

BEOGRADSKA BERZA
BELGRADE STOCK EXCHANGE

KONFERENCIJA ZA ŠTAMPU

04. april 2007.

Listing A
Beogradske berze

TIGAR A.D. PIROT

Faktografija

- Trgovanje akcijama izdavaoca - Tigar a.d. Pirot organizovano je na Beogradskoj berzi počev od 31.05.2005. godine.
- Analizom performansi trgovanja akcijama izdavaoca Tigar a.d. Pirot, odnosno analizama likvidnosti datih akcija, broja članova Berze koji posreduju u trgovanju datim akcijama, broja ispostavljenih naloga kupovine i prodaje, nivoa tržišne kapitalizacije i racia tržišne cene akcija i njihove obračunske vrednosti, utvrđena je potreba organizovanja znatno frekventnijeg trgovanja datim akcijama, te je Odlukom direktora Berze od 20.06.2005. godine organizovano trgovanje akcijama izdavaoca kontinuiranim metodom.
- Na osnovu Odluke Skupštine akcionara izvršeno je splitovanje izdatih akcija tako da je svaka akcija podeljena na 10 novo izdatih akcija, a nominalna vrednost smanjena za 10 puta. Radi održavanja trgovačkog kontinuiteta, direktor Beogradske Berze je doneo Odluku kojim je privremeno obustavljeno trgovanje u periodu od 10. do 13. oktobra 2006. godine
- Beogradskoj berzi je dokumentacija za uključenje akcija na berzansko tržište, propisana članom 9. Pravilnika o listingu i kotaciji, kompletirana i dostavljena dana 28.03.2007. godine
- Trgovački podaci:

Cena	2.097,00
Broj aukcija*	123
Broj trgovanja*	123
Odnos trgovanja i aukcija	100,00%
Obim istrgovanih od 23.9.2006	437.160
Emitovano	1.718.460
Obračunska vrednost akcija	1.562,00
TRŽ / KKV	1,34
FFc	100,00%
Prosečna dnevna vrednost prometa*	6.564.141 RSD
Prosečan dnevni broj transakcija*	28,48
Total Market Cap RSD	3.603.610.620,00
Free float Market Cap RSD	3.603.610.620,00
Total Market Cap EUR	44.359.501,21
Free float Market Cap EUR	44.359.501,21
Istrgovano/FF br. Akc	25,44%
Broj akcionara	4.264

* poslednjih šest meseci

Tabela 1: Podaci o trgovanju akcijama preduzeća Tigar a.d. Pirot

- Ispunjenost uslova za listing A:

Potrebni uslovi	Listing A	TIGAR a.d. Pirot
Minimalan iznos kapitala	10 miliona evra	- 44,5 miliona eura tržišna kapitalizacija -33,1 miliona evra (po bilanima 2006)
Minimalno vreme poslovanja kompanije	36 meseci	Osnovano 1935.
Izvršena revizija finansijskih izveštaja	MRS (IAS) sa pozitivnim mišljenjem	Pozitivno mišljenje bez rezerve na nekonsolidovane bilanse
Minimalan stepen distribucije akcionarskog kapitala	da je najmanje 25% akcijskog kapitala u vlasništvu manjinskih akcionara; 5 miliona evra u vlasništvu najmanje 250 akcionara; minimum 500 akcionara	Tačka 2.- Izvod iz osnovnog porspekta
Kodeks korporativnog upravljanja	Pravila koprorativnog upravljanja utvrđana aktima Izdavaoca ili primena kodeksa korporativnog upravljanja Berze	Ima usvojen Kodeks
Isplata dividendi po prioritetnim akcijama	Najmanje u visini koja je definisana odlukom	Nema prioritetnih akcija

Tabela 2: Podaci o ispunjenosti uslova za listing za akcije preduzeća Tigar a.d. Pirot

O rezultatima....

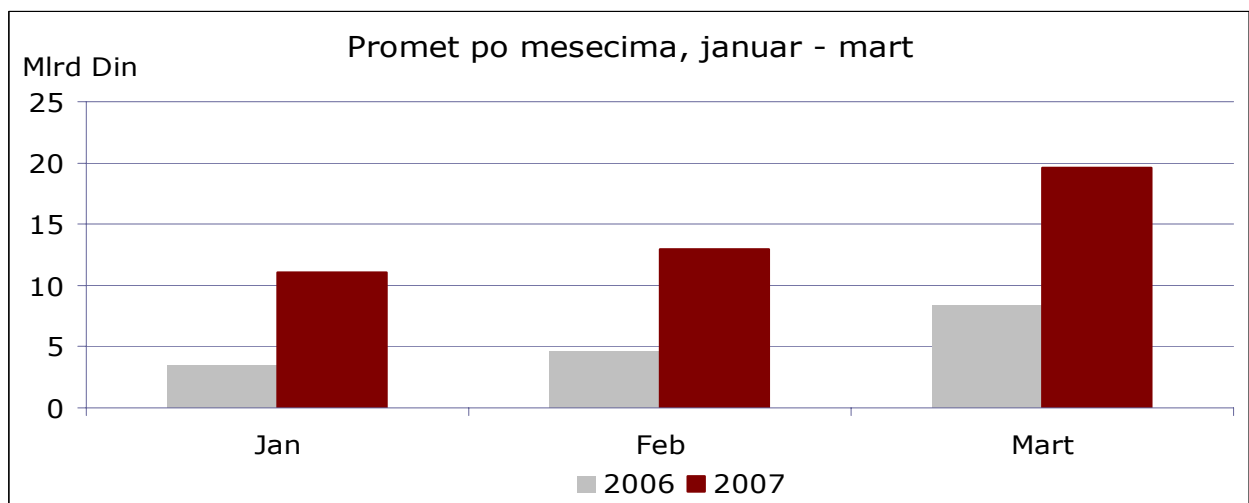
SADRŽAJ:

- Promet
- Trgovanje akcijama
- Trgovanje obveznicama

PROMET

Prva tri meseca u 2007. godini karakteriše izraženo povećanje berzanskih aktivnosti sadržano u prijemu hartija od vrednosti na vanberzansko tržište, inoviranju postojećih prospekata i povećanom trgovanju hartijama od vrednosti. U skladu sa navedenim promenama povećan je broj učesnika u trgovanju, prvenstveno malih investitora, kao i broj naloga za trgovanje i broj zaključenih transakcija.

Na Beogradskoj berzi je u prvom tromesečju 2007. godine ostvaren ukupan promet od 43,7 milijardi dinara, odnosno 545 miliona evra. U odnosu na isti period prethodne godine promet je uvećan za 165% dok posmatrani tromesečni promet u 2007. iznosi 43,4% ukupnog prometa iz prethodne godine ili 90% prometa iz 2005. godine.



Slika 1. Obim trgovanja po mesecima, januar-mart 2006. i 2007. godine

Kao i prethodnih godina, dinamika prometa ostvarenog na Berzi po mesecima zadržava sličan trend, pokazujući porast na mesečnom nivou u prvom godišnjem tromesečju. Podaci za januar i februar 2007. godine pokazuju da i većina berzi u okruženju i zemljama u tranziciji beleži porast vrednosti prometa u februaru 2007. godini.



U posmatranom periodu, akcije su u trgovanju na Beogradskoj berzi učestvovala sa 90,6% u ukupnom prometu, što u odnosu na 2006. godinu predstavlja porast od 3,8%. Posmatrano po broju transakcija u trgovanju akcijama ostvareno je 94,1% dok je 5,9% transakcija ostvareno u trgovanju obveznicama RS. Porast učešća akcija u broju transakcija iznosi 12,1%.

Slika 2. Struktura vrednosti prometa januar- mart 2007. godine

TRGOVANJE AKCIJAMA

Zaključno sa 31. martom 2007. godine na vanberzanskom tržištu Beogradske berze nalazi se preko 1.400 akcionarskih društava, pri čemu je tokom marta uključeno preko 200 preduzeća koja su ispunila svoju zakonsku obavezu uključivanja u trgovanje na Berzi. U periodu od početka januara do kraja marta obavljeno je trgovanje za 492 različite emisije akcija.

