

# KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI REPUBLIKE SRPSKE



## **Informacija**

**o stanju na tržištu hartija od vrijednosti, radu i poslovanju  
Komisije za hartije od vrijednosti  
Republike Srpske  
za prvo polugodište 2012. godine**

**Banja Luka, septembar 2012. godine**

<b>Adresa:</b>	Banja Luka Vuka Karadžića 6
<b>Telefon(i):</b>	+387 51 218 356 +387 51 218 362 +387 51 212 199
<b>Faks:</b>	+387 51 218 361
<b>e-mail:</b>	<a href="mailto:kontakt@secrs.gov.ba">kontakt@secrs.gov.ba</a>
<b>Web:</b>	<a href="http://www.secrcs.gov.ba">www.secrcs.gov.ba</a>

**Polugodišnja informacija o stanju na tržištu hartija od vrijednosti,  
radu i poslovanju Komisije za hartije od vrijednosti  
Republike Srpske**

## SADRŽAJ

2.1	Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije .....	12
2.2	Imenovanje članova i sastav Komisije .....	13
2.3	Organizaciona struktura Komisije.....	13
3.1	Statistički podaci o radu Komisije .....	14
3.2	Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti .....	15
3.3	Emisija hartija od vrijednosti.....	17
3.4	Izvršenje obaveza emitenata u pogledu objavljivanja informacija značajnih za investitore.....	19
3.5	Promjene podataka u registru emitenata.....	20
3.6	Preuzimanje akcionarskih društava .....	21
3.7	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu .....	22
	3.7.1 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima..	22
	3.7.2 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti	24
3.8	Registri i evidencije Komisije .....	27
3.9	Razvoj informacionog sistema Komisije.....	28
3.10	Razvoj i međunarodna saradnja.....	29
	3.10.1 Normativne aktivnosti .....	29
	3.10.2 Saradnja.....	30
3.11	Investicioni fondovi .....	33
	3.11.1 Opšte informacije o investicionim fondovima.....	33
	3.11.2 Pravni okvir funkcionisanja.....	33
	3.11.3 Poslovanje investicionih fondova.....	34
3.12	Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti .....	40
	3.12.1 Berzanski posrednici.....	40
	3.12.2 Kastodi banke.....	41
	3.12.3 Banjalučka berza hartija od vrijednosti .....	44
	3.12.4 Centralni registar hartija od vrijednosti .....	54
3.13	Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti .....	57
3.14	Seminari, konferencije i okrugli stolovi .....	59

## 1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA

Tržište kapitala usmjerava raspoloživa finansijska sredstva i ima značajan uticaj na razvoj privrede, poslovanje privrednih društava kao emitenata hartija od vrijednosti, kreiranje novih investicionih mogućnosti, te privlačenje novih i zadržavanje postojećih investitora. Počeci razvoja tržišta kapitala u Republici Srpskoj vezuju se za proces privatizacije i formiranje institucija tržišta kapitala, Komisije za hartije od vrijednosti 2000. godine, Centralnog registra hartija od vrijednosti i Banjalučke berze hartija od vrijednosti 2001. godine. Prva transakcija na Banjalučkoj berzi obavljena je u martu 2002. godine. Malo tržište, neadekvatan razvoj privatizovanih preduzeća, te problemi nastali u procesu privatizacije imali su opredjeljujući uticaj na stepen razvoja tržišta kapitala Republike Srpske.

Značajno brz rast prometa i cijena na Banjalučkoj berzi do prve polovine 2007. godine pratio je trendove berzi zemalja u okruženju, nakon čega je, kao i u većini tržišta kapitala, pod uticajem svjetske finansijske i ekonomske krize, došlo do pada i stagnacije aktivnosti. Prvo polugodište 2012. godine može se, takođe, okarakterisati kao godina blagog pada aktivnosti na tržištu kapitala. Stalnim zalaganjem institucija tržišta kapitala Republike Srpske, te pružanjem sveobuhvatnih informacija o poslovanju emitenata hartija od vrijednosti i investicionih fondova na jedinstvenom portalu tržišta kapitala Republike Srpske, [www.blberza.com](http://www.blberza.com), tržište kapitala Republike Srpske još uvijek je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu odnosno obezbjeđivanja relevantnih informacija investitorima potrebnih za donošenje investicionih odluka.

