

UNIVERZITET SINGIDUNUM
Departman za poslediplomske studije
Studijski program Marketing i trgovina
Beograd

MASTER RAD

POSLOVANJE LONDONSKE BERZE

Mentor:

Prof. dr Milorad Unković

Student:

Tanja Bošković 415250/2011

Beograd, oktobar 2012. godine

SADRŽAJ

UVOD.....	5
1. Londonska berza (LSE)	8
1.1 Aktivnosti.....	8
1.1.1 Primarna tržišta	8
1.1.2 Sekundarna tržišta.....	9
1.2 Elektronske platforme	10
1.3 Fiksni prinosi	11
1.4 Informacione usluge.....	12
1.5 Post trgovina	12
1.6 Tehnologija	13
1.7 Tehnološka pitanja	13
1.8 Glavne cifre.....	14
1.9 Radno vreme	14
2. Londonska berza metala.....	15
2.1 Istorijat Londonske berze metala	15
2.1.1 Londonska berza metala.....	15
2.1.2 Struktura članstva u LME	15
2.1.3 Kako se postaje član LME	16
2.2 Ugovori LME.....	16
2.2.1 LME obezbeđuje 3 fleksibilne trgovinske platforme	17
2.2.2 Uloga londonske klirinške kuće (LCH. Clearnet).....	17
2.2.3 Upravljanje rizikom – princip hedžinga, odnosno zaštite od rizika	18
2.2.4 LME pravila i propisi.....	18
3. Londonska berza nafte	19
3.1 Istorijska pozadina	19
3.2 Ugovori	19
4. Londonska robna berza	20
4.1 Londonska međunarodna berza za finansijske fjučerse i opcije (LIFF)	20
4.2 Prelazak na elektronsko trgovanje	21
4.3 LIFFE trejderi i brokeri.....	21
4.3.1 Jezik LIFFE.....	22
5. Grupa Londonska berza	22

5.1	Tržište kapitala.....	22
5.2	Informacije i tehnologije.....	23
5.3	Post-trgovinske usluge	23
5.4	O Grupi	25
5.4.1	Tržišta kapitala.....	26
5.4.2	Post-trgovina	27
5.4.3	Informacione usluge.....	29
5.4.4	Tehnološke usluge.....	30
5.5	Elektronsko trgovanje – akcije.....	31
5.6	Međunarodna knjiga naloga.....	31
5.7	Vrste naloga:	33
5.8	Suspenzija u trgovanju	33
6.	Finansijsko poslovanje Beogradske berze	34
6.1	Organizacija tržišta Beogradske berze	34
6.2	Sticanje članstva.....	36
6.3	Finansijsko izveštavanje	36
6.4	Finansijski izveštaj Metalac a.d.čijim se akcijama trguje na Beogradskoj berzi	40
7.	Marketing berze	47
7.1	Marketing koncept	48
7.2	Marketing miks	48
8.	Definisanje međunarodne konkurencije.....	49
8.1	Konkurentne snage	50
8.2	Faktori konkurentnosti	51
8.3	Merenje konkurentnosti spoljne trgovine	52
9.	Konkurentnost Srbije	53
9.1	Metodologija Globalnog indeksa konkurentnosti	54
9.2	Rang Srbije po Globalnom indeksu konkurentnosti	55
10.	Robna berza i konkurentnost.....	56
10.1	Karakteristike robne berze	58
10.2	Poslovi na robnim berzama.....	59
10.3	Bez špekulacije	59
10.4	Robe kojom se trguje na berzi i njihova konkurentnost.....	60
11.	Londonska berza	62

11.1	Trgovina robom na Londonskoj berzi.....	63
12.	Konkurentnost na robnoj berzi.....	68
12.1	Analiza robnih berzi - pregled i kretanje cena robe 2010 - LSEG.....	69
ZAKLJUČAK.....		76
LITERATURA		79

UVOD

Berzansko poslovanje predstavlja tržište HOV sa strogo utvrđenim pravilima trgovanja. Reč je o instituciji koja organizuje proces trgovanja, standardizuje predmet trgovanja i određuje način trgovanja. Osnovni razlog nastanka berzi je potreba da se premosti vremenski period od ulaganja do profitiranja.

Jedna od najvećih berzi u svetu je Londonska berza koja zauzima 4 mesto. U ovom radu je analizirano poslovanje Londonske berze kroz njene aktivnosti, u okviru kojih su obrađena primarna i sekundarna tržišta. U okviru Londonske berze postoji nekoliko elektronskih platformi i to SETS (Servis za elektronsko poslovanje na Berzi), SETSqx (Berzanske usluge elektronske trgovine), SEAQ, Servis međunarodne trgovine, Derivati.

Potom su u radu obrađene posebne karakteristike poslovanja Londonske berze kroz fiksne prinose, informacione usluge, post trgovinu, tehnologiju i tehnološka pitanja, glavne cifre i radno vreme.

Jedno od specifičnosti Londonske berze je Londonska berza metala u pitanju je prva berza obojenih metala u svetu. Ova berza je, u radu, obrađena kroz istorijat, strukturu članstva i specifične ugovore.

Pored ove berze Londonska berza ima i berzu nafte kao i robnu berzu.

U petom poglavlju rada posebno je obrađena Grupa Londonska berza i to iz razloga što broji preko 500 članova i što daje kvalitetne cene i trgovinske podatke u realnom vremenu, pružajući transparentnost i likvidnost koji su zaštitni znak njihovog tržišta. Grupa Londonska berza predstavljena je kroz tržište kapitala, informacije, tehnologije i post trgovinske usluge.

U radu će se govoriti o elektronskom trgovanju-akcijama, međunarodnoj knjizi naloga, vrstama naloga, suspenziji u trgovanju.

Kada govorimo o berzanskom poslovanju neophodno je govoriti i o marketingu berze koji je u ovom radu obrađen kroz marketing koncept i marketing miks.

Nakon toga dali smo i osvrt na finansijsko poslovanje Beogradske berze kroz organizaciju tržišta i sticanje članstva.

Kako bi definisali konkurentnost privrede jedne zemlje, tako da na kraju dovede do rasta životnog standarda i realnog dohotka, koje se ne zasnivaju na zaduživanju u inostranstvu već se zasnivaju na realnim kategorijama, potrebno je da se nacionalni resursi najracionalnije zaposle u skladu sa međunarodnom specijalizacijom i trgovinom.

U okviru ovog rada osmo poglavlje posvećeno je međunarodnoj konkurenciji u kojoj smo obuhvatili konkurentske snage, faktore konkurentnosti, kao i merenje konkurentnosti spoljne trgovine.

Potom se u radu govorilo o konkurentnosti Srbije, gde smo analizirali Globalni indeks konkurentnosti kroz metodologiju i rang listu, gde smo utvrdili da je Srbija pala na 93. mesto u odnosu na prethodne godine.

U nastavku govorimo o robnoj berzi i njenoj konkurentnosti gde smo objasnili njene karakteristike, poslove, kao i one koje su bez špekulacije, a tako i one robe kojim se trguje na berzi i njihovu konkurentnost.

Na kraju smo se u jedanaestom i dvanaestom poglavlju bavili Londonskom berzom i konkurentnosti na robnoj berzi. Gde smo analizirali trgovinu robe kroz cenovni trend i faktore koje utiču na konkurentnost robe na Londonskoj berzi, kao što su pamuk, sirovo palmino ulje, sojino ulje, uljana repica i zlato. A potom smo analizirali pregled i kretanje cena robe, gde smo obuhvatili metale, kakao, kafu i bakar.

Problem istraživanja ovog rada je poslovanje Londonske berze sa posebnim osvrtom na marketing berze i poslovanje Beogradske berze, kao i konkurentnost robe kojom se trguje na Londonskoj berzi.

Stepen istraženosti problema kako je Londonska berza jedna od najvećih berzi u svetu i jedna od dobro organizovanih i konkurentnih berzi stepen njene istraženosti je vrlo visok jer se nalazi u brojnim radovima stranih istraživača. Na našim prostorima ona nije u dovoljnoj meri istraжена iz razloga što je berzansko poslovanje na našim prostorima tek u razvoju.

Hipoteza istraživanjem poslovanja Londonske berze s jedne strane i Beogradske berze sa druge možemo doći do značajnih informacija koje nam mogu pomoći u razumevanju berzanskog poslovanja. Takođe smo istraživali robu kojom se trguje na berzi i time smo utvrdili kretanje cena robe, njenu trgovinu kao i konkurentnost.

Struktura rada ovaj rad pored uvoda i zaključka ima dvanaest poglavlja. U prvom poglavlju govori se uopšteno o Londonskoj berzi i njenim karakteristikama. Drugo, treće i četvrto poglavlje obrađuje Londonsku berzu metala, Londonsku berzu nafte i Robnu berzu. U petom delu rada posebno je obrađena Grupa Londonska berza. Finansijsko poslovanje Beogradske berze, kroz organizaciju tržišta i sticanje članstva predstavljeno je u šestom delu rada. A sedmi deo rada obrađuje marketing berze kroz marketing koncept i marketing miks. Zatim osmi deo govori o međunarodnoj konkurenciji, u devetom poglavlju govorimo o konkurentnosti Srbije, a dok u desetom poglavlju govorimo o robnoj berzi kao i njenim karakteristikama i poslovima. U okviru jedanaestog i dvanaestog poglavlja govori se o robi kojom se trguje na Londonskoj berzi i njenoj konkurentnosti.

Cilj rada određen je hipotezom našeg istraživanja koja je sadržana u analizi Londonske berze i kroz nju shvatanja berzanskog poslovanja, kao i u definisanju robe kojom se trguje na Londonskoj berzi i njenoj konkurentnosti.

Postupci i tehnike istraživanja metodski postupci i tehnike istraživanja koji su korišćeni u ovom radu sastoje se od prikupljanja dokumentacije, analize teksta pri čemu se koristila komparativna odnosno uporedna metoda, kao i metoda deskripcije.

Zaključak – provera istraživanja.

1. Londonska berza (LSE)

Londonska berza četvrta je po veličini berza u svetu po kapitalu (u junu 2011. godine, 3,7495 milijardi dolara) i najveća u Evropi. Berza je osnovana 1801. godine a njene prostorije se danas nalaze na trgu Paternoster u blizini katedrale Svetog Pavla u Londonu. Berza je deo Grupe Londonska berza.¹

1.1 Aktivnosti

1.1.1 Primarna tržišta

Servis emitenata uslužnih delatnosti pomaže kompanijama širom sveta da se pridruže londonskom tržištu akcija kako bi im bio omogućen pristup kapitalu. LSE omogućava kompanijama da prikupe sredstva, povećaju svoje profite i dobiju tržišnu procenu vrednosti putem različitih ruta, prateći kompanije tokom celog IPO procesa.

Londonska berza vodi nekoliko listinga, što daje mogućnost listiranja kompanijama različitih veličina i raznovrsnog broja zaposlenih. Međunarodne kompanije mogu da listiraju izvestan broj svojih proizvoda uključujući akcije, depozitne potvrde i dugove, nudeći različite i troškovno-efikasne modele povećanja kapitala. U 2004 - oj godini Berza je otvorila kancelariju u Hong Kongu čime je privukla više od 200 kompanija iz Azijsko-Pacifičkog regiona.

Za najveće kompanije postoji **Glavno tržište (Main Market) za primarna listiranja**. Funkcioniše po modelu super-ekvivalentnosti po kome moraju da budu ispunjeni svi kriterijumi zvaničnog organa Velike Britanije za listiranje i kriterijumi Londonske berze. Najveća IPO (Inicijalna javna ponuda) u svetu je od početka 2011. godine bio izlazak na berzu kompanije Glencore, koja je pomoću javne ponude akcija uspeła da obezbedi deset milijardi dolara.

U pogledu malih i srednjih preduzeća, Londonska berza nudi Alternativno investiciono tržište (AIM). Za međunarodne kompanije koje pripadaju teritoriji van EU, Berza nudi model Depozitne potvrde (DR) kao način listiranja i povećanja kapitala.

Prednosti pridruživanja jednom od tržišta Berze su sledeća:

-  Obezbeđivanje pristupa kapitalu za rast i povećanje sredstava namenjenih daljem razvoju;
-  Proširenje baze akcionara i kreiranje tržišta za kompanijske akcije;
-  Stavljanje objektivne tržišne vrednosti na poslovanje kompanije.²

¹ http://en.wikipedia.org/wiki/London_Stock_Exchange#cite_note-1, januar 2012.

² isto

Postoje i dva specijalizovana tržišta:

Profesionalno tržište hartija od vrednosti

Ovo tržište omogućava jednostavnije uvećanje kapitala kroz emisije dužničkih hartija od vrednosti ili specijalnih depozitnih potvrda (DRS) profesionalnim investitorima. Tržište posluje u statusu priznate investicione berze od jula 2011. godine brojalo je 32 DRS, 208 evroobveznica i preko 350 srednjoročnih nota.

Specijalizovano tržište fondova

Ono je tržište Londonske berze, osmišljeno da prihvati više složenijih instrumenata, modela upravljanja fondovima i njihovo obezbeđenje. Pogodno je samo za institucionalne, profesionalne i dobro obaveštene investitore. Specijalizovano tržište fondova je regulisano propisima i zakonodavstvom EU i na taj način hartije od vrednosti koje se upisuju na tržište pogodne su za većinu investitora jer obezbeđuju veliku likvidnost emitenata koji se upisuju na tržište.

1.1.2 Sekundarna tržišta

Hartije od vrednosti dostupne za trgovinu na Londonskoj berzi su:

- ✚ Obične akcije;
- ✚ Fondovi kojima se trguje na berzi;
- ✚ Roba kojom se trguje na berzi;
- ✚ Pokrivene hartije od vrednosti;
- ✚ Strukturirani proizvodi;
- ✚ Obveznice;
- ✚ Retail obveznice;
- ✚ Globalne depozitne potvrde.

Postoje dva glavna tržišta na kojima kompanije trguju na LSE:

Glavno tržište

Mesto trgovanja nekih od najbolje utemeljenih i afirmisanih, najvećih i najpriznatijih svetskih kompanija. Preko 1.300 kompanija iz 60 različitih zemalja uživaju uravnotežene i globalno priznate standarde korporativnog upravljanja i regulacije koje nudi Londonska berza. Tokom proteklih 10 godina kompanije koje posluju na Glavnom tržištu profitirale su više od 366 milijardi funti. FTSE 100 indeks (Footsie), koji meri akcije industrijskog i finansijskog sektora sa fiksnim dividendama je indeks 100 najvećih britanskih kompanija listiranih na Glavnom tržištu.

Alternativno investiciono tržište (AIM)

Međunarodno tržište Londonske berze namenjeno je kompanijama koje se odlikuju rastom slabijeg inteziteta. AIM-u pristupaju manje kompanije koje teže rastu svog kapitala. AIM spada u klasifikaciju Režima Multilarne trgovine (MTF), definisanom u skladu sa Direktivom MIFID iz 2004. godine, i po tome je fleksibilno tržište sa jednostavnijim procesom prijema za kompanije koje žele javno da se listiraju.

1.2 Elektronske platforme

Postoji nekoliko elektronskih platformi na kojima se trguje raznim proizvodima

SETS (Servis za elektronsko poslovanje na Berzi)

SETS je knjiga elektronskog trgovanja na Londonskoj berzi. Odnosi se na trgovinu indeksiranim hartijama od vrednosti (FTSE 100, FTSE 250, FTSE Small Cap Indeks, fondovi kojima se trguje na berzi, proizvodi kojima se trguje na berzi, kao i drugi likvidni AIM i irske i londonske hartije od vrednosti).

SETSqx (Berzanske usluge elektronske trgovine)

SETSqx je trgovinska platforma za hartije od vrednosti manje likvidne od onih kojima se trguje na SETS. Ova platforma kombinuje periodičnu elektronsku knjigu aukcija četiri puta dnevno sa samostalnim neelektronskim kontinuiranim dilerskim tržištima zasnovanim na kotaciji.

SEAQ

SEAQ je neelektronski izvršni servis za kotacije koji omogućava market majkerima da kotiraju cene u AIM hartijama od vrednosti i fiksnom kamatnom tržištu.

Servis međunarodne trgovine

IOB: Međunarodna knjiga naloga nudi jednostavan i troškovno-efikasan pristup trejderima koji žele da investiraju u rastuće ekonomije, npr: u Centralnoj i Istočnoj Evropi, Aziji i na Bliskom Istoku preko depozitnih potvrda (DRS). Zasniva se na elektronskoj knjizi naloga sličnoj SETS.

Evropski servis kotacija: Servis koji omogućuje klijentima da ispune svoje pred-trgovinske, panevropske obaveze transparentnosti.

Servis za panevropsko trgovinsko izveštavanje omogućava klijentima da ispune svoje obaveze koje se odnose na post-trgovinsko izveštavanje, bilo da trguju na Berzi ili van nje.

Derivati

Trgovina derivatima je takođe dostupna na Turquoise platformi (bivši EDX London). Dostupni proizvodi su norveški fjučersi i opcije, ruski fjučersi i opcije, fjučersi i opcije indeksa FTSE RIOB, kao i fjučersi FTSE 100. Fjučersi i opcije na najlikvidnijim evropskim osnovnim akcijama kao i na evropskim benčmark indeksima biće inicirani na Q4 2011 i Q1 2012. godine, u skladu sa odobrenjem FSA.

1.3 Fiksni prinosi

MTS (Mercato Telematico di Stato)

MTS je elektronska trgovinska platforma fiksnog prinosa, na kojoj se trguje evropskim državnim obveznicama, kvazi-državnim obveznicama, korporativnim obveznicama, pokrivenim obveznicama i repo transakcijom hartija od vrednosti. MTS obezbeđuje pristup i gotovinskim i repo tržištima kao i tržištu podataka sa fiksnim prinosima i indeksima. U većinskom je vlasništvu Grupa Londonska berza. Akcionarske kompanije takođe obuhvataju velike međunarodne banke kao što su J. P. Morgan, Deutsche Bank i BNP Paribas.

Najveći proizvodi koji su u ponudi:

-  MTS Cash – MTS Bond Vision (diler za klijente na elektronskom tržištu)
-  Repo MTS – MTS Credit (za nevladine obveznice denominirane u evrima)
-  MTS Data – MTS indeksi

ORB

Dana 1. februara 2010. godine pokrenuta je Knjiga naloga za retail obveznice (ORB) koja nudi kontinuirano dvosmerno određivanje cena za trgovinu britanskih državnih obveznica (poznatih pod nazivom „gilts“-zlatni vrednosni papir) i manjim korporativnim obveznicama na berzi. ORB funkcioniše kao sekundarno elektronsko tržište za retail investitore. U 2009. godini došlo je do najvećeg priliva ikad u fondove obveznica, u neto iznosu od 10,7 milijardi funti. Ovaj priliv je u najvećoj meri iniciran od strane investitora (90% od ukupnog broja), pri čemu su korporativne obveznice činile najpodavaniji segment.

ORB nudi mogućnost otvorenog i transparentnog tržišnog modela za trgovinu u maloprodajnom obimu. Trenutno postoji pet market mejkera koji su posvećeni kotiranju dvosmernih cena u nizu maloprodajnih obveznica tokom jednog trgovačkog dana. Novi tržišni modeli podrazumevaju da će privatni investitori biti u mogućnosti da vide cene na monitoru i da trguju obveznicama na sličan način kao što to čine sa akcijama. To stvara veću efikasnost elektronskog izvršenja i opciju upotrebe direktnog procesa obrade u sistemu poravnanja.³

³ http://en.wikipedia.org/wiki/London_Stock_Exchange#cite_note-1, januar 2012.

Trgovina retail obveznicama vodi većoj troškovnoj efikasnosti, jednostavnosti u naplati transakcije i standardizaciji tržišne strukture. Ključni cilj ORB je da poveća distribuciju obveznica otvaranjem ovih tržišta privatnim investitorima koji su se možda prethodno osetili isključenim sa ovog tržišta. To se postiže detaljnim informacijama o rizicima i koristima retail obveznicama, npr: oporezivanje.

Novi učesnici na ORB su u mogućnosti da prikupe dovoljno sredstava, poput učesnika „Places for People“ koji je uvećao kapital u iznosu od 140 miliona funti. Ovo oslikava prednost upotrebe ORB, čak i za male nebankarske kompanije koje teže da uvećaju svoj kapital.

1.4 Informacione usluge

LSE nudi svojim učesnicima cene u realnom vremenu i podatke o trgovanju, uz veću transparentnost i likvidnost putem nekoliko usluga. Fidovi su takođe dostupni posredstvom provajdera kao što su Bloomberg i Thomson Reuters. Neki od proizvoda i referenci koje nudi Londonska berza su:

-  Unavista – poslovno rešenje LSE za usluge post-trgovine, podatke i usklađivanja. Nudi klijentima globalnu matičnu platformu za integrisano mečovanje, validaciju i usklađivanje.
-  RNS – Regulatorna služba informisanja je u isto vreme kanal i regulatornih i finansijskih komunikacija za kompanije koje žele da komuniciraju sa profesionalnim investitorima. Svake godine RNS procesuirala oko 175.000 najava i saopštenja.
-  Proquote – provajder podataka i informacionog displej sistema Londonske berze. On nudi izvršno nadgledanje pred i post-trgovine i instrumente analize.⁴

1.5 Post trgovina

Trgovina koja se obavlja na LSE dalje se „pročišćava“ na LCH. Clearnet, koja je u suvlasništvu pojedinih banaka, Euronext-a i Londonske berze metala.

Putem svoje podružnice Borsa Italiana, Grupa Londonska berza nudi usluge kliringa i poravnanja za trgovinu koja se obavlja putem CC&G (Cassa di Compensazione e Garanzia) i Monte Titoli. CC&G je Grupa centralni komitent (CCP) i obuhvata višestruke klase imovine i sredstava posredstvom italijanskog kapitala, derivata i tržišta obveznica. CC&G takođe obavlja kliring derivata Turquoise. Monte Titoli (MT), kao deo Grupe, je pružalac usluga prevremenog poravnanja, poravnanja i vođenja vrednosnih papira za račun drugih. MT posluje sa preko 400 banaka i brokera.

⁴ http://en.wikipedia.org/wiki/London_Stock_Exchange#cite_note-1, januar 2012.

1.6 Tehnologija

Trenutna tehnologija platforme LSE zasniva se na Linux-u, koji je kreirao Millenium IT. Grupa Londonska Berza je kupila Millenium IT (MIT) u oktobru 2009. godine i od tada uživa njenu ekspertizu i preformanse koje je ova kompanija donela sa sobom. Baza proizvoda Milleniuma uključuje „Pametno usmeravanje naloga“ (SOR), nadzor, kliring i CSD proizvode.

1.7 Tehnološka pitanja

Stara platforma za trgovanje zasnivala se na Majkrosoftrovom. NET Framework, koju je izradio Majkrosoft u saradnji sa Accenture. Majkrosoft je koristio LSE softver kao primer navodne superiornosti nad Linux operativnim sistemom.

U oktobru 2010. godine Londonska berza je objavila da je novi sistem za trgovanje, zasnovan na Linux-u, pod nazivom Millenium Exchange (Milenijum berza), ostvaruje svetski rekord u brzini trgovanja, od 126 mikrosekundi zabeleženih na Turrquoise tržištima, i najavila njegovo puštanje u rad 1. novembra iste godine. Planirano je uvođenje Millenium Exchange na glavnu trgovinsku pratformu u decembru iste godine.

U februaru 2011. godine Londonska berza je završila proces prebacivanja na Linux operativni sistem. Izvršni rukovodilac LSE, tvrdio je da će berza beležiti rekordnu brzinu trgovanja i stabilan proces trgovanja kako bi se borila sa konkurentima specijalizovanim za elektronsko poslovanje.

Borsa Italiana

Dana 23. juna 2007. godine Londonska berza je objavila da su usaglašeni uslovi preporučene ponude akcionarima Borsa Italiana S.p.A. Spajanje dve kompanije stvorilo je vodeću raznovrsnu grupu berzi u Evropi. Kombinovana grupa je dobila naziv Grupa Londonska berza, ali je i dalje ostala u formi dva odvojena pravna i regulatorna entiteta. Jedna od dugoročnih strategija zajedničke kompanije je širenje efikasnih usluga kliringa Borsa Italiana na druga evropska tržišta.

MTS

U 2007. godini Borsa Italiana je najavila svoje opciono pravo da ostvari punu kontrolu nad MBE Holdings, pa je kombinovana grupa prešla pod kontrolu Mercato del Titoli di Stato, odnosno MTS. Ovo spajanje Borsa Italiana i MTS sa postojećim kompanijama koje su listirale svoje obveznice na Londonskoj berzi, povećalo je asortiman evropskih tržišta sa fiksnim prinosom.

Turquoise

Londonska berza je kupila Turquoise (TQ), panevropski MTF, u 2009-oj godini i od trenutka udruživanja sa Millenium IT softverom trenutno nudi latenciju u Evropi. Brzina latencije na Turquoise je (mereno krajem avgusta 2011. godine) 97 mikro sekundi u proseku za 99,9% trgovanja. Prvobitno osnovana od strane konzorcijuma devet banaka, sada je u većinskom vlasništvu Grupe Londonska Berza. Akcionari su trenutno 12 vodećih investicionih banaka.

Turquoise operativno sprovodi slobodnu šemu „maker-taker“, 0,30 osnovnih poena za agresivne trejdere i 0,20 rabata za pasivne trejdere, obezbeđujući likvidnost. Marketinški udeo Turquoise kao MTF se udvostručio tokom proteklih 12 meseci, sa 3% na 6%. Trenutno je na njoj 2000 hartija od vrednosti preko 19 zemaja na Turquoise tržištima. Za razliku od brokersko-dilerskih krosing mreža, TQ ne pravi razliku između onih koji mogu da trguju na njihovoj platformi.

