



BEOGRADSKA BERZA
BELGRADE STOCK EXCHANGE

KONFERENCIJA ZA ŠTAMPU

13. jul 2006. godine

Beogradska berza a.d. Beograd
www.belex.co.yu

1

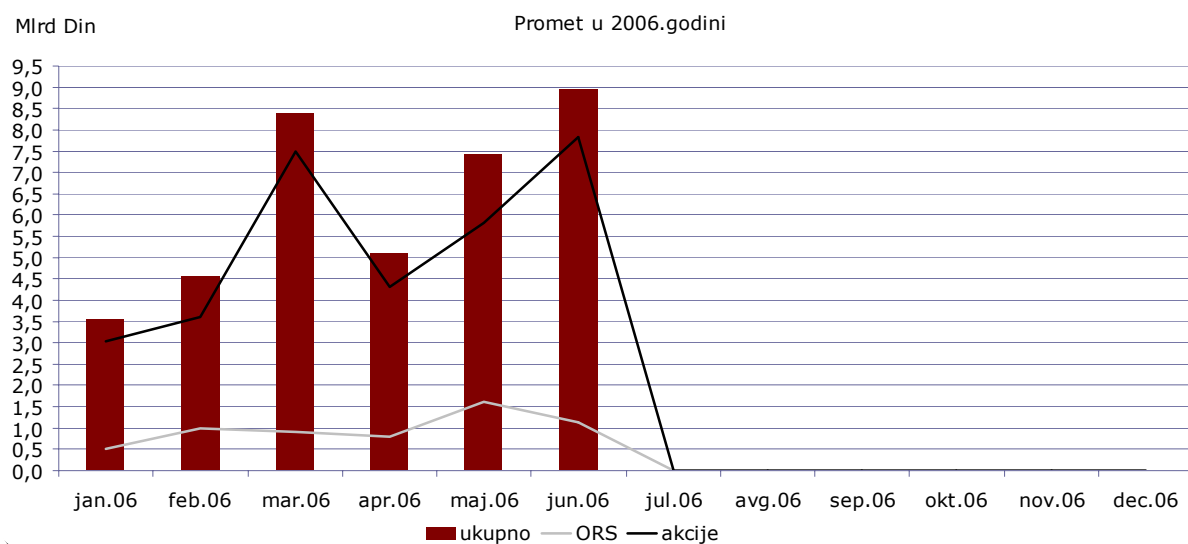
O rezultatima...

Sadržaj:

- Promet
- Trgovanje akcijama
- Trgovanje obveznicama
- Pokazatelji Beogradske berze
 - Najvažniji događaji
- Prikaz izdanja Beogradske berze
 - Kursevi Beogradske berze

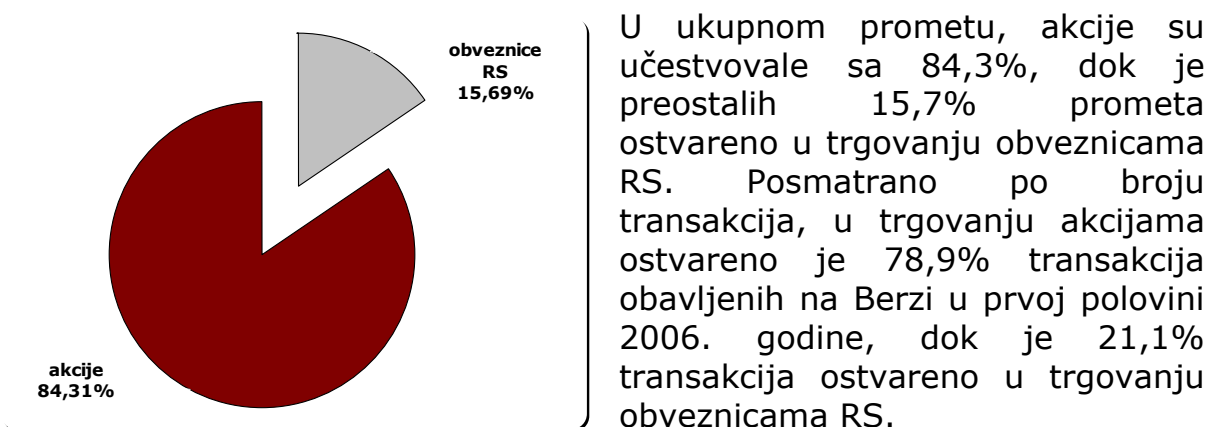
PROMET

Prva polovina 2006. godine na Beogradskoj berzi donela je promet od preko 38,0 milijardi dinara, odnosno približno 437 miliona EUR. U odnosu na isti period 2005. godine dinarski promet uvećan je za 77,4%, dok promet u EUR beleži porast od preko 170 miliona EUR, odnosno 64,9%. Broj transakcija u prvih šest meseci 2006. godine iznosi 72,1 hiljadu, što je nešto niže u odnosu na isti period 2005. godine.



Slika 1. Obim trgovanja po mesecima, januar – jun 2006. godine

Posmatrano po pojedinačnim mesecima, obim prometa beleži porast na mesečnom nivou u prvom tromesečju, zatim aprilski pad, i ponovni porast prometa u drugom tromesečju 2006. godine. Junski promet od približno 9 milijardi dinara, odnosno preko 103 miliona EUR, najveći je ovogodišnji mesečni obim prometa ali i najveći mesečni promet ostvaren na Berzi od kraja 2003. godine. Prosečan dnevni obim prometa u posmatranom periodu iznosi 319,5 miliona dinara, odnosno 3,7 miliona EUR.



U ukupnom prometu, akcije su učestvovala sa 84,3%, dok je preostalih 15,7% prometa ostvareno u trgovanju obveznicama RS. Posmatrano po broju transakcija, u trgovanju akcijama ostvareno je 78,9% transakcija obavljenih na Berzi u prvoj polovini 2006. godine, dok je 21,1% transakcija ostvareno u trgovanju obveznicama RS.

Slika 2. Struktura vrednosti prometa, januar – jun 2006.

TRGOVANJE AKCIJAMA

U toku 2006. godine, zaključno sa 30. junom na Beogradskoj berzi trgovano je akcijama 543 izdavaoca, od ukupnog broja od preko 1.000 kotiranih akcionarskih društava na slobodnom berzanskom tržištu. Metodom kontinuiranog trgovanja trguje se 36 najlikvidnijih akcija, kao i akcijama Beogradske berze. Ukupno ostvaren promet akcijama u prvoj polovini 2006. godine iznosi približno 370 miliona EUR i za 72,7% veći je od prometa ostvarenog u istom periodu 2005. godine.

Kada je reč o metodama trgovanja, najveći obim prometa ostvaren je u trgovanju metodom kontinuiranog trgovanja – 15,7 milijardi dinara, odnosno približno 50% ukupno ostvarenog prometa akcijama u posmatranom periodu. Poređenja radi, u toku 2005. godine, obim prometa ostvaren ovim metodom trgovanja bio je manji od prometa u trgovanju po metodi preovlađujuće cene, koji se ovog puta nalazi na trećem mestu sa vrednošću od 7,9 milijardi dinara, odnosno 24,6% prometa akcijama. Blok trgovanja nalaze se na drugom mestu, sa prometom od 8,3 milijarde dinara, dok je u 10 trgovanja po metodi minimalne cene od početka godine ostvaren promet od 85,2 miliona dinara, odnosno 0,3% prometa akcijama.