Struktura finansijskog sistema Republike Srpske koja je izrazito bankocentričnog tipa, te neadekvatan odnos prema štednji i investicijama imaju značajan uticaj na privredna društva, da i dalje nedovoljno koriste tržište kapitala kao primarni izvor finansiranja sopstvenog razvoja. Emisijom opštinskih obveznica iskorišćena je mogućnost upotrebe drugih izvora za finansiranje projekata lokalne zajednice, osim klasičnog kreditnog zaduženja kod banaka.

U izvještajnoj godini nastavljene su intenzivne aktivnosti na podizanju nivoa korporativne odgovornosti u preduzećima i većeg izvršenja obaveza dostavljanja finansijskih i revizorskih izvještaja i informacija o značajnim događajima iz poslovanja privrednih društava. Podaci o tržištu, prometu, emitentima i hartijama od vrijednosti, te druge značajne informacije sa Banjalučke berze mogu se preuzimati u realnom vremenu posredstvom deset vendora, od kojih su najpoznatiji Bloomberg, Thomson Reuters, SIX Telekurs, Teletrader i Europoint.

Kao potpisnik IOSCO Multilateralnog memoranduma o razumijevanju (eng. Multilateral Memorandum of Understandings – MMoU) u oktobru 2009. godine, Komisija je dobila potvrdu da kao regulator domaćeg tržišta kapitala postupa prema principima i pravilima koji odgovaraju najvišim svetskim standardima Međunarodnog udruženja komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO). Saradnja sa članicama IOSCO, u skladu sa MMoU je nastavljena i u 2012. godini, o čemu će biti više riječi o dijelu koji se odnosi na međunarodnu saradnju.

Na osnovu odluka Vijeća ministara, Bosna i Hercegovina je potpisala ugovore za izradu i praćenje suverenog kreditnog rejtinga BiH sa dvije međunarodne agencije za

kreditni rejting Moody's Investors Service, Standard & Poor's.<sup>1</sup> Kao rezultat urađenih analiza, 28. marta 2012. godine, agencija Standard & Poor's potvrdila je Bosni i Hercegovini suvereni kreditni rejting „B“ i izmijenila izgled sa „na posmatranju - negativno“ na „stabilne izgled“. Druga agencija Moody's Investors Service je 10. jula 2012. godine, potvrdila je Bosni i Hercegovini prethodno smanjeni kreditni rejting „B3“ i izmijenila izgled sa „na posmatranju – negativno“ na „stabilne izgled“.

	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
<b>Rejting</b>	B3 / stabilni izgledi	B / stabilni izgledi
<b>Datum</b>	10. 07. 2012.	28. 03. 2012.
<b>Aktivnost</b>	Potvrđen rejting/izgled izmijenjen	Potvrđen rejting/izgled izmijenjen

**Tabela 1.** Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

Kreditni rejting „B3“, odnosno „B“ koji su Bosni i Hercegovini odredile ove agencije ukazuje da se Bosna i Hercegovina ima špekulativnu kreditnu sposobnost sa visokim kreditnim rizikom. Ovim se Bosna i Hercegovina približila na jedan korak do ocjene „loša kreditna sposobnost sa veoma visokim kreditnim rizikom“, što se smatra potpuno neatraktivnim za ulaganje.

Ove promjene prognoze nastale su kao rezultat procjena agencija iz prethodnog perioda da će „vjerovatno doći do sniženja rejtinga BiH ukoliko politička klima nastavi negativno da utiče na upravljanje javnim sektorom i na zaduženost države“. Prema ocjenama agencija, među zemljama u regionu, Bosna i Hercegovina ima bolji rejting samo od Makedonije, Srbije i Grčke.<sup>2</sup>

Država	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Albanija	B1 / stabilan	B+ / stabilan
Bosna i Hercegovina	<b>B3 / stabilan</b>	<b>B / stabilan</b>
Bugarska	Baa2 / stabilan	BBB / stabilan
Crna Gora	Ba3 / stabilan	BB- / stabilan
Grčka	C	CCC / negativan
Hrvatska	Baa3 / negativan	BBB- / negativan
Mađarska	Ba1 / negativan	BB+ / negativan
Makedonija	-	BB / stabilan
Rumunija	Baa3 / negativan	BB+ / stabilan
Slovenija	Baa2 / negativan	A / negativan
Srbija	-	BB- / negativan

**Tabela 2.** Pregled dugorčnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja<sup>3</sup>

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvoj polovini 2012. godine, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta ima slične karakteristike kao i tržišta zemalja u regionu. U cilju jednostavnijeg poređenja stanja na tržištu kapitala Republike Srpske u periodu 2006. do 2012. godine u sljedećem tabelarnom prikazu dat je uporedni pregled promjena indeksa na berzama zemalja u regionu i značajnijih svjetskih berzi. Kao što je i vidljivo iz podataka, oporavak tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini bilježi prosječne rezultate u odnosu, na ostale zemlje u okruženju.