1.8 Glavne cifre

Trenuto je 2.938 kompanija iz 60 zemalja listirano na Londonskoj berzi, od kojih su 1.151 na AIM, 44 na Profesionalnom tržištu hartija od vrednosti i 10 na Specijalizovanom tržištu fondova.

Do juna 2011. godine AIM je brojao 56 kompanija iz Afrike, 41 iz Kine, 26 iz Latinske Amerike, 23 iz Centralne i Istočne Evrope i 29 iz Indije i Bangadeša, koje su ga činile jednim od vodećih svetskih tržišta u razvoju. Od pokretanja 1995. godine, više od 67 milijardi funti je prikupljeno na AIM. Ukupna tržišna vrednost ovih kompanija je 3.9 hiljada milijardi funti. Dnevni trgovinski promet u julu 2011. godine iznosio je 4,4 milijardi funti (5 milijardi evra) a dnevni broj trgovinskih poslova 611.941 udeo trgovanja LSE u elektronskoj knjizi naloga Velike Britanije iznosio je 62.2%.⁵

Londonska berza danas nudi trgovanje na više tržišta na kojima se trguje fondovima (ETF-s). U maju 2011. godine ukupno 158 tržišta u nastajanju ETF bilo je listirano na Berzi u poređenju sa 126 koliko ih je bilo na Njujorškoj berzi (NYSE Arca) i 93 koliko ih je zabeleženo na Deutsche Borse.

1.9 Radno vreme

Normalne trgovinske sesije u glavnoj knjizi naloga (SETS) traju od 08:00 do 16:30 svakog dana osim subotom, nedeljom i praznicima, što Berza najavljuje unapred. Detaljan raspored je sledeći:

1. Izveštavanje o trgovanju 07:15 – 07:50
2. Početna aukcija 07:50 – 08:00
3. Kontinuirano trgovanje 08:00 – 16:20
4. Završna aukcija 16:30 – 16:35
5. Održavanje naloga 16:35 – 17:00

⁵ http://en.wikipedia.org/wiki/London_Stock_Exchange#cite_note-1, januar 2012.

6. Izveštavanje o trgovanju 17:00 – 17:15

Praznici su trenutno: Nova godina, Uskrs, odmor u maju, prolećni odmor, letnji odmor i Božić. Treba imati na umu da Velika Britanija računa vreme po Grinču (GMT).

Specijalizovane berze u Velikoj Britaniji su:

- ✚ Londonska berza metala,
- ✚ Londonska berza nafte (International Petroleum Exchange-IPE),
- ✚ Londonska berza vune (London Wool Exchange-LWE),
- ✚ Londonska berza kaučuka,
- ✚ Londonska berza pamuka,
- ✚ Londonska berza kukuruza.⁶

2. Londonska berza metala

2.1 Istorijat Londonske berze metala

Poreklo LME može se pratiti od otvaranja Kraljevske berze u Londonu 1571. godine tokom vladavine Kraljice Elizabete I. Osnovana je 1877. godine i tokom 135 godina postojanja, Londonska berza metala je zadržala inovativnost i svoj tradicionalni brend, ostajući otvorena za one kojima obezbeđuje sigurno poslovanje i omogućuje da ugovori sa klijentima potpisnicima zadovolje najviše standarde i očekivanja industrije.

2.1.1 Londonska berza metala

Osnovana je sa sedištem u centru Londona, ona je prva berza obojenih metala u svetu. Ona nudi niz fjučersa i ugovorenih modela za obojene metale, slabe metale i čelik. Organizovana je kao tržište na kome pravo trgovine imaju samo njene kompanije članice koje pripadaju različitim kategorijama. LME članovi omogućuju fizičkoj industriji izlaz na tržište, instrumente za rizično upravljanje i mehanizme isporuke. Trgovina se obavlja preko tri trgovinske platforme: putem aukcijskih trgovanja u ringu, putem telefonske trgovine i putem *LME selekt*, tj. elektronske trgovinske platforme Berze.⁷

2.1.2 Struktura članstva u LME

LME je razvila strukturu članstva u nekoliko nivoa. Ona je otvorena prema svim kompanijama koje ispunjavaju odgovarajuće kriterijume, a u skladu sa pravilima i propisima Berze. LME ima 7 kategorija članova. Pristup tržištu je omogućen posredstvom: trgovanja u ringu, brokera

⁶ Unković Milorad, Milosavljević Milan, Stanišić Nemanja, (2010), *Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 131.

⁷ www.lme.com/who.asp, januar 2012. god.

saradnika u kliringu ili broker saradnika. Kategorije 6 i 7 su rezervisane za individualne počasne članove.

Kategorija 1 – Trgovanje u ringu – Članovi Kategorije 1 imaju pravo da trguju u ringu, putem LME selekt i putem telefonske trgovine.

Kategorija 2 – Broker saradnik u kliringu – Članovi Kategorije 2 imaju sve privilegije članova koji trguju u ringu, osim što ne trguju u ringu.

Kategorija 3 – Saradnik kliringa u trgovini – Članovi Kategorije 3 ne moraju da zaključe ugovore sa klijentima niti moraju trgovati u ringu.

Kategorija 4 – Broker saradnik – Članovi Kategorije 4 mogu da zaključe ugovore LME ali nisu članovi kliring kuće.

Kategorija 5 – Saradnik u trgovini – Članovi Kategorije 5 nemaju pravo trgovine osim u svojstvu klijenata.⁸

2.1.3 Kako se postaje član LME

Članstvo u LME je na korporativnoj osnovi i stiče se izborom od strane Borda. Postoje različite kategorije članstva. One su podeljene na članstvo brokera i članstvo trejdera. Kriterijumi koje kandidat-članica mora da ispuni, zavise od kategorije.

Članovi brokeri

Članovi brokeri su one kompanije kojima je dozvoljeno da zaključuju ugovore LME – kupovina i prodaja materijala u ime svojih klijenata. Kompanije mogu da postanu članovi sa statusom Trgovine u ringu ili Brokera saradnika u kliringu, ukoliko su u isto vreme i članovi kliring kuće. Ove kompanije kasnije mogu postati članovi sa statusom Broker saradnik.

Članovi trejderi

Članovi trejderi su industrijske ili finansijske kompanije sa prisustvom i ključnim interesom u industrijama metala i plastike. Kompanije sa delatnošću u ovim oblastima imaju mogućnost da steknu status članova Saradnika u trgovini. Ova kategorija članstva primarno održava osnovne aktivnosti LME, njene ugovore i njihov razvoj i unapređenje u samom berzanskom poslovanju.

2.2 Ugovori LME

Ugovori LME omogućavaju svima koji se nalaze u lancu trgovine metalom – rudarima, topioničarima, proizvođačima, trgovcima i potrošačima – da se zaštite od cenovnog rizika.

⁸ www.lme.com/membership.asp, januar 2012. god.

Učesnici mogu da trguju metalom putem LME fjučersa, trgovanjem opcijama, trgovanjem po ugovorima sa opcijama prosečne cene (TAPOs) i putem LME svopova (inovacija u 2012. godini). Cena je izražena u američkim dolarima.

2.2.1 LME obezbeđuje 3 fleksibilne trgovinske platforme

Trgovanje u ringu 11:45-17:00, po londonskom vremenu

„Otvoreno uzvikivanje“ je najstariji i najpopularniji način trgovanja na Berzi. Ono je važno za proces „obelodanjivanja cena“ a termin se koristi da opiše način na koji se formiraju zvanične cene na LME.⁹ Zvanična cena nagodbe, po kojoj se „pogađaju“ ugovori, određuje se na osnovu cene koja je poslednja ponuđena pre nego što se oglasilo zvono da označi kraj zvaničnog trgovanja u ringu.

LMeselect 01:00-19:00, po londonskom vremenu

LMeselect je zvanična elektronska platforma za trgovanje na Berzi. Članice kompanije LME su povezane na LMeselect sistem koji omogućava akreditovanim trgovcima da izvrše trgovinu elektronskim putem.

Sistem takođe omogućava LME članovima da svoje klijente direktno konektuju na LMeselect sistem trgovanja preko aplikacija trećih strana.¹⁰

Telefonsko trgovanje 24 sata

Berza takođe podržava interno telefonsko trgovanje između članova LME, otvoreno 24 sata.

2.2.2 Uloga londonske klirinške kuće (LCH. Clearnet)

LCH.Clearnet, centralna klirinška kuća Londonske berze metala, obračunava LME ugovore tokom celog poslovnog dana u Londonu.

Kliring funkcioniše na sledeći način: Jedan član klirinške kuće LCH.Clearnet zaključuje ugovor o kupovini metala ili čelika sa drugim članom. Obe strane u trgovini unose se u kompjuterski sistem koji radi po principu podudarnosti i koji prebacuje informacije na LCH.Clearnet. Pod pretpostavkom da se unos podataka obe strane o vremenu trgovanja, cena i obima trgovanja podudara, trgovina se smatra prihvaćenom kao podudarna. LCH.Clearnet potom deli jedan kupoprodajni ugovor na dva odvojena ugovora ili o prodaji između svakog klirinškog člana ponaosob, sa ciljem preuzimanja ugovornih prava i obaveza.¹¹ Kliring članovi tako posluju zaštićeni od rizika poslovanja prema drugim kliring članovima za taj deo njihovog zajedničkog poslovanja koji je predmet kliringa.

⁹ http://www.lme.com/who_how_ringtrading.asp, januar 2012. god.

¹⁰ http://www.lme.com/who_how_select.asp, januar 2012. god.

¹¹ http://www.lme.com/what_clearing.asp, januar 2012. god.

2.2.3 Upravljanje rizikom – princip hedžinga, odnosno zaštite od rizika

Hedžing je proces neutralizovanja rizika od nagle promene cena na fizičkom tržištu putem „zaključavanja cene“ (locked-in price) za istu robu na fjučers tržištu. Razlozi za to su jasni: konvertoru, na primer omogućava bolju kontrolu troškova sirovog materijala a proizvođaču bolje upravljanje cenom proizvoda.¹²

Kompanije uglavnom imaju dva motiva za hedžing:

- Da zaključaju buduće cene koje su atraktivne u odnosu na troškove te kompanije/organizacije,
- Da obezbedi fiksne cene robe prema eksternim ugovorima.

Sposobnost hedžinga znači da organizacija odlučuje o visini rizika koji je spremna da prihvati. Kompanija može da odluči da u potpunosti eliminiše rizik i to uglavnom može brzo i jednostavno da sprovede na LME.

Špekulanti, međutim, dolaze na tržište fjučersa bez početnog rizika; oni preuzimaju rizik zauzimajući fjučers pozicije. Hedžeri umanjuju ili eliminišu mogućnost potencijalnih gubitaka ili profita, dok špekulatori rizikuju gubitke kako bi napravili profit.

Da bi bio uspešan, hedžing program mora biti osmišljen u kombinaciji sa planom prodaje ili kupovine. I ne samo da program mora biti dobro osmišljen već se njime mora upravljati neprestano u skladu sa izmenjenim okolnostima fizičkih operacija te kompanije.

2.2.4 LME pravila i propisi

Svi LME članovi su dužni da se pridržavaju pravila i propisa Berze. Berza povremeno izdaje saopštenja za svoje članove koja se tiču regulative i poštovanja pravila sadržanih u Pravilniku LME.

LME Odeljenje za usaglašavanje sa propisima

Odeljenje prati tržišne pozicije članica Berze kako bi analiziralo njihov razvoj i obezbedilo izvršavanje regulatornih obaveza LME. Odeljenje za regulativu i usaglašavanje sa propisima je podeljeno na tri sektora nadležna za sprovođenje zadataka Odeljenja u oblasti regulisanja tržišta. To su:

- Nadzor tržišta – čija je uloga da štiti integritet LME tržišta nadgledanjem trgovanja i staranjem da ono bude u svakom trenutku propisano i transparentno,
- Nadzor članova – čija je uloga da osigura da je članstvo u punoj saglasnost sa pravilima i propisima,

¹² <http://www.lme.com/risk.asp>, januar 2012. god.

🚩 Sprovođenje – čija je uloga da istraži i procesuirati kršenje pravila.¹³

3. Londonska berza nafte

Međunarodna berza nafte, sa sedištem u Londonu, bila je jedna od najvećih svetskih berzi energetskih fjučersa i opcija. Njen vodeći proizvod, Brent Crude je bila svetska reper cena nafte, ali je berza takođe poslovala fjučersima i opcijama za mazut, gas, struju, ugalj i od 22. aprila 2005. godine emisijom ugljenika sa Evropskom klimatskom berzom (ECX).

Interkontinentalna berza je kupila IPE 2001. godine. IPE je bila berza koja je funkcionisala po principu „glasnog uzvikivanja“ do 7. aprila 2005. godine kada je njeno ime promenjeno u ICE Futures i svo trgovanje je prebačeno na elektronsku trgovinsku platformu.¹⁴

3.1 Istorijska pozadina

Do 1970 – ih godina, cena nafte je bila relativno stabilna, a proizvodnja većim delom kontrolisana od strane najvećih naftnih kompanija. Tokom 70 – tih godina industrija se zauvek transformisala. Dva cenovna šoka značila su da je nestabilnost cena nafte fundamentalna karakteristika tržišta. Fizička kratkoročna tržišta su se ubrzano razvijala i pojavila se potreba za hedžingom.

Grupa energetskih kompanija osnovala je IPE 1980. godine, a prvi ugovor, fjučers za plinsko ulje, iniciran je naredne godine. U junu 1988. godine IPE je uspešno inicirala fjučerse Brent Crude. Količine su naglo rasle a Berza je zabeležila inkrementalni rast. Usavršeni su novi trgovinski instrumenti kao što su svopovi, fjučersi i opcije. Moderno poslovanje, iako složeno, postalo je efikasno, fleksibilno i brzo.

Od samih početaka osnivanja berze, opcijama i fjučersima se trgovalo u pitovima na parketu sistemom „glasnog uzvikivanja“. Kako je obim posla rastao, IPE je menjala lokaciju nekoliko puta kako bi smestila više trejdera i otvorila više pitova.¹⁵

3.2 Ugovori

Od 1997. godine, ICE Futures je širila asortiman svojih proizvoda od Brent Crude i plinskog gasa, da bi uključila prirodni gas (1997. godine), struju (2004. godine) i ECX ugljenik (2005. godine) kao finansijske instrumente. Ova nova paleta proizvoda omogućavala je ICE Futures da ponudi širok spektar energenata. Naprednije transakcije takođe su bile moguće zahvaljujući unakrsnim i višestrukim paletnim transakcijama koje su eliminisale potrebu za upotrebom brojnih tržišta ili savetnika.

¹³ http://www.lme.com/what_regulation.asp, januar 2012. god.

¹⁴ http://en.wikipedia.org/wiki/International_Petroleum_Exchange, januar 2012. god

¹⁵ http://en.wikipedia.org/w/index.php?title=International_Petroleum_Exchange&action, januar 2012. god

IPE listira fjučers ugovore koji pomažu formiranju cenovnih repa za dve trećine svetskih zaliha sirovine nafte i većinu srednjeg destilata kojim se trguje u Evropi. Fjučersi prirodnog gasa sve brže postaju ključni indikator za tržište Velike Britanije.

Ugovore koji se listiraju na IPE koriste proizvođači, rafinerije, trgovci, konzumenti i institucionalni investitori širom sveta kako bi upravljali svojim inherentnim rizikom, špekulisali o promenama cena nafte i / ili uravnotežili svoj portfolio izloženosti riziku.

Dana 7. marta 2005. godine Berza je objavila svoju odluku da 7. aprila 2005. godine zatvori IPE Brent i pitove za trgovinu fjučersima i opcijama za plinsko ulje i da pređe na elektronsko trgovanje sistemom podudaranja. Sva IPE tržišta rade po elektronskom sistemu od 8. aprila 2005. godine.

4. Londonska robna berza

Prethodno poznata kao London Foks (Londonska berza fjučersa i opcija), Berza je preimenovana u Londonsku robnu berzu na kojoj se trgovalo „mekom robom“ uključujući šećer, kafu, pšenicu, ječam, krompir i fjučersima suvog tovara (BIFFEX – Baltička fjučers berza). BIFFEX se spojila sa tadašnjom berzom London Foks 1991. godine. Dana 16. septembra 1996. godine LCE se spojila sa Londonskom međunarodnom berzom za finansijske fjučerse i opcije (LIFFE) na kojoj trgovanje objedinjene kompanije garantuje Londonska klirinška kuća (LCH).

4.1 Londonska međunarodna berza za finansijske fjučerse i opcije (LIFF)

Istorijska pozadina

Londonska međunarodna berza za finansijske fjučerse i opcije (LIFFE) inicirana je 30. septembra 1982. godine kako bi iskoristila ukidanje kontrole valuta u Velikoj Britaniji 1979. godine. Berza je modelirana po ugledu na Čikaški odbor trgovine i Čikašku robnu berzu. Prvobitno je nudila fjučerse i opcije, vezane za kratkoročne kamatne stope. Godine 1993. LIFFE se spojila sa Londonskim tržištem za trgovanje opcijama (LTOM), dodajući opcije kapitala svom asortimanu. Tada je promenila svoje ime u *Londonska međunarodna berza za finansijske fjučerse i opcije*. Godine 1996. spojila se sa Londonskom robnom berzom (LCE) i kao rezultat, asortiman mekih i poljoprivrednih robnih ugovora dodat je portfoliju njenih proizvoda. Trgovanje je obavljano „glasnim uzvikivanjem“, po sistemu okupljanja trgovaca na parketu (odnosno u pitu) radi obavljanja trgovine.¹⁶

¹⁶http://en.wikipedia.org/wiki/London_International_Financial_Futures_and_Options_Exchange#History, januar 2012. god

4.2 Prelazak na elektronsko trgovanje

LIFFE je imala velike planove širenja i nameravala je da renovira Spitalfields u Londonu budući da joj je bila potrebna velika zgrada za obavljanje postupka „glasnog uzvikivanja“. Sa gubitkom tržišta za njihov glavni proizvod, Bund fjučers ugovore, svi planovi za proširenje su odloženi. LIFFE je shvatila da mora hitno da razvije elektronsku platformu za trgovanje kako bi ponovo postala konkurentna. Tada je već imala elektronsku platformu koja je bila poznata kao Automatizovno trgovanje na pitu (APT) koja je korišćena po završetku zvaničnog trgovanja na parketu, odnosno po zatvaranju. LIFFE je danas razvila novu platformu za trgovanje, LIFFE CONNECT, za sve oblike trgovanja uključujući i derivate ugovora kratkoročnih kamatnih stopa. Nakon uvođenja evra 1999. godine berza je započela trgovanje derivatima kratkoročnih kamatnih stopa denominiranim u evrima – EURIBOR ugovori. U petak 24. novembra 2000. godine, u 17 časova po londonskom vremenu, poslednja 3 od nekada 26 pitova za ponude „glasnim uzvikivanjem“ su trajno zatvoreni. Dizajn LIFFE CONNECT omogućio je korisnicima da biraju softver za trgovanje koji im najviše odgovara. LIFFE je imao nameru da ovom fleksibilnošću ohrabri trejdere širom sveta da se povežu na berzi. Do početka 2002. godine klijenti iz 25 zemalja širom sveta trgovali su na LIFFE. To je zaokružilo revoluciju u LIFFE poslovanju: trejderi su nekada morali da dođu na LIFFE, a danas, putem LIFFE CONNECT, LIFFE dovodi svoje tržište do svojih klijenata ma gde oni bili u svetu.¹⁷

Videvši potencijal LIFFE CONNECT, Blackstone grupa i Battery Ventures (Bateri poduhvat) uložili su 44 miliona funti u LIFFE u cilju finansiranja komercijalnog razvoja trgovinske platforme kako bi ona mogla da se proda drugim berzama. LIFFE je nastavila da prodaje tehnologiju trima berzama: TIFFE-u (Tokijska berza fjučersa 2001. godine), Čikaškom bordu za trgovinu (2003. godine) i Tokijskoj berzi (2008. godine).

U januaru 2002. godine LIFFE je kupio Euronext, pridružujući se berzama Amsterdama, Brisela, Pariza i Lisabona. Zajedno sa derivatima berzi kontinentalne Evrope, postala je Euronext.liffe.

4.3 LIFFE trejderi i brokeri

LIFFE akreditovani trejderi, naročito oni koji su bili angažovani na parketima u trgovini „glasnim uzvikivanjem“, imali su visoke zarade u skladu sa zahtevima i stresnim poslom. Zaposleno osoblje koje je bilo angažovano kao „podrška na parketu“ (trkači, osoblje u međukancelarijskom i berzanskom poslovanju) obično je zarađivalo mnogo manje.¹⁸

¹⁷http://en.wikipedia.org/wiki/London_International_Financial_Futures_and_Options_Exchange#Move_to_electronic_trading, januar 2012. god

¹⁸http://en.wikipedia.org/wiki/London_International_Financial_Futures_and_Options_Exchange#LIFFE_traders_and_brokers, januar 2012. god

4.3.1 Jezik LIFFE

Berzanski parket je bio izuzetno bučno mesto na kome su telefonski brokeri i trajderi na parketu uzvikivali instrukcije jedni drugima, dok su zvaničnici Berze nadgledali njihove poteze i potvrđivali trgovine. Članovi Berze (banke i brokeri) plaćali bi premiju da se pozicioniraju blizu trgovinskih pitova kako bi omogućili nešto lakšu komunikaciju sa svojim trejderima na parketu. Međutim, najčešći oblik komunikacije je bio putem ručnih signala, ne mnogo različitih od onih koje bi kladioničari koristili na trkalištima. Ugovorene cene su se saopštavale signalima rukom podignutom u položaju od tela sa dlanom šake okrenutim unazad, u značenju prodaj, ili sa dlanom šake okrenutim ka sebi, u značenju kupi. Ugovorene količine su se saopštavale rukom koja dodiruje telo, dok su individualne jedinice izražavane dodirom brade, desetine jedinica dodirom čela, stotine i hiljade jedinica dodirom potkolenice opet u značenju: dlan od sebe – prodaj, dlan ka sebi – kupi.¹⁹

5. Grupa Londonska berza

Preko 500 članova iz celog sveta trguju na Londonskoj berzi i na Borsa Italiana. Sistemi obezbeđuju brzu i efikasnu trgovinu po veoma niskoj ceni, omogućavajući investitorima i institucijama pristup kapitalu, fiksnom prinosu i tržišnim derivatima.

Daju kvalitetne cene i trgovinske podatke u realnom vremenu, pružajući transparentnost i likvidnost koji su zaštitni znak njihovog tržišta.

5.1 Tržište kapitala

Njihove usluge emitenata pomažu kompanijama da povećaju kapital putem odabira tržišta dok usluge trgovaca obezbeđuju aktivnu i efikasnu trgovinu u širokom opsegu hartija od vrednosti.

Usluge emitenata: Kompanije iz celog sveta dolaze na njihovo tržište da uvećaju svoj kapital, pristupajući na taj način jednom od najvećih svetskih pulova niske cene kapitala. LSE Grupa omogućava kompanijama da prikupe sredstva, povećaju svoje profite i dobiju tržišnu procenu vrednosti putem različitih ruta, prateći kompanije tokom celog IPO procesa.

Trenutno LSE Grupa:

-  Drže poziciju broj jedan u berzanskoj trgovini proizvodima (ETFs i ETCs),
-  Oni su vodeća evropska platforma za trgovanje proizvodima sa fiksnim prinosom,
-  Omogućavaju trgovanje italijanskim, skandinavskim, ruskim akcijskim derivatima putem IDEM i EDX London (ime kompanije koja proizvodi softvere za bežične komunikativne mreže).

¹⁹http://en.wikipedia.org/wiki/London_International_Financial_Futures_and_Options_Exchange#The_Language_of_LIFFE, januar 2012. god

5.2 Informacije i tehnologije

Globalnu finansijsku zajednicu snabdevaju informacijama o realnim i prošlim cenama, a obezbeđuju i tehnološka rešenja berzama, registrima, posredništvima i regulatornim organima u Ujedinjenom Kraljevstvu, Evropi, Africi i Pacifičkom regionu.

Informacione usluge: Svakog drugog trgovačkog dana objavljuju informacije koje se kreću u rasponu od podataka o individualnim trgovanjima i kretanjima akcija, pa do kompanijskih najava.²⁰

Konstantno unapređuju svoje usluge nudeći nedavno uvedenu uslugu berzanskog hostinga. Ova opcija konektivnosti nudi klijentima mogućnost da postave svoje trgovačke servere odmah uz sistem za određivanje podudarnosti, kako bi eliminisali zakašnjenje u radu.

5.3 Post-trgovinske usluge

Obezbeđuju širok asortiman post-trgovinskih usluga uključujući: kliring, određivanje redosleda (izvršavanje) naloga, netiranje, namirenje i kastodi usluge.

Usluge post-trgovine

CC&G

Pruža usluge kliringa i KPK mnoštvu trgovinskih jedinica – i sa kapitalom fiksnih prinosa i derivatima. Servisira veliki broj međunarodnih direktnih i indirektnih entiteta angažovanih na trgovinskim aktivnostima. Klijenti CC&G imaju koristi od njegovih mogućnosti amortizacije, njegovog operativnog okruženja i efikasnosti.