Na listi najtrgovanijih hartija u prvih šest meseci 2006. godine nalaze se hartije kojima se trguje metodom kontinuiranog trgovanja. Apsolutni rekorder, sa prometom od preko 6,6 milijardi dinara su obične akcije AIK banke iz Niša, a promet od preko 1,0 milijarde dinara zabeležen je i za akcije preduzeća Hemofarm koncern iz Vršca i Granexport iz Beograda. Statistike pokazuju da se po obimu trgovanja na Beogradskoj berzi u poslednje vreme sve više izdvajaju i banke, čije su hartije sve interesantnije investitorima. Kada je reč o ukupnom broju hartija kojima je u posmatranom periodu trgovano na Berzi, njih 265 zabeležilo je pad cene, dok je porast cene zabeležen za 161 akciju na šestomesečnom nivou.

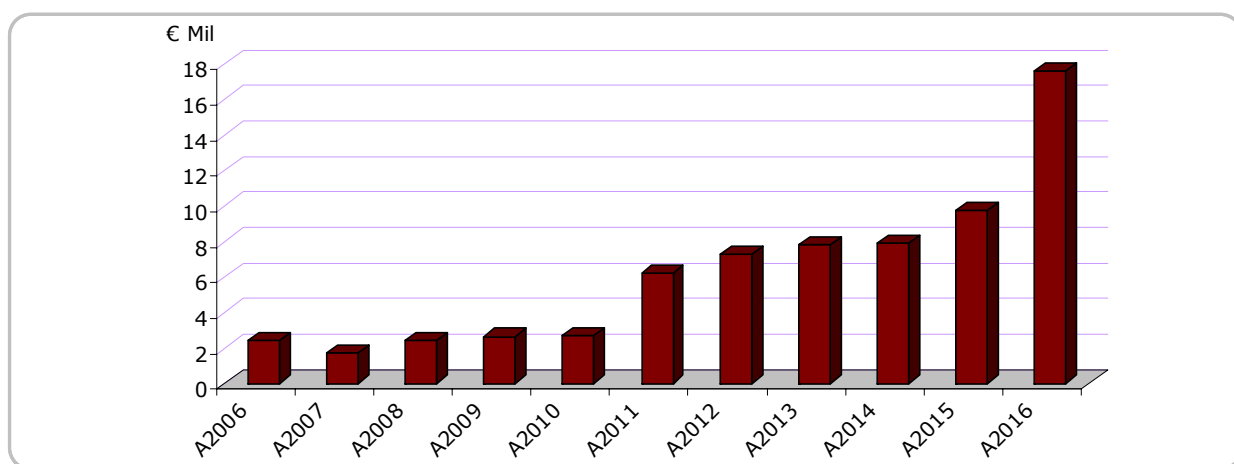
Preduzeće	Simbol	Poslednja cena (DIN)	Vrednost trgovanja (DIN)	% promena cene 01.I – 30.VI
AIK banka a.d. Niš	AIKB	3.522	6.609.879.744	+26,74
Hemofarm koncern a.d. Vršac	HMFR	9.270	1.291.936.551	+15,88
Granexport a.d. Beograd	GRNX	9.500	1.049.845.926	+14,46
Univerzal banka a.d. Beograd	UNBN	13.530	967.506.673	+96,66
AIK banka a.d. Niš	AIKBPB	2.500	896.158.328	+20,19

Tabela 1. Akcije sa najvećim obimom prometa, bez blok i trgovanja po metodi MC, januar – jun 2006. godine

TRGOVANJE OBVEZNICAMA

U trgovanju obveznicama RS na Beogradskoj berzi u toku prve polovine 2006. godine, ostvaren je obim prometa od 68,5 miliona EUR, odnosno približno 6 milijardi dinara, kroz 15,2 hiljade transakcija. Rekordan mesečni obim trgovanja, od 18,6 miliona EUR postignut je u maju, čemu je doprineo i apsolutni rekord u dnevnom obim trgovanja koji je postignut 25. maja, u iznosu od preko 10,5 miliona EUR. Prosečan dnevni obim trgovanja obveznicama RS zaključno sa 30. junom iznosio je 575,4 hiljada EUR, dok je prosečan dnevni broj transakcija 128. U odnosu na prethodni period zabeležen je porast prosečnog dnevnog obima prometa, uz blagi pad broja zaključenih transakcija.

Ubedljivo najveći obim trgovanja po serijama ostvaren je za obveznice koje dospevaju 2016. godine koje su jedine ostvarile osmocifreni obim prometa u iznosu od 17,6 miliona EUR. Obim trgovanja od preko 5 miliona EUR ostvaren je i za sve serije od A2011 i A2015, dok sve ostale serije beleže obim trgovanja manji od 5 miliona EUR u posmatranom periodu.



Slika 3. Obim trgovanja obveznicama RS po serijama, januar – jun 2006. godine

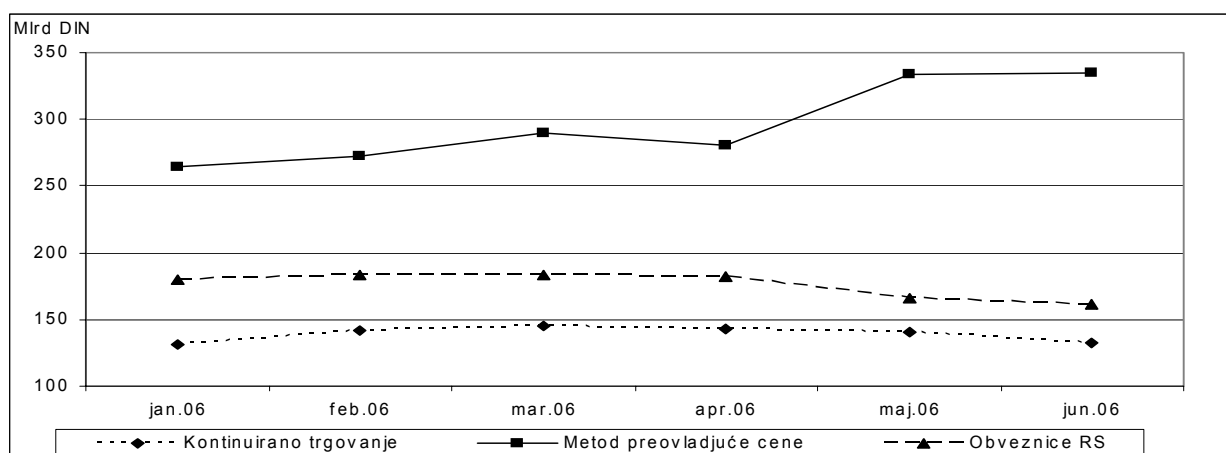
Porast cena u trgovanju na Beogradskoj berzi beleže sve serije obveznica RS, izuzev serija A2013 i A2014. Najveći porast cena, od 1,95% nominalne vrednosti beleže obveznice A2015, dok je najveći pad zabeležen za obveznice A2013 i iznosi -0,30% nominalne cene. Pojedinačne stope prinosa na obveznice RS su se na dan 30. jun 2006. godine kretale u rasponu od 5,22% do 5,74%, što predstavlja porast stope prinosa na obveznice RS u odnosu na kraj prvog tromesečja 2006. godine.

