива преку берзанскиот електронски систем за тргување „БЕСТ“.



На меѓународен план, од основањето до денес, активностите на Македонската берза беа насочени кон што поголемо нејзино интегрирање во рамките на меѓународни федерации на берзите и на остварување на поблиска соработка со берзите во регионот и пошироко, како резултат на што од 1996 година Македонската берза е полноправна членка на Федерацијата на Евро-Азиски берзи-FEAS и дописна членка на Федерацијата на европски берзи-FESE (2005); потписничка е на Меморандуми за соработка со Љубљанска берза (2001), Атинска берза (2002), Белградска, Загрепска и Бугарска берза (2003), Виенска берза (2006) и Истанбулска берза (2011) и на Меморандум за партнерство со берзите од Белград, Загреб и Љубљана во 2007 година.

Дел 2: Вовед во хартиите од вредност

2 Вовед во хартиите од вредност

Хартиите од вредност се заменливи, преносливи инструменти кои претставуваат определена финансиска вредност. Тие се делат на **должнички хартии од вредност**, во чија група спаѓаат обврзниците, **сопственички хартии од вредност** каде спаѓаат акциите и **деривативни инструменти** (фјучерси, опции и свопови). Лицето кое издава хартии од вредност се нарекува издавач. Државната регулаторна структура дефинира што претставува хартија од вредност.

Хартиите од вредност можат да бидат во форма на сертификати или, почесто "несертифицирани", односно во хартиена или електронска форма. Сертификатите можат да гласат на доносител, односно имателот на ваквата хартија од вредност се стекнува со права со самиот чин на поседување на хартијата од вредност, или можат да бидат регистрирани, односно имателот на хартијата од вредност се стекнува со права единствено доколку истиот е запишан во регистарот што го води издавачот или некој друг посредник. Во оваа група спаѓаат **акциите на компаниите или инвестициските фондови, обврзниците** издадени од корпорации или државни агенции, опциите на акции или други **опции** и други формални инвестициски инструменти кои се преносливи и заменливи.

2.1 Основни карактеристики на хартиите од вредност

Хартијата од вредност преставува доказ за сопственоста на акции, обврзници и други инструменти. Поинаку кажано, хартијата од вредност е инвестициски инструмент издаден од страна на компанија, државен орган или друга организација, што нуди доказ за долг или капитал.

Хартиите од вредност се инструменти со кои се докажува:

Сопственоста во корпорација или

Доверителските односи со корпорација или владино тело или

Правата кои произлегуваат од оваа сопственост.

Основни карактеристики на хартиите од вредност се следниве:

Вообичаено, хартиите од вредност од ист род се издаваат во голем број и истите се преносливи во секое време (т.е. заменливи).

Хартиите од вредност даваат право на побарувања од редовната заработка (на пр. камати, дивиденди) од инвестираниот капитал (т.е. доходовни хартии од вредност); со нив вообичаено се тргува на берзите.

По правило, хартиите од вредност се составени од две компоненти:

Основен документ:

Познат и како сертификат за сопственост, претставува писмен доказ за поседување на хартијата од вредност и на правата и обврските кои произлегуваат од истата (назив на хартијата од вредност, исплати на камати, откуп и други правни работи).

 ПРИМЕРИ:

Обврзници: право на исплата на главнината

Акции: со-сопствеништво во корпорација

Дополнителен документ:

Овој документ е познат и како купон и со истиот се докажува правото на исплата на камати и дивиденди и на обновување на купонот, доколку истото е допуштено.

 ПРИМЕРИ:

Обврзници: каматни купони

Акции: исплата на дивиденда

Инвестициски сертификати: сертификати за исплата на добивка

Конвертибилни обврзници/варанти: сертификати за потврда на права

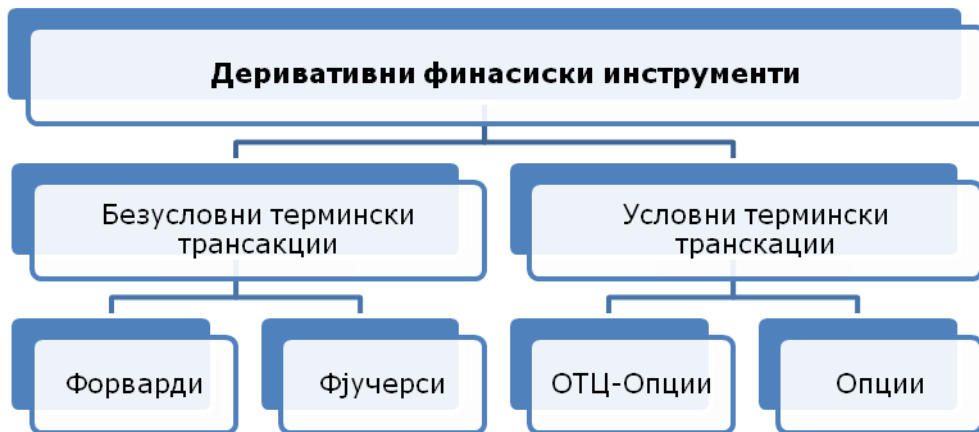
Во Република Македонија сите хартии од вредност се издаваат и водат во електронска форма, со што дополнителниот документ не постои во физичка форма, туку сопственоста се води како електронски запис во депозитар за хартии од вредност и ги носи сите права коишто произлегуваат од неа.

2.3. Деривативни финансиски инструменти

Деривативите се финансиски инструменти чијашто вредност е определена од цената на чинење на нешто друго (познато како основен инструмент, underlying). Претставува финансиски договор чијашто вредност зависи од очекуваните идни движења на цените на средствата со кои истата е поврзана – како на пример акции или девизи. Постојат повеќе видови на деривативи, од кои најзначајни се своповите, фјучерсите и опциите.

Имајќи предвид дека деривативите можат да бидат врзани за секој вид на хартии од вредност, опфатот на сите можни деривативи е речиси бесконечен. Оттука, вистинската дефиниција за деривативи е дека истите претставуваат договор помеѓу две странки кој зависи од иден исход на основниот инструмент.

Подолу е даден едноставен приказ на пазарот на деривативни инструменти – за подетални информации Ве упатуваме на **Делот 7: Фјучерси и опции**.



Фјучерси и термински договори(форварди)

Договор за фјучерси е договор со обврска за продажба или купување на определена стока. Цената е утврдена во времето на склучување на договорот. Плаќањето на цената и испораката на стоката се врши на однапред определен иден датум.

Согласно договорот за фјучерси, купувачот се обврзува да ја купи (прифати испораката на) договорената стока по однапред договорена цена на однапред определен иден датум. Од друга стана, продавачот во договорот за фјучерси се обврзува да ја продаде (испорача) стоката согласно однапред договорената цена на однапред определениот иден датум. Оттука, договорот за фјучерси опфаќа две обврски: обврска за купувачот да ја прифати испораката и обврска за продавачот да испорача. Со стандардизираните договори за фјучерси се тргува на берзите.

За разлика од фјучерсите со кои се тргува на берза и истите се стандардизирани, со терминските договори (форвард договори) секогаш се тргува преку шалтер или истите можат да бидат потпишани помеѓу две страни. Секој термински договор е прилагоден согласно потребите на клиентот.

Опции

Купувачот на опција се стекнува со правото од продавачот на опцијата да испорача или прима испорака на определена стока во определен временски период по однапред договорена цена (цена на извршување) за време на периодот или на точно определен датум (датум на извршување). Купувачот има право, но не и обврска да ја изврши опцијата. Со овие права се тргува независно од основните инструменти за кои се врзани.

Доколку опцијата дава право на купување, тогаш станува збор за куповна опција (call-опција).

Доколку опцијата дава право на продавање, тогаш станува збор за продажна опција (put-опција).

Обратно, продавачот на опција го го продава правото.

Купувачот на опција се нарекува носител на опција.

Продавачот на опција се нарекува потпишувач на опција.

На берза, опциите се тргуваат на регулиран пазар каде условите за секоја опција се стандардизирани од страна на берзата. Договорот е стандардизиран така што основниот инструмент, количината, датумот на достасување и цената се однапред познати. ОTC опциите (кои се тргуваат на пазарот преку шалтер) не се тргуваат на берза и даваат можност за дополнително прилагодување на специфичните услови во договорот за опција.