Monte Titoli

Pruža usluge prevremenog poravnanja, poravnanja i vođenja vrednosnih papira za račun drugih. Upravlja visokosofisticiranim sistemom rutinga (usmeravanja), obezbeđujući trgovinska podudaranja i potvrde. Njena sposobnost da usmeri trgovinske naloge ka različitim sistemima poravnanja čini je moćnim instrumentom jačanja prekograničnog poslovanja. Pokreće jedan od najpouzdanijih i najisplativijih sistema u Evropi, obezbeđujući razmenu novca i hartija od vrednosti blagovremeno i na bezbedan način za mnoštvo domaćih i inostranih proizvoda. Monte Titoli je pouzdan „čuvar“ svih klasa sredstava. Obezbeđuje širok spektar kastodi usluga kao što je distribucija i poravnanje novih emisija, prikupljanje prihoda, povraćaj poreza i blagovremene i precizne procese obrade korporativnih podataka.

Odnosi sa investitorima

²⁰ <http://www.londonstockexchange.com/what-we-do/information-technology-services/information-technology-services.htm>, januar 2012. god

Grupa Londonska berza je vodeća evropska berza sa gotovo 50% FTSEurofirst 100 tržišne kapitalizacije i najlikvidnijom knjigom naloga po vrednosti i obimu trgovine. Kroz MTS obezbeđuje najveće tržište u Evropi za trgovinu elektronskim državnim obveznicama, a kroz Monte Titili i CC&G nude najefikasnije ugovore post-trgovine u evrozoni. Smeštena u srcu svetskih finansijskih tržišta privlači niz kompanija iz celog sveta, više nego bilo koja druga velika berza.

5.4 O Grupi

Grupa Londonska berza je vodeći entitet raznovrsnih berzi, koji obuhvata Borsa Italiana, Londonsku berzu i Millenium IT.

Capital Markets

At the heart of what we do are our markets in London and Italy – and increasingly throughout Europe

**Income contribution
FY 2011**



• **£281.5m**
• Total Group income **42%**

Sub-segment

Main types of revenue

Primary	• Admission fees for initial listing or raising further capital • Annual fees for securities traded on our markets
Secondary	• Fees based on value traded (UK equities and governments bonds) or number of trades (Italian equities, retail bonds and derivatives)
Other	• Membership fees to access any of our trading markets, such as SETS

Post Trade Services

We offer open and efficient clearing, settlement and custody services. our post trade business supports cash equity, derivative and fixed income markets



• **£150.6m**
• Total Group income **23%**

Clearing	• Fees based on trades or contracts cleared, and Central Counterparty (CCP) services
Net treasury income	• Net Interest on cash and securities held for margin and default funds
Settlement	• Revenue mostly comes from the settlement of equity and fixed income trades
Custody	• Fees are charged on the issuance of an equity or fixed income asset, when dividend and interest payments are made, and on any corporate action

Information Services

We sell real time and reference data to market users



• **£184.7m**
• Total Group income **27%**

Data charges	• Fees primarily based on number of terminals taking our real time price and trading data
Other information	• Fees vary based on nature of service provided, for example a licence fee is paid to gain access to the SEDOL securities numbering system

Technology Services

Our businesses and customers depend on technology that is secure and performs to high levels of availability and throughput



• **£48.6m**
Total Group income **7%**

MillenniumIT	• Sales of technology services • Distribution of IT hardware and software in Sri Lanka and to International capital market customers
Technology	• Fees for network connections and systems supplied by Group businesses

Other income

£9.5m

Total Group income

£674.9m

5.4.1 Tržišta kapitala

Capital Markets

At the heart of what we do are our markets in London and Italy – and increasingly throughout Europe

Income contribution FY 2011



U fokusu njihovih aktivnosti nalaze se njihova tržišta u Londonu i Italiji – a sve više se šire i po celoj Evropi.

Prihodi od doprinosa, budžetska godina 2011

281,5 miliona funti

- ✚ Primarna tržišta
- ✚ Sekundarna tržišta
- ✚ Ostalo

Ukupan prihod grupe 42%

Podsegment	Glavne vrste prihoda	Korisnički profil	Izdvajamo	KPIs
Primarna	- Upisane takse za početni listing ili dalje uvećanje kapitala. - Godišnje takse za hartije od vrednosti kojima se trguje na njihovim tržištima.	Kompanije iz 70 zemalja širom sveta su došle na njihovo tržište da uvećaju svoj kapital, kao i emitenti obveznica, ETFs i drugih sredstava.	185 novih kompanija pridružilo se njihovom tržištu u ovoj godini. Novi prijem u servis za trgovanje sa Depozitnim naložima.	Broj kompanija na njihovom tržištu 2,938 (2011: Uvećanje kapitala novim emisijama 40 milijardi funti) (2010:77 milijardi funti).
Sekundarna	-Troškovi na osnovu vrednosti kojima se trguje u Velikoj Britaniji (akcije i državne obveznice) ili broj trgovina (italijanske akcije i maloprodajne obveznice i derivati).	Banke i brokери širom sveta, trgovina na trgovinskim platformama akcijama Grupe, derivata i fiksnih prinosa.	Udeo trgovine stabilizovan tokom godine na 63,5 odsto u Velikoj Britaniji, a 84,0 odsto u Italiji. MTS, platforma za trgovanje državnim	Prosečan broj akcija po dnevnoj knjizi naloga u Italiji 257,000 (2010:252,000). Prosečna vrednost kapitala na dnevnom nivou na

Drugo	Članarine za pristup nekom od njihovih, poput SETS.	Banke i brokeri širom sveta.	obveznicama, ostvarila je obim trgovine od 51 odsto.	Londonskoj berzi, 4,7 milijarde funti (2010:4,6 milijarde funti).
			Integracija londonskih i italijanskih tržišta omogućila je jednostavnije članstvo.	Članice kompanije povezane sa njihovim tržištima 532 (2010:530).

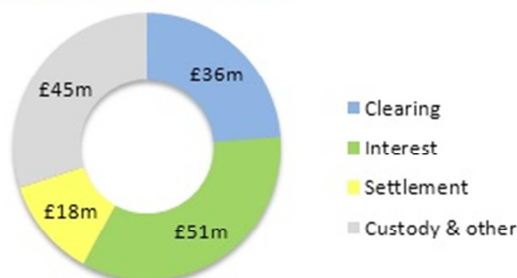
Slika 2: Tržište kapitala²¹

5.4.2 Post-trgovina

Post Trade Services

We offer open and efficient clearing, settlement and custody services. our post trade business supports cash equity, derivative and fixed income markets

Income contribution FY 2011



• **£150.6m**
• Total Group income **23%**

Usluge post trgovine

Nude otvoren i efikasan kliring, poravnanje i usluge kastodija. Njihovo post-trgovinsko poslovanje podržava tržište kapitala, derivata i fiksnih prinosa.

Prihodi od doprinosa, budžetska godina 2011

150,6 miliona funti

- ✚ Kliring
- ✚ Kamata
- ✚ Poravnanje
- ✚ Kastodi i drugo

Ukupan prihod Grupe 23%

²¹ <http://www.londonstockexchange.com/investor-relations/group-at-a-glance/capital-markets/capital-markets-further.htm>, januar 2012. god

Podsegment	Glavne vrste prihoda	Korisnički profil	Izdvajamo	KPIs
Kliring	-Troškovi po osnovu trgovina ili kliring ugovora, na osnovu ugovora i usluge Univerzalne strane u trasakciji (CCP).	171 član, uglavnom banke i brokeri, od kojih je više od 40 odsto van Italije.	Uvođenje garantnog servisa za međubankarsko tržište kolateralizovanih tržišta depozita u Italiji.	Broj derivata imovine – kliring ugovori u vrednosti od 115.8 miliona (2010:107,7 miliona).
Neto prihod trezora	-Neto kamata na gotovinu i hartije od vrednosti.	Kliring članovi.	Aktivno upravljanje marginama na terminskom tržištu i u trgovanju proizvodima sa fiksnim prinosima – odnosi se na italijansko područje.	Prosečna inicijalna margina 6,9 milijarde evra (2010:4,5 milijarde evra).
Poravnanje	Prihod dolazi od poravnanja tržišta kapitala i fiksnih prinosa.	Širok spektar italijanskih i međunarodnih banaka i brokera na berzi i vanberzanskom tržištu.	Stopa poravnanja od 99.5% premašuje standarde kvaliteta Banke za međunarodna poravnanja.	Instrukcije za poravnanje 69,8 miliona (2010:83,9 miliona).
Kastodi	Troškovi se naplaćuju na izdavanje kapitalnih ili fiksnih prinosa, po uplati dividendi i kamata kao i na korporativne akcije.	Emitenti kapitala i proizvoda sa fiksnim prinosom (uglavnom italijanski).	Emisija državnih i korporativnih obveznica ostalo je na visokom nivou. Prodaja Servizio Titoli u maju 2011. godine.	Monte Titoli kastodi sredstva 3.02 biliona evra (2010:2,78 biliona evra).

Slika 3: Post-trgovina ²²

²² <http://www.londonstockexchangegroup.com/investor-relations/group-at-a-glance/post-trade/post-trade-detail.htm>, januar 2012. god

5.4.3 Informacione usluge

Information Services

We sell real time and reference data to market users

Income contribution FY 2011



Informacione usluge

Prodaju podatke ostvarene u realnom vremenu i referentne podatke.

Prihodi od doprinosa, budžetska godina 2011

184.7 miliona funti

✚ Naplata podataka

Ukupan prihod grupe 27%

✚ Ostale informacije

Podsegment	Glavne vrste prihoda	Korisnički profil	Izdvajamo	KPIs
Naplata podataka	-Toškovi primarno zasnovani na broju terminala za trgovanje podacima u realnom vremenu i referentnim podacima.	Pružaoци usluga, kao što su Bloomberg i Thomson Reuters, koji sadrže njihove podatke i druge informacije koje prodaju korisnicima.	Uvođenje direktne naplate i tarifnih inicijativa.	Broj profesionalnih terminala koji uzimaju grupne podatke 232.000 (93.000 londonski podaci; 139.000 italijanski podaci) (2010:235.000).
Ostale informacije	Troškovi variraju u zavisnosti od prirode pružene usluge, na primer, pretplata se plaća za dobijanje pristupa SEDOL numeričkom sistemu hartija od vrednosti.	Njihovi klijenti variraju u zavisnosti od usluge koja se pruža, uključujući i menadžere fonda, trgovce,	FXI Xinhua je kupila FTSE i na taj način obezbeđuje poslovne indikatore koji se odnose na Kinu (ranije	Broj instrumenata sadržanih u njihovom SEDOL Masterfile 19 miliona (2010:10

	brokere u maloprodaji i market mejkere.	zajedničko predužće).	miliona).
--	---	--------------------------	-----------

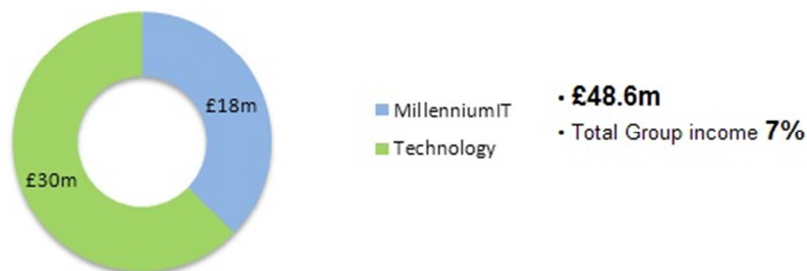
Slika 4: Informacione usluge²³

5.4.4 Tehnološke usluge

Technology Services

Our businesses and customers depend on technology that is secure and performs to high levels of availability and throughput

Income contribution FY 2011



Tehnološke usluge

Njihove kompanije i klijenti zavise od tehnologije koja je bezbedna i na visokom nivou dostupnosti i učinkovitosti.

Prihodi od doprinosa, budžetska godina 2011

48.6 miliona funti

MillenniumIT

Ukupan prihod Grupe 7%

Tehnologija

Podsegment	Glavne vrste prihoda	Korisnički profil	Izdvajamo	KPIs
MillenniumIT	-Prodaja tehnoloških usluga. -Distribucija IT hardvera i softvera u Šri Lanki i na međunarodna tržišta kapitala.	Ostale jedinice Grupa Londonska berza, ostale berzanske grupe i klijenti tržišta kapitala, banke, IT i druge velike kompanije u Šri Lanki.	MillenniumIT je ušla u sporazum kako bi obezbedila sisteme Berzi Johannesburga i Mongolskoj berzi.	Kašnjenje na trgovinskoj platformi Ujedinjenog Kraljevstva (u proseku od 99 percentila) 113 mikrosekundi (2010:1.4 mikrosekundi).
Tehnologija	-Troškovi za mrežne veze i sisteme koje obezbeđuje poslovna	Banke, trgovinske firme i depoi u Evropi,	Implementacija Millennium Exchange	Dostupnost tržišta kapitala u Velikoj Britaniji

²³ <http://www.londonstockexchangegroup.com/investor-relations/group-at-a-glance/information-services/information-services.htm>, januar 2012. god

jedinica Grupe.	Severnoj Americi, Africi i azijsko-pacifičkom regionu.	(Milenijum berza) trgovinskog sistema za tržišta Turquoise i Ujedinjenog Kraljevstva.	u toku godine 99.83% maksimalne raspoloživosti (2010:99.84%).
-----------------	--	---	---

Slika 5: Tehnološke usluge²⁴

5.5 Elektronsko trgovanje – akcije

Tržišta Grupa Londonska berza

SETS Knjiga naloga

- ✚ Pokrivene akcije odnose se na FTSE All Share i FTSE AIM UK50 indeksa najlikvidnijih manjih kompanija, kao i ETFs, ETCs,
- ✚ Dan započinje aukcijom u 08:00,
- ✚ Kontinuirano trgovanje/unošenje naloga od 08:00 – 16:30,
- ✚ Dan zatvara aukcija u 16:30,
- ✚ Sva trgovanja se uređuju posredstvom Univerzalne strane u transakciji (CCP).²⁵

SETS QX

- ✚ Pokrivene akcije odnose se na manje likvidne kompanije,
- ✚ Dan započinje aukcijom u 08:00,
- ✚ Kontinuirano trgovanje posredstvom market mejkera i četiri dnevne aukcije 08:00–16:30,
- ✚ Dan se završava aukcijom u 16:30,
- ✚ Sva trgovanja se uređuju posredstvom Univerzalne strane u transakciji (CCP).²⁶

SEAQ

- ✚ SEAQ je neelektronski izvršni servis za kotacije koji omogućava market mejkerima da kotiraju cene u AIM hartijama od vrednosti i fiksnim interesnim hartijama od vrednosti.

5.6 Međunarodna knjiga naloga

- ✚ Akcije potiču iz rastućih ekonomija, npr. u Centralnoj i Istočnoj Evropi, Aziji i na Bliskom Istoku preko depozitnih potvrda (DRs),
- ✚ Dan započinje aukcijom u 08:00,
- ✚ Kontinuirano trgovanje posredstvom market mejkera, i unošenje naloga 08:00 – 16:30,

²⁴ <http://www.londonstockexchange.com/investor-relations/group-at-a-glance/technologyservices/technologyservices.htm>, januar 2012. god

²⁵ <http://www.londonstockexchange.com/products-and-services/trading-services/sets/sets.htm>, januar 2012. god

²⁶ <http://www.londonstockexchange.com/products-and-services/trading-services/setsqx/setsqx.htm>, januar 2012. god

- ✚ Dan se završava aukcijom u 16:30,
- ✚ Trgovanje se uređuju posredstvom Univerzalne strane u transakciji (CCP) za najlikvidnije hartije od vrednosti.²⁷

Knjiga naloga

VOD.L VODAFONE GROUP PLC ORD USD0.11 3/7									
Last	AT		162.95					15:42	
Size		2,517	Mid	162.95	Period			SMMP	
Time		15:42	Mid Change	-0.10 (-0.06%)					
Change		-0.10 (-0.06%)	LAT	162.95	Uncross Price		163.25		
Trades		10,457	LAT Change	-0.10 (-0.06%)	Uncross Vol		2,234,586		
Cum Vol		55,950,283	LAT High	163.7	VWAP		162.3293		
LAT Vol		53,810,923	LAT Low	160.75	A-VWAP		162.33515		
P Close		163.05	ISIN	GB00B16GWD56	Market Cap		85,894,857,429		
Open		163.25	NSIN	B16GWD5	P.E.		9.91		
High		163.7	Cur	GBX	Yield		4.82		
Low		160.75	NMS	35,000	Dividend		7.86		
52w Hi		164.4	Segment	SET0	Div-EPS Cur		GBP		
52w Lo		125	Bid Indicator	-	Ex Div		02 Jun 10		
Order Book VOD.L									
4		71006		162.9-162.95		79959		9	
261		6,825,863		155.42523-167.88226		7,839,197		432	
Cumul	Maker	Size	Bid	Ask	Size	Maker	Cumul		
4		71006	162.90	162.95	79959		9		
10		110436	162.85	163.00	165547		11		
11		194292	162.80	163.05	95435		15		
14		165796	162.75	163.10	246286		18		
16		319872	162.70	163.15	237244		14		
10		224002	162.65	163.20	229145		13		
7		163907	162.60	163.25	304053		13		
4		108296	162.55	163.30	266717		13		
3		90365	162.50	163.35	169815		8		
25		165282	162.45	163.40	177534		7		
1		30702	162.40	163.45	173809		5		

Slika 6: Knjiga naloga²⁸

Na slici iznad nalazi se prikaz običnih akcija Vodafona, listiranih u knjizi naloga Londonske berze.

Na ovom primeru, trgovci (pasivni/mejkeri likvidnosti) postavljaju ograničene naloge u knjizi naloga. Najbolje cene prikazane su na žutoj traci. Prioritet naloga u trgovinskoj knjizi naloga zasniva se na ceni i vremenu.

²⁷ <http://www.londonstockexchange.com/products-and-services/trading-services/international-order-book/order-book.htm>, januar 2012. god

²⁸ <http://www.londonstockexchange.com/investor-relations/group-at-a-glance/electronic-trading/electronic-trading-main.htm>, januar 2012. god

5.7 Vrste naloga:

- ✚ Tržišni nalog – bez cenovnog ograničenja,
- ✚ Limitirani nalog – nalog sa limitiranom cenom kupovine po maksimalnoj ceni ili prodaje po minimalnoj ceni. Ovaj tip naloga ostaje u knjizi naloga do izvršenja ili otkazivanja.
- ✚ Iceberg – Nalog za velike obime trgovanja gde je samo deo naloga vidljiv u knjizi naloga („vrh ledenog brega“) a preostali deo je sakriven. Nakon izvršenja dela vidljivog naloga, deo preostalog skrivenog naloga će postati vidljiv. Ovaj tip naloga ostaje u knjizi naloga do izvršenja ili otkazivanja.
- ✚ Skriveni nalozi – korišćenjem MiFID učesnici su u mogućnosti da ostvare direktnu interakciju sa knjigom naloga bez obezbeđivanja transparentnosti u pred-trgovinskom poslovanju. Skrivena funkcionalnost obezbeđuje dalje mogućnosti automatskog povezivanja naloga i unapređenja cene. Obe vrste naloga su zaštićene opcijom postavljanja minimalne veličine izvršenja naloga. Ovaj tip naloga ostaje u knjizi naloga do izvršenja ili otkazivanja.²⁹

Dodatna funkcionalnost određene vrste naloga:

- ✚ „Fill or Kill“ – izvršenje u potpunosti ili neizvršenje,
- ✚ „Execute and Eliminate“ – izvršenje u najvećem mogućem stepenu, eliminisanje razlika,
- ✚ „Good till cancelled“ – neizvršeni deo ostaje u knjizi naloga,
- ✚ „Good till time“ – neizvršeni deo ostaje u knjizi naloga do određenog vremena.

5.8 Suspenzija u trgovanju

Knjige naloga mogu biti predmet rapidnih promena cena. TradeSelect nadgleda cene i prati cenovna kretanja po kojima se sprovode automatska izvršenja i zaustavlja izvršenje ukoliko se tolerancija u određenoj promeni cene može prekršiti.

Ako je cena potencijalnog izvršenja više od definisanog procenta iznad ili ispod referentne cene tada se neće sprovesti nijedno izvršenje po toj ceni, automatski period suspenzije izvršenja će biti pokrenut a dalje automatsko izvršenje će biti privremeno obustavljeno. Tipično kretanje definisanog procenta za akcije visoke likvidnosti biće 5% a za akcije niske likvidnosti 25% .

Biće nastavljeno aukcijsko trgovanje hartijama od vrednosti iz knjige naloga, a po završetku aukcije trgovanje ponovo započinje.³⁰

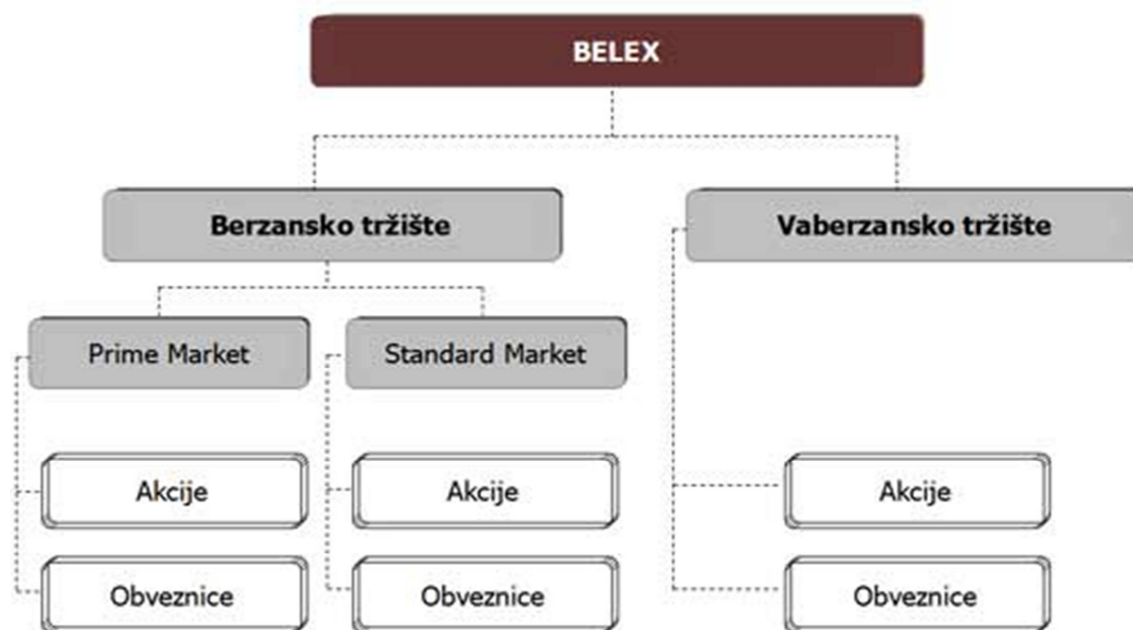
²⁹ <http://www.londonstockexchange.com/investor-relations/group-at-a-glance/electronic-trading/electronic-trading-main.htm>, januar 2012. god

³⁰ <http://www.londonstockexchange.com/traders-and-brokers/rules-regulations/order-book-trading/order-book-trading.htm>, januar 2012. god

6. Finansijsko poslovanje Beogradske berze

Kao početak usvajanja Zakona o javnim berzama uzima se 3. novembar 1886. godine, kada je Narodna skupština usvojila Zakon, koji je objavio tadašnji kralj Srbije Milan M. Obrenović. U Građanskoj kasini 21. novembra 1894. godine održana je Osnivačka skupština Beogradske berze, gde su izabrani berzanski posrednici i stalna uprava. Prvo obustavljanje rada Beogradska berza je doživela tokom Prvog svetskog rata. Rad je obnovila 1919. godine, da bi opet, nakon izbijanja rata u Poljskoj prekinula sa radom do 7. septembra 1939. godine. Do definitivnog prekida došlo je u vreme Drugog svetskog rata, u aprilu 1941. godine, a zvanično je ugašena tek 1953. godine odlukom Vlade Srbije.³¹ Glavni cilj da se osnuje Berza bio je da se unapredi, olakša i reguliše trgovinski promet: svakovrsne robe, svih hartija od vrednosti čije je kotiranje dopušteno, čekova i bonova, kovanog i papirnog novca.

6.1 Organizacija tržišta Beogradske berze



Slika 7: Organizacija tržišta Beogradske berze³²

³¹ Jeremić Zoran (2009), *Finansijska tržišta*, Univerzitet Singidunum, treće izdanje, Beograd, str. 307

³² http://www.belex.rs/trzista_i_hartije/organizacija_trzista, februar 2012. god

Vanberzansko tržište

Procedura za prijem na vanberzansko tržište se ostvaruje na osnovu pravila poslovanja Beogradske berze, član 28, utvrđuje se dokumentacija koju izdavalac uz zahtev za uključenje podnosi Beogradskoj berzi, a u skladu sa Uputstvom o načinu i postupku dostavljanja dokumentacije Berzi i postupku komunikacije sa Berzom u vezi sa trgovinom hartijama od vrednosti na Berzi.

Kada se dostavi kompletna i uredna dokumentacija, pregled tehničke ispravnosti u smislu logičko-računske kontrole vrše stručne službe Berze, u cilju utvrđivanja konzistentnosti, potpunosti i tehničke ispravnosti podataka u dostavljenim dokumenitima.

Odluku o uključivanju hartija od vrednosti na vanberzanskom tržištu donosi direktor Berze.³³

Berzansko tržište

Pravilnik o listingu i kotaciji Beogradske berze koji sprovodi Komisija za listing i kotaciju odnosi se na postupak prijema hartija od vrednosti na listinge Berze.

Izdavalac hartija od vrednosti podnosi Komisiji za listing zahtev za listing, zajedno sa propisanom dokumentacijom. On je takođe dužan da uz zahtev dostavi sve podatke predviđene elementima zahteva i navede sve bitne podatke i informacije koji se odnose na njegovo poslovanje, kao i na HOV koje su predmet zahteva za listing, a koji mogu uticati na formiranje cene tih HOV na Berzi.