U maju 2006. godine, tačnije 23. maja održano je i poslednje trgovanje, kao i delistiranje obveznica A2006, koje su za naplate dospele 31. maja. Poslednja cena ovih obveznica u trgovanju na Berzi bila je 99,40% nominalne vrednosti, a ukupan obim trgovanja 32,2 miliona EUR.

POKAZATELJI BEOGRADSKE BERZE

TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Zaključno sa krajem juna 2006. godine tržišna kapitalizacija Beogradske berze iznosi 627,9 milijardi dinara, odnosno 7,3 milijardi EUR. U formiranju tržišne kapitalizacije Berze učestvuju akcije sa 75,3% (466,8 mlrd. DIN) i obveznice RS sa 25,7% (161,2 mlrd. DIN). Porast ukupne tržišne kapitalizacije Berze u periodu od kraja decembra 2005. do kraja juna 2006. godine iznosi 57,9 milijardi dinara, odnosno 10,1%. Tržišna kapitalizacija Berze uglavnom beleži porast na mesečnom nivou, uz izuzetak aprilske i junske vrednosti, kada su negativna kretanja cena uticala i na pad tržišne kapitalizacija akcija i obveznica RS.



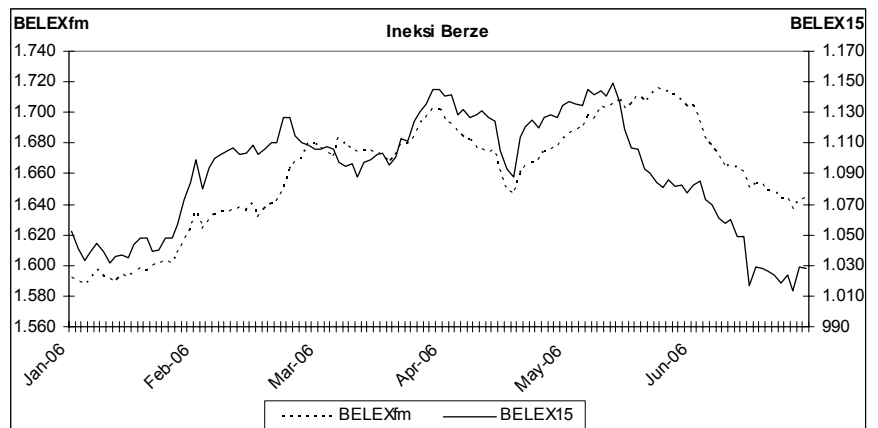
Slika 4. Kretanje tržišne kapitalizacije hartija na Beogradskoj berzi, januar – jun 2006.

Kako tržišna kapitalizacija Berze ne predstavlja ništa drugo do veličine tržišta, odnosno pokazuje kolika bi mogla biti maksimalna vrednost trgovanja, kada bi po tržišnoj ceni bile istrgovane sve hartije od vrednosti jednog izdavaoca, to odnos obima prometa i tržišne kapitalizacije ustvari predstavlja likvidnost tržišta, odnosno pokazuje koliki je deo kapitalizacije istrgovan na tržištu u posmatranom periodu. Podaci za 2006. godinu pokazuju da je ovaj pokazatelj, inače poznat i pod imenom *Velocity* za tržište akcija na Beogradskoj berzi u januaru iznosio 0,77%, da bi za jun bio na nivou od 1,58%. Recipročna vrednost ovog pokazatelja daje podatak o tome koliko je dinara tržišne kapitalizacije neophodno za realizaciju jednog dinara prometa na Berzi. Ovaj pokazatelj, sa druge strane, beleži pad sa januarske vrednosti od 130,6 na nivo od 59,6 u junu 2006. godine.

INDEKSI BEOGRADSKJE BERZE

Prva polovina 2006. godine, potvrđuje postojanje konjunkturalnih kretanja na finansijskom tržištu Srbije, iskazano u prethodnim godinama. Ipak, ovogodišnje kretanje cena, iako prati trend postavljen u prethodnom periodu, pokazuje odstupanja koja se najviše manifestuju u intenzitetu kvartalnih promena. U odnosu na prethodne godine, prvi kvartal koji opredeljuje obaveza javnih akcionarskih društava da svoje poslovne rezultate učine javno dostupnim na kraju ovog perioda, nije zabeležio rast na nivou prošlogodišnjeg, dok je drugi kvartal pretežno obeležila crvena boja sa promenama na niže, snažnije izraženim u odnosu na prethodne godine.

Razloge za negativno kretanje tokom druga tri meseca ove godine treba potražiti i u okolnostima vezanim kako za region tako i za celu istočnu Evropu. Naime, ustaljene korekcije u ovom periodu



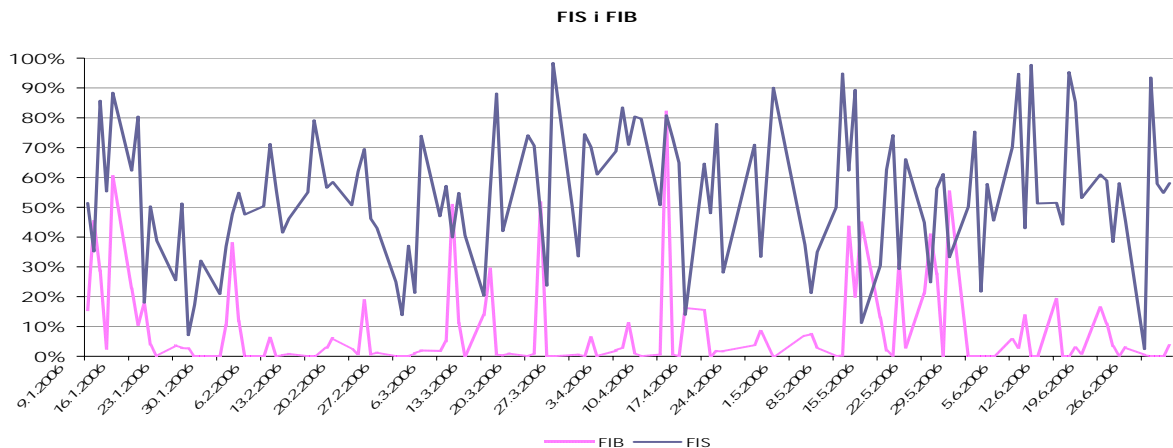
poklopile su se sa recesionim kretanjima na gotovo svim istočnoevropskim tržištima smanjujući aktivnosti prvenstveno stranih investitora i kod nas. Tokom maja glavni benchmark indeks - MSCI Emerging Market Eastern Europe Index je izgubio više od 11%, dok su indeksi u Turskoj i Rusiji izgubili više od 20% svoje vrednosti. Pored globalnih trendova ne treba zaboraviti i da je maj mesec obeležen značajnim političkim događajem – referendumom u Crnoj Gori, tako da, moguće, i u toj činjenici treba tražiti razloge za uzdržanost stranih investitora.