Ukupno ostvaren promet akcijama od početka 2007. godine iznosi 39,5 milijardi dinara, odnosno preko 544 miliona evra, što predstavlja 45% ukupnog godišnjeg prometa akcijama u prethodnoj godini. Prosečna dnevna vrednost prometa, u trgovanju akcijama, u ovoj godini iznosi 670 miliona dinara, dok prosečni dnevni broj transakcija od početka godine iznosi 1.132. U odnosu na 2006. godinu prosečan dnevni obim trgovanja uvećan je za oko 90%, dok je prosečan dnevni broj transakcija više nego udvostručen. Istovremeno, zabeležen je pad prosečne veličine pojedinačne transakcije za oko 21%, što govori o povećanom učešću malih investitora u trgovanju akcijama.


	Ukupan promet	Ukupan broj transakcija	Prosečan dnevni promet	Prosečan dnevni broj transakcija	Prosečna veličina pojedinačne transakcije
jan-dec 2006.	87.298.754.020	115.992	352.011.105	468	752.627
jan-mart 2007.	39.542.103.047	66.776	670.205.136	1.132	592.160
%	45,30	57,59	+90,39	+141,99	-21,32

Tabela 3. Podaci o trgovanju akcijama u 2006. i 2007. godini

Kada je reč o metodama trgovanja, najveći obim prometa je ostvaren po metodu kontinuiranog trgovanja – 28,9 milijardi dinara, što čini 73% ukupnog prometa akcijama u posmatranom periodu. Obim prometa ostvaren po metodi preovlađujuće cene iznosi 21,4 milijardu dinara i predstavlja 22% od ukupnog prometa akcijama. Blok trgovanja nalaze se na trećem mestu, sa prometom od 1,8 milijardi dinara, dok je u trgovanju po metodi minimalne cene realizovan znatno manji promet od početka godine i to od približno 172 miliona dinara.

Tokom prva tri meseca 2007. godine najviše je trgovano akcijama koje pripadaju sektoru finansijskog posredovanja u koji spadaju banke, brokersko-dilerska društva i osiguravajuće kompanije. Kompanije iz ovog sektora ostvarile su promet od preko 19 milijardi dinara, dok promet od preko 2 milijarde dinara ostvaruju i sektori: Proizvodnja prehrambenih proizvoda, pića i duvana – 7,9 milijardi i Aktivnosti u vezi sa nekretninama, iznajmljivanje i poslovne aktivnosti – 3,1 milijardu dinara. Promet od 1,7 milijardi dinara ostvaren je u trgovanju akcijama preduzeća koja pripadaju sektoru Trgovina na veliko i malo, opravka motornih vozila,

motocikala i predmeta za ličnu upotrebu i domaćinstvo, dok su promet od 1,2 milijarde dinara ostvarila preduzeća iz sektora Građevinarstva. Svi ostali industrijski sektori su u prvom tromesečju 2007. godine ostvarili pojedinačni promet manji od 1 milijarde dinara.

Najveći obim prometa pojedinačnim hartijama zabeležen je u trgovanju običnim akcijama AIK banke iz Niša koje se nalaze u trgovanju po metodu kontinuiranog trgovanja i kojima je trgovano u iznosu od 5,9 milijardi dinara, dok ukupan promet akcijama AIK banke iz Niša uključujući i prioritetne kumulativne akcije bez prava glasa i prioritetne konvertibilne akcije iznosi 6,6 milijardi dinara. Time AIK banka ostaje najtrgovanije preduzeće u poslednjih godinu dana na Beogradskoj berzi. Drugo mesto po obimu prometa, u periodu od početka januara do kraja marta, pripada običnim akcijama Agrobanka iz Beograda, kojima je ostvaren promet od 3,6 milijardi dinara. Značajan obim trgovanja zabeležen je i za akcije Metals banke iz Beograda, koje beleže promet od 2,8 milijardi dinara i pripada im treće mesto po ukupno ostvarenom prometu. Četvrto i peto mesto pripadaju akcijama preduzeća Energoprojekt holding a.d. Beograd i Soja protein a.d. Bečej koja takođe ostvaruju promet od po preko 1,5 milijardi dinara.

Preduzeće	Vrednost trgovanja (DIN)
AIK banka a.d. Niš	6.562.518.786
Agrobanka a.d. Beograd	3.610.228.693
Metals banka a.d. Beograd	2.832.145.991
Energoprojekt holding a.d. Beograd	1.921.248.699
Soja protein a.d. Bečej	1.694.443.204

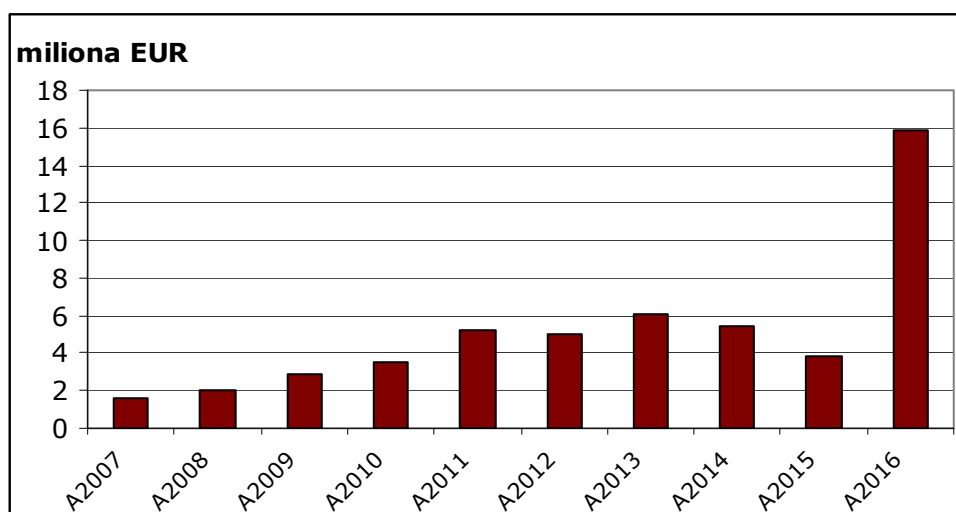
*Tabela 4. Preduzeća sa najvećim obimom prometa
januar – mart 2007. godine*

Od ukupnog broja akcija kojima je trgovano u posmatranom periodu, 221 beleži porast cene, dok 135 krajem marta beleži nižu cenu u odnosu na početak godine. Izuzev preduzeća Dunav iz Grocke, sva ostala preduzeća koja se nalaze u metodu kontinuiranog trgovanja zabeležila su porast cene. Najveći porast cene, od približno 360% zabeležen je za akcije preduzeća Veterinarski zavod iz Subotice, koja su krajem februara uključena u metod kontinuiranog trgovanja, dok se na drugom i trećem mestu po porastu cene nalaze Srbolek iz Beograda, sa rastom cene od 192,4% i Fidelinka iz Subotice, čiji rast cene iznosi 127,19%. Porast cene od preko 100% zabeležen je i za sledeća preduzeća kojima se trguje po metodu kontinuiranog trgovanja: Dijamant a.d. Zrenjanin, Sunce a.d. Sombor, Jubmes banka a.d. Beograd i Telefonija a.d. Beograd. Interesantno je da se među pet preduzeća sa najvećim porastom cena u metodu kontinuiranog trgovanja nalaze četiri koja dolaze iz industrijskog sektora Proizvodnja prehrambenih proizvoda, pića i duvana.

TRGOVANJE OBVEZNICAMA

U trgovanju obveznicama Republike Srbije na Beogradskoj berzi je tokom prva tri meseca 2007. godine, ostvaren obim prometa od preko 4,1 milijarde dinara, odnosno 51,6 miliona evra, što je za preko 40% više u odnosu na isti period 2006. godine i istovremeno predstavlja 31% ukupnog prošlogodišnjeg obima prometa ovim hartijama od vrednosti.

Rekordan mesečni promet postignut je u februaru i iznosio je 25,1 miliona evra, a rekordan dnevni obim prometa u ovoj godini zabeležen je 21. februara i iznosio je 3,1 miliona evra. Prosečni dnevni obim trgovanja obveznicama RS u posmatranom periodu iznosi 873.896 evra, dok prosečan dnevni broj transakcija od početka godine iznosi 70. Za razliku od trgovanja akcijama, veličina pojedinačne transakcije obveznicama RS uvećana je u odnosu na 2006. godinu i iznosi 12,4 hiljade evra.