Hartije od vrednosti mogu biti listirane na listingu A (Prime Market-Primarno tržište) i listingu B (Standard Market-Sekundarno tržište) berzanskog tržišta.

Hartije

U ovom trenutku na Beogradskoj berzi trguje se akcijama i obveznicama Republike Srbije.

Pored toga, predviđeno je trgovanje sledećim tržišnim materijalima: drugim dužničkim hartijama od vrednosti, varantima za kupovinu akcija ili obveznica i drugih hartija od vrednosti koji daju pravo na kupovinu akcija ili obveznica, derivatima, depozitnim potvrđama i drugim finansijskim instrumentima kojima se u skladu sa Zakonom može trgovati na Berzi.³⁴

Početak trgovanja obveznicama devizne štednje i akcijama kreiranim u procesu privatizacije, označili su pokretanje tržišta kapitala u Srbiji.

Predmet javne ponude mogu biti sledeće hartije od vrednosti:

 akcije – HOV koje glase na deo osnovnog kapitala A.D.;

³³ http://www.belex.rs/trzista_i_hartije/procedura, februar 2012. god

³⁴ http://www.belex.rs/trzista_i_hartije/trzista_hartije, februar 2012. god

- ✚ dužničke HOV (koje ne mogu dospevati pre 30 dana od izdavanja);
- ✚ varanti;
- ✚ depozitne potvrde – HOV koje izdaju banke koje poseduju inostrane akcije ili obveznice deponovane kod banke u inostranstvu.

Standardizovani finansijski derivati (fjučersi i opcije) mogu biti predmet javne ponude ako su utvrđeni pravilima poslovanja organizatora tržišta na koje saglasnost daje Komisija za HOV.³⁵

6.2 Sticanje članstva

Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, Statut Beogradske berze, Pravila poslovanja kao i drugi akti Berze regulišu članstvo na Berzi. Brokersko dilerska društva članovi Berze mogu trgovati na Beogradskoj berzi.

Član Berze može biti pravno lice registrovano za obavljanje delatnosti brokersko dilerskog društva, koje ispunjava uslove utvrđene članom 87. i 88. Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata i Statutom Berze. Broj članova Berze nije ograničen. Član Berze može preko ovlašćenog brokera obavljati samo poslove kupoprodaje tržišnog materijala za koje je dobio dozvolu za rad, odnosno, saglasnost nadležnog organa i rešenje Upravnog odbora Berze.³⁶

6.3 Finansijsko izveštavanje

Finansijske izveštaje čine:

- ✚ bilans stanja,
- ✚ bilans uspeha,
- ✚ izveštaj o promenama na kapitalu,
- ✚ izveštaj o tokovima gotovine i
- ✚ napomene.³⁷

U okviru finansijskih izveštaja mogu se prikazati: godišnji izveštaji rukovodstva o poslovanju, komentari rukovodstva, mišljenje revizora i druge isprave.³⁸

Osnovni cilj kako bi se sastavio finansijski izveštaj jeste pružanje informacija o finansijskom položaju, promenama i uspešnosti u finansijskom položaju privrednog subjekta, koje su veoma značajne velikom krugu korisnika kako bi donosili ekonomske odluke.

³⁵ Barać S., Stakić B., Hadžić M., Ivaniš M., (2007), *Praktikum za bankarsko poslovanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 339.

³⁶ http://www.belex.rs/clanovi/sticanje_clanstva, februar 2012. god

³⁷ Petrović Zoran, (2011), *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, šesto izdanje, Beograd, str: 40

³⁸ Petrović Zoran, (2011), *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, prvo izdanje, Beograd, str:15

Instrument knjigovodstva je *bilans stanja*, najjednostavnije ga možemo opisati kao sliku imovine preduzeća u određenom trenutku.

Pozicije u bilansu stanja mogu biti poređane:

- ✚ njihovim klasifikovanjem na dugoročna i obrtna (tekuća) sredstva, odnosno dugoročne i kratkoročne izvore,
- ✚ saglasno principu likvidnosti i
- ✚ kombinovanjem prethodno navedena dva kriterijuma, pri čemu se stavke primarno klasifikuju na dugoročne i kratkoročne, a zatim se u okviru i dugoročnih i kratkoročnih vrši dalje klasifikovanje po principu likvidnosti.³⁹

Kao knjigovodstveni način posmatranja imovine aktiva i pasiva zajedno čine bilans stanja preduzeća. Aktiva i pasiva pre svega pokazuju jednu istu stvar imovinu preduzeća ali sa različitih aspekata, prirodno je da zbir aktive kvantitativno odgovara zbiru pasive.

Bilans stanja preduzeća sastavlja se – redovno i vandredno.

Forme za prikazivanje bilansa stanja su:

- ✚ horizontalni tabelarni pregled i
- ✚ vertikalni tabelarni pregled.

Još jedan instrument koji je važan za knjigovodstvo je *bilans uspeha*. Da bi se sastavio bilans uspeha on se sastoji u izračunavanju ostvarenog periodičnog rezultata. Zato se u bilansu uspeha prikazuju prihodi i rashodi preduzeća koji su nastali u određenom vremenskom periodu.

U okviru za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja prihodi i rashodi su definisani na sledeći način:

- ✚ prihodi su povećanja ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku priliva ili povećanja sredstava odnosno smanjenja obaveza, što dovodi do povećanja sopstvenog kapitala, izuzev onih koja su povezana sa doprinosima učesnika u kapitalu;
- ✚ rashodi su smanjenja ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku odliva ili smanjenja sredstava ili stvaranja obaveza, što dovodi do smanjenja sopstvenog kapitala, izuzev onih koja su povezana sa raspodelom učesnicima u kapitalu.⁴⁰

Finansijski prihodi i rashodi su pre svega posledica obavljanja određenih finansijskih transakcija koja se uglavnom javlja u poslovanju preduzeća.

Bilans uspeha preduzeća sastavlja se – redovno i vandredno.

³⁹ Petrović Zoran, (2011), *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, šesto izdanje, Beograd, str: 42

⁴⁰ isto, str: 43.

Forme prikazivanja bilansa uspeha su :

- ✚ horizontalni dvostrani pregled i
- ✚ vertikalni pregled.

Metode koje se koriste za bilansiranje uspeha su:

- ✚ metoda ukupnih troškova i
- ✚ metoda troškova prodatih učinaka.

Osnovni cilj *izveštaja o promenama na kapitalu* je da korisnicima finansijskih izveštaja obezbedi informacije o promenama na kapitalu preduzeća koje su se dogodile u toku godine.

Ove promene na kapitalu nastaju po više osnova:

- ✚ dodatnim ulaganjem ili povlačenjem kapitala od strane vlasnika,
- ✚ ostvarivanjem prihoda i rashoda (na osnovu kojih se utvrđuje rezultat),
- ✚ raspodelom dobiti (ili pokrićem gubitka),
- ✚ privrednovanjem sredstava koja se mere po fer vrednosti,
- ✚ priznavanjem efekata promena računovodstvenih politika i ispravkom materijalno značajnih grešaka.⁴¹

Da bi se procenila uspešnost preduzeća u određenom razdoblju ne može se uzeti u obzir samo ostvareni prihodi i rashodi tog obračunskog perioda, već je potrebno imati u vidu i ostale transakcije koje dovode do promena na kapitalu, preduzeće sastavlja poseban finansijski izveštaj u kojem će predstaviti ukupna povećanja i smanjenja neto imovine privrednog subjekta.

Izveštaj o tokovima gotovine ima za cilj da korisnicima finansijskih izveštaja pruži informacije o izvorima gotovine i načinu njene upotrebe.

U izveštaju o tokovima gotovine tokovi gotovine su grupisani u tri celine:

- ✚ tokovi gotovine po osnovu poslovnih aktivnosti,
- ✚ tokovi gotovine po osnovu investicionih aktivnosti i
- ✚ tokovi gotovine po osnovu finansijskih aktivnosti.⁴²

Napomene su knjigovodstveni instrument koji se sastavlja sa ciljem da se korisnicima finansijskih izveštaja pruže:

⁴¹ Petrović Zoran, (2011), *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, šesto izdanje, Beograd, str: 58

⁴² isto, str: 59

- ✚ informacije o osnovama za pripremu finansijskih izveštaja i o specifičnim računovodstvenim politikama koje su odabrane i primenjene na značajne promene i događaje,
- ✚ informacije koje zahtevaju Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja, a koje nisu prikazane u nekom od obrazaca finansijskih izveštaja (bilansu stanja, bilansu uspeha, izveštaju o tokovima gotovine, izveštaju o promenama na kapitalu) i
- ✚ dodatne informacije koje nisu prikazane u obrascima finansijskih izveštaja (bilansu stanja, bilansu uspeha, izveštaju o tokovima gotovine, izveštaju o promenama na kapitalu) ako su relevantne za njihovo razumevanje.⁴³

⁴³ Petrović Zoran, (2011), *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, šesto izdanje, Beograd, str:60

6.4 Finansijski izveštaj Metalac a.d. čijim se akcijama trguje na Beogradskoj berzi

BILANS USPEHA METALAC-GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god (domaće)

u 000 din

	METALAC a.d.	POSUDE	INKO	PRINT	BOJLER	MARKET	TRADE	METPOR	METALURGIJA	PROLETER
POSLOVNI PRIHODI	164,795	603,879	50,000	73,609	72,333	143,308	80,207	9,867	124,860	136,692
Prihod od prodaje	81,986	531,897	28,572	70,965	52,526	142,857	80,153	9,131	120,013	126,686
Prihod od prodaje na domaćem tržištu	57,670	214,103	12,793	70,761	41,676	142,857	59,888	9,118	120,013	126,686
Prihod od prodaje na ino. tržištu	24,316	317,794	15,779	204	10,850	0	20,265	13	0	0
Prihod od aktiviranja učinaka i robe	4,221	2,282	0	0	27	5	0	0	127	205
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0	54,474	21,410	2,072	19,165	0	0	218	0	0
Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostali poslovni prihodi	78,588	15,226	18	572	615	446	54	518	4,720	9,801
POSLOVNI RASHODI	147,819	487,789	50,185	63,225	72,740	153,163	59,982	8,898	124,720	138,950
Nabavna rvrednost prodate robe	1,034	7,132	677	5,734	0	111,899	46,849	5,017	97,465	105,754
Troškovi materijala i energije	53,832	285,716	30,817	35,819	46,173	1,719	678	420	2,876	5,694
Troškovi zarada i ostali lični rashodi	37,546	99,139	6,309	11,400	9,683	17,854	4,442	2,637	15,221	19,607
Troškovi amortizacije	30,627	5,057	3,262	115	3,993	336	254	112	2,582	3,030
Ostali poslovni rashodi	24,780	90,745	9,120	10,157	12,891	21,355	7,759	712	6,576	4,865
POSLOVNI DOBITAK / GUBITAK	16,976	116,090	(185)	10,384	(407)	(9,855)	20,225	969	140	(2,258)
FINANSIJSKI PRIHODI	38,981	11,441	1,029	190	282	9,496	187	12	784	252
FINANSIJSKI RASHODI	3,776	35,351	3,002	1,043	4,244	2,543	3,400	467	267	1,874
FINANSIJSKI DOBITAK / GUBITAK	35,205	(23,910)	(1,973)	(853)	(3,962)	6,953	(3,213)	(455)	517	(1,622)
OSTALI PRIHODI	185	0	12	0	2	641	28	0	1,408	1,266
OSTALI RASHODI	238	5,765	265	331	135	800	1,833	16	76	735
OSTALI DOBITAK / GUBITAK	(53)	(5,765)	(253)	(331)	(133)	(159)	(1,805)	(16)	1,332	531
DOBITAK / GUBITAK	52,128	86,415	(2,411)	9,200	(4,502)	(3,061)	15,207	498	1,989	(3,349)

BILANS USPEHA METALAC-GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god (ino)

u eur

	METROT	MARKET- Podgorica	PROMO- METAL
POSLOVNI PRIHODI	1,736,536	375,648	221,647
Prihod od prodaje	1,704,898	373,110	221,647
Prihod od prodaje na domaćem tržištu	1,532,735	373,110	221,647
Prihod od prodaje na ino. tržištu	172,163	0	0
Prihod od aktiviranja učinaka i robe	0	0	0
Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0	0	0
Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0	0	0
Ostali poslovni prihodi	31,638	2,538	0
POSLOVNI RASHODI	1,523,919	371,865	198,741
Nabavna rvrednost prodate robe	1,196,590	289,394	146,964
Troškovi materijala i energije	31,566	0	1,095
Troškovi zarada i ostali lični rashodi	172,085	44,559	24,537
Troškovi amortizacije	6,033	1,718	2,670
Ostali poslovni rashodi	117,645	36,194	23,475
POSLOVNI DOBITAK / GUBITAK	212,617	3,783	22,906
FINANSIJSKI PRIHODI	35,478	2,672	97
FINANSIJSKI RASHODI	25,607	6,968	147
FINANSIJSKI DOBITAK / GUBITAK	9,871	(4,296)	(50)
OSTALI PRIHODI	468	1,379	892
OSTALI RASHODI	10,257	0	23,005
OSTALI DOBITAK / GUBITAK	(9,789)	1,379	(22,113)
DOBITAK / GUBITAK	212,699	866	743

BILANS STANJA METALAC-GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god (domaće)

u 000 din

	METALAC a.d.	POSUDE	INKO	PRINT	BOJLER	MARKET	TRADE	METPOR	METALURGIJA	PROLETER
AKTIVA	3,248,622	2,470,323	229,860	133,620	278,348	392,862	261,666	30,455	412,222	405,856
Stalna imovina	2,628,942	116,808	72,772	3,211	70,660	5,094	3,562	2,041	116,793	281,195
Nematerijalna ulaganja, nekretnine i oprema	1,282,003	116,808	72,772	3,211	70,660	5,094	3,562	2,041	116,065	280,605
Učešće u kapitalu	641,248	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dugoročni zajmovi ZD	705,691	0	0	0	0	0	0	0	728	590
Obrtna imovina	619,680	2,353,515	157,088	130,409	207,688	387,768	258,104	28,414	295,429	124,661
Zalihe	5,831	705,929	94,115	40,366	85,214	206,003	92,554	18,485	53,161	83,953
Potraživanja (kupci)	357,938	938,488	41,586	87,360	78,676	5,039	140,871	8,177	166,414	15,205
Krat. fin. plasmani (potrošački zajmovi)	241,318	0	0	0	0	142,491	0	0	68,574	2,291
Kratkoročni zajmovi ZD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostala potraživanja	6,975	34,212	6,136	640	2,075	7,819	7,895	30	297	11,491
Gotovina i gotovinski ekvivalent	7,618	674,886	15,251	2,043	41,723	26,416	16,784	1,722	6,983	11,721
Gubitak iznad visine kapitala	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVA	3,248,622	2,470,323	229,860	133,620	278,348	392,862	261,666	30,455	412,222	405,856
Kapital	2,579,247	789,024	15,508	36,820	24,798	45,188	183,772	5,170	212,346	218,542
Osnovni kapital	408,000	225,194	22,895	9,380	72,684	124,071	263	289	118,694	77,182
Ostali kapital	38,155	0	0	0	0	0	0	0	0	75
Neraspoređena dobit	2,042,881	563,830	0	27,440	276	0	183,105	4,873	93,652	457
Rezerve	90,211	0	0	0	0	0	404	8	0	144,177
Gubitak	0	0	(7,387)	0	(48,162)	(78,883)	0	0	0	(3,349)
Dugoročne obaveze	555,423	521,468	116,277	3,084	145,496	8,797	23,364	0	19,909	12,071
Dugoročna rezervisanja	47,464	40,564	775	3,084	12,408	8,797	1,532	0	14,797	12,071
Dugoročni krediti	507,959	0	46,458	0	0	0	0	0	5,112	0
Ostale dugoročne obaveze (zajmovi)	0	480,904	69,044	0	133,088	0	21,832	0	0	0
Kratkoročne obaveze	82,004	1,158,666	96,958	93,645	106,690	338,786	54,516	25,285	178,397	170,066
Kratkoročni krediti	0	641,285	10,000	26,600	0	58,400	37,159	16,151	37,058	61,871
Obaveze iz poslovanja (dobavljači)	21,488	462,821	82,444	61,982	100,867	250,172	13,583	6,692	134,829	98,026
Ostale obaveze	60,516	54,560	4,514	5,063	5,823	30,214	3,774	2,442	6,510	10,169
Odložne poreske obaveze	31,948	1,165	1,117	71	1,364	91	14	0	1,570	5,177

BILANS STANJA METALAC-GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god (ino)

u eur

	METROT	MARKET- Podgorica	PROMO- METAL
AKTIVA	2,098,745	789,607	806,208
Stalna imovina	37,408	20,950	11,083
Nematerijalna ulaganja, nekretnine i oprema	37,408	20,950	11,083
Učešće u kapitalu	0	0	0
Obrtna imovina	2,061,337	768,657	795,125
Zalihe	379,710	287,362	177,365
Potraživanja (kupci)	1,024,518	309,119	602,374
Krat. fin. plasmani (potrošački zajmovi)	0	155,791	0
Ostala potraživanja	177,693	909	8,467
Gotovina i gotovinski ekvivalent	479,416	15,476	6,919
Gubitak iznad visine kapitala	0	0	0
PASIVA	2,098,745	789,607	806,208
Kapital	1,014,935	179,180	14,091
Osnovni kapital	250	17,000	33,862
Ostali kapital	0	0	0
Neraspoređena dobit	1,014,685	162,180	743
Rezerve	0	0	0
Gubitak	0	0	(20,514)
Dugoročne obaveze	0	0	0
Dugoročna rezervisanja	0	0	0
Dugoročni krediti	0	0	0
Kratkoročne obaveze	1,083,810	610,427	792,117
Kratkoročni krediti	0	0	2,574
Obaveze iz poslovanja (dobavljači)	911,689	590,725	778,953
Ostale obaveze	172,121	19,702	10,590
Odložne poreske obaveze	0	0	0

IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE METALAC GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god.(domaće)

u 000 din

	METALAC a.d.	POSUDE	INKO	PRINT	BOJLER	MARKET	TRADE	METPOR	METALURGIJA	PROLETER
Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti										
Prodaja i primljeni avansi	92,784	627,830	40,511	83,264	64,746	193,673	86,142	10,092	161,776	155,185
Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti									774	26
Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	325	13,145	3,511	23	4,423	65	17	518	5,601	10,118
Isplate dobavljačima i dati avansi	(101,821)	(399,922)	(30,211)	(62,065)	(42,310)	(161,789)	(71,801)	(9,991)	(143,977)	(139,567)
Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	(35,601)	(97,110)	(6,181)	(10,721)	(9,781)	(17,567)	(4,320)	(2,706)	(16,152)	(19,460)
Plaćene kamate	(1,391)	(28,482)	(1,391)	(771)	(4,285)	(1,877)	(1,967)	(268)	(274)	(1,517)
Porez na dobitak	(3,131)	(2,640)		(1,600)			(1,606)	(15)	(451)	
Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	(20,029)	(607)	(848)	(2,965)	(1,414)	(2,972)	(2,704)	(1,482)	(5,645)	(4,437)
Neto priliv/odliv iz poslovnih aktivnosti	(68,864)	112,214	5,391	5,165	11,379	9,533	3,761	(3,852)	1,652	348
Tokovi gotovine iz aktivnosti investiranja										
Prodaja akcija i udela (neto priliv)										
Prodaja nekretnina, postrojenja i opreme									29	238
Ostali finansijski plasmani (neto priliv)	64,727	432,543								
Primljene kamate	29,819	1,757	6	4	218	67	16			
Primljene dividende										
Kupovina akcija i udela (neto odliv)	(1,899)									
Kupovina nemater. ulaganja, nekretnina i opreme	(3,959)	(5,650)	(130)	(1,122)	(141)		(82)		(2,470)	(2,410)
Ostali finansijski plasmani (neto priliv/odliv)					5,274					(304)
Neto priliv/odliv iz aktivnosti investiranja	88,688	428,650	(124)	(1,118)	5,351	67	(66)	0	(2,441)	(2,476)
Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja										
Uvećanje osnovnog kapitala										
Dugoročni i kratkoročni krediti (neto priliv/odliv)	(18,948)	(42,251)	(5,509)	(3,400)	(8,658)	(7,600)	5,766	3,824		(2,000)
Isplaćena dividenda i učešća u dobitku	(3,488)	(5,189)					(257)			
Finansijski lizing									(156)	
Neto odliv iz aktivnosti finansiranja	(22,436)	(47,440)	(5,509)	(3,400)	(8,658)	(7,600)	5,509	3,824	(156)	(2,000)
Neto priliv/odliv gotovine	(2,612)	493,424	(242)	647	8,072	2,000	9,204	(28)	(945)	(4,128)
Gotovina na početku obračunskog perioda	10,230	181,462	15,493	1,396	33,651	24,416	7,580	1,750	7,928	15,849
Pozitivne kursne razlike	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina na kraju obračunskog perioda	7,618	674,886	15,251	2,043	41,723	26,416	16,784	1,722	6,983	11,721

IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE METALAC GROUP ZA PERIOD JANUAR-MART 2011.god.(ino)

u eur

	METROT	MARKET- Podgorica	PROMO- METAL
Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti			
Prodaja i primljeni avansi	2,381,591	529,818	306,757
Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti			
Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	454		63
Isplate dobavljačima i dati avansi	(1,582,395)	(464,962)	(310,187)
Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	(171,211)	(43,467)	(24,485)
Plaćene kamate			(4)
Porez na dobitak	(591)	(293)	(256)
Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	(311,926)	(9,367)	(6,465)
Neto priliv/odliv iz poslovnih aktivnosti	315,922	11,729	(34,577)
Tokovi gotovine iz aktivnosti investiranja			
Prodaja akcija i udela (neto priliv)			
Prodaja nekretnina, postrojenja i opreme			
Ostali finansijski plasmani (neto priliv)			
Primljene kamate			78
Primljene dividende			
Kupovina akcija i udela (neto odliv)			
Kupovina nemater. ulaganja, nekretnina i opreme	(87,415)		
Ostali finansijski plasmani (neto odliv)			
Neto priliv/odliv iz aktivnosti investiranja	(87,415)	0	78
Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja			
Uvećanje osnovnog kapitala			
Dugoročni i kratkoročni krediti (neto priliv/odliv)			
Isplaćena dividenda i učešća u dobitku			
Finansijski lizing			
Neto odliv iz aktivnosti finansiranja	0	0	0
Neto priliv/odliv gotovine	228,507	11,729	(34,499)
Gotovina na početku obračunskog perioda	256,760	3,747	41,852
Pozitivne(negativne) kusne razlike	(5,851)		(434)
Gotovina na kraju obračunskog perioda	479,416	15,476	6,919

FINANSIJSKI POKAZATELJI METALAC GROUP (proizvodna)

	METALAC a.d.			POSUDE			INKO			PRINT			BOJLER		
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10
Pokazatelji likvidnosti															
Koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti	7.43	2.67	5.68	2.03	1.80	2.81	1.62	1.28	2.44	1.39	1.31	1.22	1.95	1.65	2.02
Koeficijent ubrzane likvidnosti	7.36	2.66	5.64	1.42	1.28	1.86	0.65	0.65	0.76	0.96	0.96	0.86	1.15	1.08	1.21
Koeficijent trenutne likvidnosti	0.09	0.04	0.08	0.58	0.15	0.60	0.16	0.14	0.17	0.02	0.02	0.01	0.39	0.29	0.31
Pokazatelji poslovne aktivnosti															
Koeficijent obrta zaliha materijala	0.95	5.90	1.30	0.76	2.64	0.60	0.90	3.25	0.53	1.22	6.62	1.42	1.98	7.47	2.17
Dani vezivanja zaliha materijala	95	62	69	118	138	150	100	112	170	74	55	63	45	49	41
Koeficijent obrta zaliha robe				1.15	4.99	1.00	0.76	4.72	0.84	6.31	28.33	6.01	0.80	5.43	1.00
Dani vezivanja zaliha robe				78	73	90	118	77	107	14	13	15	112	67	90
Koeficijent obrta potraživanja	0.54	1.94	0.43	0.57	2.33	0.52	0.62	4.98	1.31	0.88	3.68	0.77	0.66	4.92	0.93
Prosečno vreme naplate potraživanja	167	188	209	158	157	173	145	73	69	102	99	116	136	74	97
Koeficijent obrta obaveza	2.77	12.46	3.22	1.20	3.84	0.78	0.74	3.26	0.85	1.24	4.20	0.82	0.78	4.52	0.93
Prosečno vreme plaćanja obaveza	32	29	28	75	95	115	122	112	106	73	87	110	115	81	96
Pokazatelji profitabilnosti															
Stopa marže bruto profita (%)	25.56	30.14	16.06	14.04	12.01	9.80				12.47	6.24	6.36			
Rentabilitet imovine (ROA) (%)	1.61	8.52	0.97	3.59	12.21	2.40				7.17	14.06	3.44			
Rentabilitet sopstvenog kapitala (ROE) (%)	2.04	11.39	1.35	11.59	41.70	8.05				28.55	72.33	21.95			
Pokazatelji fin. strukture (zaduženosti)															
Koeficijent samofinansiranja	0.79	0.78	0.72	0.32	0.30	0.31	0.07	0.08	0.08	0.28	0.23	0.16	0.09	0.11	0.00
Koeficijent zaduženosti	0.21	0.22	0.28	0.68	0.70	0.69	0.93	0.92	0.92	0.72	0.77	0.84	0.91	0.89	1.00
Koeficijent finansijskih sposobnosti	1.19	1.17	1.09	1.59	1.46	1.78	0.79	0.73	0.92	0.92	0.88	0.62	1.09	1.06	1.41
Kreditna sposobnost	1.17	1.16	1.07	10.87	9.29	13.69	1.80	1.37	1.79	11.47	13.28	10.19	2.23	1.85	2.46
Faktor zaduženosti (godine)	6.1	1.3	12.7	12.3	4.1	17.5				2.9	2.1	5.8			
Pokrće troškova kamate	4.62	3.27	4.42	4.51	3.53	13.43		0.94	0.82	11.37	9.57	14.95		0.49	2.32
Odnos duga i sopstvenog kapitala	0.26	0.28	0.38	2.13	2.34	2.20	13.82	10.95	11.06	2.63	3.41	5.11	10.22	8.00	