<sup>1</sup> Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://www.cbbh.ba/index.php?id=549&lang=bs>

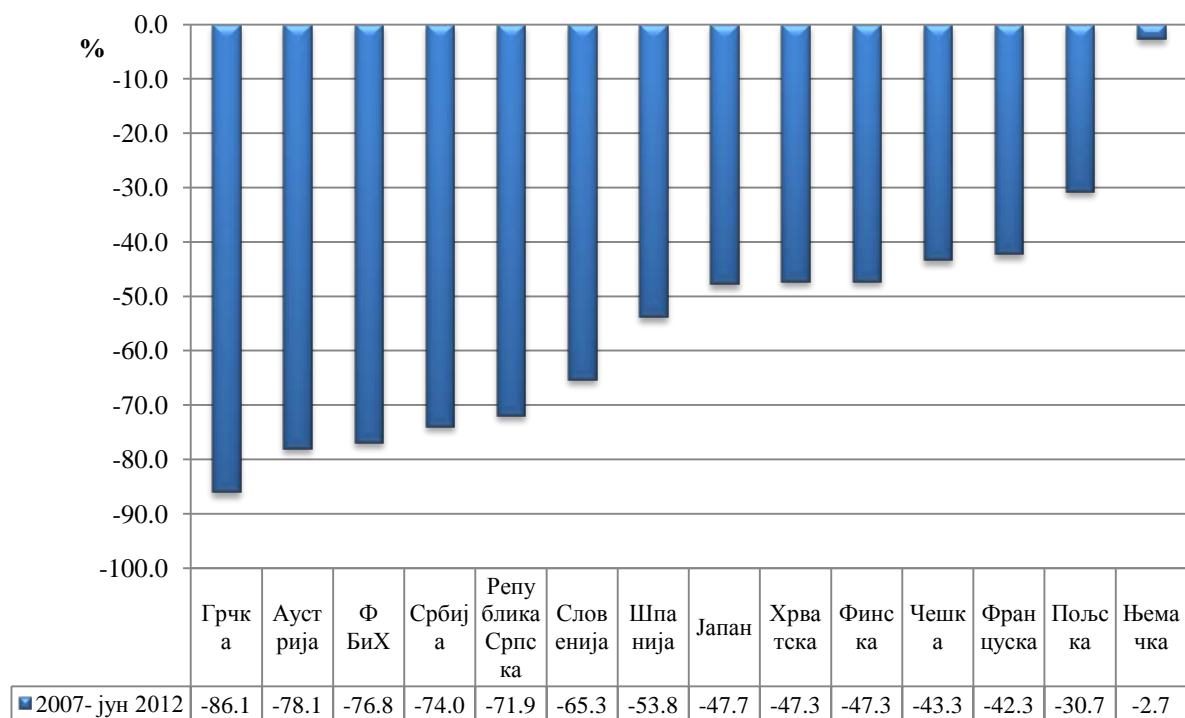
<sup>2</sup> Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://www.cbbh.ba/index.php?id=549&lang=bs>

<sup>3</sup> Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://www.cbbh.ba/index.php?id=549&lang=bs>