Дел 3: Обврзници

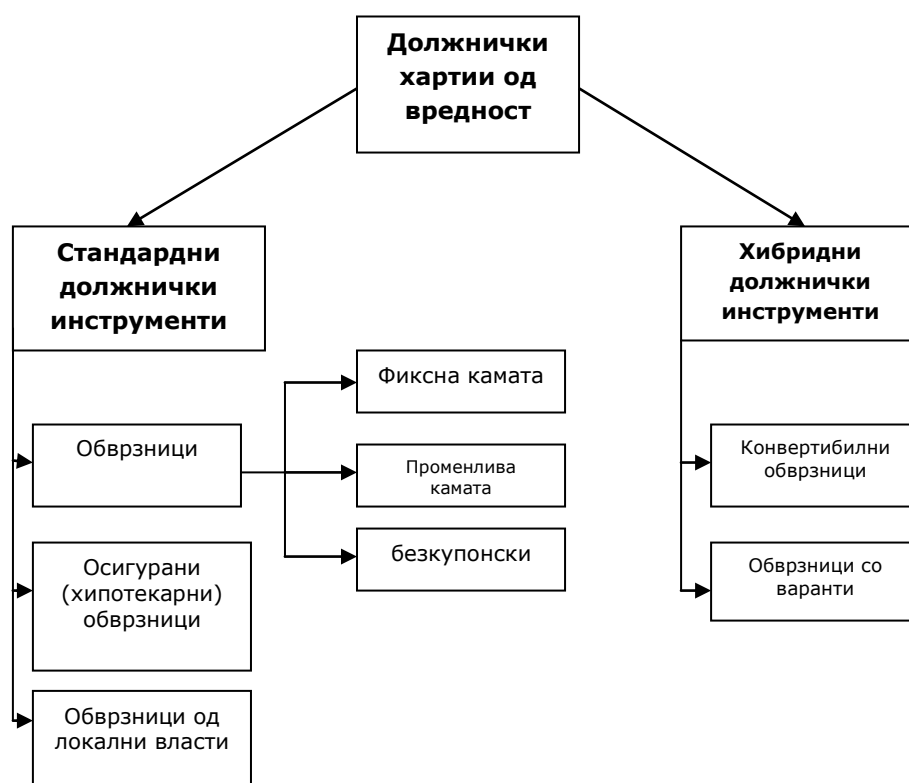


3 Обрзници

3.1 Вовед

Ова поглавје дава општ осврт на различните видови на должнички хартии од вредност. Како главни должнички хартии од вредност вообичаено се среќаваат обврзниците, комерцијалните записи или други должнички инструменти.

Должничката хартија од вредност е писмен документ со кој издавачот се обврзува дека на сопственикот на хартијата од вредност ќе му ја исплати номиналната вредност на која гласи инструментот. Должничката хартија од вредност вообичаено се издава на период подолг од една година со основна цел прибирање на парични средства (капитал) од кредитори (заемодавци). Со оваа постапка инвеститорите всушност му даваат заем на издавачот на должничката хартија од вредност. Сликата прикажана подолу ги покажува најчесто тргуваните должнички хартии од вредност.



Како што е прикажано на сликата погоре, должничките хартии од вредност се поделени во две главни групи и тоа: стандардни должнички хартии од вредност и хибридни должнички хартии од вредност. Хибридните должнички хартии од вредност се слични со сопственичките хартии од вредност, со оглед на тоа што постои можност да се конвертира обврзницата на датумот на достасување во сопственичка хартија од вредност или да постои опција за конверзија по барање на сопственикот.

Дел 4: Акции



4 АКЦИИ

Акцијата претставува хартија од вредност со која се стекнува сопственичко право врз идеален дел од компанијата, пропорционално на големината на учеството на таа акција во вкупниот акционерски капитал. Акциите или капиталот од акции на еден деловен субјект го претставува **основниот, базичниот капитал** кој е уплатен односно инвестиран во рамките на бизнисот од страна на основачите на деловниот субјект. Служи како обезбедување за доверителите на деловниот субјект, бидејќи капиталот составен од акции не може да биде повлечен на нивна штета. Акцијата се разликува од имотот и средствата на деловниот субјект кои можат да варираат во количина и вредност.