FINANSIJSKI POKAZATELJI METALAC GROUP (trgovina domaća)

	MARKET			TRADE			METPOR			METALURGIJA			PROLETER		
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10
Pokazatelji likvidnosti															
Koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti	1.14	1.16	1.56	4.73	4.46	8.89	1.12	1.12	1.06	1.65	1.60	1.60	0.73	0.76	1.11
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0.35	0.60	0.70	3.04	2.78	5.89	0.39	0.43	0.45	1.35	1.31	1.19	0.51	0.27	0.38
Koeficijent trenutne likvidnosti	0.08	0.07	0.07	0.31	0.14	0.39	0.07	0.09	0.06	0.03	0.39	0.37	0.07	0.09	0.14
Pokazatelji poslovne aktivnosti															
Koeficijent obrta zaliha materijala	3.77	5.17	2.24										2.17	9.00	2.12
Dani vezivanja zaliha materijala	24	71	40										41	41	42
Koeficijent obrta zaliha robe	0.58	2.61	0.56	0.52	1.84	0.50	0.37	1.78	0.42	1.79	8.85	1.49	1.30	5.20	1.21
Dani vezivanja zaliha robe	155	140	161	173	198	180	243	205	214	50	41	60	69	70	74
Koeficijent obrta potraživanja	0.80	3.13	0.87	0.58	2.10	0.55	1.21	6.78	1.48	0.68	3.55	0.64	3.06	11.70	1.99
Prosečno vreme naplate potraživanja	113	117	103	155	174	164	74	54	61	132	103	140	29	31	45
Koeficijent obrta obaveza	0.78	3.25	0.90	4.90	19.00	5.08	1.41	5.98	0.91	0.84	4.54	1.02	1.38	6.31	1.18
Prosečno vreme plaćanja obaveza	115	112	100	18	20	18	64	61	99	107	80	88	65	58	76
Pokazatelji profitabilnosti															
Stopa marže bruto profita (%)				18.91	14.07	24.38	5.04	3.80	3.49	0.02	2.27	0.02		0.11	
Rentabilitet imovine (ROA) (%)				6.06	15.52	7.83	1.80	6.47	1.46		3.22				
Rentabilitet sopstvenog kapitala (ROE) (%)				8.63	21.52	10.36	10.12	37.70	9.24	0.01	6.54	0.02			
Pokazatelji fin. strukture (zaduženosti)															
Koeficijent samofinansiranja	0.12	0.13	0.16	0.70	0.70	0.77	0.17	0.19	0.16	0.51	0.49	0.49	0.54	0.53	0.53
Koeficijent zaduženosti	0.88	0.87	0.84	0.30	0.30	0.23	0.83	0.81	0.84	0.48	0.51	0.50	0.46	0.47	0.47
Koeficijent finansijskih sposobnosti	0.26	0.31	0.66	2.16	2.02	2.54	0.25	0.29	0.26	1.36	1.36	1.94	0.63	0.64	0.82
Kreditna sposobnost	8.87	9.85	22.39	57.42	45.27	45.19	2.53	2.17	1.44	1.86	1.91	2.05	0.78	0.78	0.98
Faktor zaduženosti (godine)				3.8	1.3	2.0	26.5	6.7	25.4	10.1	1.7	9.4		5.5	
Pokrće troškova kamate				9.95	11.70	16.52	2.46	1.58	2.37	0.52	6.30	4.09		0.25	
Odnos duga i sopstvenog kapitala	7.69	6.94	5.11	0.42	0.43	0.30	4.89	4.31	5.10	0.94	1.03	1.02	0.86	0.89	0.87

FINANSIJSKI POKAZATELJI METALAC GROUP (trgovina ino)

	METROT-Moskva			METALAC-MARKET- Podgorica			PROMO-METAL-Zagreb		
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10
Pokazatelji likvidnosti									
Koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti	1.90	1.60	1.24	1.26	1.22	1.18	1.00	1.00	1.07
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1.55	1.39	0.99	0.79	0.81	0.84	0.78	0.82	0.87
Koeficijent trenutne likvidnosti	0.44	0.20	0.10	0.03	0.01	0.03	0.01	0.02	0.02
Pokazatelji poslovne aktivnosti									
Koeficijent obrta zaliha materijala									
Dani vezivanja zaliha materijala									
Koeficijent obrta zaliha robe	3.70	12.75	3.01	1.00	6.00	1.31	0.91	4.80	1.38
Dani vezivanja zaliha robe	24	29	30	90	61	69	99	76	65
Koeficijent obrta potraživanja	1.40	4.42	1.22	0.73	3.21	0.62	0.36	1.35	0.38
Prosečno vreme naplate potraživanja	64	83	74	123	113	145	250	270	237
Koeficijent obrta obaveza	1.33	2.89	0.95	0.52	2.52	0.50	0.34	1.31	0.38
Prosečno vreme plaćanja obaveza	68	126	95	173	145	180	265	279	237
Pokazatelji profitabilnosti									
Stopa marže bruto profita (%)	12.00	12.63	18.59	0.23	2.14	2.65	0.34		12.47
Rentabilitet imovine (ROA) (%)	10.24	33.58	16.60	0.11	4.15	1.12	0.10		3.77
Rentabilitet sopstvenog kapitala (ROE) (%)	23.49	159.61	131.75	0.49	22.09	6.58	5.42		65.06
Pokazatelji fin.strukture (zaduženosti)									
Koeficijent samofinansiranja	0.48	0.39	0.21	0.22	0.20	0.16	0.02	0.02	0.08
Koeficijent zaduženosti	0.52	0.61	0.79	0.77	0.80	0.83	0.98	0.98	0.92
Koeficijent finansijskih sposobnosti	2.43	2.60	0.98	0.58	0.57	0.57	0.07	0.08	0.42
Kreditna sposobnost	27.13	19.65	10.79	8.55	7.64		1.27	0.97	6.59
Faktor zaduženosti (godine)		0.18					0.8		
Pokriće troškova kamate							5,727.00	109.62	707.72
Odnos duga i sopstvenog kapitala	1.07	1.58	3.78	3.41	3.90	4.92	56.21	59.95	11.41

ANALIZA REZULTATA U USLOVIMA RIZIKA (LEVERIDŽA) METALAC GROUP

Proizvodnja															
	METALAC a.d.			POSUDE			INKO			PRINT			BOJLER		
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10
Faktor poslovnog leveridža (FPL)	5.88	6.08	4.72	2.30	2.70	2.61		7.54	21.30	2.46	3.86	3.86		9.21	9.32
Faktor finansijskog leveridža (FFL)	1.00	1.00	1.00	1.34	1.28	1.68				1.13	1.38	1.35			
Faktor kombinovanog leveridža	5.88	6.08	4.72	3.08	3.46	4.38				2.78	5.33	5.21			
Prelomna tačka rentab. (PTR) u 000 din	136,756	521,075	122,028	341,573	1,335,590	301,832	50,593	172,864	38,014	43,704	195,292	37,173	73,723	265,798	63,459
Marža sigurnosti	17.01	16.45	21.20	43.44	37.09	38.32		13.28	4.70	40.63	25.92	25.88		10.86	10.71
Napomena:	Fiksni / Varijabilni tr. = 56 / 44			Fiksni / Varijabilni tr. = 31 / 69			Fiksni / Varijabilni tr. = 31 / 69			Fiksni / Varijabilni tr. = 24 / 76			Fiksni / Varijabilni tr. = 30 / 70		

Trgovina domaća															
	MARKET			TRADE			METPOR			METALURGIJA			PROLETER		
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10
Faktor poslovnog leveridža (FPL)				1.47	1.48	1.37	3.30	3.42	2.63	134.62	12.06	9.65		46.75	
Faktor finansijskog leveridža (FFL)				1.33	1.65	1.16	1.95	1.51	2.42	1.00	1.00	1.00		2.85	
Faktor kombinovanog leveridža				1.96	2.44	1.59	6.41	5.16	6.35	134.62	12.06	9.65		133.24	
Prelomna tačka rentab. (PTR) u 000 din	216,687	857,393	223,832	25,813	91,299	20,786	6,872	28,281	5,474	123,927	578,901	101,131	153,254	523,946	133,494
Marža sigurnosti				67.82	67.75	72.84	30.35	29.24	38.09	0.74	8.65	10.36		2.15	
Napomena:	Fiksni / Varijabilni tr. = 19 / 81			Fiksni / Varijabilni tr. = 15 / 85			Fiksni / Varijabilni tr. = 25 / 75			Fiksni / Varijabilni tr. = 15 / 85			Fiksni / Varijabilni tr. = 15 / 85		

Trgovina ino										
	METROT-Moskva			METALAC-MARKET-Podgorica			PROMO-METAL-Zagreb			
	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	31.3.11	31.12.10	31.3.10	
Faktor poslovnog leveridža (FPL)	2.07	2.12	2.05	11.81	10.71	7.75	2.30	2.55	1.86	
Faktor finansijskog leveridža (FFL)	1.00	1.01	1.00	4.37	1.00	1.00	30.83		1.19	
Faktor kombinovanog leveridža	2.07	2.14	2.05	51.61	10.71	7.75	70.91		2.21	
Prelomna tačka rentab. (PTR) u €	899,953	3,612,340	889,916	344,000	1,680,134	322,256	124,213	120,754	108,421	
Marža sigurnosti	48.18	47.24	48.71	8.43	9.32	12.87	43.96	86.22	54.41	
Napomena:	Fiksni / Varijabilni tr. = 14 / 86			Fiksni / Varijabilni tr. = 11 / 89			Fiksni / Varijabilni tr. = 15 / 85			

GENERALNI DIREKTOR
Petrašin Jakovljević, dipl. ing.

44

Preduzeće „Metalac“ a.d. je za period januar – mart 2011. godine poslovalo uspešno ostvarivši dobit u iznosu od 52.128.000 dinara, koja se sastoji iz:

- ✚ Poslovnog dobitka u iznosu od 16.976.000 dinara,
- ✚ Finansijskog dobitka u iznosu od 35.205.000 dinara,
- ✚ Ostalog gubitka u iznosu od 53.000 dinara.

Poslovni prihodi su iznosili 164.795.000 dinara, i sastoje se iz:

- ✚ Prihoda od prodaje na domaćem i inostranom tržištu 81.986.000 dinara,
- ✚ Prihoda od aktiviranja učinaka i robe 4.221.000 dinara,
- ✚ Ostali poslovni prihodi 78.588.000 dinara.

Poslovni rashodi su iznosili 147.819.000 dinara, i sastoje se iz:

- ✚ Nabavna vrednost prodate robe 1.034.000 dinara,
- ✚ Troškova materijala i energije 53.832.000 dinara,
- ✚ Troškova zarade i ostalih ličnih rashoda 37.546.000 dinara,
- ✚ Troškova amortizacije 30.627.000 dinara,
- ✚ Ostali poslovni rashoda 24.780.000 dinara.

Finansijski prihodi su iznosili 38.981.000 dinara, a finansijski rashodi su iznosili 3.776.000 dinara. Ostali prihodi su iznosili 185.000 dinara, a ostali rashodi su iznosili 238.000 dinara.

Preduzeće „Bojler“ je za period januar – mart 2011. godine poslovalo sa gubitkom u iznosu od 4.502.000 dinara. Poslovni prihodi su iznosili 72.333.000 dinara, a poslovni rashodi su iznosili 72.740.000 dinara. Finansijski prihodi su iznosili 282.000 dinara, a finansijski rashodi su iznosili 4.244.000 dinara. Ostali prihodi 2000 dinara a ostali rashodi su iznosili 135.000 dinara.

Iz finansijskog pokazatelja za preduzeće „Metalac“ a.d. možemo uporediti periode poslovanja u %. *Pokazatelj likvidnosti* koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti je za period 31.03.2011. godine 7,43, a isti period za 2010. godinu je 5,68.

Pokazatelj poslovne aktivnosti prosečno vreme plaćanja obaveza je za period 31.03.2011. godinu 32, a period za 31.03.2010. godine je 28.

Pokazatelj profitabilnosti rentabilitet sopstvenog kapitala za period 31.03.2011. godine je 2,04, a za period 31.03.2010. godine je 1,35.

Pokazatelji finansijske strukture (zaduženosti) odnos duga i sopstvenog kapitala za period 31.03.2011. godine je 0,26, a za period 31.03.2010. godine je 0,38.

7. Marketing berze

Počeci modernog marketinga berze mogu se naći u periodu industrijske revolucije koja se odigrala u Velikoj Britaniji oko 1750, i u Sjedinjenim Američkim Državama i Nemačkoj oko 1830.⁴⁵

Marketing predstavlja razvijanje, planiranje, promociju i plasman ideja, robe ili usluga radi stvaranja razmene koja će zadovoljiti potrebe, želje ili ciljeve raznih ljudi ili organizacija. Jednostavnije: kada odlučujete šta će biti Vaš proizvod i koje osobine će imati, kada procenjujete pošto ćete prodavati Vaš proizvod, kada odlučujete kada, gde i kako ćete plasirati Vaš proizvod na tržište – Vi se bavite marketingom.⁴⁶

Finansijski uspeh pre svega zavisi od marketing sposobnosti. Ukoliko tražnja za uslugama i proizvodima nije dovoljna za ostvarivanje profita u kompanijama, finansije, proizvodnja, računovodstvo i druge poslovne funkcije nemaju smisla.

Nije uvek lako doneti odluke. Kako da se oblikuje nov proizvod, koje cene treba ponuditi kupcima, gde treba prodavati proizvode, koliko potrošiti na propagandu, takve važne odluke donose marketing menadžeri. Kompanije koje snose najveći rizik su one koje ne prate pažljivo svoje kupce i konkurente i kontinuirano ne poboljšavaju vrednost svoje ponude. Stalno usavršavanje dovodi do toga da marketing bude vešt.

Marketing se bavi identifikovanjem i zadovoljavanjem individualnih i društvenih potreba. Jedna od najkraćih definicija marketinga glasi : „Profitabilno zadovoljavanje potreba.“⁴⁷

Postoji razlika koju pravimo između društvene i upravljačke definicije marketinga. Što se tiče društvene definicije ona ukazuje na ulogu koju marketing ima u društvu. A što se tiče upravljačke definicije, marketing se često opisuje kao „umetnost prodaje proizvoda“.

Možemo pretpostaviti da će uvek postojati potreba za prodajom. Ali, cilj marketinga je u tome da prodaja postane izlišna. Njegov cilj jeste da kupca upoznamo i shvatimo tako dobro da mu proizvod ili usluga odgovara i da se sama prodaje. U idealnom slučaju, marketing treba da dovede do kupca koji je spreman da kupi. Sve što je tada potrebno jeste da proizvod ili usluga budu raspoloživi.⁴⁸

⁴⁵ Fullerton R., (1988), *How Modern is Modern Marketing? Marketing's Evolution and the Myth of the 'Production Era'* Journal of Marketing, 52, 108-25.

⁴⁶ Matović Vladimir, (2011), *Menadžment prodaje*, Univerzitet Singidunum, drugo izdanje, Beograd, str. 137.

⁴⁷ Kotler P., Keller K.L., (2006), *Marketing menadžment*, Date status, dvanaesto izdanje, Beograd, str. 5.

⁴⁸ Drucker Petar, *Management: Tasks, Responsibilities, Practices* (New York: harper Row, 1973), str. 64-65.

7.1 Marketing koncept

Osnovna suština marketing koncepta je da se ostvare korporativni ciljevi kroz zadovoljavanje potreba kupca bolje od konkurencije. Da bi se marketing koncept primenio moraju se ispuniti tri uslova:



Slika 9: Ključne komponente marketing koncepta⁴⁹

7.2 Marketing miks

Marketing miks se sastoji od četiri glavna elementa: proizvod, cena, promocija i distribucija. One su ključne oblasti donošenja odluka i predstavljaju najznačajniji aspekt primene marketing koncepta.

Proizvod

Proizvod je način na koji preduzeće usklađuje svoje mogućnosti sa potrebama i zahtevima kupca. On je rezultat čitavog marketing napora preduzeća da se izađe u susret zahtevima i potrebama kupca. Potrebe kupca ne postoje zbog određenih proizvoda već da budu zadovoljni korišćenjem proizvoda. Otuda je akcenat u korišćenju proizvoda na zadovoljenju potreba kupca.⁵⁰

⁴⁹ Jobber D., Fahy J., (2006), *Osnovi marketinga*, drugo izdanje, Data status, Beograd, str.4.

⁵⁰ Milosavljević, M. Maričić, B. Gligorijević, M. (2009), *Osnovi marketinga*, četvrto izdanje, Ekonomski fakultet, Beograd, str.306.

Cena

Cena predstavlja novčano izražavanje nominalnih odnosa ponude i tražnje. Ona pripada i mikroekonomskom i makroekonomskom domenu.⁵¹ Cena ne predstavlja cilj marketing aktivnosti, već je cena instrument. Ona se koristi i u kombinaciji sa drugim instrumentima marketing miksa koji omogućavaju da se realizuju ciljevi poslovanja. Marketing nema za cilj da za proizvode i usluge ostvari najvišu cenu, već da ona u kombinaciji sa drugim instrumentima marketing miksa ostvari kratkoročne i dugoročne ciljeve poslovanja.

Promocija

Promocija je važan instrument marketing miksa zato što doprinosi razmeni informacija između potrošača i prodavca. Glavni cilj promocije je da informiše, ubedi i podseti potrošača da reaguje na proizvode organizacije. Promocija je instrument koji znatno utiče na formiranje mišljenja potrošača o novim proizvodima i uslugama, omogućuje promenu mišljenja i načina ponašanja pri kupovini pojedinih proizvoda i usluga.

Distribucija

Aktivnost distribucije je da obavlja sve poslove koji su neophodni da proizvodi od proizvođača dospeju do potrošača odnosno do onog koji koristi proizvod. Distribucija za proizvođača ima dva elementa: prvi je izbor kanala distribucije (prodaje), a drugi fizička distribucija (marketing logistika).

U uslužnom kontekstu četiri instrumenta marketing miksa se transformišu na sledeći način:

Uslužni proizvod	Kanali prodaje	Promocija	Cena
asortiman usluga, kvalitet, linija proizvoda/usluga, marka (brend), garancija, dopunske usluge	lokacija „uslužnih fabrika“, vreme isporuke usluge, dostupnost područja, distribucije, franšizing, elektronski kanali, agenti...	usmena propaganda, lična komunikacija, masovne komunikacije (privredna propaganda, unapređenje prodaje, PR...)	nivo cena, popusti, uslovi plaćanja, diferenciranje cene, percepcija potrošača, fleksibilnost cena

Slika 10: Prilagođavanje tradicionalnih 4P elemenata u kontekstu usluga⁵²

8. Definisane međunarodne konkurencije

U drugoj polovini XX veka u svetskoj ekonomskoj literaturi objavljen je ogroman broj radova o međunarodnoj konkurentnosti. Neke od njih su teorijske, a neke su empirijske prirode. Jedan deo

⁵¹ Cvetinović Milivoje, (2009), *Menadžerska ekonomija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 199.

⁵² Veljković Saša, (2009), *Marketing usluga*, Ekonomski fakultet, treće izdanje, Beograd, str. 67.

tih radova se bavi makrokonkurentnošću privreda niza zemalja, a većina se bavi raznim aspektima i faktorima konkurentnosti preduzeća i konkretnih proizvoda i usluga na svetskom tržištu. U daljoj prošlosti pojam konkurentnosti je bio isključivo vezan za preduzeća, odnosno za njihove proizvode i usluge.⁵³

Na osnovu kompleksnosti i multidisciplinarnosti u jednoj studiji OECD-a objavljenoj pre dvadesetak godina, pojam međunarodne konkurentnosti govori da među ekonomistima ne postoji ni izbliza konsenzus kako bi se definisala nacionalna konkurentnost.

Postoje brojne definicije pojma konkurentnosti. Neke od njih se odnose isključivo na makro a neke na mikro konkurentnost, dok neke pretenduju da obuhvate obe ove kategorije. Navedimo nekoliko, po našem mišljenju najzapaženijih definicija pojma konkurentnosti datih u devedesetih godina XX veka.⁵⁴

U jednoj studiji posvećenoj konkurentnosti američke privrede, američki ekonomisti B. Scoot i G. Lodge konkurentnost jedne zemlje definišu kao „njenu sposobnost da najracionalnije zaposli nacionalne resurse u skladu sa međunarodnom specijalizacijom i trgovinom, tako da to u krajnjoj instanci dovodi do rasta realnog dohotka i životnog standarda, ali zasnovanog na realnim kategorijama a ne na zaduživanju u inostranstvu“.⁵⁵

J. Fagerberg ističe „da se može prihvatiti stav da međunarodna konkurentnost privrede jedne zemlje predstavlja sposobnost realizacije glavnih ciljeva ekonomske politike, posebno rasta dohotka i zaposlenosti bez nastanka deficita platnog bilansa“.⁵⁶

8.1 Konkurentske snage

Da bi se dobro osmislile i implementirale najbolju moguću strategiju pozicioniranja brenda, kompanije moraju pomno da prate svoje konkurente.⁵⁷ Usresređenost na kupca više nije dovoljna pošto su tržišta postala previše konkurentna.

Pet sila koje određuju osnovnu, dugoročnu privlačnost tržišta ili tržišnog segmenta uočio je Michael Porter i to su:

- 1) *Pretnja jakog rivalstva u segmentu* – ako su fiksni troškovi visoki, ako se dodatni kapaciteti povećavaju u velikoj meri, ako je stabilan ili u opadanju, ako konkurenti imaju veliki interes da ostanu u segmentu, ili ako su visoke izlazne barijere segment nije

⁵³ Kovačević Mlađan, (2002), *Međunarodna trgovina*, Ekonomski fakultet, Beograd, str. 243-244.

⁵⁴ Kovačević Mlađan, (1973), *Faktori konkurentnosti jugoslovenskog izvoza*, Institut ekonomskih nauka i Oekonomika, Beograd.

⁵⁵ Scoot R. Bruce, Lodge George (ed.), (1985), *US Competitiveness in the World Economy*, Harvard Business School Press, Boston, str. 15.

⁵⁶ Fagerberg Jan, (1988), *International Competitiveness*, The Economic Journal, Vol 98, str. 355.

⁵⁷ Fuld M. Leonard, *The New Competitor Intelligence: The Complete Resource for Finding, Analyzing, and Using Information about Your Competitors* (New York: John Wiley, 1995); Johan A. Czepiel, *Competitive Marketing Strategy* (Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1992).

privlačan. Ono što segment čini skupim za nadmetanje jeste što će takva stanja dovesti do čestih ratova cena, uvođenja novih proizvoda i propagandnih obračuna.

- 2) *Pretnja od novih učesnika* – privlačnost segmenta varira shodno visini njegovih ulaznih i izlaznih barijera.⁵⁸ Segment u kojem su ulazne barijere visoke, a izlazne barijere niske je najprivlačniji segment.
- 3) *Pretnja proizvoda supstituta* – ako postoje aktuelni ili potencijalni supstituti za proizvod segment nije privlačan. Ograničenja na cene i profite nameću supstituti. Jako je važno da kompanija pomno prati trendove cena.
- 4) *Pretnja rastuće pregovaračke moći kupca* – ako kupci poseduju jaku ili rastuću pregovaračku snagu segment nije privlačan. Prodavci da bi se zaštitili moraju da odaberu kupce koji imaju najmanju moć da promene dobavljača ili pregovaraju.
- 5) *Pretnja rastuće pregovaračke moći dobavljača* – segment nije privlačan ako su dobavljači kompanije u prilici da povećaju cene ili smanje količinu koju isporučuju. Najbolja odbrana je izgradnja odnosa obostrane koristi sa dobavljačima ili korišćenjem višestrukih izvora snabdevanja.⁵⁹

8.2 Faktori konkurentnosti

Konkurentnost u spoljnoj trgovini je sposobnost prodavca (izvoznika) da osvaja spoljna tržišta, da se sa povoljnim uslovima proizvodnje i prodaje nametnu zahtevima stranih kupaca (potrošača-korisnika) i da ih pridobije za kupovinu svojih, umesto proizvoda drugih ponuđača konkurenata. Zbog toga je i najznačajnija analiza faktora koji neposredno utiču na konkurentnost određenog proizvoda i konkurentnog proizvođača na svetskom tržištu.⁶⁰ U ove faktore spadaju:

- ✚ faktori na strani ponude;
- ✚ faktori na strani tražnje;
- ✚ faktori koji dovode do spajanja ili odbijanja ponude i tražnje.

Faktori na strani ponude – kako bi se formirala izvozna ponuda, potrebno je da se njena struktura popuni konkurentnim proizvodima koji poseduju atraktivnu marku i tražnju na svetskom tržištu. Da bi smo zadržali već postojeće i osvojili nove kupce potrebno je da ponuda bude u traženom obliku, cenama, asortimanu, kvalitetu i rokovima. Inoviranje načina prodaje kao i stalno osavremenjavanje uz visok stepen obrade izvoznih proizvoda je neophodan za konkurentnost ponude.