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)							
		2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	jun 2012	2007- jun 2012
Greece General Share	ASE	19,9	17,9	-65,5	22,9	-35,6	-52,4	-9,3	-86,1
Austria ATX	ATX	79,4	-61,2	-61,2	42,5	16,4	-67,0	2,2	-78,1
Sarajevska berza	SASX-10	12,2	-67,2	-67,2	-14,0	-7,1	-17,7	-15,4	-76,8
Beogradska berza	BELEX15	58,0	-75,7	-75,7	23,9	-4,0	-24,3	-11,3	-74,0
Banjalučka berza	BIRS	59,7	-60,0	-60,0	-3,3	-3,2	-10,4	-6,0	-71,9
Ljubljanska berza	SBI20	15,8	-66,5	-66,5	18,3	-15,0	-30,1	-12,3	-65,3
Slovakia SAX	SAX	34,2	-21,5	-21,5	-23,7	-13,7	-6,5	-12,9	-54,8
Spain Madrid General	IGBM- MADX	21,7	-40,6	-40,6	27,2	-19,2	-13,0	-17,7	-53,8
Japan Nikkei 225	NIKKEI	112,9	-42,1	-42,1	19,0	-3,0	-16,3	5,2	-47,7
Zagrebačka berza	Crobex	19,9	-66,2	-66,2	14,2	5,4	-18,1	-3,0	-47,3
Finland Helsinki General	HEX	61,0	-53,4	-53,4	19,5	18,7	-28,2	-7,8	-47,3
Czech Republic	PX50	0,6	-53,6	-53,6	32,6	9,6	-24,6	-2,5	-43,3
France CAC 40	CAC	17,9	-42,7	-42,7	22,3	-3,3	-15,3	-0,8	-42,3
Netherlands AEX General	AEX	34,5	-52,3	-52,3	36,3	5,7	-10,6	-3,0	-38,0
Warsaw Stock Exchange	WIG20	7,9	-48,2	-48,2	33,5	14,9	-20,0	3,7	-30,7
Hungary BUX	BUX	23,6	-52,6	-52,6	70,6	0,5	-19,6	1,2	-30,3
UK FTSE 100	FTSE	17,5	-31,3	-31,3	22,1	9,0	-3,4	-2,3	-10,4
Germany DAX	DAX	6,9	-40,4	-40,4	23,8	16,1	-12,1	5,6	-2,7
Nasdaq 100	NDX	13,4	-41,9	-41,9	53,5	19,2	4,7	12,7	48,9
Turkey ISE National-100	XU100	23,7	-51,6	-51,6	96,6	24,9	-22,2	21,8	59,9

**Tabela 3.** Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2006. – jun 2012. godine<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Izvor: Bloomberg, URL= <http://www.bloomberg.com/markets/stocks/world-indexes/europe-africa-middle-east/>