Indeks BELEX15 koji predstavlja agregirani pokazatelj kretanja cena najlikvidnijih hartija trgovanih na Berzi je tokom prvih šest meseci 2006. godine zabeležio pad od 3%, odnosno 32 indeksna poena posmatrano u odnosu na početak godine. Iako je poslednjeg dana juna vrednost BELEX15 iznosila samo 1.028 indeksnih poena, u prethodnom periodu je bilo značajnijih oscilacija ovog pokazatelja jer je 31. marta zabeležena istorijski najviša vrednost u iznosu od 1.153 indeksna poena, da bi se 28. juna indeks opasno približio svojoj minimalnoj vrednosti spustivši se na 1.004 indeksna poena.

U istom periodu kompozitni indeks celog tržišta BELEXfm je takođe zabeležio oscilatorno kretanje, uz pozitivnu promenu od 3%. Najvišu vrednost BELEXfm zabeležio je 29. maja u iznosu od 1.716 indeksnih poena dok je najniža vrednost zabeležena početkom godine, odnosno 11. januara kada je iznosio 1.587 indeksnih poena.

FIT, FIS i FIB

Učešće stranih investitora u ukupnom trgovanju na Beogradskoj berzi od početka godine do kraja juna iznosilo je 45,7%, pri čemu je znatno izraženije učešće stranih investitora u trgovanju akcijama. U posmatranom periodu učešće stranaca u trgovanju akcijama činilo je preko polovine ukupnog trgovanja ovim hartijama i iznosilo je 53,7%. Aktivnost stranih investitora u trgovanju obveznicama Republike Srbije imala je izrazito fluktuativni karakter i kretala se u rasponu od 3,8% do 15,3% prosečnog dnevnog učešća u trgovanju na mesečnom nivou.

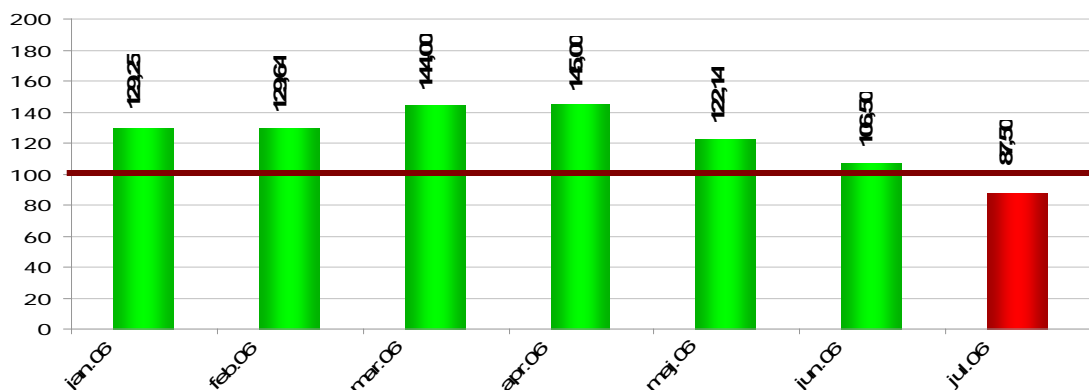


Slika 6. Kretanje pokazatelja FIB i FIS, januar – jun 2006. godine

BELEXsentiment

U toku prvih pet meseci 2006.godine BELEXsentiment je pokazivao vrednosti iznad 100 poena da bi u junu mesecu (očekivana kretanja za mesec jul) sa svojih 87,5 poena zabeležio najnižu vrednost od kada se ovaj pokazatelj objavljuje u našoj javnosti, korigujući optimizam tržišnih učesnika posle dvanaest uzastopnih meseci boravka u pozitivnoj zoni.

Prva polovina ove godine uglavnom je opravdala pozitivna očekivanja koja su izneta od strane članova Berze, predstavnika domaćih naučnih institucija i najšire javnosti u predviđanjima za BELEXsentiment, dok izneta pesimistička očekivanja za jul mesec možemo pripisati konjunkturi specifičnoj za predstojeći period.



Slika 7. Kretanje BELEXsentimenta, januar – jun 2006. godine

NAJVAŽNIJI DOGAĐAJI

04. januar – u rad je puštena nova internet prezentacija Beogradske berze, koja pored dizajnerskih unapređenja sadrži veći obim podataka i pokazatelja o hartijama kojima se trguje i istorijskim trgovanjima obavljenim na Berzi, kao i pretragu prezentacije i pregled vesti iz trgovanja, sa Berze i vesti o izdavaocima hartija od vrednosti.

17. januar - Direktor Beogradske berze, Gordana Dostanić i Michael Buhl, član Upravnog odbora Bečke berze, potpisali su u Beču Memorandum o saradnji. Bečka i Beogradska berza će udružiti snage i zajednički raditi na unapređenju tržišta u različitim oblastima. Potpisivanjem ovog Sporazuma, ove dve berze planiraju saradnju uglavnom u oblasti trgovanja derivatima, razvoju novih indeksa i zajedničke distribucije berzanskih podataka.

26. januar - održana je prva ovogodišnja redovna Konferencija za štampu Beogradske berze, na kojoj je predstavnicima medija predstavljeno poslovanje Berze u prethodnoj godini, kao i planovi za naredni period.

23. februar - u saradnji sa Naučnim društvom ekonomista, u prostorijama Beogradske berze održan je naučni skup pod nazivom: „Stanje i izgledi razvoja finansijskih tržišta u Srbiji“. Tom prilikom, stručnjaci sa domaćeg tržišta kapitala predstavili su svoja zapažanja trenutne situacije na tržištu kapitala i stavove o mogućim pravcima daljeg razvoja. Skupu su prisustvovali i predstavnici medija, a predstavljeni radovi publikovani su u tematskom broju »Ekonomskih analiza«.

Tokom februara pokrenuta je inicijativa sa za zajednički medijski nastup Berze i brokersko dilerskih društava u dnevnim i specijalizovanim emisijama na temu berzanskog poslovanja i trgovine na Berzi.

1-4. mart - održan je Kopaonik biznis forum 2006. u organizaciji Saveza ekonomista Srbije. Gospođa Gordana Dostanić, direktor Beogradske berze, u okviru panela „Trendovi razvoja na finansijskom tržištu“ izvršila je prezentaciju rada na temu: „Standardizacija procedura i regulative u strategiji razvoja tržišta kapitala Srbije“. Integralni tekst referata nalazi se u Zborniku radova koji je propraatio Forum.

06-10. mart - na Konferenciji YU info održanoj na Kopaoniku predstavnici Beogradske berze predstavili su FIX protokol i redizajn informacionog sistema Beogradske berze.

15. mart - održana je Četrnaesta redovna godišnja Skupština Beogradske berze a.d. Beograd. U radu Skupštine učestvovali su akcionari Berze, koji

su nakon usvajanja dnevnog rada pristupili razmatranju i usvajanju predloženih tačaka.

16. mart – Predstavници Beogradske berze učestvovali su na Stručnom savetovanju održanom u Zagrebu pod nazivom: "Dobre prakse dobrog upravljanja: iskustva javne uprave, poslovnog i neprofitnog sektora", u organizaciji Hrvatske gospodarske komore. Savetovanje je okupilo predstavnike državnih institucija, lokalne samouprave, preduzeća, nevladinih organizacija, stručnih i poslovnih udruženja, naučne zajednice i specijalizovanih medija s ciljem razmene znanja i rezultata već postojećih istraživanja, kao i naučnih radova na temu korporativnog upravljanja.