Slika 3. Obim trgovanja obveznicama RS po serijama, januar- mart 2007. godine

Najveći obim trgovanja po serijama ostvaren je za obveznice koje dospevaju 2016. godine, kojima je trgovano u iznosu od 15,8 miliona evra, što istovremeno predstavlja i polovinu ukupnog prošlogodišnjeg obima trgovanja ovom serijom. Promet od preko 5 miliona evra ostvaren je i u trgovanju serijama koje dospevaju 2011, 2013. i 2014. godine. Najniži obim prometa od 1,6 miliona evra evidentiran je za obveznice A2007, koje, sa druge strane, beleže najveću stopu prinosa na kraju posmatranog peioda, na nivou od 7,24%. Raspon stope prinosa na godišnjem nivou za ostale serije obveznica RS kreće se od 5,85% za seriju A2016 do 6,51% za obveznice A2008.

U analiziranom periodu, zabeležen je porast cena svih serija obveznica RS na tržištu Beogradske berze, pri čemu najveći porast cena od 3,1% nominalne vrednosti, beleže obveznice A2015.

Pokazatelji Berze....

SADRŽAJ:

- Nov indeks – BELEXline
 - Indeksi
- Tržišna kapitalizacija
 - FIT, FIS, FIB
 - BELEXsentiment

NOV INDEKS BEOGRADSKE BERZE BELEXline

Kontinuirano analizirajući razvoj i performanse akcija kojima se trguje na tržištima Beogradske berze je donela odluku o kreiranju i početku objavljivanja novog opšteg indeksa BELEXline. Ovaj indeks proizvodi se sa namerom da od 03.maja ove godine u potpunosti zameni postojeći opšti indeks BELEXfm, nudeći daleko precizniju sliku opštih performansi akcija kojima se na Berzi trguje. Naime, jedan od osnovnih razloga koji je inicirao zamenu postojećeg indeksa novim, je činjenica da je enormni rast cena akcija i uopšte tržišnih aktivnosti neadekvatno predstavljen postojećim pokazateljem opšteg kretanja, odnosno indeksom BELEXfm.

Uvođenjem novog indeksa realnije i preciznije će biti predstavljena svakodnevna kretanja cena akcija na tržištima Berze. Osnovna intencija je da se indeksom predstave akcije kojima se trguje na redovnoj osnovi, odnosno da se indeksira realna tržišna kapitalizacija, koja predstavlja proizvod konstantnih trgovačkih aktivnosti. U tom smislu postoje razlike u pristupu i konstrukciji indeksa BELEXline u odnosu na BELEXfm.

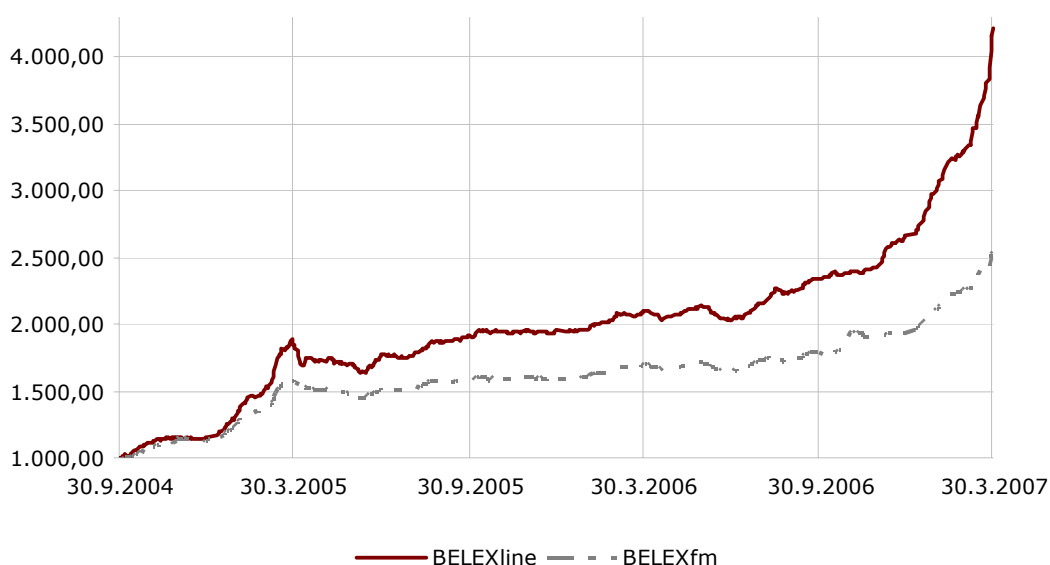
Osnovna razlika je da BELEXline predstavlja indeksiran uzorak hartija kojima se trguje, dok je BELEXfm u svom obuhvatu u indeksnu korpu uključivao sve akcije u čijem trgovanju je došlo do zaključivanja najmanje jedne transakcije. Kao glavni argument za odabir metoda uzorkovanja u odnosu na ukupni obuhvat može se istaći da je u sastavu indeksne korpe BELEXfm indeksa trenutno sadržano čak 988 akcija, dok se pregledom dnevnih izveštaja može ustanoviti da se i u periodima visoke likvidnosti tržišta (na primer prvi kvartal 2007. godine) u proseku svakodnevno trguje sa manje od 150 različitih emisija akcija. Metodološki, takva situacija dovodi do ograničenja uticaja na indeks likvidnih kompanija, od strane nelikvidnih, generišući ukupno male promene u indeksnoj kapitalizaciji odnosno u vrednosti indeksa. U tom prostoru se i nalazi objašnjenje zašto je indeks BELEXfm u prethodnom periodu beležio značajno niže stope rasta u odnosu na indeks BELEX15. Metodologija na kojoj je zasnovan BELEXfm je pretpostavljala svakodnevne revizije usled svakodnevnog uključenja novih hartija u trgovanje na tržišta Beogradske berze, a koje su dovodile do automatskih promena vrednosti delioca. Iako zanemarljive, matematičke razlike multiplikovane brojem dana (odnosno revizija) dovode do situacije da je vrednost delioca ipak nereprezentativna za precizno merenje performansi, a koje je neophodno svima onima koji žele da upoređuju svoje investicione strategije prema „benchmark“ indeksu kakav je u suštini i bio BELEXfm.

Kao poslednji ključni razlog zbog koga je doneta odluka o prestanku produkcije indeksa BELEXfm je i stav Beogradske berze da će se u narednom periodu proizvoditi investibilni proizvodi, što sa postojećim opštim indeksom nije moguće učiniti. Jedna od osnovnih karakteristika svakog investibilnog proizvoda je barem privremena stabilnost

komponenti portfolija koji je zastupljen (na ovom primeru indeksna korpa predstavlja portfolio) tokom određenog vremenskog perioda. BELEXfm u skladu sa svojom metodologijom nije dizajniran na ovakav način, te se svaka indeksna korpa razlikovala od prethodne i to bez mogućnosti najave da će u strukturi indeksne korpe doći do promene. Imajući to u vidu, nije bila moguća ni približna replikacija ovog portfolia, kao ni adekvatno upoređivanje investicionih strategija.

BELEXline je dizajniran na način koji obuhvata što reprezentativniji uzorak ukupne tržišne kapitalizacije, kao i indeksaciju hartija koje čine većinu prometa na tržištu akcija. Stabilnost indeksne korpe je obezbeđena redovnim, periodičnim revizijama kojima nije osnovni cilj da proizvedu prostu mehaničku selekciju hartija koje će reprezentovati ukupno tržište. Na bazi jasnih kvantitativnih kriterijuma vrši se odabir hartija koje sačinjavaju tzv. „watch“ listu iz koje Indeksi komitet vrši selekciju hartija koje će u narednom periodu sačinjavati indeksnu korpu. Shodno tome, uzimaju se u obzir opšti tržišni uslovi za svaku pojedinačnu hartiju, rukovodeći se metodološkim načelima i ne menjajući značajno sastav indeksne korpe. Trenutno se BELEXline izračunava na bazi ukupne tržišne kapitalizacije, ali je ostavljena mogućnost njegovog unapređenja u smislu uvođenja „free float“ tržišne kapitalizacije kao osnovnog pondera. U pogledu istorije indeks BELEXline se računa od 30.09.2004. godine i tokom svih jedanaest revizija indeksne korpe u proteklom periodu uvek je imao 100 komponenti. Obuhvat ukupne tržišne kapitalizacije se kretao u rasponu od 60% do 85%, dok je vrednost trgovanja indeksnih komponenti od početka izračunavanja do danas iznosila 73% od ukupnog prometa akcijama. Ukoliko posmatramo samo promet iz 2007. godine komponente indeksa BELEXline činile su 87,6% ukupnog prometa, dok su kompanije iz sastava indeksa BELEX15 činile 57,4% ukupnog prometa akcijama.