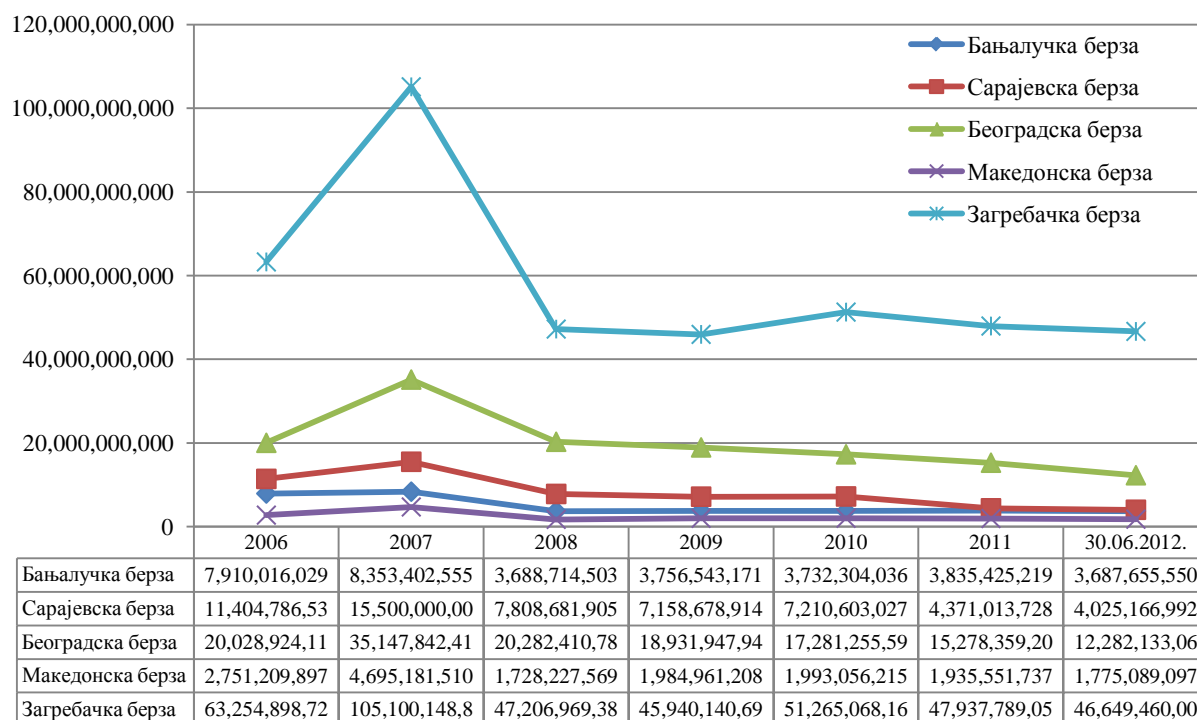


**Slika 1.** Prikaz promjena indeksa u periodu 2007. – jun 2012. godina

Rast na svim berzama u regionu bio je snažan sve do polovine 2007. godine, te je visoka vrijednost indeksa na 31.12.2007. godine posljedica tog rasta. Od polovine 2007. i u 2008. godini dolazi do većeg pada cijena hartija od vrijednosti na svim tržištima. S obzirom da rast indeksa nije imao osnovu u realnom sektoru, moralo je doći do smirivanja tržišta i pada cijena hartija, što je vidljivo iz podataka o promjenama indeksa u 2007. i 2008. godini. Tržišta u regionu su i istom periodu izgubila na vrijednosti u prosjeku oko 50%. Oporavak tržišta u 2009. godini bio je skroman i umjeren, a takav trend je nastavljen i u 2010. godini, kada je došlo je do blagog pada prometa i ukupne kapitalizacije u odnosu na 2009. godinu. U 2011. godini sva posmatrana tržišta ponovo bilježe padove pokazatelja aktivnosti na tržištu kapitala, tako da je u ovoj godini došlo do pada indeksa na svim ovim tržištima. U prvoj polovini 2012. godine promjene indeksa na posmatranim tržištima su različite. Tako, na nekim tržištima kojima došlo je do porasta indeksa (SAD, Turska), dok je trend pada tržišnih indeksa u Republici Srpskoj i zemljama regije nastavljen i u 2012. godini.

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od 2007- jun 2012. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na svim posmatranim tržištima negativan, tj. u posmatranom periodu je na svim posmatranim tržištima došlo do pada tržišnih indeksa. U Republici Srpskoj berzanski indeks u posmatranom periodu pao je za 71,9%. Veći pad indeksa od Republike Srpske zabilježili su tržišni indeksi u Grčkoj, Austriji, Federaciji BiH i Srbiji. Ovdje treba primijetiti da je berzanski indeks u Republici Srpskoj u 2006. godine porastao za 112,9%, što je ubjedljivo najveći rast indeksa u odnosu na sva posmatrana tržišta kapitala, što je uzrokovalo da i pad tržišnog indeksa u posmatranom periodu bude veći.