30. mart - Korporacija Tigar je u prostorijama Brokerskog kluba Beogradske berze održala prezentaciju poslovnih rezultata za 2005. godinu i prioriternih projekata za naredni srednjoročni period. Prisutni predstavnici medija, brokerskih kuća i finansijskih investitora pozitivno su ocenili spremnost korporacije da o poslovnim rezultatima redovno izveštava poslovnu i širu javnost.

30. mart – 01. april - predstavnici Beogradske berze prisustvovali su svečanoj proslavi 10 godina od početka trgovanja na Makedonskoj berzi. U okviru aktivnosti na obeležavanju ovog jubileja održana je i konferencija na temu strategije daljeg razvoja berzi Jugoistočne Evrope. Kroz dve panel diskusije predstavnici berzi u regionu izneli su svoje viđenje trenutnog položaja berzi, problema i ograničenja sa kojima se susreću kao i planove za budućnost na polju regionalne saradnje.

31. mart - postignuta je istorijski maksimalna vrednost indeksa BELEX15, na nivou od 1.153,27 indeksnih poena.

12 - 14. april - održana je prva u nizu obuka Berze, pod nazivom "Osnovni kurs o Berzi". Polaznicima koji su bili zainteresovani da steknu znanja o osnovnim poslovima na Berzi, pravnoj regulativi, tržištu hartija od vrednosti i informacijama i oblicima njihovog distribuiranja zaposleni Berze predstavili su sve aktivnosti i finansijsko tržište uopšte.

19. april - Beogradska berza i Međunarodna Finansijska korporacija (IFC) potpisale su Memorandum o razumevanju kojim se uspostavlja saradnja ove dve organizacije na aktivnostima unapredjenja korporativnog upravljanja u Srbiji. Pomenuta saradnja odvijaće se u okviru trogodišnjeg projekta razvoja korporativnog upravljanja koje IFC realizuje u zemljama regiona. Cilj Projekta je unapređenje korporativnog upravljanja u zemlji, prvenstveno kroz povećanje kapaciteta nosioca njegovog razvoja.

12. maj - u prostorijama Beogradske berze izvršena je prezentacija berzanskog poslovanja, mogućnosti investiranja, cirkulacije informacija i berzanskih servisa. U prezentaciji, kao i u diskusijama koje su usledile učestvovali su predstavnici Svetske banke za obnovu i razvoj, IFC i grupa

novinara sastavljena od glavnih i odgovornih urednika najtiražnijih listova iz Makedonije, Bosne, Albanije, Srbije i Crne Gore.

25. maj - Apsolutni rekord u dnevnoj vrednosti trgovanja obveznicama RS postignut je u četvrtak 25. maja. Ostvaren je promet od preko 10,5 miliona EUR, a najviše je trgovano obveznicama serije A2014 u iznosu od 3,2 miliona EUR. Rekordni prometi zabeleženi su i za serije A2013 – 3,0 miliona EUR, A2011 – 2,2 miliona EUR i A2012 – 1,9 miliona EUR.

29. maj – postignuta je istorijski maksimalna vrednost indeksa *BELEXfm*, na nivou od 1.716,12 indeksnih poena.

6 - 7. jun - Projekat za unapređenje korporativnog upravljanja u jugoistočnoj Evropi Međunarodne finansijske korporacije (International Finance Corporation – IFC) i Beogradska berza 6. i 7. juna organizovali su seminar posvećen unapređenju korporativnog upravljanja u Srbiji, namenjen predstavnicima brokersko-dilerskih društava i akcionarskih društava u zemlji.

12 - 14. jun – u prostorijama Berze održan je »Kurs za finansijske izveštače«, na kom su predstavnicima medija prezentovani čitanje finansijskih izveštaja kompanije, tumačenje bitnih događaja u preduzećima, kao i celokupan proces trgovanja na Berzi.

14 - 15. jun – Predstavnici Beogradske berze učestvovali su u radu druge godišnje konferencije Ekonomist magazina »Budućnost tržišta kapitala na Balkanu« i tom prilikom predstavili trendove razvoja domaćeg tržišta kapitala, kao i mogućnosti nastupa akcionarskih društava prema potencijalnim investitorima.

19. jun – **SVAKODNEVNI MEDIJSKI NASTUP** - Počev od ponedeljka, 19. juna, redovan izveštaj sa Berze u trajanju od nekoliko minuta na programu je svakodnevno, od 19:15h, u okviru dnevne informativne emisiji TV Politike »Dan«. Zaposleni Beogradske berze svakog radnog dana daju prikaz dnevnog trgovanja, najvećih promena cena i postignutih obima trgovanja, ali i nedeljne i mesečne analize stanja na tržištu kao i najavu najvažnijih događaja i komentare na sva bitnija dešavanja i pitanja koja najšira javnost upućuje Berzi putem ovog vida komunikacije.

26 – 30. jun – održana je obuka "Analiza investicija u hartije od vredosti" u okviru koje su renomirani stručnjaci domaćeg tržišta kapitala preneli polaznicima svoja znanja o investiranju u hartije od vrednosti i procenama rizika.

29 – 30. jun – predstavnici Beogradske berze boravili su u poseti Berzi u Beču, na kojoj su razmatrani dalji mogući oblici saradnje između ovih institucija.

PRIKAZ IZDANJA BEOGRADSKE BERZE

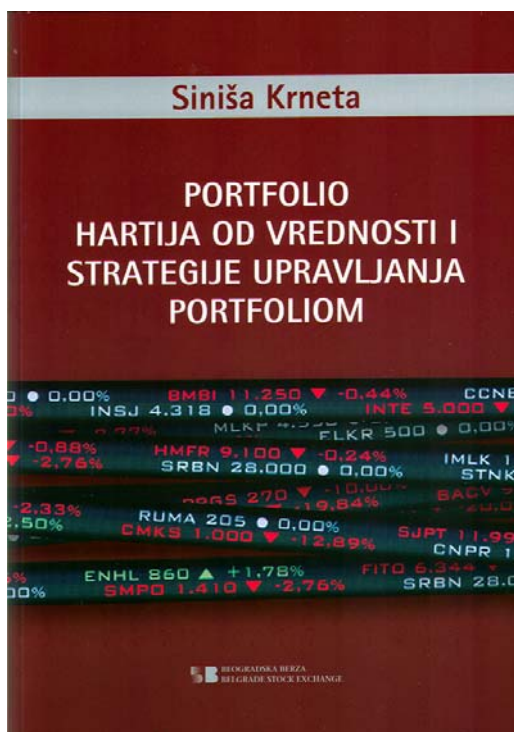
Tendencije na svetskom tržištu kapitala u 2005. godini

Najnovije izdanje pregleda događaja na svetskim berzama, koje se odnosi na 2005. godinu, obuhvata glavne tendencije i novine u svetu finansijskih tržišta, sa dajući poseban značaj berzama.