Uporedni prikaz indeksa Beogradske berze:



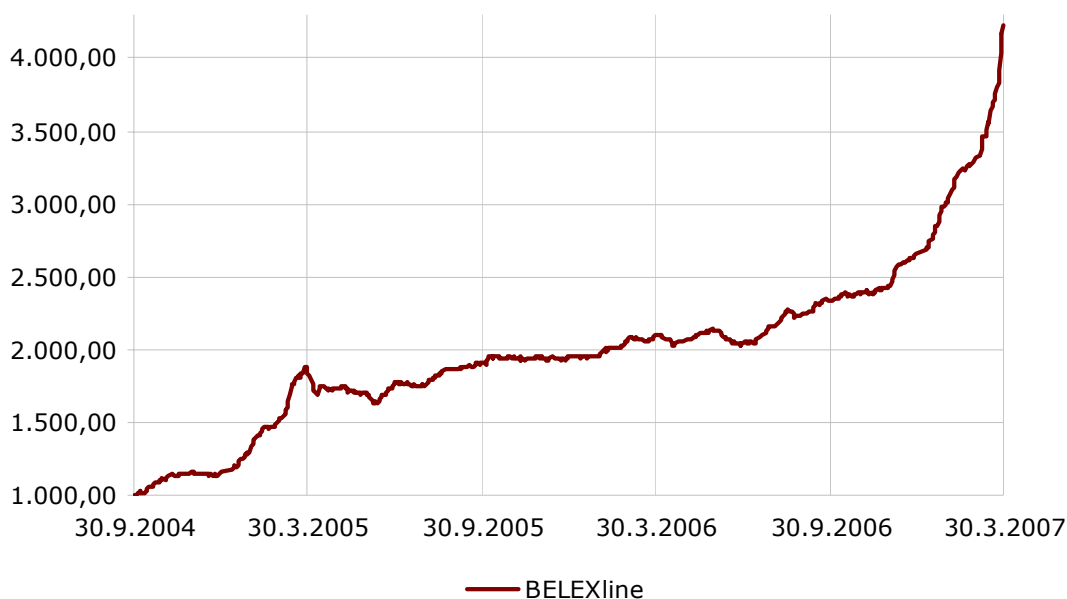
Slika 4. Uporedni prikaz indeksa BELEXfm i BELEXline, septembar 2004-mart 2007.

KVARTALNI PRINOSI	IV 2004	I 2005	II 2005	III 2005	IV 2005	I 2006	II 2006	III 2006	IV 2006	I 2007
BELEXline	16,13%	58,46%	-3,45%	7,79%	2,05%	7,81%	-3,35%	14,98%	13,52%	58,77%
BELEXfm	15,87%	38,78%	-3,02%	4,00%	0,31%	6,76%	-3,45%	8,90%	8,08%	30,90%
BELEX15					6,02%	7,97%	-10,17%	37,12%	18,81%	70,09%

Tabela 5: Kvartalni prinosi na indekse Beogradske berze, april 2004 – januar 2007.

GODIŠNJI PRINOSI	IV 2004	IV 2005	IV 2006	I 2007
BELEXline	16,13%	68,29%	36,01%	58,77%
BELEXfm	13,57%	40,40%	21,33%	30,90%
BELEX15		6,02%	58,01%	70,09%

Tabela 6: Godišnji prinosi na indekse Beogradske berze, april 2004 – januar 2007.



Slika 5. Kretanje vrednosti indeksa BELEXline, septembar 2004-mart 2007.

Kao što se može videti iz priloženih grafika, indeks BELEXline je značajno volatilniji u odnosu na BELEXfm, pri čemu je korelacija između ove dve serije podataka na veoma visokom nivou i iznosi 99,01%.

Na bazi svega navedenog, kao i opsežnih analiza koje su u prethodnom periodu izvršene, Beogradska berza sa ponosom može predstaviti proizvod koji predstavlja ono što mu ime i govori - liniju srpskog tržišta kapitala.

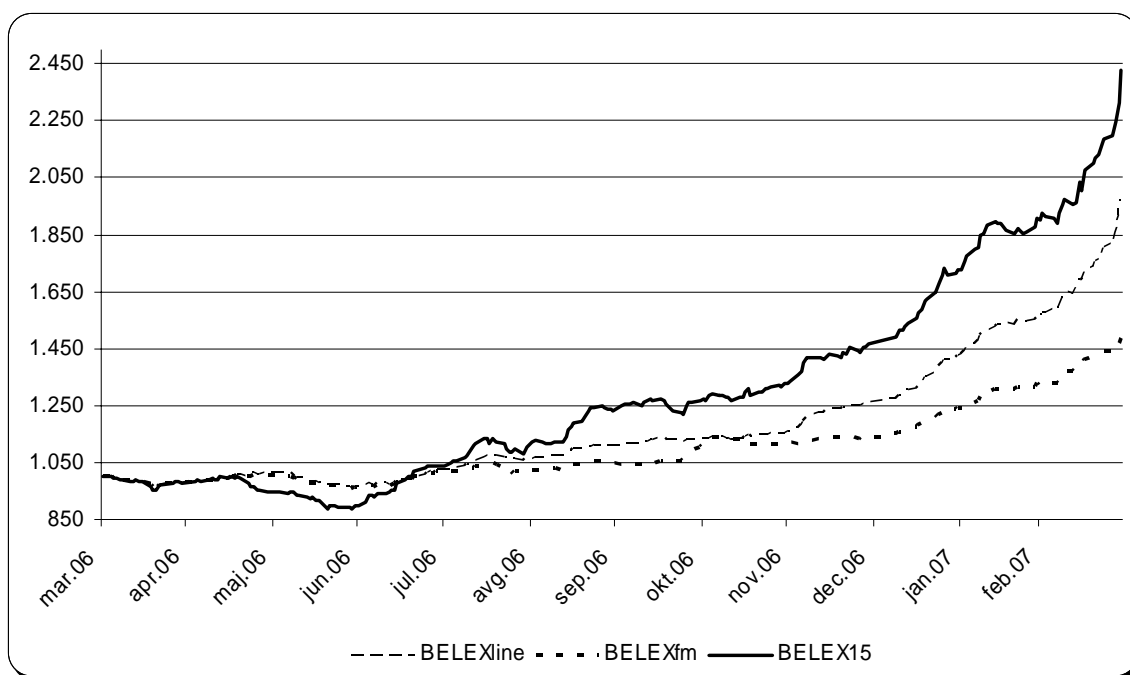
Indeks BELEXfm Beogradska berza će objavljivati paralelno sa BELEXline indeksom zaključno do 30. aprila 2007. godine, nakon kojeg datuma će se objavljivati samo BELEXline. Inače, 30. aprila 2007. godine, navršavaju se pune 3 godine od baznog datuma prvog indeksa Beogradske berze - indeksa BELEXfm.

BELEXline se objavljuje od 2. aprila 2007. godine.

INDEKSI

Indeksi Beogradske berze

U prva tri meseca 2007. godine indeksi Beogradske berze zabeležili su rekordan rast. Sva tri indeksa gotovo svakodnevno su postizala istorijski najviše vrednosti. Naime od 59 trgovačkih dana, indeks BELEX15 je čak 45 trgovanja završio sa pozitivnim predznakom odbacujući kvartalni prinos od čak 70%. Novi opšti indeks BELEXline je u istom periodu imao čak 50 trgovačkih dana sa rastom vrednosti kumulativno povećavši svoju vrednost za 58,77%.