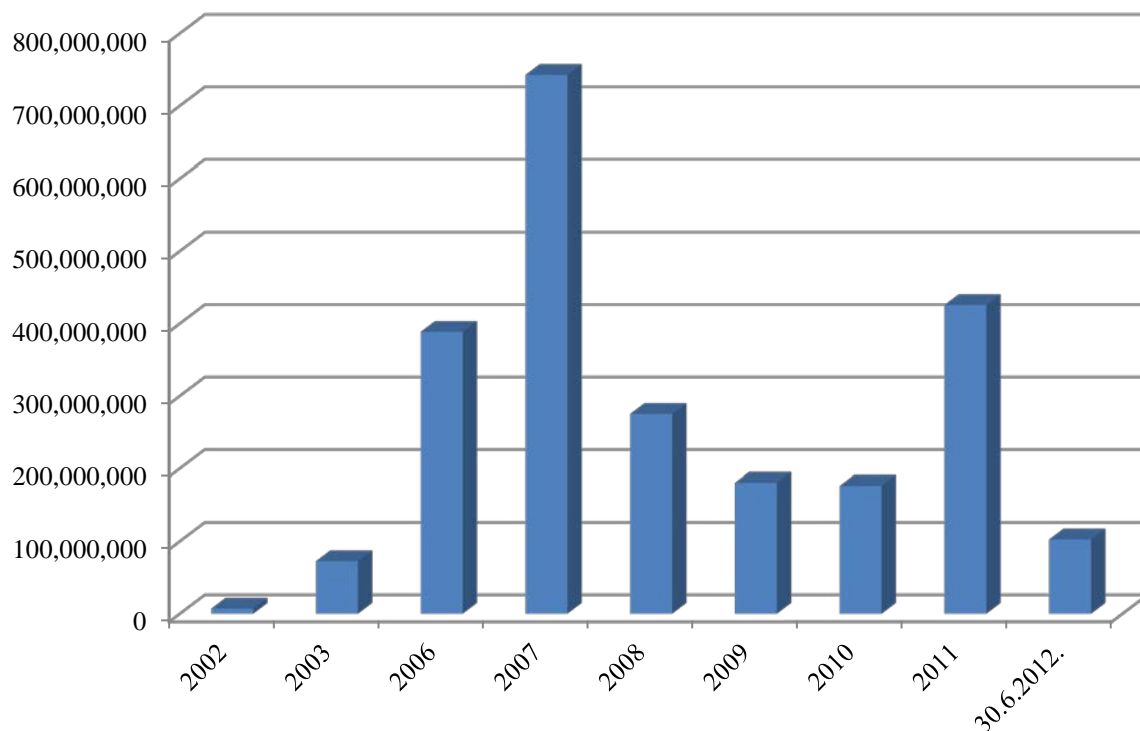


**Slika 2.** Uporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banja lučkoj berzi sa zemljama iz regiona

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2012. godini, petu godinu zaredom ima negativan trend i dijeli istu sudbinu kao i tržišta kapitala u regionu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope ni u 2012. godini nisu osjetila efekte oporavka privrede niti su se mogla pohvaliti značajnijim pomacima u razvoju svojih tržišta. Ovdje treba napomenuti da 2011. godinu karakterišu ponovni padovi tržišnih indeksa u većini posmatanih zemalja, da bi u 2012. godini tek neke zemlje zabilježile blagi porast. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost realnog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

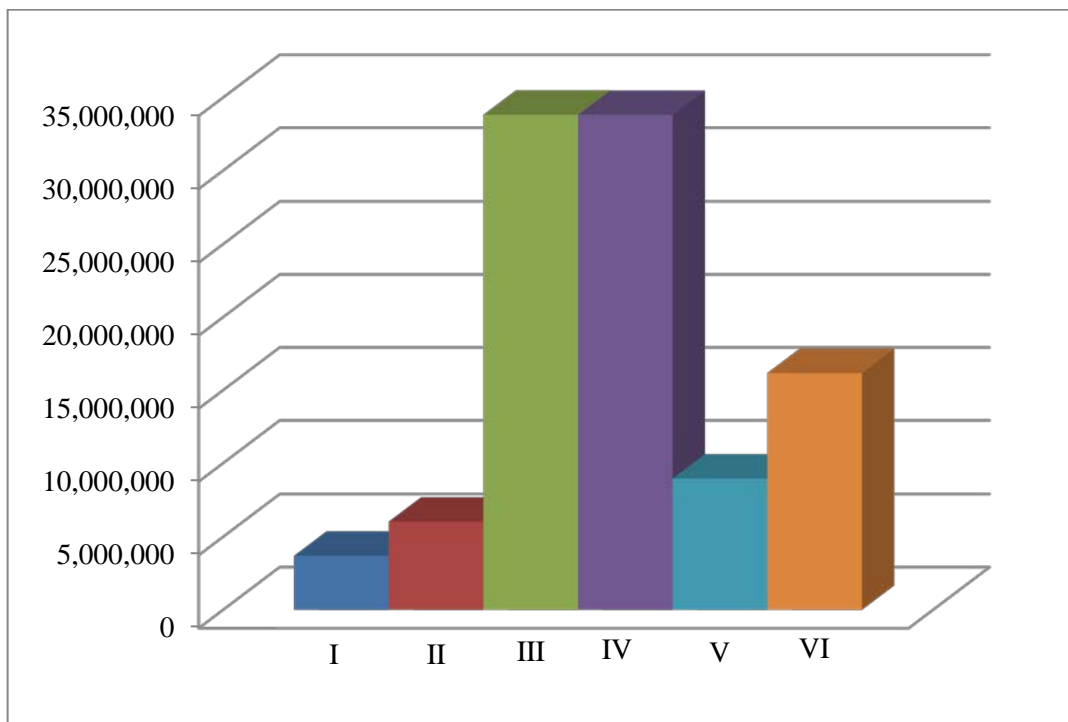
Granična tržišta u velikoj mjeri zavise od stranih investitora, koji su u momentu početka krize sredstva povukli u sigurnije investicije. Kako bi se privukli strani investitori pripremani su različiti projekti značajni za promociju domaćeg tržišta. Jedan od načina je bio i listiranje BiH indeksa na Bečkoj berzi.