Kroz poglavlja, pod nazivom: Tržišta u 2005. godini, Tendencije u trgovanju, Konkurentnost usluga, Informisanje i Korporativno upravljanje, data je analiza ključnih pitanja i problema u prethodnom periodu, koji su obeležili svet berzi.

Konsolidacija berzanskih tržišta, uz akcenat na usklađivanju poslovanja na globalnom nivou, porast značaja berzi derivata, kao i aktivnog upravljanja imovinom, hedž fondovi, uspeh specijalizovanih firmi za finansijske usluge, pojava tržišta u razvoju na glavnoj sceni, razvoj informisanja i korporativnog upravljanja, samo su neka od najaktuelnijih tema predstavljenih u ovoj publikaciji.

Portfolio hartija od vrednosti i strategije upravljanja portfoliom



„... Monografija je i nastala sa ovim ciljem: svim postojećim i potencijalnim investitorima ona omogućava da u najjednostavnijoj mogućoj formi usvoje koncept bazičnog odnosa rizika i prinosa kod pojedinačne (izolovane od okruženja) hartije od vrednosti i koncept rizika i prinosa i nekog uređenog (optimizovanog) skupa hartija. Monografija, nadalje, nudi korektan pregled načina izbora hartija u koje se investira i različite strategije upravljanja tim investicijama...

... intuitivno mnogo puta proverena ideja da se diversifikacijom ulaganja mogu smanjiti rizici, ovde je formalizovana, ali tako da je mogu usvojiti i laički investitori. Diversifikacijom je, naravno, moguće redukovati samo nesistematske rizike, ali ne i rizik samog tržišta, odnosno rizik koji

pogađa sve hartije koje se na njemu nalaze. Koncept naivne diversifikacije ima važan nedostatak: opadajuću efikasnost sa povećanjem broja elemenata portfolia. Optimalna diversifikacija, koju je moguće usvojiti čitanjem ove monografije jeste zasnovana na modernoj portfolio teoriji.

Osnovna ideja: umesto slučajnog izbora i, konsekventno, slučajnog ishoda u postupku sastavljanja portfolia postoji tzv. optimalni izbor i njegov ishod – optimalni portfolio...

... Izbor i kombinovanje hartija nije, dakle, jednostavno biranje po kriterijumu najboljih ili poželjnih osobina svake pojedinačne hartije...

... Monografija sadrži koristan i jednostavan pregled konstrukcije i opis upotrebe brojnih statističkih tehnika ili, popularno, alata koji služe za merenje prinosa i rizika pojedinačnih hartija i njihovih međusobnih odnosa...

... Osnovna namena monografije opredelila je način pisanja. Autor se potrudio da, ne zanemarujući pouzdanu teoriju, ponudi javnosti praktičan vodič za investiranje. Ovakvih knjiga ima mnogo na razvijenim tržištima. Kod nas je ovo prva knjiga ove vrste i predstavlja dobara komplement dvema prethodnim, čiji su autori Prof. Dr Dejan Šoškić i Dr Zoran Ćirović. Koncept knjige je jasno postavljen: osim upoznavanja sa osnovnim definicijama i parametrima koncepta portfolia, čitaocu predstavlja i postupak identifikacije i kreiranja optimalnog portfolia sa ciljem maksimizacije prinosa i minimizovanja rizika. Knjiga ima ambiciju da čitaoca - sadašnjeg ili potencijalnog investitora - upozna i sa strategijama upravljanja portfoliom, predstavljajući njihov širok izbor sa namerom prilagođavanja strategije profilu svakog pojedinačnog investitora, odnosno njegovom individualnom odnosu ka riziku i sopstvenom portfoliu... „

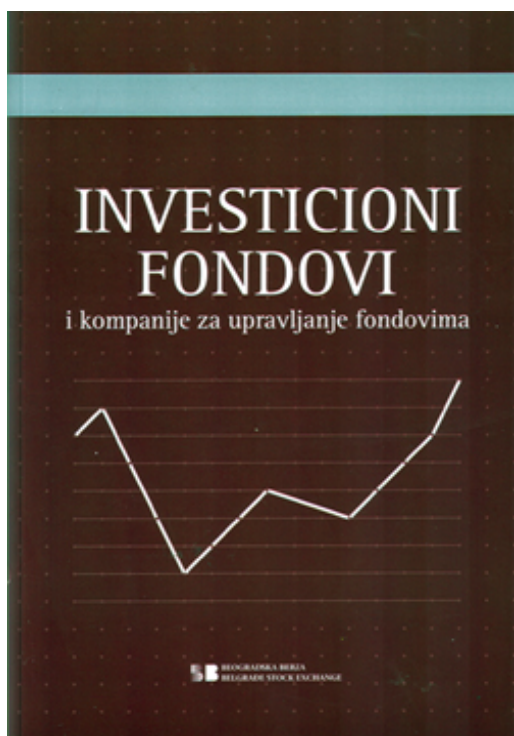
Iz predgovora prof. dr Boška Živkovića

Investicioni fondovi i kompanije za upravljanje fondovima

Knjiga Investicioni fondovi i kompanije za upravljanje fondovima, predstavlja sveobuhvatan prikaz investicionih fondova, njihove organizacije, vrsta, strategija. Oslanja se na najnovije tendencije i dostignuća u svetu finansija, kako u praksi tako i u teoriji, nezaobilazeći pri tome važne istorijske elemente.

U pregledu današnjeg finansijskog okruženja, kao ambijenta u kome deluju investicioni fondovi, polazi se od ere ekonomskog liberalizma, koju je obeležio rast značaja akcionara i duboke promene u akcionarstvu kompanija kotiranih na berzama. Stoga, pojava institucionalnih investitora, kao što su penzioni fondovi, investicioni fondovi i osiguravajuće kompanije, predstavlja epohalnu promenu. Prema rečima eksperata, porodični i kasnije menadžerski kapitalizam, zamenio je finansijski kapitalizam, kojim dominiraju investicioni fondovi.

Univerzum investicionih fondova, veoma je raznovrstan. Na hiljade investicionih fondova koji danas funkcionišu na svetskim tržištima, razlikuju se po geografskoj ili sektorskoj opredeljenosti, vrstama hartija od vrednosti u koje ulažu, strukturi portfolija, kao i strategijama ulaganja.



U studiji, detaljno su obrađeni zajednički fondovi ili fondovi otvorenog tipa, kao vrsta investicione kompanije, koja putem prodaje akcija individualnim i institucionalnim investitorima, prikuplja gotovinu koju dalje investira u svoj portfolio akcija, obveznica i hartija od vrednosti tržišta novca. Istovremeno, svaki investitor, putem kolektivnih investicija zajedničkog fonda, deli prihode od portfolija fonda, ostvarujući koristi od profesionalnog upravljanja investicijama, od strane najboljih i najpoznatijih menadžera, po veoma pristupačnoj ceni.

Integralni deo koncepta investicionog fonda čini kompanija za upravljanje fondom. Firma koju angažuje fond, ima sopstvene zaposlene, koji rade za račun akcionara fonda. Obično, reč je o timu

iskusnih investicionih profesionalaca, na čelu sa jednim ili više menadžera portfolija, koji biraju hartije od vrednosti na bazi investicionih ciljeva fonda i ekstenzivnog istraživanja tržišnih uslova. Pregled najpoznatijih menadžera fondova u knjizi, baziran je na aktuelnom rangiranju vodećih svetskih analitičara.