Slika 6. Kretanje vrednosti indeksa Beogradske berze, mart 2006 – mart 2007 - bazni datum 30. mart 2006

Iako je istorijski prvi kvartal uvek predstavljao period značajnog rasta ovogodišnji rezultati ne mogu se podvesti u kategoriju tradicionalno pozitivnog perioda. Naime drastično povećanje vrednosti prometa, broja transakcija i emisija akcija kojima se svakodnevno trguje dalo je više nego dobru podlogu za rast cena akcija u svim industrijskim sektorima. Posle snažne dominacije bankarskog sektora rast koji je zabeležen na indeksnim komponentama iz realnog sektora pomerio je ukupno tržište na nivoe koji tek treba da budu opravdani bilansnim rezultatima i profitima predmetnih kompanija. Međutim, ukoliko izostane fundamentalna potvrda takvog rasta, postaviće se pitanje da li su možda cene na ovim nivoima odražavale realan odnos stvari, i ako se ispostavi da takav rast nema utemeljenje može doći do snažne korekcije. Neke kompanije su ažurirale svoje godišnje bilanse. Međutim, uzorak nije dovoljno veliki da bi potkrepio ovako veliki optimizam iskazan rastom cena velikog broja kompanija.

Komponente indeksa BELEX15 i dalje predstavljaju najtrgovanije hartije na tržištu imajući u vidu da je promet hartijama iz ovog pokazatelja činio više od 57% ukupnog prometa.

BELEX15 je tokom ovog tromesečja više puta probijao tzv. „psihološke“ granice, na 2.000 poena stigao je prvog trgovačkog dana februara, 2.200 poena dostignuto je poslednjeg februarskog dana, dok je 2.500 indeksnih poena zabeleženo 23. marta. Istorijski maksimum dostignut je 30. marta u iznosu od 2.956 indeksnih poena. U kom se smeru tržište kretalo govori i podatak da je najniža ovogodišnja vrednost indeksa ostvarena prvog trgovačkog dana januara i tada je iznosila 1.683 indeksna poena. Najviša dnevna promena ovog indeksa je zabeležena 29. marta i iznosila je nepunih 5% što je sigurno podatak koji se neće skoro nadmašiti.

BELEXline je u istom periodu 31. januara dosegao 3.000 indeksnih poena, dok je na 4.000 poena došao posle nepuna dva meseca, tačnije 28. marta. Istorijski maksimum je takođe zabeležen poslednjeg dana tromesečja kada je postignuta vrednost od 4.220,42 indeksna poena. Ovakvim rezultatima je potvrđena trogodišnja praksa da poslednji dani prvog kvartala obavezno bivaju ovenčani istorijskim maksimumom.

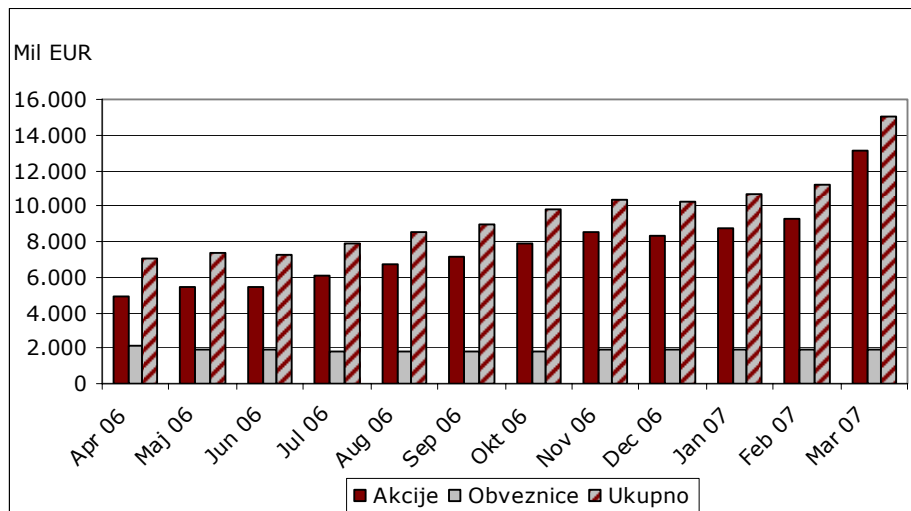
SRX Indeks

Nakon potpisivanja sporazum o kreiranju i korišćenju indeksa srpskih akcija (SRX), između Beogradske i Bečke berze, koji se iskazuje u EUR, USD i RSD, počelo je i zvanično objavljivanje indeksa. Na naslovnoj stranici web prezentacije Beogradske berze korisnici su u mogućnosti da prate kretanje SRX indeksa sa kašnjenjem od 15 minuta.

Bazna vrednost indeksa iznosi 1.000,00 indeksnih poena, a bazni datum indeksa 8. januar 2007. godine. Dana, 3. aprila indeks je dostigao vrednost od 1.660,51 indeksnih poena, što predstavlja povećanje za 66,05% u odnosu na baznu vrednost. Istorijski maksimalna vrednost indeksa postignuta je na nivou od 1,677.86 indeksnih poena.

TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Tržišna kapitalizacija Beogradske berze na dan 31. mart 2006. godine iznosila je 1.225,89 milijardi dinara, odnosno 15,0 milijardi evra. U odnosu na početak godine, procenutalni porast ukupne tržišne kapitalizacije Berze iznosi oko 50% što predstavlja najbrži zabeleženi porast vrednosti ovog pokazatelja od 2004. godine. Svakako, najveći doprinos ovakvom rastu tržišne kapitalizacije dalo je uključivanje novih akcija na vanberzansko tržište Beogradske berze u martu ove godine. Martovski mesečni porast tržišne kapitalizacije akcija iznosi preko 60% tako da poslednja martovska vrednost kapitalizacije akcija iznosi 1.066,7 milijardi dinara, odnosno preko 13 milijardi evra.



Slika 7. Tržišna kapitalizacija Beogradske berze – april 2006-mart 2007.

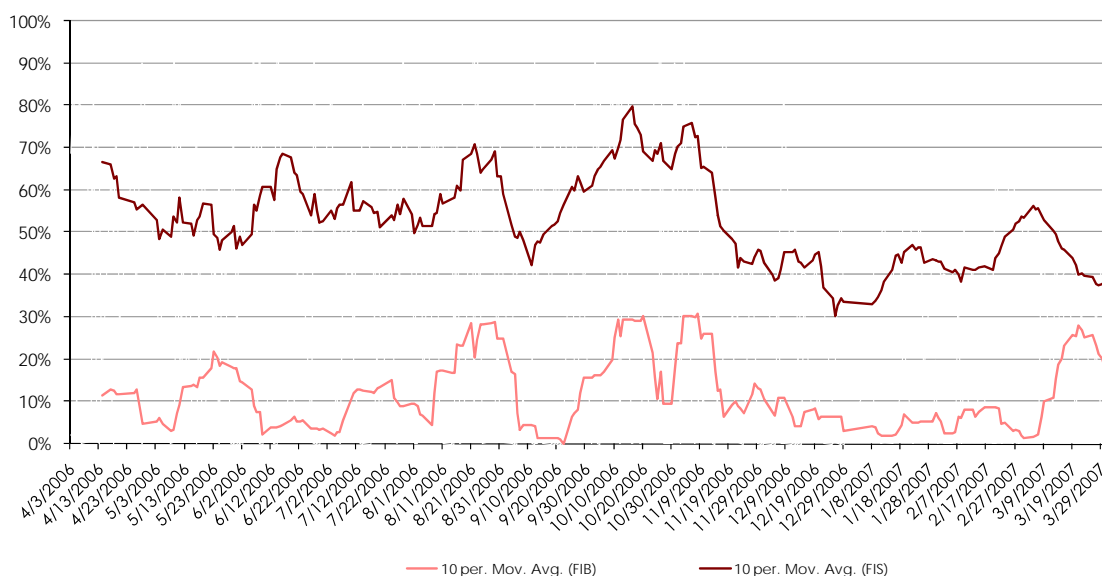
Porastu ukupne tržišne kapitalizacije Berze, pored akcija, u nešto manjoj meri doprinose i obveznice RS čija kapitalizacija krajem marta iznosi 1,9 milijardi evra, što je za oko 5,9% više u odnosu na početak godine.