**Slika 3.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2002.-jun 2012. godine<sup>5</sup>

Ako posmatramo samo tržište kapitala Republike Srpske u 2012. godini **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** je približno jednak prometu ostvarenom u 2010. godini. Ukupan promet u prvoj polovini 2012. godine iznosio je 102.485.397 KM.



**Slika 4.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2012. godini po mjesecima<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Извор: Бањалучка берза

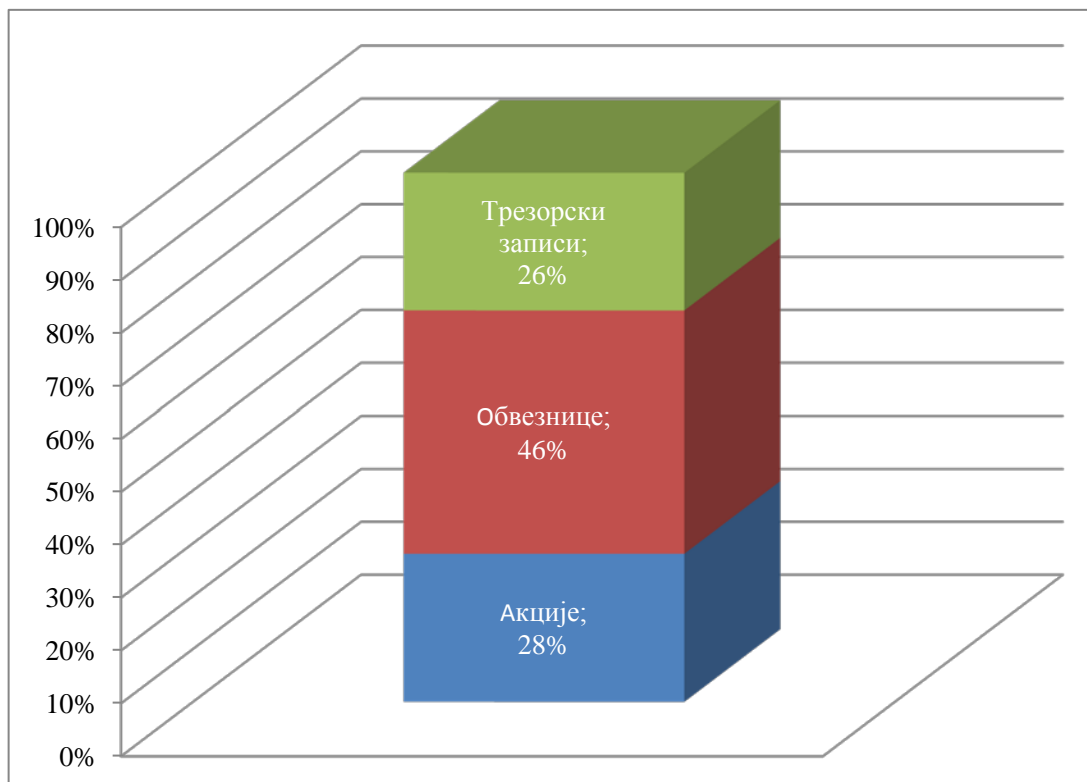
<sup>6</sup> Извор: Бањалучка берза

Oscilacije u prometu na berzi desile su se krajem svakog kvartala u 2011. godni. Povećanja prometa u martu i aprilu 2012. godine nastale su pod uticajem emisije obveznica javnom ponudom i emisije trezorskih zapisa.

Oscilacije u kretanju indeksa odraz su neizvjesnog i nesigurnog oporavka tržišta i vraćanja povjerenja investitora u domaće tržište.