Faktori na strani tražnje – ma koliko da ponuda bude povoljna, ona se ne nalazi u ravnotežnoj situaciji ukoliko ne predstavlja integralni deo za tražnjom. Nije dovoljno da se prate privredna kretanja u zemlji već je veoma važno pratiti privredna kretanja u svetu, kao i otkriti želje kupaca

⁵⁸ Porter E. Michael, *Competitive Strategy* (New York : The Free Press, 1980), str. 22-23

⁵⁹ Kotler Philip, Keler Kevin Lane, (2006), *Marketing menadžment*, Data status, dvanaesto izdanje, Beograd, str. 342-343.

⁶⁰ Unković Milorad, (2008), *Međunarodna ekonomija*, Univerzitet Singidunum, treće izdanje, Beograd, str. 204.

i njihovo ponašanje i ukupnu morfologiju stranih tržišta. Da bi smo mogli da utvrdimo da li se će neki proizvod prodavati u inostranstvu i da li se isplati plasirati ga na inostrano tržište, moramo utvrditi koji su uslovi na tom tržištu, kao i šire uslove prodaje na svim spoljnim tržištima.

Faktori koji dovode do spajanja ili odbijanja ponude i tražnje – na međunarodnim tržištima vrši se trajno odmeravanje konkurentskih snaga proizvođača iz raznih zemalja, koji nastoje, da pod povoljnim uslovima, nude robu, kako bi osvojili preferencije stranih kupaca i nadvladali svu stranu konkurenciju.⁶¹ Faktori koji dovode do spajanja ili odbijanja ponude i tražnje u spoljnoj trgovini nazivaju se i faktori konkurentnosti u užem smislu. Među ovim faktorima najznačajniji su :

- ✚ kvalitet i tehnološka svojstva proizvoda (usluge i sl.);
- ✚ cena, korigovana instrumentima spoljnotrgovinske politike u zemlji izvoznici i zemlji uvoznici;
- ✚ način plaćanja;
- ✚ rokovi isporuke i način održavanja,
- ✚ organizacija istupanja na strana tržišta i marketinga;
- ✚ ostali faktori konkurentnosti.⁶²

8.3 Merenje konkurentnosti spoljne trgovine

Sama konkurentnost kao i merenje konkurentnosti spoljne trgovine se razlikuje za makro i mikro konkurentnost, odnosno za konkurentnost koja se odnosi na preduzeća i konkurentnost na nivou države.

Švajcarci su 1979. godine počeli merenje **makro konkurentnosti** i to Institute of Mangment Development (IMD) i World Economic Forum iz Davosa.

Najčešći faktori koji se koriste kod merenja makro konkurentnosti su:

- ✚ ekonomski potencijal privrede;
- ✚ stepen uključenosti privrede u svetsku privredu i međunarodne investicije;
- ✚ kvalitet vlasti i državnih institucija;
- ✚ efikasnost poslovanja preduzeća;
- ✚ razvijenost infrastrukture u svim oblastima i njena prilagođenost potrebama privrede;
- ✚ kvalitet stanovništva.

⁶¹ Unković Milorad, (2008), *Međunarodna ekonomija*, Univrezitet Singidunum, treće izdanje, Beograd, str. 208.

⁶² Unković Milorad, (1991), *Međunarodna trgovinska politika*, Savremena administracija, Beograd, str. 125.

Svetski ekonomski forum je dao listu najkonkurentnijih zemalja za 2000. godinu:

1. SAD,	6. Kanada,
2. Singapur,	7. Hong Kong,
3. Holandija,	8. Velika Britanija,
4. Irska,	9. Švajcarska,
5. Finska,	10. Tajvan.

Slika 1: Rang lista najkonkurentnijih zemalja⁶³

Mikro konkurentnost (na nivou preduzeća) u praksi se najčešće meri po tri pokazatelja:

- 🚦 učešća izvoza u proizvodnji (neke firme izvoze i preko 90% ukupne proizvodnje, što je slučaj sa velikim firmama u malim zemljama, na primer NESTLE u Švajcarskoj, CIMOS u Sloveniji, malinari u Srbiji);
- 🚦 odnosa izvoza i uvoza da li je preduzeće **neto devizni aktivac ili pasivac** (na primer odnos izvoza i uvoza malinara u Srbiji je vrlo povoljan, uvoz predstavlja samo 10% ukupnog izvoza);
- 🚦 preko tzv: **koeficijenta penetracije izvoza**, odnosno učešća izvoza određenog proizvoda neke kompanije u odnosu na drugu svetsku konkurenciju na nekom nacionalnom, regionalnom ili svetskom tržištu.⁶⁴

9. Konkurentnost Srbije

Jedna od dominantnijih ekonomskih tema jeste konkurentnost. Pored tradicionalne potrebe da se bude bolji od drugih odnosno konkurentniji mnogo je doprinela i svetska ekonomska kriza kroz koju prolaze sve privrede pa i srpska. Neminovno je da će model u kome je dominirala domaća potrošnja koji je Srbija koristila do skoro morati da se promeni, a kao osnov rasta u budućnosti mora dominirati domaća štednja i investicija.

Uz relativno smanjivanje domaće potrošnje Srbija će morati da izvrši prilagođavanje u sledeća dva pravca: prvo, da značajno poveća izvoz i drugo, da poveća priliv stranih direktnih investicija (FDI). Ovo su dva veoma izazovna cilja ali je to put koji obezbeđuje nacionalni prosperitet uz vraćanja na putanju intenzivnog rasta. Zajednički preduslov za obe ključne stvari jeste podizanje nivoa konkurentnosti, a za to je potrebno stvoriti veoma atraktivan poslovni ambijent.⁶⁵

Od početka tranzicije privredni rast Srbije bio je baziran na ekspanziji domaće tražnje finansirane visokim kapitalnim prilivima i snažnom rastu nerazdeljivog dela privrede.

⁶³ Financial Times, oktobar, 2001.

⁶⁴ Unković Milorad, (2008), *Međunarodna ekonomija*, Univerzitet Singidunum, treće izdanje, Beograd, str: 216.

⁶⁵ Savić Nebojša, Pitić Goran, (2010), *Kuda ide konkurentnost Srbije*, FEFA, Beograd, str. 10.

Da bi novi model rasta funkcionisao, on bi morao u većoj meri da se oslanja na sektore koji svoje proizvode i usluge izvoze tj. na razmenjive delove privrede. Zato će u budućnosti najvažnije pitanje ekonomske politike biti povećanje konkurentnosti domaće privrede. Ukoliko je privreda međunarodno konkurentna ona svoj rast može da oslanja na internacionalnu tražnju.

Kako bi smo razmotrili konkurentnost Srbije bazirali smo se na jedan od najčuvenijih indeksa konkurentnosti, Globalni indeks konkurentnosti koji je razvio Svetski ekonomski forum. On je baziran na empirijskim istraživanjima koji su otkrili veliki spektar parametara koji utiču na konkurentnost privrede.

9.1 Metodologija Globalnog indeksa konkurentnosti

Globalni indeks konkurentnosti Svetskog ekonomskog foruma polazi od pretpostavke da je konkurentnost kompleksan fenomen, na koji utiče mnoštvo faktora. Brojni faktori koji utiču na konkurentnost grupisani su u 12 stubova konkurentnosti, koji su organizovani u tri grupe. Prva grupa stubova konkurentnosti su tzv. osnovni zahtevi. U te grupe ulaze sledeći stubovi konkurentnosti (1) institucije, (2) infrastruktura, (3) makroekonomska stabilnost i (4) zdravstvo i primarno obrazovanje. Druga grupa su tzv. faktori povećanja efikasnosti. Ovu grupu čine sledeći stubovi: (5) visoko obrazovanje i obuka, (6) efikasnost tržišta dobara, (7) efikasnost tržišta rada, (8) sofisticiranost finansijskog tržišta, (9) tehnološka spremnost i (10) veličina tržišta. Faktori inovativnosti i sofisticiranosti. U ovu grupu ulaze stubovi (11) sofisticiranost poslovnih procesa i (12) inovacije.⁶⁶

Prva grupa stubova tj. osnovni zahtevi su značajni za najmanje razvijene zemlje. Pored osnovnih zahteva veliku ulogu imaju i faktori povećanja efikasnosti za zemlje koje su srednje razvijene u čiju grupu spada i Srbija. Faktori povećanja efikasnosti i faktori inovativnosti i sofisticiranosti su namenjeni najrazvijenijim zemljama.

Ocena za svaki od podindikatora (bilo da su iz sekundarnih izvora ili iz ankete) normalizuje se na skali od 1 do 7. Zatim se normalizovane vrednosti podindikatora ponderišu i sabiraju, kako bi se dobile ocene za svaki od stubova konkurentnosti. Nakon toga se ocene za svaki od stubova konkurentnosti takođe ponderišu i sabiraju, te se kao konačni rezultat dobija ukupna vrednost Globalnog indeksa konkurentnosti. Struktura Globalnog indeksa konkurentnosti, grupisanje stubova konkurentnosti, kao i ponder svake grupe stubova i pojedinačnih stubova unutar grupe prikazani su u Tabeli L2-13.⁶⁷

⁶⁶ Časopis Kvartalni monitor br. 17, april-jun 2009, str. 88.

⁶⁷ isto.

Tabela L2-13. Struktura Globalnog Indeksa konkurentnosti

	Ponder grupe	Ponder stuba unutar grupe	Ponder stuba u ukupnom indeksu
Globalni indeks konkurentnosti			
Osnovni zahtevi	0,400	...	...
Institucije	...	0,250	0,100
Infrastruktura	...	0,250	0,100
Makroekonomska stabilnost	...	0,250	0,100
Zdravstvo i primarno obrazovanje	...	0,250	0,100
Faktori povećanja efikasnosti	0,500	...	...
Visoko obrazovanje i obuka	...	0,167	0,084
Efikasnost tržišta dobra	...	0,167	0,084
Efikasnost tržišta rada	...	0,167	0,084
Sofisticiranost finansijskog tržišta	...	0,167	0,084
Tehnološka spremnost	...	0,167	0,084
Veličina tržišta	...	0,167	0,084
Faktori inovativnosti i sofisticiranosti	0,100	...	...
Sofisticiranost poslovnih procesa	...	0,500	0,050
Inovacije	...	0,500	0,050

Izvor: Svetski ekonomski forum.

Napomena: Prikazana struktura pondera vazi za zemlje iz druge faze razvoja, u koju spada i Srbija.

9.2 Rang Srbije po Globalnom indeksu konkurentnosti

Po Globalnom indeksu konkurentnosti, koje je izvršio Svetski ekonomski forum septembra 2009. godine od 133 zemlje koje su pokrivene istraživanjem, Srbija je na 93. mestu. Na prvom mestu liste se nalaz Švajcarska (sa ocenom 5,60), a na trećem mestu je Singapur, dok Srbija ima vrednost indeksa konkurentnosti 3,77 od maksimalno mogućih 7.

Srbija je u odnosu na prošlu godinu, kada je bila 85. na listi, pala za osam mesta. Time je poništen blagi napredak na listi ostvaren prošle godine, jer je Srbija pre dve godine bila na 91. mestu. Vrednost indeksa konkurentnosti Srbije je pala sa 3,86 koliko je iznosila prošle-3,77 koliko iznosi ove godine (pre dve godine vrednost indeksa iznosila je 3,78). Ocena ukupnog indeksa konkurentnosti, ocene pojedinačnih stubova, kao i ukupni rang Srbije i rang po pojedinačnim stubovima za ovu i prošlu godinu prikazani su u Tabeli L2-14.⁶⁸

⁶⁸ Časopis, Kvartalni monitor br.17, april-jun 2009, str. 89

Tabela L2-14. Srbija: vrednost indeksa konkurentnosti i njegovih komponenti i rang Srbije, 2008. i 2009.

	2008		2009	
	vrednost indeksa	rang	vrednost indeksa	rang
Globalni indeks konkurentnosti	3,86	93	3,77	85
Osnovni zahtevi	4,15	88	3,90	97
Institucije	3,40	108	3,24	110
Infrastruktura	2,68	102	2,75	107
Makroekonomska stabilnost	4,72	86	3,88	111
Zdravstvo i primarno obrazovanje	5,79	46	5,71	46
Faktori povećanja efikasnosti	3,82	78	3,77	86
Visoko obrazovanje i obuka	3,91	70	3,83	76
Efikasnost tržišta dobra	3,68	115	3,70	112
Efikasnost tržišta rada	4,36	66	4,18	85
Sofisticiranost finansijskog tržišta	3,94	89	3,87	92
Tehnološka spremnost	3,45	61	3,38	78
Veličina tržišta	3,59	65	3,69	67
Faktori inovativnosti i sofisticiranosti	3,30	91	3,21	94
Sofisticiranost poslovnih procesa	3,51	100	3,45	102
Inovacije	3,09	70	2,98	80

Izvor: Svetski ekonomski forum

Napomena: 2008. godine je istraživanjem bilo pokriveno ukupno 134 zemlje, a 2009. godine 133 zemlje.

10. Robna berza i konkurentnost

Razvoj robnih berzi imao je više faza. U prvoj, prodavci robe donosili su na sastanke kupcima svoju robu, da bi kasnije donosili samo njihove uzorke koje su predočavali na sajmovima i tržištima. U kasnijim fazama prodavci i kupci se sastaju na berzanskim mestima i bez robe i bez uzorka, jer su one standardizovane u pogledu kvaliteta kontrolisane, što je bio veliki napredak u odnosu na ranije faze.⁶⁹

Robne berze prema savremenim fazama se organizuju kao moderne trgovačke institucije za tržišta na kojima se nude samo određene robe po vrsti i kavalitetu. Robe sa individualnim karakteristikama i posebnim kvalitetom se ne mogu prodavati na robnim berzama, već samo one robe koje su određene po vrsti, imaju standardni kvalitet i u velikim količinama. Promet na

⁶⁹ www.belex.rs „Uvod u berzansko poslovanje“

berzama je olakšan ovom robom, iako ona nije dopremljena na ovo tržište, ili što nije još ni dospela za isporuku. Ovu robu prodavac može zameniti sa drugom koja je istog kvaliteta i iste vrste kao ranije prodana roba. Robna berza omogućuje efikasan, brz i jeftin promet velikih količina standardnih proizvoda. Fungibilnost i tipiziranost berzanskih proizvoda je osnova poslovanja na robnim berzama. Fungibilnost berzanskih poslova se odnosi na zamenljivost, tj. mogućnost supstitucije robe čiji se promet obavlja na berzi. Zasniva se na poštovanju strogih standarda u pogledu karakteristika proizvoda. Ovo omogućuje da se robom trguje na osnovu navođenja i znaka standarda, bez potrebe da ima uvid u samu robu. Fungibilnost omogućuje da se robom može trgovati kada je ona na putu, jer se uvidom u teretnicu kupac može uveriti da je roba koja pristiže poznatog kvaliteta. Fungibilnost omogućuje da se roba standardnog kvaliteta, a različitih vlasnika, može skladištiti u zajedničkim skladištima, da se može mešati bez opasnosti da se neki vlasnik ošteti.

Na robnim berzama roba ne mora da bude fizički prisutna u momentu sklapanja poslova. Ovo je prednost u odnosu na aukciju, na kojima se prisustvo robe podrazumevaju, osim toga, za razliku od aukcija, berzanski sastanci se održavaju redovno. Kupoprodaja se obavlja nadmetanjem, na osnovu usvojenih pravila i uzansi berzanskog poslovanja. Poslovi se mogu sklapati na samoj berzi ili posredstvom komunikacija. O zaključenim poslovima, količinama i cenama, učesnici na berzi se obaveštavaju u izveštaju koji se objavljuje za određeni vremenski period (dan, sedmicu, kvartal i sl.). Kao opšte karakteristike robnih berzi mogu se svesti sledeće:

- ✚ predmet trgovanja su robe i proizvodi zamenljivi i određeni po vrsti;
- ✚ predmet trgovanja ne mogu biti specijalizovani proizvodi ni roba;
- ✚ posebnih kvaliteta koji su individualno određeni;
- ✚ roba se nudi i kupuje u velikim količinama;
- ✚ roba koja se nudi i kupuje ne mora biti dospela u vreme prodaje;
- ✚ na berzama se radi po unapred utvrđenom vremenu i utvrđenim pravilima;
- ✚ promet se vrši na sastancima prodavaca i kupaca i njihovih zastupnika i posrednika;
- ✚ na berzi mogu biti prisutna samo određena lica i članovi berzi;
- ✚ poslovi se obavljaju pod kontrolom berzanske uprave i pod nadzorom državnih vlasti;
- ✚ berzanski poslovi se zaključuju u najkraćem mogućem vremenu koje traje samo toliko dok se ne izgovore reči „prodao sam“ ili „kupio sam“;
- ✚ od pojedinih posetilaca uzimaju se garancije da će posao izvršiti;
- ✚ savremena tehnička opremljenost berzi za brzo obavljanje poslova i dobijanje potrebnih informacija između berzi sa različitim sedištim, robne kao i ostale berze poseduju sve attribute savremenog tržišta.⁷⁰

Kao predmet poslovanja na robnim berzama javljaju se uglavnom sirovine. Trgovanje na ovim berzama obično uključuju terminske i uslovne poslove. Fluktuacija cena robe ugrožavaju mnoge

⁷⁰ www.belex.rs „Uvod u berzansko poslovanje“

zemlje-proizvođače čija ekonomija zavisi od cena te robe tražnje na svetskom tržištu. Stoga one zaključuju međunarodne robne sporazume sa ciljem da:

- ✚ stabilizuju cene,
- ✚ podignu i održe cene.

Glavni instrumenti ovih sporazuma su:

- ✚ proizvodne i izvozne kvote, kojima se ograničava dotok robe na svetsko tržište, a time uspostavlja željeni odnos ponude i tražnje;
- ✚ zaštitne zalihe kojima upravlja ovlašćeno lice ili institucija, kupujući i prodajući na svetskom tržištu tako da se cena održava na dogovorenim granicama. Ako uspešno sprovođenje ovih sporazuma dovede do stabilizacije cena, određena roba postaje neinteresantna za berzansko poslovanje. Robne berze, s obzirom na broj proizvoda koji su predmet trgovanja posluju kao specijalizovane ili mešovite. Na mešovitim robnim berzama trguje se različitim proizvodima, ali i uslugama. Specijalizovane robne berze obavljaju promet određene robe ili grupe robe.⁷¹

Specijalizovane berze su one na kojima se trguje samo jednom vrstom robe npr. Londonska berza metala na kojoj se prodaju obojeni metali, bakar, kalaj, olovo, aluminijum, cink i nikl. **Mešovite** su one berze na kojima se trguje različitim robama.

10.1 Karakteristike robne berze

Robne berze odlikuju određene karakteristike ili nekoliko kritičnih, standardizovanih elemenata koji čine ceo sistem veoma efikasnim:

Mesto poslovanja – Berzanska trgovina se odigrava na određenom mestu, poznatom svim zainteresovanim poslovnim ljudima. Ono smanjuje troškove i vreme tražnja zainteresovanih strana za trgovinu. Berza je, kao mesto trgovanja posebno uređena i opremljena.

Ovlašćeni berzanski trgovci – Na berzi može poslovati samo tzv. prvi krug berzanskih posrednika. To znači da samo ovlašćeni brokeri i dileri (ili trgovci) mogu trgovati na berzanskom parketu. Broj ovlašćenih trgovaca na pojedinim berzama je ograničen.

Standardizovani berzanski materijal – Ono što razlikuje berzansku trgovinu od trgovine preko drugih tržišnih institucija jeste vrlo razrađen sistem standardizacije kvaliteta i kvantiteta aktive kojom se na berzi trguje. „Lot“, na primer, predstavlja standardnu minimalnu jedinicu mere (normal trading unit) ili, kako se kolokvijalno naziva, *round lot*.

⁷¹ www.belex.rs “Uvod u berzansko poslovanje”

Standardizovana pravila trgovanja – Posluje se prema utvrđenim pravilima poslovanja. Nekada su se koristile uzanse koje predstavljaju običajna prava. Danas se sva pravila ponašanja implementiraju kroz formalno definisane kodekse ponašanja i opšta pravila berzi.

10.2 Poslovi na robnim berzama

Na robnim berzama se, kao i na drugim berzama, obavljaju dve najšire kategorije poslova: promptni i terminski poslovi. Promptni poslovi obuhvataju efektivnu prodaju robe koja se nalazi na skladištu ili na putu ka skladištu berze. Uobičajan rok izvršenja posla je dva do tri dana kada se roba nalazi na berzanskom skladištu. Promptni poslovi na robnim berzama se mogu zaključivati kao:

Loko posao – roba mora biti dostupna kupcu u vreme berzanskog sastanka.

Prompt isporuka - roba se prodaje kupcu u kratkom roku (npr. do 14 dana).

Prompt utovar – roba se mora utovariti u kratkom roku i kupcu se mora izdati teretni list u kratkom roku (npr. 14 dana).

Prompt/roba na putu – prodaja se vrši uručivanjem indosiranog teretnog lista i kupac od tog momenta može raspolagati „plovećom robom“.

Oročeni prompt posao – utvrđuje se oročeni datum isporuke koji se unosi u zaključnicu.

10.3 Bez špekulacije

Dnevni, promptni poslovi nemaju, za razliku od terminskih, špekulativni karakter i kod njih uobičajno dolazi do fizičkog preuzimanja robe. Špekulacija je gotovo isključena zbog kratkoće roka isporuke, tako da se promptni poslovi smatraju kategorijom berzanskih poslova.

Terminski poslovi su ročni poslovi koji se zaključuju na duži period, obično od nekoliko meseci. Nastali su kao poslovi namenjeni kupcima poljoprivrednih proizvoda koji su unapred želeli da obezbede deo letine po važećim cenama kako bi obezbedili svoju proizvodnju. Suština je u predviđanju budućeg kretanja cena.

Vrste terminskih ugovora na robnim berzama su:

-  Post terminski ugovor sa isporukom (forward to arrive),
-  Nestandardizovan terminski ugovor gde kupac i prodavac žele da fiksiraju cenu po kojoj će biti isporučena roba,
-  Post terminski ugovor (forward contract trade),
-  Standardizovan terminski ugovor o kupoprodaji standardne količine robe, standardnog kvaliteta na određeni datum u određenom mesecu,

- ✚ Likvidni terminski ugovor (future contract) predstavlja pravo i obavezu da se kupi/proda standardna količina robe na datum dospeća po ugovorenoj ceni,
- ✚ Opcioni ugovor (options) pravo (ne i obaveza) da kupac kupi robu (call option), a prodavcu da proda robu (put option). Za to pravo se plaća premija, pa se ovi ugovori smatraju i premijskim ugovorima.⁷²

Najstariji centar robnih berzi je London. Neki smatraju da je najstarija robna berza u Londonu i to berza kukuruza. Baltic (Baltic exchange) je stara berza koja danas funkcionira kroz tri sekcije.

Brodsko sekcija je danas najveća i na njoj se susreću predstavnici kupaca brodskog prostora, najčešće trgovaca i predstavnika prevoznika. Druga po značenju je **Vazduhopolna sekcija** na kojoj promet organizuje Asocijacija vazduhoplovnih brokera, osnovana posle drugog svetskog rata. Treća po značaju je **Robna sekcija** ovde se trguje pšenicom, ovsom, ječmom, uljem i uljaricama. U Velikoj Britaniji posluju još neke važne robne berze:

- ✚ Londonska proviziona berza (sir, buter, slanina, salo, konzervisano meso, jednom nedeljno jaja),
- ✚ Liverpulaska berza pamuka,
- ✚ Liverpulaska berza kukuruza,
- ✚ Mančesterska kraljevska berza,
- ✚ Londonska internacionalna berza fjučersa i opcija (LIFFE),
- ✚ Međunarodna berza nafte (International Petroleum Exchange-IPE).

Moderna robna berza je centralizovano tržište na kome se trguje sirovinama, poput pšenice, kukuruza, zlata i izvedenim hartijama od vrednosti (derivatima) poput fjučersa. Ovakvo tržište omogućava konsolidovanje tražnje i otkrivanje fer cene, istovremeno pružajući mogućnost za rast privrede kroz tržišno upravljanje rizicima.⁷³

10.4 Robe kojom se trguje na berzi i njihova konkurentnost

Roba je sastavni deo maloprodajnih institucionalnih investicionih portfolia širom sveta. Po mišljenju mnogih, efikasnost i veća vidljivost su, tradicionalno, suočeni sa poteškoćama, odnosno potencijalnim obavezama, ograničenjima, pitanjima jednostavne povezanosti i pristupa derivatima na međunarodnim berzama.

Kao rezultat toga mnogi investitori su u nemogućnosti da ulažu u robu ili skupo plaćaju za tu privilegiju. Iz tog razloga Londonska berza blisko sarađuje sa emitentima kako bi robu učinila dostupnijom putem Exchange Traded Commodities (ETCs)-segmenta Berze za trgovanje robom, i stvorila prvu specijalnu ETC trgovinsku platformu.

⁷² "O produktivnoj berzi" – Kompenzacioni fond Vlade Republike Srbije

⁷³ USAID BEP Projekat u Srbiji "O robnim berzama"

Prethodno rezervisana samo za odbrane, ETC od skoro koristi iste posrednike i sisteme koji su razvijeni u UK, bez potrebe trgovanja na tržištima fjučersa i bez preuzimanja rizika u isporuci robe. ETC trgovanje je jednostavno i efikasno i obezbeđuje dostupnost sve većem asortimanu robe i njenih indikatora, uključujući energente, metale, poljoprivredne proizvode i praškaste proizvode kao što su kafa, kakao, šećer i voće.