Posmatrano po metodama trgovanja, značajno veći porast tržišne kapitalizacije zabeležen je za akcije kojima se trguje po metodu kontinuiranog trgovanja, koje u odnosu na kraj 2006. godine beleže porast tržišne kapitalizacije od preko 100%. Razlog ovome su svakako, kako pozitivne promene cena ovih hartija od vrednosti, tako i uključivanje novih hartija u metod kontinuiranog trgovanja. Sa druge strane, akcije kojima se trguje po metodu preovlađujuće cene beleže tromesečni porast tržišne kapitalizacije od 164,3 milijarde dinara, odnosno 39,4%.

Likvidnost tržišta, pokazatelj koji govori o tome koliko je dinara tržišne kapitalizacije „potrebno“ da bi se ostvario jedan dinar prometa u martu iznosi 58,14, što je za oko 10 dinara niže nego u januaru.

FIT, FIS i FIB

Učešće stranih investitora u ukupnom prometu na Beogradskoj berzi u prvom kvartalu 2007. godine iznosilo je 40,9%. U odnosu na učešće u 2006. godini, u prva tri meseca ove godine došlo je do smanjenja relativnog učešća od 7,1%. Međutim, imajući u vidu izuzetno visoke nivoe prometa i transakcija u ovoj godini, do pada procentualnog učešća stranih investitora u trgovanju došlo je pre svega zbog intenzivnijeg porasta trgovanja na strani domaćih profesionalnih i malih investitora. Osnovna karakteristika je i dalje visoka razlika pokazatelja FIS i FIB, koja ukazuje da su strani investitori i dalje u većoj meri zainteresovani za vlasničke hartije od vrednosti na domicilnom tržištu kapitala.



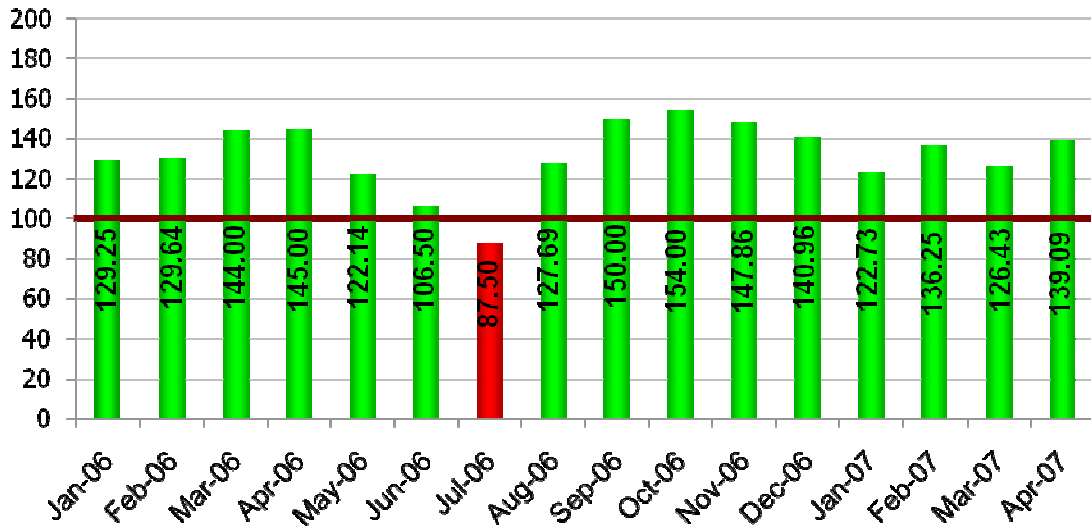
Slika 8. Kretanje pokazatelja FIB i FIS, april 2006. – mart 2007. godine

U trgovanju akcijama, strani investitori su učestvovali sa 44,0% što je za 10,6% niže u odnosu na prošlu godinu. Tokom prva tri meseca 2007. učešće u trgovanju akcijama na dnevnom nivou je imalo prilično ujednačene vrednosti i oscilovalo između 30% i 55%. Sa porastom prometa u martu mesecu, dolazi do promene trenda učešća stranih investitora, koje se postepeno smanjuje ka na nivoima nižim od 40%.

Sa druge strane, učešće stranih investitora u trgovanju obveznicama (FIB) je imalo izrazito oscilujući karakter u prvom kvartalu 2007. Dok se može reći da je u prva dva meseca učešće bilo zanemarljivo, trgovanje u martu na nivou od 23% je pomerilo mesečni proseka sa jednocifrenih vrednosti na nivo od 10,3% na kvartalnom nivou. Ta vrednost je i dalje za 1,14% niža u odnosu na prošlogodišnji nivo pokazatelja FIB. U prva dva meseca beleženi su i dani bez učešća stranih investitora u trgovanju obveznicama, dok je tokom marta njihova participacija uglavnom bila dvocifrena. Ipak učešće stranih investitora na dnevnom nivou u trgovanju obveznicama u 2007. ni jednom nije prešlo 50%, pa se može zaključiti da domaći investitori i dalje dominantno učestvuju u trgovanju obveznicama RS.

BELEXsentiment

U prvom kvartalu 2007. godine pokazatelj BELEXsentiment beležio je vrednosti iznad 120 poena, što ukazuje da su tržišni učesnici očekivali trend stalnog i intenzivnog rasta domaćeg tržišta kapitala, koji je u velikoj meri i ostvaren u trgovanju na Beogradskoj berzi u prva tri meseca ove godine.



Slika 9. BELEXsentiment, januar 2006 - april 2007.

Januarska vrednost BELEXsentimenta od 122,73 poena ukazala je na blagi oprez tržišnih učesnika pred neizvesnost koju su donosili zakazani parlamentarni izbori. Međutim, rast tržišta u januaru mesecu, u kojem je indeks najlikvidnijih srpskih akcija BELEX15 porastao za čak 18% u velikoj meri je nadmašio očekivanja investitora, pa su i očekivanja za februar bila znatno pozitivnija. Trgovanje tokom februara je bilo obeleženo snažnim rastom u prvoj polovini meseca i konsolidacijom u drugoj polovini meseca, koja je od strane anketiranih učesnika procenjena kao početak korekcije. Iz tog razloga, kao i određenih političkih neizvesnosti, martovski BELEXsentiment je zabeležio pad vrednosti od 10 poena na vrednost od 126,43 poena. Očekivanja da će intenzitet trgovanja u martu opasti nisu se ostvarila i u ovom mesecu su zapravo ostvareni novi mesečni rekordi u obimu prometa i broju realizovanih transakcija. Intenzitet rasta se povećavao do samog kraja prvog kvartala, pa je i aprilska vrednost ovog pokazatelja, nošena pozitivnim dešavanjima na tržištu zabeležila ovogodišnji maksimum vrednosti od 139,09 poena. Međutim, treba imati u vidu da, istorijski posmatrano, drugi godišnji kvartal beleži značajne korekcije kako u pogledu kretanja cena tako i u smanjenju vrednosti prometa. Takođe, prošlogodišnje kretanje BELEXsentiment-a ukazuje da je nakon visoke aprilske vrednosti nastupio opadajući trend ovog pokazatelja, te je oprez u smislu prethodne analize performansi izdavaoca pre investicija u njegove hartije od vrednosti - veoma poželjan.

Informazioni sistem....

INFORMACIONI SISTEM BEOGRADSKE BERZE

Rezultat povećanih aktivnosti na Beogradskoj berzi sadržan je u povećanoj tražnji za informacijama o trgovanju, povećanom broju korisnika BELEXinfo servisa i povećanom broju pristupa internet prezentaciji Berze. Time je dalje uslovljeno intenziviranje aktivnosti koje se odnose na informacioni sistem Beogradske berze, a koje se mogu grupisati na sledeći način:

- Poboljšanje performansi sistema i uvođenje novih funkcionalnosti;
- Poboljšanje servisa za informisanje (data feed-a, internet prezentacije, RSS servisa);
- Redizajn informacionog sistema (uvođenje FIX protokola).

Poboljšanje performansi sistema i uvođenje novih funkcionalnosti

Povećanje obima aktivnosti u procesu trgovanja hartijama od vrednosti u 2007. godini ogleda se u sledećem:

	Decembar 2006.	Mart 2007.
Broj HoV kojima se trguje	1.000	1.400
Broj brokerskih radnih stanica	160	200
Broj transakcija	500	2000

Tabela 7: Aktivnosti u procesu trgovanja, decembar 2006.- mart 2007.