Капиталот на деловниот субјект кој што е организиран во форма на акционерско друштво е поделен на **акции**, односно нивната вкупна вредност мора да биде одредена уште во времето на основање на друштвото. Оттука, имајќи ја предвид вкупната вредност на капиталот кој е инвестиран во друштвото, акцијата има одредена номинална вредност, обично позната како номинална вредност по акција.

Акциите претставуваат дел од сопственоста во акционерското друштво. Друштвото може да издава различни **родови/класи** на акции, каде секоја класа односно род има свои посебни свои права на сопственост, привилегии и вредност. Поседувањето на акциите е документирано со издавање на **сертификат за сопственост на акциите**. Сертификатот за сопственоста на акциите претставува правен документ кој што ги специфицира количината на акции кои се во посед на имателот на акции и други специфики за акциите, како нејзината номинална вредност, видот и класата на акциите (доколку ги има). Поради дематеријализираната форма во која се води сопственоста на акциите во депозитар за хартии од вредност, во Република Македонија не се издава сертификат за сопственост на акции.

4.1 Карактеристики на акциите

Акциите се карактеризираат со следниве особености:

Имателот или купувачот на акции е ко-сопственик, односно тој/таа има сопственички права во акционерското друштво.

Акциите не се откупуваат; тие го претставуваат акционерскиот капитал на компанијата.

Имателот на акции има право на удел во приходите на компанијата.

Емисијата на акции служи за зголемување на капиталот на компанијата, а со тоа и зголемување на капиталната база на компанијата (зголемени фондови).

Инвестираниот капитал е осигуран само со средствата на компанијата.

Акциите се предмет на флукуации на цената.

Загубите од инфлација може да бидат надоместени со зголемување на вредноста на материјалните средства на компанијата.

Дел 5: Инвестициски фондови



5 Инвестициски фондови

Инвестицискиот фонд или **взаемниот фонд** е професионално управувана **колективна инвестициона шема** која прибира парични средства преку јавна или приватна понуда. Прибраните парични средства инвестицискиот фонд најчесто ги инвестира во **хартии од вредност** како што се: акции, обврзници, краткорочни хартии од вредност со кои се тргува на пазарот на пари, удели во други инвестициони фондови и /или стоки. Со инвестицискиот фонд управува **друштво за управување со инвестициски фондови** кој тргува со средствата на фондот во зависност од инвестициската стратегија на фондот. Најголемиот дел од инвестициските фондови се под надзор на одбор на директори или старатели кои се одговорни за обезбедување на правилно управување од страна на друштвото за управување со инвестициски фондови и неговите инвестициски советници и останати услужни организации, во најдобар интерес на инвеститорите во инвестицискиот фонд.

Уште на почетокот, инвестициските фондови биле создадени да ги задоволат потребите на мали индивидуални инвеститори, кои заради недостаток на информации и недостаток од капитал можеле да инвестираат единствено во определен број на акции. Индивидуалните инвеститори немале начин да ги прошират своите инвестициски хоризонти на поголем број на акции и од различни издавачи. Од друга страна пак ризикот кој самите го носеле од своите индивидуални инвестиции бил голем. Уште позначајно, индивидуалните инвеститори не можеле да го инвестираат својот капитал на начин што ќе им донесе оптимална заработувачка.

Оттаму, концептот за создавање на инвестициски фондови доаѓа како сосем логична идеја. Голем број на индивидуални инвеститори инвестираат определена сума на пари во инвестицискиот фонд. Сумата на прибрани средства, сега средства на фондот, веднаш се реинвестираат во акции и недвижен имот од страна на друштвото за управување со инвестициски фондови. Индивидуалниот инвеститор добива потврда за уделот во фондот во износ еднаков на сумата вложени средства во фондот пресметани според вредноста на уделот на фондот.