U knjizi, napravljen je kratak osvrt i na poslednjih godina veoma aktuelne hedž fondove, koji za razliku od tradicionalnih investicionih fondova, investiraju u gotovo svaku mogućnost gde postoje šanse da ostvare veliki dobitak uz redukovan rizik, koristeći veoma veliki broj strategija.

Studija Investicioni fondovi i kompanije za upravljanje fondovima, uključujući i rečnik terminologije sa ključnim izrazima i frazama, osvetljava i upotpunjuje značajnu oblast investicionih fondova, koji su na domaćem tržištu kapitala, upravo dobili prvi regulatorni okvir u formi Zakona o investicionim fondovima.

Regulativa SAD u praksi

Primeri manipulacija i prevara na tržištu kapitala

Ovoga puta Beogradska berza čitaocima nudi publikaciju kojom se, kroz primere tržišta kapitala Sjedinjenih Američkih Država, prenose iskustva američkih nadzorno regulatornih organa u borbi protiv raznovrsnih pojava koje ugrožavaju integritet tržišta kapitala, te interese i poverenje investitora.

Može se reći da tržište kapitala govori univerzalnim jezikom i bez obzira o kojoj zemlji je reč, njegove osnovne postavke su istovetne. Ono što je

jedinstveno i što predstavlja zajednički imenitelj svih tržišta je neophodnost obezbeđenja njegovog integriteta i zaštite investitora kroz obezbeđenje javnosti i transparentnosti i kontinuiranu borbu protiv manipulativnih i drugih prevarnih pojava. A ove pojave, bez obzira o kojoj zemlji je reč, imaju mnogo više sličnosti nego različitosti, što istovremeno rezultira i globalnim ujednačavanjem pravila i mehanizama koje organizovana tržišta primenjuju u borbi za njihovo prepoznavanje, sprečavanje i sankcionisanje. Upravo zbog toga, u ovoj publikaciji obrađena je praksa velikog tržišta, koja sadrži obilje najraznovrsnijih primera i iskustava, a jedna od prednosti malih i još nerazvijenih tržišta kao što je naše, jeste mogućnost da uče na iskustvima razvijenih i lakše i brže uspostavljaju tržišni ambijent.

Slučajevi koji su obrađeni u ovoj brošuri navedeni su u izveštaju Komisije za hartije od vrednosti SAD (SEC) i Udruženja brokera i dilera Amerike (NASD), kao i nekih američkih berzi, a publikacija je prevashodno namenjena vima onima koji se na bilo koji način i u bilo kom obliku već bave, ili nameravaju da se bave, hartijama od vrednosti, bez obzira da li su investitori, javna društva – izdavaoci, brokери, institucije tržišta kapitala, sudije, advokati ili drugo, kao i samim javnim društvim, naročito kroz sagledavanje primera i važnosti koncepta javnosti u poslovanju društava, odnosima s investitorima i uloge koju blagovremeno, istinito i potpuno izveštavanje ima u obezbeđivanju bolje tržišne pozicije i povećanju konkurentnosti društva.



KURSEVI BEOGRADSKE BERZE

Jun je na Beogradskoj berzi, pored redovnih aktivnosti, bio obeležen i intenzivnom edukativnom delatnošću Berze. Oko 100 polaznika prisustvovalo je različitim vidovima obuka Beogradske berze, među kojima posebno izdvajamo petodnevni kurs „Analiza investicija u hartije od vrednosti“ koji je održan u periodu od 26-30. juna. Predstavnici Berze, eminentni stručnjaci domaćeg tržišta kapitala i univerzitetski profesori, među kojima i prof. Danijel Cvjetičanin, Branko Glišić, mr Goran Nikolić, prof Dejan Šoškić i prof Boško Živković, polaznicima kursa prezentovali su osnove analize i procene investicija u hartije od vrednosti. Pored osnova tehničke i fundamentalne analize, polaznici kursa bliže su se upoznali sa vrstama hartija od vrednosti, analizom rizika ulaganja i osnovama portfolio teorije. Svih 12 polaznika ovog kursa stekli su dobru osnovu za dalje ulaganje na berzanskom tržištu, bilo da je reč o obveznicama ili akcijama, i mogućnost da na osnovu dobijenih znanja procene profitabilnost svojih ulaganja. I sam profil polaznika kursa „Analiza investicija u HOV“ – među kojima su uglavnom predstavnici banaka, brokersko-dilerskih društava, ali i polaznici ranijih kurseva Berze, govori da je reč o budućim ozbiljnim igračima na tržištu kapitala.

Početak juna je sa druge strane, bio obeležen saradnjom sa medijima i održavanjem „Kursa za finansijske izveštače“. Predstavnici medija sa kojima Berza ima dugogodišnju saradnju, ali i oni koji tek planiraju da se uključe u proces izveštavanja sa Berze, prisustvovali su u periodu od 12-14. juna trodnevnom seminaru u okviru kog su zaposleni na Berzi, kao i stručnjaci iz oblasti računovodstva i revizije, predstavili čitanje i tumačenje berzanskih izveštaja, bilansa stanja i uspeha kompanija kao i tumačenje racio brojeva i drugih pokazatelja koji se nalaze na internet prezentaciji Berze i u prospektima preduzeća. Ovo je druga u nizu obuka koje Berza pripremila za predstavnike medija, sa ciljem da se proces izveštavanja učini što lakšim, ali i da se izveštaji sa Berze učine što prijemčivijim za najširu javnost. S obzirom da su novinari bili najviše zainteresovani za tumačenje pojedinih racio brojeva i drugih pokazatelja uspešnosti poslovanja preduzeća i njihovih berzanskih performansi, sigurno je da će i naredne obuke biti organizovane u tom pravcu.

Tokom juna obuke Berze pohađalo je i 40 studenata Beogradske bankarske akademije, kojima je predstavljeno celokupno berzansko poslovanje, pojedine funkcije i aktivnosti na Berzi, a omogućeno im je i trgovanje u simulaciji BELEX sistema za trgovanje. Ovo je drugi po redu održan „Osnovni kurs o Berzi“, koji na jednostavan način upoznaje polaznike sa Berzom i njenim poslovima.

Svi polaznici kurseva pozitivno su se izjasnili o materijalima koji su distribuirani, kao i o temama koje su pokrivena u okviru pojedinih predavanja i kvalitetom predavanja.

#2

Planovi

- Sadržaj:
- Peta međunarodna konferencija Beogradske berze

PETA MEĐUNARODNA KONFERENCIJA BEOGRADSKJE BERZE

Mesec novembar je već tradicionalno prepoznatljiv po centralnom godišnjem okupljanju predstavnika tržišta kapitala u organizaciji Beogradske berze. Ovoga puta **Peta međunarodna konferencija Beogradske berze** pod nazivom „**Kuda idu Berze?**“ održaće se **14. i 15. novembra**, u Hotelu InterContinental Beograd.