Povećanje parametara zahteva izuzetno precizan monitoring sistema za trgovanje, uz istovremene modifikacije sistema u cilju optimizacije performansi radi povećanja efikasnosti i pouzdanosti rada sistema u uslovima višestrukog povećanja broja operacija koje sistem izvršava.

Poboljšanje servisa za informisanje

Servisi za informisanje omogućavaju distribuciju podataka o trgovanju svim korisnicima. Pod pojmom podaci o trgovanju (informacije) podrazumevaju se svi podaci generisani u sistemu za trgovanje, kao i podaci koji se dobijaju od drugih učesnika u procesu trgovanja (brokera, emitenata itd.), a bitni su za proces trgovanja. Prema prirodi informacija i vremenu nastanka informacije mogu biti :

- Informacije u realnom vremenu o tekućim aktivnostima na Berzi (nalozi, transakcije, stanje tržišta itd.) koje su dostupne su korisnicima neposredno i trenutno.
- Istorijско/statističke informacije koje se pripremaju na kraju trgovačkog dana i distribuiraju se u elektronskoj ili pisanoj formi.

Informacije u realnom vremenu distribuiraju se na dva načina :

- Distribucija podataka preko specijalizovanih kompanija (Data vendori) koje primaju podatke o trgovanju na berzama i drugim finansijskim tržištima u realnom vremenu, obrađuju ih i distribuiraju

svojim korisnicima. Takve kompanije su Reuters, Bloomberg, Teletrader, Tenfore, Telekurs itd.

- Poseban sistem za informisanje (BELEXinfo) omogućava korisnicima da putem interneta prate dešavanja u trgovanju, ali ne mogu preuzimati podatke u elektronskoj formi i dalje ih obrađivati ili distribuirati. Sistem je namenjen svima onima koji žele da prate trgovanja u cilju donošenja investicionih odluka.

Istorijsko statističke informacije distribuiraju se takođe na dva načina :

- Internet sajt Beogradske berze.
- Izveštaji za sredstva javnog informisanja

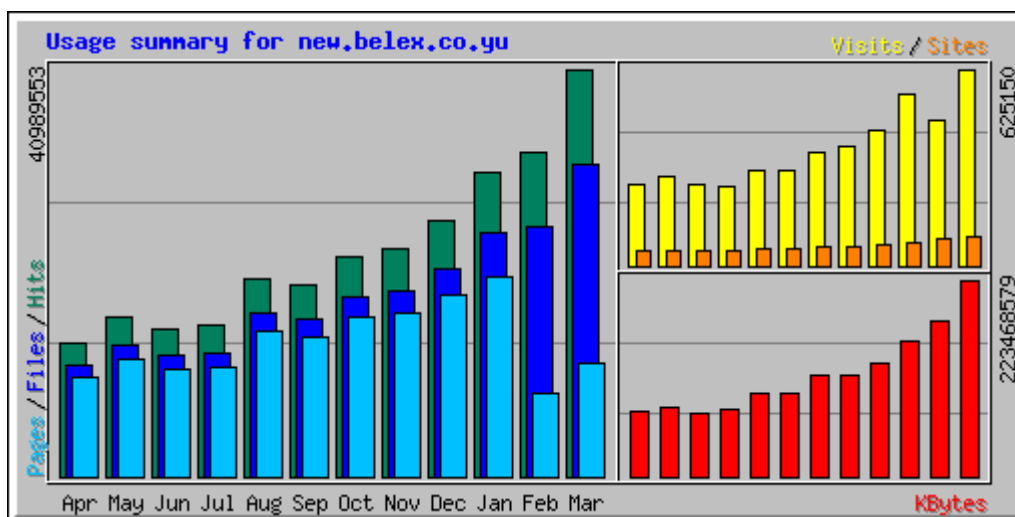
RSS servis Beogradske berze je novi servis u okviru internet sajta koji posetiocima internet prezentacije nudi nov način pristupa informacijama. Umesto ranijeg odlaska na stranice internet prezentacije koje sadrže podatke iz trgovanja, korisnik se može informisati korišćenjem RSS servisa (*Really Simple Syndication*) koji omogućava automatsko preuzimanje sadržaja sa interneta. Na ovaj način 'vidljivost' sajta znatno je povećana, obzirom na olakšan pristup najnovijim podacima i informacijama.

Već pomenuta povećanja aktivnosti na Berzi prouzrokovala su porast broja korisnika servisa za informisanje i to:

	Decembar 2006.	Mart 2007.
Prosečan dnevni broj posetilaca sajta	13.940	23.153
Broj korisnika BELEXinfo sistema	110	200
Prosečan dnevni broj SMS poruka	10	120

Tabela 8. Broj korisnika servisa Beogradske berze, decembar 2006.- mart 2007.

Broj poseta web site-u po mesecima za poslednjih godinu dana:



Slika 10. BELEXsentiment, januar 2006 - april 2007.

Redizajn informacionog sistema Berze

Redizajn informacionog sistema Berze radi se sa sledećim ciljevma:

- Uvođenje standardnog protokola za komunikaciju na tržištu kapitala Srbije
- Uvođenje novih IT tehnologija na Berzu
- Proširenje funkcionalnosti sistema (nove vrste naloga)

Protokol je unapred definisan način razmene podaka. U finansijskoj industriji reč "protocol" se odnosi na set pravila po kojima se šalju nalozi, primaju zaključnice i potvrđuje prijem istih. Takođe, banke koriste protokole za slanje novca oko sveta (npr. "Swift"). Sam protokol je opis polja u kojima se nalaze relevantne informacije za dati podatak. Tako se bilo koji papirni formular može smatrati protokolom.

Potreba za jasno definisanim načinom razmene podataka potiče iz potrebe za brzom razmenom informacija i tačnošću istih u samoj finansijskoj industriji. Kako bi Beogradska berza vremenom prevazišla okvire lokalne berze i nastavila sa uspešnim poslovanjem i nakon završetka privatizacije, neophodno je uvesti odlike modernih, razvijenih tržišta. Dominantan je svakako FIX protokol, koji bi mogao da se uporedi sa trenutnim načinom razmene podataka između Beogradske berze i Centralnog registra.

Redizajn informacionog sistema Beogradske berze delimično je finansiran kroz donaciju Vlade Luksemburga, a kontrolnu funkciju realizacije projekta ispred Vlade Luksemburga obavlja ekipa Luksemburške berze. Realizacija ovoga projekta odvija se prema planu i prva verzija novog sistema za trgovanje biće završena do kraja aprila 2007. godine, a puštanje kompletnog sistema u produkciju je planirano za septembar 2007. godine.

Izdavačka i edukativna delatnost....

SADRŽAJ:

- Prikaz publikacija
- Seminari Berze

PRIKAZ PUBLIKACIJA

“Tendencije na svetskom tržištu kapitala 2006. godine”



Dok se svetske berze oporavljaju od najnovijeg pada tržišta, do koga je došlo krajem februara 2007. godine, brojni stručnjaci za globalnu ekonomiju i politiku, uveravaju da nema ozbiljnijih razloga za zabrinutost, ukazujući na povoljne ekonomske pokazatelje najačih svetskih ekonomija. Udarac na svetska tržišta, došao je iz Kine, kao reakcija na moguće pooštrene mere vlasti u domenu finansijskih tržišta, prenevši se lančano širom sveta, do Njujorka. Dok se Kina potvrdila kao faktor od prvorazrednog značaja na svetskoj sceni, mnogi analitičari u opisanim kretanjima vide nužnu korekciju, koja će se odraziti na beneficije ostvarene na, do nedavno, rekordno visokim tržištima širom sveta.

“Dramatičan” događaj, omogućio je mnogim učesnicima na tržištima hartija od vrednosti da profitiraju, u skladu sa svojim investicionim strategijama. Promenljivost ili volatilnost, termin koji se često pominje u najnovijoj publikaciji u izdanju Beogradske berze “Tendencije na svetskom tržištu kapitala 2006. godine”, jedan je od faktora kojim su savremena berzanska tržišta, po svoj prilici u znatnoj meri ovladala. Kao i mnogim drugim problemima, koje je dinamično okruženje svetskih tržišta kapitala, visoke konkurencije i razvijene tehnologije uspelo da prevaziđe.