Со купување на удели во инвестициските фондови, индивидуалните инвеститори добиваат пристап до предностите кои вообичаено ги имаат институционалните инвеститори:

Професионално управување со средствата

Пониски трошоци

Можности за разводнување на ризикот

Терминот нето средства на фондот го означува целокупниот капитал кон инвеститорите го имат инвестирано во инвестицискиот фонд.

Дел 6: Фјучерси и опции



6 Фјучерси и опции

Што е фјучерс трансакција?

Идна трансакција која ја наметнува обврската на двете договорни страни за исполнување на обврските од договорот во дефиниран иден временски момент.

ПРИМЕР:

Продавница за кафе има потреба од одредена количина на кафе но во наредните шест месеци очекува цената на кафето да расте. Сопственикот пак на плантажа за кафе, од друга страна, очекува дека цената на кафето во наредните шест месеци ќе паѓа. Во овој случај двете страни имаат интерес од одржување на стабилна цена на кафето.

Тие склучуваат форвард трансакција:

Продавачот на кафе и сопственикот на плантажа за кафе се согласуваат денес за испорака на договорена количина на кафе по договорена фиксна цена на точно определен датум во иднина. Оттука секој од учесниците во оваа трансакција е способен да го ограничи (хеџира) неговиот/нејзиниот ризик. Основната карактеристика на форвард трансакциите е дека постои одредена временска разлика помеѓу времето на склучувањето на договорот и времето на неговото извршување.

Финансиски фјучерси

Финансиските фјучерси се базираат на истиот принцип кој што е опишан погоре со во примерот на терминската трансакција за испорака на кафе: Две договорни страни легално склучуваат договор за купување и продажба на точно определена стока или производ (инструмент предмет на договорот) под условите наведени во договорот. Во случај на финансиски фјучерси предмет на договорот не преставува производ или пак некое добро, туку поединечна хартија од вредност или пак пакет, кошничка на хартии од вредност во форма на пазарен индекс.

Покрај тоа, фјучерсите се термински трансакции со стандардизирани количини (дефиниран лот за тргување или пак големина на договор) и датуми на испорака. Овие договори го прават тргувањето поликвидно: Секој договор за идно купување може да биде откажан (затворен) во било кој момент со спротивен договор кој овозможува продажба на тој датум, кој што пак овозможува реализирање на профит или пак загуба веќе пред датумот на испорака.

Што е договор за опција?

Договор за опција преставува договор за идно извршување давајќи и на една од договорните страни право да бара исполнување на договорот од другата страна до или пак во одреден иден момент.

Дел 7: Корпоративно управување



7 Корпоративно управување

7.1 Целта на корпоративното управување

Основната премиса на концептот на корпоративно управување се состои во поделба на сопственоста и контролата во рамките на компанијата. Во приватна некотирана компанија, по правило сопствениците истовремено ја извршуваат раководната и контролната функција, додека пак во јавно поседуваните компании овие функции се поделени. Ваквата поделба на функциите, во определени случаи, може да доведе до злоупотреба на интересите на акционерите (сопствениците) од страна на менаџерите во компанијата имајќи предвид дека менаџерите предност им даваат на своите лични интереси пред интересите на сопствениците.

Корпоративното управување може да се дефинира како сет од правила кои претставуваат гаранција дека корпорацијата е управувана и контролирана на таков начин што дејствувањето на истата е единствено во полза на акционерите и останатите заинтересирани лица како вработените и окружувањето, клиентите и добавувачите. Дискусијата за корпоративното управување се појави по бројните примери кога корпоративните менаџери имаа спротивставени приоритети од оние на нејзините сопственици. Во бројни корпорации, повисок приоритет се даваше на растот отколку на профитабилноста, во корист и интерес на амбициозните менаџери што водеше до нанесување на долгорочна штета на акционерите. Во големите корпорации, 80-те години понекогаш беа опишувани како декада на менаџерите. Во 90-те дојде до промена и концептите на корпоративното управување и акционерската вредност заземаа централно место во дебатата.