Nije ni čudo što sve veći broj investitora preferira ETC platformu i što je ova platforma od trenutka svog lansiranja doživela eksponencijski rast.

ETC (roba kojom se trguje na berzi) su investicioni instrumenti (obveznice pokrivene aktivom) koji prate učinak osnovnog robnog indeksa uključujući indekse ukupno jedne robe. Slično ETF (fondovima kojima se trguje na berzi) ETC pružaju podršku i omogućavaju investitorima veću vidljivost tokom londonskog vremena trgovanja. Oni predstavljaju hartije od vrednosti otvorenog tipa, kreirane na zahtev izdavaoca (kao što je slučaj i sa ETF).

Glavna roba kojom se trguje na Londonskoj berzi:

- ✚ Prirodni gas,
- ✚ Sirova nafta,
- ✚ Benzin,
- ✚ Lož ulje,
- ✚ Aluminijum,
- ✚ Bakar,
- ✚ Cink,
- ✚ Nikl,
- ✚ Zlato,
- ✚ Srebro,
- ✚ Živa stoka,
- ✚ Svinje,
- ✚ Pšenica,
- ✚ Kukuruz,
- ✚ Soja,
- ✚ Šećer,
- ✚ Pamuk,
- ✚ Kafa,
- ✚ Palmino ulje.⁷⁴

Prednosti i karakteristike – Prednosti investiranja u robu su dobro poznate: oni se odnose na ravnotežu u portfolio, mogu se koristiti kao inflatorni hedž, imaju nisku korelaciju prema akcijama i obveznicama koje bi, prema modernoj teoriji portfolia, trebalo da rezultiraju smanjenim rizikom bez nužnog smanjenja prinosa. ETC su jedan od nekoliko instrumenata koji

⁷⁴ London Stock Exchange „Redefining commodities marketplace – Exchange Traded Commodities“

se mogu koristiti za veću izloženost koji omogućavaju investitorima jednostavnije i sofisticiranije šanse za trgovinu robom. Ni jedno ni drugo pojedinačno tržište ne nudi investitorima tako širok asortiman roba, sa jednim setom pravila trgovanja, jednom konekcijom u jednoj vremenskoj zoni.

U teoriji, tržište robnih fjučersa su suština konkurencije. Sve porudžbine moraju da budu izložene na trgovinskim platformama gde se vodi konkurentna borba za dobijanje najbolje cene. Sa druge strane, kada se posmatra sa trgovinskih galerija ili na televiziji, čini se da su berze visoko-konkurentne posebno kada se obrati pažnja na stotine trgovaca koji uzvikuju i gestikuliraju kako bi dali signal za porudžbine.

11. Londonska berza

Londonska berza LSE (London Stock Exchange) je glavna finansijska berza u Velikoj Britaniji, osnovana u XVIII veku. Broji 1250 članova. Njen sastavni deo je Comodity Future Exchange. Sve regionalne berze u Velikoj Britaniji su 1973. godine integrisane u jedinstvenu LSE. Posluje elektronski bez fizičkog kontakta berzanskih trgovaca.

Kada su u pitanju robne berze, London je najstariji centar. Baltic je stara berza koja danas funkcioniše kroz tri sekcije. ROBNA sekcija – pšenica i ječam, heljda, ulje i uljarice, krompir i meso; BRODARSKA sekcija i VAZDUHOPLOVNA sekcija. Londonska robna berza (London Commodity Exchange) posluje od 1811. godine. Na njoj se trguje sa preko 100 vrsta robe: začini, lekovi, voskovi, gume, čajevi i sl. U njenom sastavu su i specijalizovane robne berze.

Svetske cene pamuka i zlata formiraju se na Londonskoj berzi jer se upravo najveće količine ovih proizvoda prodaju na ovoj berzi.

Najznačajnije specijalizovane robne berze u Londonu su:

- 🚩 Londonska berza metala (LME). Ona predstavlja najuticajnije globalno tržište obojenih i plemenitih metala,
- 🚩 Londonska berza nafte (International Petroleum Exchange-IPE),
- 🚩 Londonska berza vune (London Wool Exchange),
- 🚩 Londonska berza kaučuka,
- 🚩 Londonska provizorna berza (sir, buter, slanina, salo, konzervirano meso, jaja),
- 🚩 Liverpulska berza pamuka.⁷⁵

⁷⁵ www.londonstockexchange.com -Grupa Londonska berza, istorijat i profil

11.1 Trgovina robom na Londonskoj berzi

Pamuk

Pamuk čini 75% potrošnje pređenih vlakana u Evropi i 58% ukupne potrošnje vlakana u tekstilnoj industriji (po zapremini). Prosečna godišnja trgovina sirovim pamukom na Londonskoj berzi iznosi preko 17 miliona bala (1 bala = 170 kg). Prosečna mesečna fuktuacija u cenama pamuka u protekle tri godine kretala se oko 4.5% maksimalna fluktuacija do sada izosi celih 11%. Istorijski gledano, cena sirovog pamuka na Londonskoj berzi fluktuirala je u proseku od 3 do 6% na mesečnom nivou u zavisnosti od konkurentnosti ovog proizvoda koja je, opet, rezultat različitih faktora.

Pamuk je jedan od najvažnijih neprehrambenih useva. Ovaj proizvod ima značajno mesto na berzi i njegova konkurentnost je od primarnog značaja, kako sa stanovišta sektora poljoprivrede, tako i sa stanovišta sektora proizvodnje. Glavni je izvor osnovne ljudske potrebe – odevanje. Danas pamuk zauzima značajnu poziciju u svetskoj privredi na svim frontovima kao roba koja čini osnovu sredstava za život milionima farmera širom sveta u primarnom sektoru poljoprivrede. Njegova konkurentnost ogleda se i u činjenici da sirovi pamuk predstavlja izvor direktnog zapošljavanja preko 35 miliona ljudi u sekundarnoj prerađivačkoj industriji tekstila koja čini značajan procenat industrijske proizvodnje svake zemlje ponaosob, a tako i veliki postotak njenog izvoza i BDP-a.

Koliko će sam proizvod biti konkurentan na berzi zavisi od njegove cene, koja je opet rezultat vremenskih prilika u određenom periodu uzgoja, klime, kao i trenutnih potreba za ovim proizvodom u svetu. Koja od 2 ili 3 zemlje će biti konkurentnija po pitanju plasiranja i prodaje ovog proizvoda na berzi zavisi od njene blizine berzi koja diktira troškove transporta proizvoda, od globalnih cena energenata u svetu, itd.

Globalna dinamika ponude-tražnje sirovog pamuka

Kina, SAD, Indija i Pakistan nalaze se u vrhu liste konkurentnih proizvođača pamuka. Uzbekistan, Brazil, Turska i Australija su ostali veliki proizvođači. Ovih 8 zemalja proizvodi preko 80% svetskog pamuka.

Kina, Indija, SAD i Pakistan nalaze se na vrhu liste zemalja konzumenata ovog proizvoda. Zajedno sa Turskom, Brazilom, Indonezijom, Meksikom, Rusijom, Tajlandom, Italijom i Korejom one konzumiraju više od 80% svetske godišnje potrošnje ovog proizvoda i svetske godišnje trgovine na berzama.⁷⁶

⁷⁶ London Stock Exchange: "Focus on"

Cenovni trend i faktori koji utiču na konkurentnost pamuka na Londonskoj berzi

Konkurentnost sirovog pamuka na berzi uslovljena je velikim brojem faktora: Proizvodnja (površina u jutrima pod usevima) pamuk varira iz godine u godinu i zavisi od klimatskih faktora koji su ključni za produktivnost useva. Konkurentnost ovog proizvoda uslovljena je scenarijom ponuda-tražnja, proizvodnjom i cenama sintetičkih vlakana (poliester, akril i viskoza) kao i cenama samog pamuka.

Na konkurentnost pamuka utiču različiti faktori poput faktora ponude-tražnje za ovim proizvodom u zemlji porekla kao i u svetu, međunarodne cene pamuka, potražnja za finalnim proizvodom – odevnim predmetima – u zemlji porekla i u svetu, cene sintetičkih vlakana. Sa druge strane, cene jute, svile, vune i drugih sirovih izvora vlakana u manjoj meri utiču na konkurentnost ovog proizvoda.

Sirovo palmino ulje

Većina zemalja u svetu sve više kupuje sirovo palmino ulje i uvozi ga u obimu od preko 50% svojih godišnjih uvoza biljnih ulja. Na taj način ovaj proizvod postaje sve konkurentniji na berzi. Postoji bliska veza između različitih biljnih ulja koja se proizvedu, kojima se trguje na berzi i koja se konzumiraju širom sveta. Prosečna mesečna fluktuacija u cenama sirovog palminog ulja na berzi kretala se od oko 9,7 % tokom protekle dve ipo godine, dok je maksimalna mesečna fluktuacija iznela čak 25%.

Palmino ulje se dobija iz zrelih svežih voćnih plodova uljane palme sa plantaža. Jedan hektar zasada uljane palme daje oko 20 zrelih plodova, koji kada se obrade daju oko 6 tona ulja (koje se koristi i kao jestivo ulje i u industrijske svrhe). Sirovo palmino ulje, sirovi palmolein (obrađen, izbeljen, lišen mirisa), prečišćeno palmino ulje, RBD palmolein – predstavljaju različite podproizvode uljane palme kojima se trguje na berzi. Oni zahtevaju specifične uslove uzgoja i transporta, pa i njihova konkurentnost na berzi zavisi od ovih faktora.

Uljana palma zahteva prosečno 2000 mm kiše godišnje ili više ako se ove padavine pravilno rasporede statistički tokom godine. Manje od 100 mm kiše tokom perioda dužeg od 3 meseca smatra se nedovoljno pogodnim za uzgoj ove biljke. Uljane palme dobro uspevaju na temperaturama od 22 – 33 C sa najmanje 5 sati sunca dnevno tokom cele godine. Uljana palma se može gajiti na raznovrsni tipovima zemljišta. Uopšteno govoreći, pogoduje joj „duboka“ zemlja, sa čvrstom strukturom i dobro isušena. Međutim, u područjima gde je količina padavina marginalno pogodna, kapacitet zemljišta u pogledu nosivosti vode je od najvećeg značaja. Poželjno je ravno ili blagobrežuljkasto zemljište. Pored toga, uljana palma je osetljiva na pH vrednost iznad 7.5 kao i na ustajalu vodu. Kada se svi navedeni faktori uzmu u obzir, kao i statistika robne berze na LSEG, dolazi se do zaključka da je najkonkurentniji proizvod onaj koji dolazi iz Indonezije, Malezije i Irana budući da ovi predeli klimatski najviše pogoduju uzgoju ovog proizvoda. Indonezija i Malezija učestvuju sa 90% u globalnoj proizvodnji palminog ulja. Sa druge strane, na konkurentnost ovog proizvoda u velikoj meri utiču i političko-ekonomske

prilike u zemlji porekla. Tako na primer, nedavnu nestašicu palminog ulja izazvala je odluka singapurskih i maležanskih izvoznika da prestanu snabdevati tržište Irana zbog straha od nenaplativosti usled embarga na Iransku naftu koje su uvele EU i SAD.

Cenovni trend i faktori koji utiču na konkurentnost palminog ulja na Londonskoj berzi

Postoji jasna dinamika, sezonskog karaktera, u proizvodnji sirovog palminog ulja, što ukazuje na tipičnu sezonsku karakteristiku u proizvodnom ciklusu. Proizvodnja opada tokom februara, marta i aprila, a doseže svoj vrhunac tokom avgusta, septembra i oktobra. Trgovina palminim uljem pod uticajem je različitih faktora proizvodnje, tržišta i aktuelne ekonomske strategije i politike. Budući da je to višegodišnja biljka, zasad pod plantažama palme ne zavisi niti varira od sezone do sezone. Proizvodnja je gotovo ravnomerno raspoređena tokom cele godine između 0.8-1.1 milion tona mesečno. Međutim, ona pokazuje sezonske uspone i padove tokom jedne godine. Na nivo prinosa utiču klimatski uslovi poput padavina, temperature. Faktori koji utiču na cenu ovog proizvoda i njegovu konkurentnost na berzi su povezani sa tržištem, tj. scenario ponude i tražnje i cene njegovog konkurenta, sojinog ulja, na globalnom tržištu, pored cena ostalih biljnih ulja (repica/uljina repica, kokosovo ulje, suncokret, kikiriki, itd.), potom od statusa ponude i tražnje zemalja uvoznika-konzumenta ovog proizvoda, kao i od trenutnog stanja i projekcija budućeg stanja industrije ulja u raznim zemljama, kako proizvođačima tako i konzumentima ovog proizvoda. Proizvodnja i trgovina različitih zemalja uvoznika i izvoznika palminog ulja u velikoj meri utiču na cene proizvoda na međunarodnoj sceni.

Sojino ulje

Nalazi se među vodećim jestivim uljima u svetskoj industriji. Budući da je to poljoprivredna biljka, koja često podleže različitim neizvesnostima u pogledu proizvodnje i tržišta, cene sojinog ulja u svetu po svojoj prirodi su veoma nestabilne, a time i konkurentnost ovog proizvoda na berzi, prosečna fluktuacija i cena rafinisanog ulja od soje iznosila je 6,6 odsto tokom protekle dve ipo godine a maksimalne mesečne fluktuacije čak 17% tokom tog perioda. Istorijski gledano, cena sojinog ulja fluktuirala je u proseku od 4,5 do 6 odsto na mesečnom nivou u zavisnosti od konkurentnosti ovog proizvoda uslovljene različitim faktorima. Sojino ulje je derivat soje. Iz zrelih zrna soje dobija se 18%ulja i 78-80 odsto „mesa“ tj. čvrste mase. Dok se ulje uglavnom koristi za ljudsku ishranu, čvrsta materija je glavni izvor proteina u stočnoj hrani. Sojino ulje je vodeće biljno ulje na inostranim tržištima, odmah do palminog ulja. Palmينو i sojino ulje zajedno čine oko 68 % jestivih ulja na globalnom nivou u pogledu obima izvoza, od čega sojino ulje čini 22.85% . Ono čini gotovo 25 % ukupne svetske proizvodnje ulja i masti. Sve veća cenovna konkurentnost, agresivne metode uzgoja i promocije dovele su do povećanja značaja i vrednosti ovog proizvoda, kako u pogledu proizvodnje tako i u pogledu potrošnje. Sejanje soje počinje krajem juna u sezoni monsuma koji dolaze sa jugoistoka. Ovaj usev, koji je spreman za žetvu krajem septembra, dospeva na tržište od oktobra. Proces obrade i dobijanja sojinog ulja počinje u oktobru i dostiže vrhunac tokom naredna 2-3 meseca.

Cenovni trend i faktori koji utiču na konkurentnost sojinog ulja na Londonskoj berzi

Tržište sojinog ulja je po svojoj prirodi veoma osetljivo na fluktuacije cena. Samim tim, količina sojinog ulja na tržištu uglavnom zavisi od cenovne konkurentnosti, odnosno kretanja cena njegovog glavnog konkurenta - palminog ulja - pored cena domaćih ulja na nacionalnim tržištima, proizvodnje i trgovinskih politika tih zemalja odnosno kupovne moći krajnjih potrošača. Konkurentnost sojinog ulja, palminog, karakteriše velika cenovna nestabilnost. Njegova izloženost na međunarodnoj sceni industrije ishrane (9-10 miliona tona), koncentrisana proizvodna baza nasuprot široj konzumentskoj bazi u pojedinim zemljama, njegova zavisnost od velikog broja substituta i osnovnih sirovih proizvoda, priroda postojećeg lanca ponude i tražnje, itd. pružaju veliku šansu za trgovinu ovom robom i njenu konkurentnost.⁷⁷

Uljena repica

Uljana repica je jedan od značajnijih izvora ulja i hrane u svetu. Prosečna mesečna fluktuacija cene uljane repice iznosila je oko 9,8% tokom protekle dve godine a maksimalna mesečna fluktuacija bila je gotovo 23,4 % tokom tog perioda. Glavni proizvođači ove robe su Kina, Kanada i Indija. Ostali veliki proizvođači su Nemačka, Francuska, Australija, Pakistan i Poljska. Ova roba se komercijalno eksploatiše u obliku semena i ulja.

Cenovni trend i faktori koji utiču na konkurentnost uljane repice na Londonskoj berzi

Različiti faktori koji se tiču proizvodnje i trgovine uljanom repicom utiču na njenu konkurentnost na berzi. Cene u velikoj meri zavise od klimatskih faktora, ekonomske situacije u zemlji porekla, dostupnost i konkurentnost drugih jestivih ulja na svetskom tržištu, proizvodnje uljane repice u toku godine. Sezonski karakter proizvodnje uljane repice i njena osetljivost na klimatske promene, velika potrošnja tokom cele godine, priroda postojećeg lanca ponude i tražnje, konkurentne cene drugih ulja, čine ovaj proizvod podložnim čestim fluktuacijama cena.

Plemeniti metali

Najznačajnija specijalizovana robna berza u Londonu je Londonska berza metala (LME). Ona predstavlja najuticajnije globalno tržište obojenih i plemenitih metala (posebno zlata i srebra).

Zlato

„Eksperti navode da je poskupljenje zlata posledica sve veće strepnje od usporavanja rasta svetske privrede, što loše utiče na vrednost akcija i navodi ulagače da potraže sigurnije investicije. Tako je cena zlata za terminsku isporuku tokom avgusta 2011 na Londonskoj berzi obojenih metala (LME) uvećana do rekordne vrednosti od 1.872,20 dolara za finu uncu (f.unca=31,100 grama), ali je kasnije oslabila za desetak dolara usled obazrivih nagoveštaja poboljšanja opšte ekonomske situacije. Kotacije „najsajnijeg od svih metala“ rastu u vremenima

⁷⁷Časopis "Bloomberg", avgust 2011. godine

krize i kraj takve tendencije se ne nazire, jer zlato sada ponovo, usled krize koja vlada na globalnom finansijskom tržištu, ima ulogu „sigurnije luke u nemirnim vremenima.“ Investitori su veoma zabrinuti. Poverenje je na veoma niskom nivou, a što je više razočaravajućih ekonomskih podataka, to će cena zlata više rasti. To slikovito prikazuje uticaj svetske ekonomske krize na trend konkurentnosti ovog proizvoda. ⁷⁸

Zlato ima veoma aktivno derivatno tržište u poređenju sa ostalom robom. Ono čini 45 % portfolia robnih derivata komercijalnih banaka širom sveta. Ono je vekovima bilo simbol bogatstva, prestiža i moći a njegova retkost i prirodna lepota čine ga dragocenim podjednako za žene i muškarce. Posedovanje zlata znači sigurnost u slučaju ekonomskih nedaća. Mnogo puta kada bi vrednost papirnog novca pala, ljudi su se okretali zlatu kao jedinom pravom izvoru monetarnog bogatstva i blagostanja. I danas je situacija ista. Dok postoji fluktuacija na gotovo svim tržištima i očigledni padovi vrednosti, pozitivna očekivanja i projekcija idu u prilog zlatu, njegovoj vrednosti i konkurentnosti na berzi. U svetu postoji ograničena količina zlata, tako da investiranje u zlato predstavlja dobar način planiranja budućnosti. To ovaj proizvod čini najkonkurentnijim, gotovo bez premca. Zlato je homogeno i neuništivo. Ovi atributi ga izdvajaju od druge robe i finansijskih sredstava i čine njegovu vrednost neosetljivom na ciklus privrednih i ekonomskih fluktuacija. Zlato kupuju i prodaju razni ljudi iz različitih razloga - kao nakit, za industrijsku primenu, kao investiciju, itd.

Potražnja za zlatom može se kategorizovati u dva segmenta - potrošna potražnja i investiciona potražnja. Potrošnja zlata se razlikuje u zavisnosti od vrste, industrijske primene i upotrebe kao nakita. Posebna karakteristika zlata koje se koristi u industrijske i dentalne (medicinske) svrhe je ta što se kupljene količine moraju odmah „konzumirati“ u navedene svrhe. Sa druge strane, zlato u obliku nakita ostaje na lageru i u budućnosti se može ponovo pojaviti na tržištu. Potrošna potražnja učestvuje sa gotovo 90% u ukupnoj potražnji za zlatom a potražnja za nakitom čini 89% potrošne potražnje. Konkurentnost ovog proizvoda i njegova vrednost raste usled pada u finansijskim sistemima, u slučaju nepristupačnih ili nesigurnih banaka ili tamo gde je poverenje u Vladu jedne države nisko. Ako se zlato primarno drži kao investiciono sredstvo, nije ga potrebno držati u njegovom fizičkom obliku, čime se postiže ušteda u troškovima skladištenja. Japan ima najveću investicionu potražnju za zlatom, a za njim sledi Indija. Ove dve zemlje zajedno učestvuju sa preko 50% u ukupnoj svetskoj potražnji za zlatom.

Cenovni trend i faktori koji utiču na konkurentnost zlata na Londonskoj berzi

Međutim, velika potražnja za zlatom tokom određenih perioda odražava se na cenu a time i na konkurentnost ovog proizvoda. Budući da je tražnja za zlatom u tesnoj vezi sa proizvodnjom nakita, cene zlata se povećavaju tokom praznika kada je i tražnja za ovim proizvodom najveća. Po statistikama Londonske berze to su Božić, Dan žena i Dan zaljubljenih, odnosno udarne sezone za kupovinu, a time i sezone najveće konkurentnosti i tražnje za ovim proizvodom.

⁷⁸ www.londonstockexchange.com , Grupa Londonska berza, istorijat i profil

Takođe, statistike pokazuju da letnja sezona venčanja, koja počinje još u martu-aprilu, takođe pokazuje rast tražnje za zlatom.

12. Konkurentnost na robnoj berzi

Kada je reč o konkurentnosti robe, sve odluke o kupovine iste zasnivaju se na njenoj vrednosti. Robna tržišta nastaju kada kupci vide dobavljače kao identične po svim faktorima, osim po ceni. Na robnom tržištu postoji samo jedan pobednik - ponuđač sa najnižom cenom - osim tokom perioda visoke potražnje proizvoda. Da bi proizvod postao konkurentan potrebno je podići njegov kvalitet, učiniti ga troškovno-efikasnim kako bi potražnja za tim proizvodom nadmašila njegovu ponudu. Da bi se to postiglo, neophodne su novoprojektovane konkurentske strategije i prihvatljiva cena. Pored toga, konkurentnost proizvoda kojim se trguje na berzi određena je kvalitetima robe, npr u slučaju pšenice, kvalitetnom i konkurentnom se smatra ona koja ispunjava kriterijume propisane vlage, hektolitarske mase i primesa.⁷⁹

Bilo da ste pojedinac koji želi da se osigura od rizika promena cene robe (hedžing) u budućnosti ili investitor zainteresovan da zaustavi cenovna odstupanja i fluktuacije na globalnom tržištu roba, robna berza vam pomaže da ispunite svoj cilj.

Robne razmene daju investitorima i trgovcima priliku da ulažu u robe putem ulaganja u fjučerse, opcije ili ostale derivatne proizvode. Ovi proizvodi su, po samoj svojoj prirodi, izuzetno sofisticirani finansijski instrumenti koje koriste najiskusniji investitori i trgovci.

Većina igrača na tržištu fjučersa su veliki privredni subjekti koji koriste tržišta fjučersa za hedžing. Na primer, Hershey Foods Corporation je aktivan učesnik na tržištu fjučersa za kakao jer želi da se osigura od rizika promene cene kakaa u budućnosti s obzirom na činjenicu da ovaj proizvod predstavlja osnovno sredstvo za pravljenje čokolade - finalnog proizvoda kompanije. Ako odlučite da trgujete fjučers ugovorima za kakao, morate prethodno imati na umu da ulazite u konkurentnu utakmicu sa velikim igračima na tržištu čiji proizvod, po kvalitetu i verovatno po ceni, već ima konkurentnu prednost.

Međutim, zbog žestoke konkurencije na tim tržištima i složenosti proizvoda kojima se trguje, možda ćete želeći da trgujete direktno na robnim tržištima ali samo ako dobro poznajete tehničke aspekte tržišta i posedujete osnovno znanje o trgovini.

Trgovina robnim fjučersima ima značajnu ulogu u uspostavljanju opštih kriterijuma za robu kojom se trguje poput sirove nafte, zlata, bakra, soka od pomorandže i kafe. Robna berza je od ključalnog značaja kako za proizvođača i konzumenta, tako i za samu robu kojom se trguje, a koja mora ispuniti standarde propisane količine i kvaliteta (npr. za žitarice: vlažnost, čista masa, suva materija..) da bi bila konkurentna.

⁷⁹ "Winning Without Competition: How to Break Out of a Commodity Market", str. 11

Proizvođači koji trguju robom koja je input za njihov finalni proizvod žele da se zaštite od dnevnih fluktuacija na globalnim robnim tržištima. Proizvođači mogu koristiti robnu berzu da „zaključuju“ cenu sirovina na određeni vremenski period, upotrebom fjučersa. Ovaj proces je poznat pod nazivom hedžing. Slično tome, trgovci mogu da koriste robnu berzu da profitiraju iz fluktuacije cena, što je poznato kao špekulacija.⁸⁰

Da bismo razumeli pojam robne berze najpre moramo da razumemo pojam „robe“ u tehničkom smislu. Šta je roba? Jednostavno rečeno, roba su dobra koja na tržištu kupuju i prodaju trgovci po tekućim cenama kao i po unapred fiksiranim cenama. Roba kojom se trguje na berzi može se takođe svesti i pod termine udruženja ili kompanija, ili bilo koji drugi entitet koji organizuje trgovinu takvom robom.