Peta Konferencija strukturirana je kroz interaktivne diskusije u okviru programom predviđenih pet panela, sa sledećim nazivima:

- ☞ **Šta rade veliki - pogled kroz ključaonicu ili razigravanje na ulaznim vratima?**
- ☞ **A šta radi Jugoistočna Evropa - na 12 berzi sa tendencijom rasta ili jedna alijansa ili....?**
- ☞ **Politika investicionih fondova - ugao posmatranja: tržišta Jugoistočne Evrope**
- ☞ **Zaštita investitora - postoje li manje važni aspekti?**
- ☞ **5 godina posle ili otvoreno o svemu...**

Pitanja koja prožimaju gotovo sve navedene panele, zapravo predstavljaju i osnovnu ideju Konferencije sadržanu u sagledavanju budućnosti berzi i berzanskog poslovanja, kroz integracije i razmenu iskustava razvijenih svetskih tržišta i berzi u razvoju.

U uslovima rastuće konkurencije, berze se danas suočavaju sa novim izazovima koje sobom nosi proces globalizacije. Globalno tržište, s druge strane, nosi i nove šanse i mogućnosti za sve učesnike. Šta rade veliki i kakva je pozicija berzi Jugoistočne Evrope u uslovima kada su procesi integracija dobili jednu sasvim novu dimenziju i postali praktično imperativ i kakve su strategije budućeg razvoja samo su neka od pitanja koja će biti obrađena u prvom i drugom panelu. U nastojanju da obezbedi pravi uvid u tendencije i pravce razvoja, Berza je veliki deo svojih napora uložila u obezbeđivanje panelista predstavnika vodećih svetskih berzi i berzi u regionu. **Svoje učešće su potvrdili visoki predstavnici Euronext-a, Deutsche Borse, OMX-a, Luksemburške berze, direktori Atinske, Bugarske, Rumunske i Istambulske berze... U najkraćem roku očekujemo i potvrde učešća predstavnika neke od američkih berzi, Londonske, Tokijske, Moskovske berze i dr.**

Namera Beogradske berze je da kroz diskusije u okviru trećeg panela fokusira pažnju opšte i stručne javnosti na zahteve i očekivanja investitora koji mogu da razigraju nova tržišta – investicione fondove. Kako su prisustvo profesionalnih investitora i principi kojima se vode u koncipiranju svojih investicionih politika značajan pokazatelj situacije na jednom tržištu, Beogradska berza se potrudila da obezbedi učešće investicionih fondova aktivnih na tržištu kapitala Srbije, koji će govoriti o svojim

iskustvima ne samo na tržištu Srbije već i na tržištima zemalja Jugoistočne Evrope. Osnovne principe na kojima se baziraju njihove investicione politike i stavovi o tržištima Jugoistočne Evrope u okviru ovog panela izneće predstavnici vodećih investicionih fondova u svetu, kao što su: **Nomura International, Dexia, East Capital, Ashmore, Hansabank, Gustavia, Alexandra Investment Management, Falcon QP i drugi.**

Potreba zaštite integriteta tržišta kapitala kroz obezbeđenje zaštite investitora putem obezbeđenja pravih, potpunih i blagovremenih informacija razlog su uključivanja širokoobuhvatne i uvek aktuelne teme zaštite investitora u program ovogodišnje Konferencije. Zbog svoje obuhvatnosti, različitih pristupa i stalnih sukoba na relaciji koji je aspekt ove problematike važniji, organizatorima Konferencije se nametnula dilema kojoj oblasti posvetiti pažnju. Kompromis je pronađen u organizaciji dva podpanela, a na temu korporativnog upravljanja i inicijalne javne ponude. Aktivnosti na promociji koncepta korporativnog upravljanja, implementaciji i adaptaciji na specifične uslove u našoj zemlji glavni su razlog zašto je Berza pristupila organizaciji, koncipiranju glavnih premisa i osmišljavanju ovog panela uz aktivno učešće i podršku IFC-a kao partnera. Obezbeđeno je učešće sledećih organizacija i institucija, koje će nastojati da, iznošenjem svojih iskustava, dodatno približe sve specifičnosti, pozitivne ali i negativne strane fokusirane problematike u različitim uslovima: **Nacionalne korporacije za zaštitu investitora SAD-a (SIPC), Bearing Point-a, predstavnika regulatornih organizacija na tržištu kapitala nekoliko evropskih zemalja i Srbije, Poslovne škole iz Londona i drugih čije potvrde očekujemo.**

Poslednji, peti panel rezervisan je za aktivnu diskusiju i razmenu mišljenja između direktnih učesnika na domaćem tržištu kapitala – **države, Komisije za hartije od vrednosti RS, Narodne banke Srbije, brokera, medija i predstavnika Beogradske berze**, sa željom da se napravi presek dosadašnjeg razvoja, daljih mogućnosti i perspektive tržišta kapitala Srbije.

Obzirom na interes za program i listu panelista ovogodišnje Konferencije, iskazan od strane opšte i stručne javnosti, kao i već pristigle prijave za učešće kako iz zemlje tako i iz inostranstva, Beogradska berza s pravom očekuje da će Peta međunarodna konferencija biti po svemu uspešnija od prethodnih, kada je zabeleženo prisustvo velikog broja domaćih i stranih delegata, predstavnika medija, stručne i najšire javnosti.

O svim dodatnim informacijama u vezi sa Petom međunarodnom konferencijom Beogradske berze javnosti će biti blagovremeno obaveštena. Za sva pitanja i potrebna pojašnjenja, možete nas kontaktirati putem e-mail adrese: marketing@belex.co.yu ili na telefone 011/311 53 60 i 311 53 28.

PRIJAVA ZA UČEŠĆE NA
PETOJ MEĐUNARODNOJ KONFERENCIJI BEOGRADSKE BERZE
14-15. novembar 2006. Beograd

(Institucija, PIB)

(Adresa, telefon, fax, e-mail)

(Osoba za kontakt)

Neopozivo prijavljujemo sledeće učesnike:

1. _____ 4. _____
2. _____ 5. _____
3. _____ 6. _____

.....✂.....✂.....✂.....✂.....✂.....
Beogradska berza a.d.
PIB 100830914
Omladinskih brigada 1, 11070 Novi Beograd
Tel: 011/322-15-99
Tekući račun: 180-0153940101000-93



Račun

r.br.		Jedinična cena (DIN)	Broj učesnika	Svega* (DIN)
1.	Kotizacija za Konferenciju	21.600,00		
Ukupno:				

U cenu je uključen PDV. PDV račun dostavićemo Vam po izvršenoj uplati.

NOVO!!!

- za učesnike koji izvrše uplatu kotizacije **do 1. septembra** odobrava se popust od **20%**
 - za učesnike koji izvrše uplatu kotizacije **1-30. septembra** odobrava se popust od **10%**
- Popust važi za pojedinačne i grupne prijave.

*Za dva učesnika iz iste institucije cena sa popustom iznosi 34.000,00DIN
Za tri učesnika iz iste institucije cena sa popustom iznosi 52.000,00DIN
Za do pet učesnika iz iste institucije cena sa popustom iznosi 69.000,00DIN
Za više od pet učesnika iz iste institucije cena sa popustom iznosi 86.000,00DIN

Beograd, 2006.

Molimo Vas da popunjenu i overenu prijavu i dokaz o uplati dostavite Beogradskoj berzi, putem faksa, na broj: +381 11 311 73 04 ili na e-mail: info@belex.co.yu