Корпорациите управувани согласно концептот на акционерска вредност ќе го концентрираат деловното работење на начин на кој се овозможува зголемување на вредноста на корпорацијата (вредноста на акционерите) и намалување на активностите кои не можат да придонесат за зголемување на вредноста на компанијата. Оттука, корпорациите се насочија кои главните активности за кои компанијата го поседува потребното знаење и стручност. Тука може да се додаде и дека доброто корпоративно управување во македонските компании исто така подразбира еднаков третман за сите акционери и дека ниту еден акционер не добива определени придобивки од компанијата кои не им се дадени на сите акционери.

7.2 Елементи на корпоративното управување

Добрите практики на корпоративно управување, од аспект на друштвото, се состојат од следниве три елементи:

- Етичка основа за активностите на компанијата да бидат во интерес на нејзините акционери;

- Исполнување на долгорочните стратегиски цели на нејзините сопственици за долгорочна висока профитабилност, или пак, за повисока добивка од онаа на водечките компании во индустријата или повисока добивка од просечната во индустријата и
- Усогласување со сите правни и други регулаторни барања кои се применливи за компанијата.

Освен усогласеноста на работењето на компанијата согласно правните и регулаторните барања, корпоративното управување може да биде санкционирано повеќе од страна на пазарот, отколку од регулаторните тела. Последиците од непочитување на принципите на добро корпоративно управување не се само во форма на сакција туку тие доведуваат до нарушување на репутацијата која компанијата ја ужива на пазарот на капитал. Тоа ќе доведе до намалување на бројот на заинтересирани инвеститори за компанијата, а доколку станува збор за јавно поседувано друштво, може да дојде до пад на цената на акцијата. Тоа пак, би ги намалило можностите за идните активности и инвестирања на компанијата и наштетување на можностите за идните понуди за издавање на нови акции од страна на компанијата.



Дел 8: Одговори на прашањата за самостојно учење

Дел 9: Листа на термини



9. Листа на термини

Американска опција	Американската опција може да се реализира во текот на целиот период од важењето, на било кој датум.
Паритет (basis)	Разликата помеѓу тековната цена на еден финансиски инструмент и идната цена (фјучерс цената) за истиот инструмент во определен месец.
Базни поени (basis point)	1/100 од еден процент
Акции кои гласат на доносител	Главна карактеристика на акциите кои гласат на доносител е нивната преносливост согласно договор за пренесување. Правата на акциите кои гласат на доносител може да ги користи сопственикот на акциите. Во Република Македонија забрането е издавање на акции кои гласат на доносител.
„Мечкин пазар“ (рецесивен, опаѓачки)	Песимистички очекувања за движењата на пазарот на капитал во иднина
Првокласни компании (blue chip)	Обични акции издадени од компании со традиција во порастот на профитот и исплаќањето на дивиденди
Обврзница	Обврзница е долгорочна должничка хартија од вредност, со која издавачот се обврзува дека на сопственикот на обврзницата еднократно или во рати, ќе му го исплати на определениот ден, износот на номиналната вредност на обврзницата и каматата.
Обврзници со варианти	Издавачите издаваат обврзници кои покрај тоа што нудат исплата на камата имаат и прикачен вариант кон себе. Овие типови на варианти им даваат право на сопствениците на обврзници да купат други хартии од вредност, злато, странски валути или акции во одреден временски период и под услови пропишани од издавачот.
Бонус акции (bonus stocks)	Овие акции настануваат со конверзија на резервите на компанијата во акции. Бонус акциите всушност претставуваат активност на размена на позиции од пасивата на билансот на состојба, при што вредноста на акционерскиот капитал останува непроменет.
„Биков пазар“ (експанзивен, растечки)	Оптимистички очекувања за движењата на пазарот на капитал во иднина во кој се очекува цените на хартиите од вредност да растат
Куповна опција (call option)	Договор со која на сопственикот му се дава право (но не и обврска), во замена за определен надомест во форма на премија, да купи определено средство по однапред утврдена цена, и го обврзува продавачот да го продаде определено средство по однапред утврдена цена штом се остварат условите се реализација на опцијата.
Сертификат за поседување акции	Сертификатот за акции е писмена потврда за сопственост врз акции, како и на правата и обврските кои произлегуваат од сопственоста (содржи назив на акцијата, издавачот, камата која се исплаќа, откуп на акцијата или останати правни појаснувања)