Optimistične perspektive, koje knjiga otkriva, počivaju na procesima prestrukturisanja, konsolidacije berzanskog pejzaža, udruživanja snaga glavnih igrača, kao i sve češćoj profitnoj orijentaciji berzi. Diversifikacija strukture industrije hartija od vrednosti u globalnim razmerama, brz razvoj širokog spektra novih proizvoda i usluga, pre svega derivata, omogućili su prelazak u novu eru poslovanja. Promene su praćene odgovarajućim regulatornim prilagođavanjima i inovacijama.

Osobenost knjige sastoji se u analizi tendencija u svetu berzi, koje su prelomljene kroz širi i dublji kontekst tokova globalizacije, omogućujući realnije sagledavanje ključnih faktora i preciznije pozicioniranje, u svetlu budućeg razvoja događaja.

Prikaz drugog dela Zbornika radova sa Pete međunarodne konferencije Beogradske berze "Kuda idu berze?"

Na osnovu izlaganja i prezentacija uvodničara i tom prilikom napravljenih stenografskih beležaka i snimaka simultanog prevoda pripremljena je publikacija koja predstavlja sažet deo rasprava i razmene mišljenja učesnika Konferencije. I ovog puta, sledeći tekstove, može se potvrditi značaj i povećan interes finansijskih institucija za događanja na tržištu kapitala u Srbiji.

U prvom delu publikacije dat je prikaz, sagledavanja budućnosti berzi i berzanskog poslovanja, kroz integracije i razmenu iskustava razvijenih svetskih tržišta i berzi u razvoju. Istovremeno je istaknuto da se ne smeju dozvoliti ni prevelike ni prebrze integracije i da treba zadržati značaj domaćeg investitora i kompanija na lokalnom nivou. Na Konferenciji se više puta čulo da ne treba žuriti, da se mnogo toga treba rešiti pre integracija, da usavršena tehnologija ne treba da bude glavni podstrek niti okruženje ili »sedma sila« koja govori kako je jako važno uključiti se što pre.



Prisustvo profesionalnih investitora i njihova politika ulaganja, pokazatelj su stanja i trenda razvoja lokalnog tržišta, što je obrađeno u narednom segmentu publikacije. Istaknuta je neophodnost višeslojne analize investicionih mogućnosti, posebno tržišta u razvoju. Takve analize polaze od mogućnosti koje daju investicioni fondovi, posebno sa stanovišta regiona jugoistočne Evrope, koji beleži ubrzan trend razvoja. Sa takvim, ubrzanim razvojem, stranim investitorima treba obezbediti sigurnost, a Beogradskoj berzi status finansijskog centra ovog dela Evrope.

U svemu ovome nezaobilazna i uvek aktuelna tema - zaštita investitora, bez koje i nema razvoja tržišta kapitala, s toga je i razumljivo što je u posebnom poglavlju publikacije. Preduslov, dobre zaštite sadržan je u čvrstom pravnom i regulatornom okviru, poštenom i fer tržištu, kroz punu otvorenost i javnost informacija i uvođenje svetskih standarda, koji se ne obaziru na specifičnosti lokalnog tržišta

Nakon navedenog, postepeno dolazimo do domaćeg tržišta i razgovora na temu - Pet godina posle, ili, otvoreno o svemu a posebno-strategiji razvoja. Tačno je da svako tržište ima određene specifičnosti, ali je isto tako tačno, kad god je to moguće, da se mogu primeniti i tuđa iskustva. Mnoga od njih su sumirana i prikazana u navedenoj publikaciji.

SEMINARI BEOGRADSKE BERZE

U prethodnom kvartalu, Beogradska berza se može pohvaliti izuzetno pozitivnim odzivom na kurseve koje organizuje.

Na prvom mestu po zainteresovani nalazi se "Osnovni kurs o Berzi" koji je u februaru ove godine zbog velikog interesovanja organizovan u dva navrata. Prvi termin održavanja kursa bio je od 5. do 7. februara, a drugi termin je bio u periodu od 19. do 21. februara ove godine.

Učesnici na kursevima su prisustvovali predavanjima koja su držali zaposleni na Beogradskoj berzi. Tokom kursa govorilo se o vrstama hartija od vrednosti, njihovim karakteristikama, procedurama uključenja na listing, zakonskim i podzakonskim aktima koji regulišu tržište kapitala. U praktičnom delu veći značaj posvećen je vrstama naloga za trgovanje, servisima Beogradske berze, vrstama informacija koji dolaze na Berzu i izlaze sa Berze, njihovom čitanju i razumevanju, a sve to je usmereno ka investicionoj javnosti koja dobija informacije o bitnim činjenicama koje mogu uticati i koje utiču na donošenje investicione odluke. Polaznici kursa su imali jedinstvenu priliku da se upoznaju sa funkcionisanjem BELEX elektronskog sistema za trgovanje koji brokersko dilerska društva, članovi Berze, koriste prilikom trgovanja. Dakle, kroz simulaciju trgovanja polaznici su se nasli u ulozi brokera, sa određenim brojem hartija i određenom svotom novca dobili su mogućnost da trguju sa alatima koji se koriste u realnom trgovanju. Ovakava vrsta obuke doprinosi sticanju i proširenju saznanja najšire populacije o mogućnostima investiranja preko tržišta kapitala, kao još jedne alternative bankarskoj štednji, koja uz možda veći rizik, može doneti i veći prinos na uložena sredstva.

U prilog nadolazećim domaćim investicionim fondovima i Zakonu o investicionim fondovima, Beogradska berza je 12. marta omogućila zainteresovanima da odslušaju izuzetna predavanja dr Dejana Šokića, profesora Ekonomskog fakulteta iz Beograda, koji je preneo deo svojih znanja stečena u zemlji i u inostranstvu, o osnovnim karakteristikama investicionih fondova, vrstama i načinima funkcionisanja, mogućnostima ulaganja slobodnih novčanih sredstava isl. S obzirom da se procenjuje da bi do kraja godine u Srbiji trebalo da bude desetak investicionih fondova, 12. mart je bio prilika da se polaznici upoznaju sa novim načinima investiranja u investicione fondove koji prikupljaju kapitale velikog broja zainteresovanih, uglavnom fizičkih lica, pa tako prikupljena sredstva u zavisnosti od vrste i tipa fonda investiraju u akcije, obveznice i druge hartije od vrednosti u zemlji i inostranstvu, nastojeći pri tome da naprave najbolju izbor hartija koje će doneti maksimalnu dobit uz minimalni rizik.

Slobodno možemo reći da je kurs "Analiza investicija u hartije od vrednosti" održan u periodu od 19. do 23. marta, dao veoma zadovoljavajuće rezultate što potvrđuje i prisustvo velikog broja polaznika, koji su aktivno učestvovali u raznovrsnim predavanjima na temu analiza i

diskutovali sa profesorima visokog renomea, poput prof. Veroljuba Dugalića i mr Svetlane Kisić, zatim prof. Dejana Šoškića, prof. Dejana Erića, mr Branka Glišića, Branislava Jorgića i mr Ane Jolović. Uvaženi stručnjaci sa velikim domaćim i inostranim iskustvom na polju analiza investicija u hartije od vrednosti govorili su polaznicima kursa o hartijama od vrednosti i osnovnim rizicima koje sa sobom one nose, zatim o analizi rizika, tehnikama zaštite od rizika, osnovama fundamentalne i tehničke analize na konkretnim primerima, portfolio teorijama, tehnikama izrade portfolia takođe kroz primere, analizama i procenama investicija u obveznice, analizama ekonomskih i finansijskih pokazatelja u funkciji dobijanja osnovnih informacija, lakšeg snalaženja i odabira kompanije i na osnovu svega toga, iskustva brokera.

Kursevi se organizuju u prostorijama Beogradske berze koja se nalazi u ulici Omladinskih brigada 1 (zgrada SV-a III) na Novom Beogradu. Prijava se može izvršiti dostavom popunjenog prijavnog formulara (web adresa na kojoj se nalazi prijavni formular je:

<http://www.belex.co.yu/srp/oberzi/edukacija/kursevi.php?t=3>)

i sa dokazom o uplati dostaviti na fax: 311-73-04.

Za sva pitanja vezana za kurseve u organizaciji Beogradske berze zainteresovani se mogu obratiti odeljenju marketinga e-mail-om: marketing@belex.co.yu ili telefonom:011/311-73-01.