Zašto se formiraju robne berze?

Pre nego što su robne berze zaživele, kupci i prodavci su dolazili na pijacu da trguju robom. Kupac je mogao da sudi o ponudi, a prodavac o tražnji za datim proizvodom. Na taj način, oni su diktirali uslove trgovine. A da bi se zaštitili od nepovoljnih kretanja i fluktuacija cena, javila se potreba za uvođenjem robnih berzi.⁸¹

12.1 Analiza robnih berzi - pregled i kretanje cena robe 2010 - LSEG

Metali

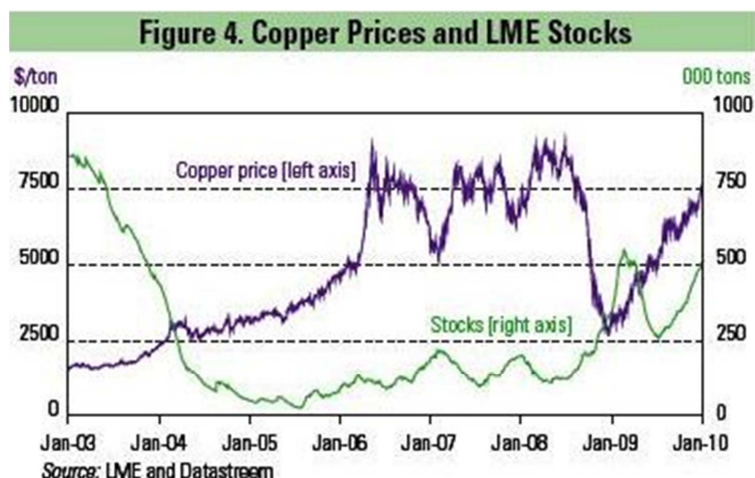
Još od 2000. godine Kina je postala primarni pokretač cena metala i najveći potrošač ove robe u svetu.

Između 2000 i 2008. godine potrošnja osnovnih metala u Kini, poput aluminijuma, bakra, olova, nikla, kalaja i cinka porasla je u proseku 16.1 % godišnje. Izvan Kine, tražnja za metalima porasla je za nešto manje od 1 % godišnje.

Globalna recesija izazvala je oštar pad tražnje za metalima. U toku prve polovine 2009. godine, globalna potrošnja aluminijuma i bakra opala je za 19% odnosno 11% respektivno. Obnova zaliha, koju su izvršile kineske kompanije i Biro za državne rezerve nekoliko vlada, rezultirala je velikom potražnjom u prvoj polovini godine, ali tokom druge polovine ona je opala. Uprkos rastu zaliha, cene su nastavile da rastu krajem 2009. godine usled niza raznih sporova u 2009. godini zbog broja raznih sporova u Americi.

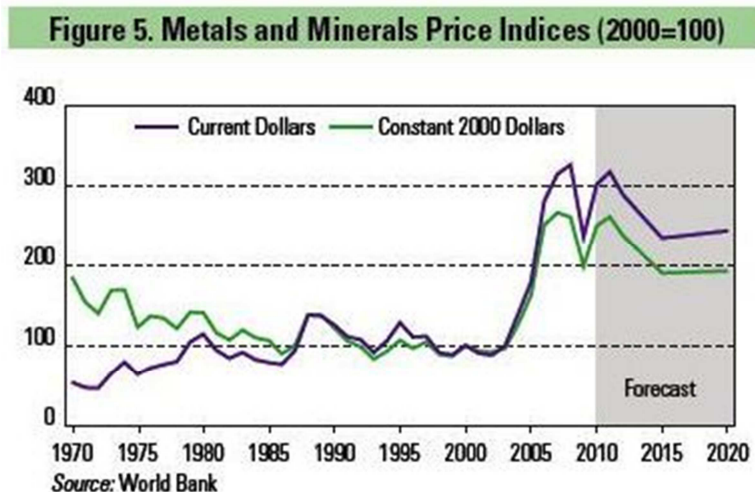
⁸⁰ Časopis „The Economist“, jul 2005. godine

⁸¹ <http://options-trading.superiorinvestor.net/commodities-exchange/commodities-exchange.html> „Superior Investor“.



Slika 1: Cene bakra i zalihe, LME (Londonska berza metala)⁸²

Globalna potražnja za aluminijumom i bakrom u 2009. godini opala je za 11% odnosno 9% respektivno, nakon što je 2007. godine ostvarila rekordne vrednosti, a tražnja van Kine bila je niža za više od 20%. Na strani ponude, redukcije u rudnicima i topionicama u tom periodu su bile velike. Pored toga, otkazivanje projekata i brojni štrajkovi (npr. u Kanadi i Južnoj Americi) uticala su na zaoštavanje na tržištu. Tokom naredne dve godine, projektovan je umeren rast cena metala usled oporavka svetske privrede i povećane tražnje.

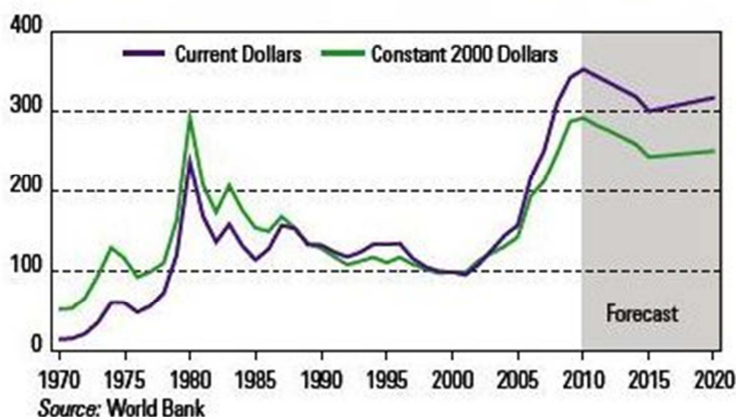


Slika 2: Indeksi cena metala i minerala (2000=100)⁸³

Prema tadašnjim projekcijama, cene plemenitih metala u 2010. godini su jake ali u padu tokom perioda 2010-2020. godine budući da visoke cene obeshrabruju tražnju a ohrabruju novu ponudu.

⁸² www.londonstockexchange.com, „Analysis of commodity market, review and forecast 2010“.

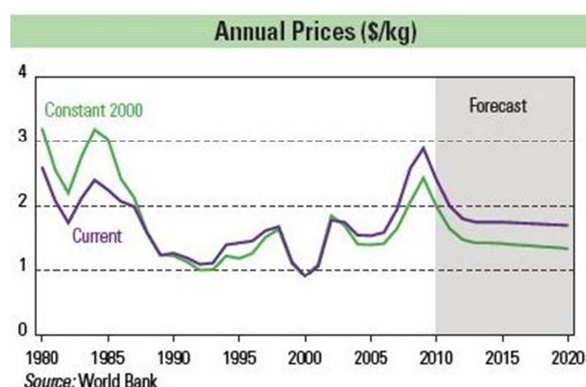
⁸³ isto.

Figure 6. Precious Metals Price Indices (US\$, 2000=100)Slika 3: Indikatori cena plemenitih metala.⁸⁴

Kakao

Cene kakaa u 2009. godini kretale su se oko \$2.89/kg, 12 % više nego u 2008. godini. Postigle su nominalno visok nivo u periodu 2009:Q4. Preliminarne procene u tom trenutku za 2009/10. godinu (oktobar-septembar) prikazuju globalnu proizvodnju od 3,54 miliona tona, neznatno više jedino u odnosu na prethodnu sezonu, tj. 3,52 miliona tona. Ključni razlog nedostatka zaliha i nekonkurentnosti ovog proizvoda na berzi očigledno je bilo pogoršanje infrastrukture na Obali Slonovače, najvećem svetskom proizvođaču kakaa, gde je postalo veoma skupo transportovati input za proizvodnju kakaa farmerima. Nekoliko izveštaja pokazuju takođe da su se i drugi proizvođači kakaa, uključujući Indoneziju i Ekvador, suočavali sa problemima El Ninja i posledičnih vremenskih prilika. Većina drugih proizvođača kakaa, uključujući Holandiju, SAD, Nemačku, Maleziju i Brazil, suočavaju se sa padom svojih količina inputa (odnosno kakao zrna) za proizvodnju kakaa. Prema najnovijim procenama očekuje se da će konkurentnost ovog proizvoda na berzi veoma oscilirati. Cene će verovatno ostati na istorijskom standardu, krećući se u proseku \$3.00/kg pad na \$2.40/ kg očekivan je u 2013. godini sa daljim padom tokom dužeg vremenskog perioda ukoliko zalihe ovog proizvoda u drugim zemljama proizvodnje ne sustigne količinu zaliha na Obali Slonovače i time nadomeste nedostatak ovog proizvoda na berzi. Međutim, konkurentnost ovog proizvoda u velikoj meri će nadalje zavisiti od političkih prilika kao i investicija u infrastrukturu glavne zemlje proizvođača, Obale Slonovače.

⁸⁴ www.londonstockexchange.com , „Analysis of commodity market, review and forecast - 2010 “.

Slika 4: Mesečne cene (\$/kg)⁸⁵Slika 5: Godišnje cene (\$/kg)⁸⁶

Kafa

Cene kafe tokom 2009. godine kretale su se u proseku oko \$3.17/kg (sorta arabika) i \$1.64/kg (sorta robusta), odnosno 30% više i 12% niže nego 2008. godine, respektivno. Konkurentnost arabike bila je uslovljena povećanjem cena usled vremenskih prilika koje su dovele do manjka ovog proizvoda u Kolumbiji, cene robuste su se spustile dolaskom na tržište nove, veće robuste žitarice iz Vijetnama. Preliminarne procene u tom trenutku za 2009/10. godinu, koje je objavila Međunarodna organizacija za kafu, pokazuju pad od 3,7% u globalnoj proizvodnji kafe (sa 128 na 124 miliona vreća ovog proizvoda). Većina ovog pada odrazila se na konkurentnost arabike na tržištu (pad od 4,9%) pre nego na konkurentnost robuste (pad od 1.6%). Žetva Brazila u sezoni 2012/2013. godine po procenama će iznositi oko 39 miliona vreća kafe, što je pad od 46 miliona u odnosu na sezonu 2010/2011. godine. Kolumbija, čija proizvodnja kafe je u 2010. godini bila na istorijskom minimumu, po procenama neće skoro povratiti svoj proizvodni nivo (manjak kafe u Kolumbiji izazvao je veliku divergentnost u cenama i konkurentnosti arabike i robuste). Globalna potrošnja kafe u 2008/09. godini dostigla je 130 miliona vreća, što je porast sa

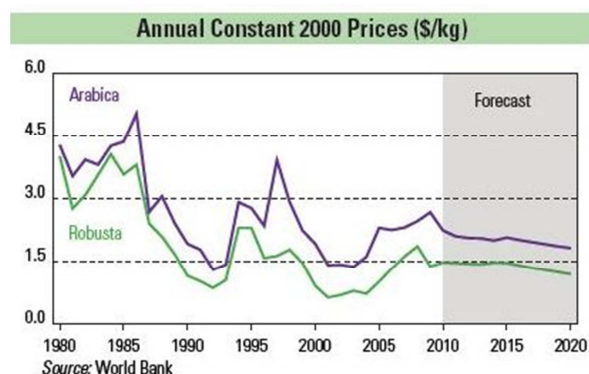
⁸⁵ www.londonstockexchangegroup.com, „Analysis of commodity market, review and forecast 2010“.

⁸⁶ isto.

128 miliona u 2007. godini. Istorijski gledano, ukupna potrošnja kafe raste oko 2% godišnje, što je u tesnoj vezi sa rastom svetske populacije a ovaj trend će se po svoj prilici i nastaviti. Pored toga, usled variranja potrošnje kafe u zavisnosti od prihoda stanovništva, posebno u zemljama sa visokom stopom prihoda, nedavni globalni pad nema veliki uticaj na globalnu potražnju za ovim proizvodom. Zabeležena smanjenja u potrošnji kafe u nekim istočnoevropskim zemljama imaju mali uticaj na globalno tržište. Procene umanjenog prinosa kafe tokom 2011/2012. godine po svoj prilici ne dovode zalihe u zemljama izvoznicama na alarmentno nizak nivo. Samim tim, cene arabike će po procenama iznositi oko \$2.70/kg do kraja 2012. godine sa daljim (iako malim) padom u 2013. godini. Cene robuste će u proseku iznositi oko \$1.78/kg do kraja 2012. godine sa neznatnim promenama tokom 2013. godine.



Slika 6: Mesečne cene (\$/kg)⁸⁷



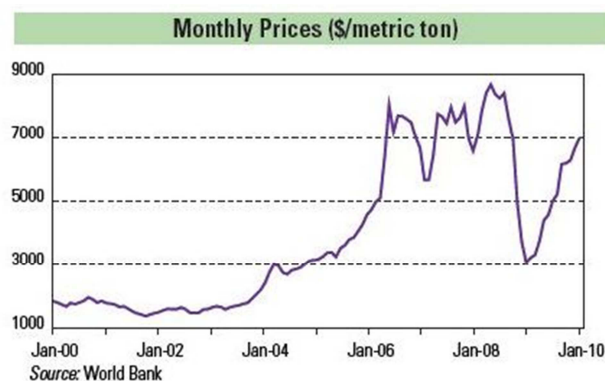
Slika 7: Godišnje cene (godišnja konstantna cena 2000 (\$/kg))⁸⁸

⁸⁷ www.londonstockexchange.com, "Analysis of commodity market, review and forecast 2010".

⁸⁸ isto.

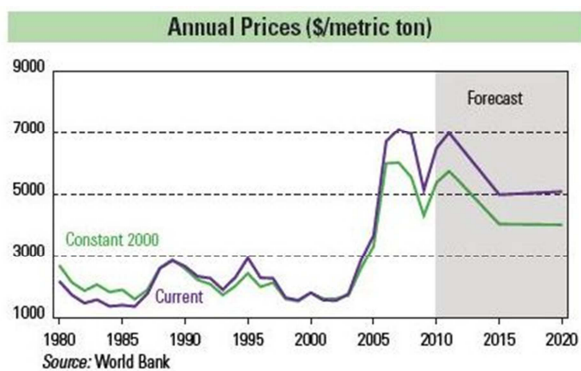
Bakar

Cene bakra kretale su se u proseku oko \$5,150/tona u 2009/10. godini, što je bio pad s \$6,956/tona u 2008. godini. Umereno stabilan rast cena ovog proizvoda krajem 2010. godine velikim delom je bio uslovljen jakom uvoznom potražnjom u Kini. Nakon smanjenja globalne tražnje, bakar je pretrpeo manje redukcije u proizvodnji nego ostali metali. Očekuje se ,prema procenama, da će cena bakra rasti u 2012. godini i 2013. godini, sa paralelnim rastom potražnje za ovim proizvodom. Na srednji rok, kapaciteta ekspanzije će donekle spustiti cene, uz očekivan razvoj nekoliko velikih rudnika i manjih srednjoročnih operacija, što će u velikoj meri uticati i na konkurentnost ovog proizvoda. Očekuje se da će cene ostati znatno iznad istorijskih nivoa jer se industrija suočava sa brojnim izazovima u vreme krize. Svetska potražnja za bakrom, koja je porasla sa 2,6% u periodu 2000-2007. godine zatim je pala u 2008. godini i 2009. godini uprkos rastu u Kini. Iako se očekuje da će potražnja Kine za bakrom da uspori, opšta potražnja će verovatno rasti do 6,5% u 2012. godini i 2013. godini usled mogućeg ekonomskog oporovka i premeštanja skladišta na druga mesta. Rast u budućnosti se uglavnom očekuje iz Latinske Amerike i Afričkog pojasa. Proizvodnja i konkurentnost ovog proizvoda u velikoj meri su uslovljeni kapacitetima radne snage, političkim strategijama zemalja, vremenkim prilikama kao i rizicima po pitanju licenciranja i zaključivanja kupoprodajnih ugovora u neizvesno vreme globalne svetske krize.



Slika 8: Mesečne cene (\$ po metričnoj toni)⁸⁹

⁸⁹ www.londonstockexchange.com, „Analysis of commodity market, review and forecast 2010“.

Slika 9: Godišnje cene (\$ po metričnoj toni)⁹⁰

⁹⁰ www.londonstockexchange.com, „Analysis of commodity market, review and forecast 2010 “.

ZAKLJUČAK

Berza je institucija organizovanog savremenog tržišta, to je organizovani prostor na kome se obavlja kupovina i prodaja određene vrste robe. Londonska berza pripada anglosaksonskom tipu berzi koju karakterise akcionarsko društvo sa strogo utvrđenim brojem članova pri čemu banke i druge finansijske organizacije ne mogu biti članovi. Država nema puno uticaja na berzu.

Kako je Londonska berza jedna od najvećih na svetu (zauzima četvrto mesto) njeno analiziranje predstavlja izazov kojim se dolazi do značajnih informacija o berzanskom poslovanju uopšte. Aktivnosti berze se ogledaju kroz primarna i sekundarna tržišta. U okviru primarnih tržišta razlikujemo glavno tržište za primarna listiranja, ono uglavnom postoji za najveće kompanije. Mala i srednja preduzeća posluju na alternativnom investicionom tržištu, a međunarodne kompanije van EU, u okviru Londonske berze mogu da koriste model depozitne potvrde. Osim ovog postoje i dva specijalizovana tržišta i to profesionalno tržište HOV i specijalizovano tržište fondova.

Pored primarnih razlikujemo i sekundarna tržišta i u okviru njih glavno i alternativno tržište.

Londonska berza poseduje nekoliko elektronskih platformi na kojima se trguje raznim proizvodima. Osim toga Londonska berza nudi informacione usluge, post trgovinu kao i tehnologiju zasnovanu na Linux-u koji je kreirao Millenium IT. Ovim novim sistemom trgovanja Londonska berza je 2010. godine ostvarila svetski rekord u brzini trgovanja.

Trenutno je na Londonskoj berzi listirano oko 3000 kompanija iz 60 zemalja.

U radu smo se bavili Londonskom berzom metala, Londonskom berzom nafte i Robnom berzom. Kada govorimo o Londonskoj berzi metala ona se vezuje za kraljevsku berzu, mada je osnovana 1877. godine i uspešno posluje 135 godina. Trgovina se obavlja putem aukcijskih trgovanja u ringu, putem telefonske trgovine i putem elektronske trgovinske platforme.

Londonska berza nafte je tek 70-tih godina prošlog veka transformacijom industrije doživela dva cenovna šoka što je ukazalo da je nestabilnost cena nafte fundamentalna karakteristika tržišta. Od 2005. godine ona koristi elektronsko trgovanje sistemom podudaranja.

Londonska robna berza je prvobitno bila berza fjučersa i opcija. Po spajanju sa Londonskom međunarodnom berzom za finansijske fjučerse i opcije trgovanje je zagarantovano Londonskom klirinškom kućom. Od 2000-te godine je prešla na elektronsko trgovanje a od 2002. godine se pridružila berzama Amsterdama, Brisela, Pariza i Lisabona i postala Euronext.liffe.

Grupa Londonska berza je na prvom mestu u berzanskoj trgovini proizvodima, vodeća su evropska platforma za trgovanje proizvodima sa fiksnim prinosom i omogućavaju trgovanje italijanskim, skandinavskim i ruskim akcijskim derivatima. Globalnu finansijsku zajednicu snabdevaju korisnim informacijama i konstantno unapređuju svoje usluge koristeći najsavremenija tehnološka dostignuća. Obezbeđuje širok asortiman post-trgovinskih usluga

uključujući: kliring, određivanje redosleda naloga, netiranje, namirenje i kastodi usluge. Grupa Londonska berza je vodeći entitet raznovrsnih berzi, koji obuhvata Borsa Italiana, Londonsku berzu i Millenium IT. Koriste elektronsko trgovanje-akcije, imaju međunarodnu knjigu naloga kao i ostale vrste naloga.

U radu je dalje analizirano finansijsko poslovanje Beogradske berze koja je osnovana 1894. godine. Uz povremene prekide zvanično je ugašena 1953. godine. U okviru Beogradske berze postoji vanberzansko tržište, berzansko tržište i tržište akcija. Član berze može biti pravno lice registrovano za obavljanje delatnosti brokersko-dilerskog društva. Broj članova nije ograničen.

U radu smo se bavili marketingom berze sa posebnim osvrtom na marketing miks koji je specifičan kada je u pitanju berzansko poslovanje.

Međunarodna konkurentnost predstavlja sposobnost da se realizuju ciljevi ekonomske politike, rast zaposlenosti i dohodka ali bez nastanka deficita platnog bilansa. Objavljen je veliki broj definicija o konkurentnosti, jedne se vezuju za makro konkurentnost, a druge za mikro konkurentnost, takođe postoje one koje obuhvataju obe vrste konkurentnosti.

Efikasan, brz i jeftin promet velikih količina standardnih proizvoda omogućuje robna berza. Kod aukcije sastanci se ne održavaju redovno, i zahteva se prisustvo robe, dok na robnim berzama roba ne mora biti prisutna prilikom sklapanja poslova, a berzanski sastanci se održavaju redovno. Kako bismo obavili kupoprodaju neophodno je nadmetati se u skladu sa pravilima i uzansama berzanskog poslovanja.

U radu je dalje analizirana Londonska berza i roba kojom se trguje na njoj kao i njena konkurentnost. Londonska robna berza osnovana je 1811. godine, preko 100 vrsta robe trguje preko ove berze kao što su: začini, lekovi, voskovi, gume, čajevi i sl. Na Londonskoj berzi se formiraju cene pamuka i zlata, jer se na ovoj berzi prodaje najveća količina ovih proizvoda.

Trgovina robe pre formiranja robne berze obavljala se na pijaci gde su se susretali kupci i prodavci. O ponudi su sudili kupci, a o tražnji prodavci. I zbog toga su oni diktirali uslove trgovine. Kako bi se zaštitili od fluktuacija cena i nepovoljnih kretanja uvodi se robna berza. Da bi potražnja za proizvodom porasla i nadmašila njegovu ponudu potrebno je da proizvod bude konkurentan, a to ćemo postići ako podignemo njegov kvalitet i učinimo ga troškovno - efikasnim.

Pre svega moramo shvatiti šta je „roba“, da bismo razumeli šta je „robna berza“. Trgovci kupuju i prodaju robu po tekućim cenama koje su unapred fiksirane.

Hipoteza istraživanja postavljena je na samom početku rada, opravdana je samim radom to možemo zaključiti istraživanjem poslovanja Londonske berze s jedne strane i Beogradske berze sa druge možemo doći do značajnih informacija koje nam mogu pomoći u razumevanju

berzanskog poslovanja, kao i istraživanje koje smo izvršili o kretanju cena robe kojom se trguje na Londonskoj berzi kao i konkurentnost te robe.

LITERATURA

- Barać Slobodan, Stakić Budimir, Hadžić Miroljub, Ivaniš Marko, *Praktikum za bankarsko poslovanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007.
- Veljković Saša, *Marketing usluga*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
- Drucker Petar, *Managment: Tasks, Responsibilities, Practices* (New York: harper Row), 1973.
- Jeremić Zoran, *Finansijska tržišta*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
- Jobber David, Fahy Johan, *Osnovi marketinga*, Date status, Beograd, 2006.
- Kovačević M., *Međunarodna trgovina*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2002.
- Kovačević Mladen, *Faktori konkurentnosti jugoslovenskog izvoza*, Institut ekonomskih nauka i Oekonomika, Beograd, 1973.
- Kotler Philip, Keller Kevin Lane, *Marketing menadžment*, Date status, Beograd, 2006.
- Matović Vladimir, *Menadžment prodaje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
- Milosavljević Momčilo, Maričić Branko, Gligorijević Mirijana, *Osnovi marketinga*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
- Porter E. Michael, *Competitive Strategy* (New York: The Free Press), 1980.
- Petrović Zoran, *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
- Petrović Zoran, *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
- Savić Nebojša, Pitić Goran, *Kuda ide konkurentnost Srbije*, FEFA, Beograd, 2010.
- Scot R. Bruce, Lodge (ed.), *US Competitiveness in the World Economy*, Harward Business School Press, Boston, 1985.
- Unković Milorad, Milosavljević Milan, Stanišić Nemanja, *Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
- Unković Milorad, *Međunarodna ekonomija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
- Unković Milorad, *Međunarodna trgovinska politika*, Savremena administracija, Beograd, 1991.
- Fagerberg Jan, *Intemational Competitivenss*, The Economic Journal, Vol 98, 1988.
- Fuld M. Leonard, *The New Competitor Intelligence: The Complete Resource for Finding, Analyzing and Using Information about Your Competitors* (New York: Johan Wiley, 1995); Johan A. Czepiel *Competitive Marketing Strategy* (Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1992).
- Fullerton R. *How Modem is Modem Marketing? Marketing's Evolution and the Myth of the 'Production Era'* Journal of Marketing, 1988.
- Cvetinović Milivoje, *Menadžerska ekonomija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.

Časopis

- „Bloomberg“, avgust 2011.
- Kvartalni monitor br. 17, april-jun 2009.
- „O produktivnoj berzi“ - Kompezacioni fond Vlade Republike Srbije
- „The Economist“, jul 2005.
- USAID BEP Projekat u Srbiji „O robnim berzama“.
- Financial Times, oktobar 2001.
- „Winning Without Competition: How to Break Out of a Commodity Market“.

E – Izvori

- en.wikipedia.org, januar 2012.
- www.belex.rs, februar 2012.
- www.lme.com, januar 2012.
- www.londonstockexchange.com, januar 2012.
- www.londonstockexcgange.com, januar 2012.
- www.options-trading.superiorinvestor.net/commodities-excgange/commodities-exchange.html „Superior Investor