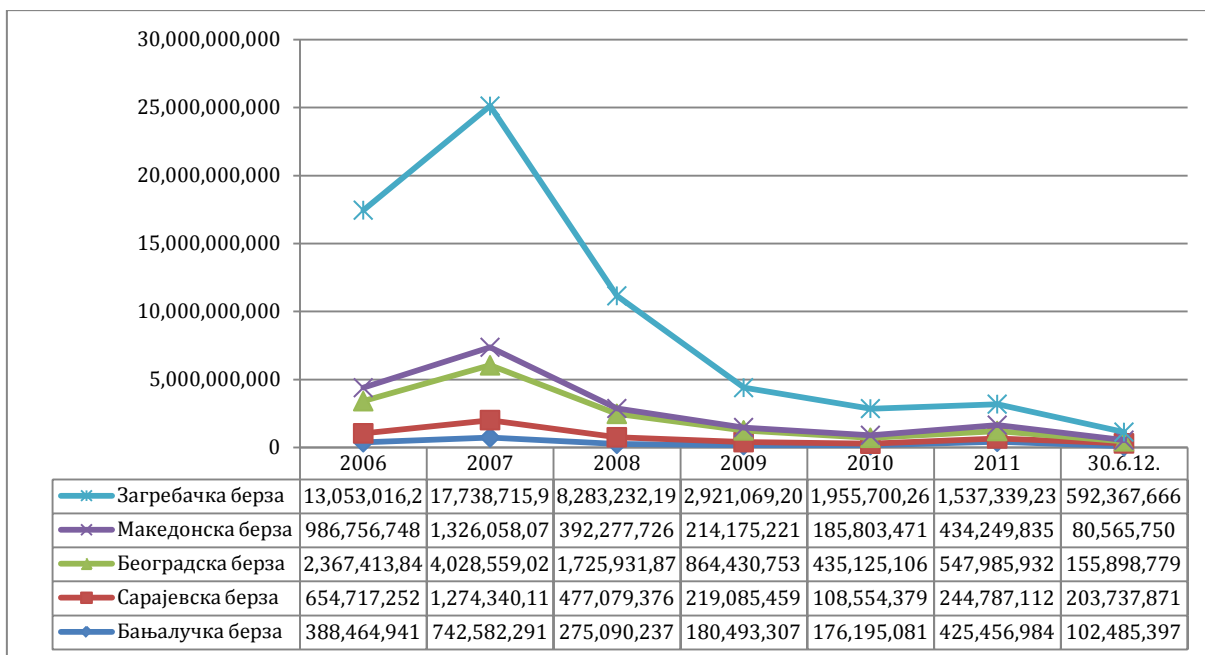
Ukupan promet	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	- jun 2012
<b>Akcije:</b>						
▪ Redovan promet	579.892.275	101.690.494	48.927.044	36.620.670	63.119.771	16.721.545
▪ Blok posao	150.772.879	115.505.779	19.265.552	65.457.257	45.697.722	5.695.270
▪ Preuzimanje	9.761.068	15.921.468	48.567.646	1.928.929	8.466.960	3.516.181
▪ Aukcija za paket akcija	861.114	582.692	6.251.930	12.596.306	9.766.690	2.376.340
▪ Javna ponuda	476.949	5.139.365	7.341.959	3.734.353	1.627.867	400.000
<b>Obveznice:</b>						
▪ Redovan promet	818.006	11.673.573	30.251.177	28.078.960	29.790.118	13.806.102
▪ Javna ponuda	-	17.949.000	19.888.000	27.778.605	178.671.500	33.270.000
<b>Trezorski zapisi - javna ponuda</b>					88.316.356	26.699.959
<b>Ukupno</b>	<b>742.582.291</b>	<b>268.462.371</b>	<b>180.493.307</b>	<b>176.195.081</b>	<b>425.456.984</b>	<b>102.485.397</b>

**Tabela 4.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2007. – 30.06.2012. godina<sup>7</sup>



**Slika 5.** Struktura ukupnog prometa u prvom polugodištu 2012. godine

<sup>7</sup> Izvor: Banjalučka berza



**Slika 6.** Uпоредни prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2006. – 30.06.2012. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2006. do 30. juna 2012. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona, izuzev hrvatskog tržišta kapitala koje od 2007. godine ima rapidan pad ukupnog prometa da bi od 2010. godine i ovo tržište imalo kretanje ukupnog prometa kao ostala tržišta u regionu.

Privlačenje stranih investitora i ulaganja u nove projekte su svakako prioritet. S obzirom da usljed izmjena i dopuna Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u BiH prestaje obaveza stranih investitora da pojedinačna ulaganja registruju na način kako je to ranije bilo obavezno, pojednostavljen je, olakšan i skraćen proces registracije stranih investitora. Time bi se sa dosadašnjih ulaganja, uglavnom u dokapitalizaciju, tj. povećanje kapitala osnovanih preduzeća i osnivanje novih preduzeća moglo preći na značajna strana ulaganja u nove projekte. Izmjenama i dopunama postojeće regulative, usklađene sa odredbama razvijenih tržišta, svakako će doprinijeti stvaranju sigurnijeg i privlačnijeg tržišta kapitala. Podizanje investicione kulture može da poveća broj domaćih investitora. Velike potrebe privrednih društava za novim kapitalom daju mogućnost za dalji razvoj tržišta kapitala i daleko bolje pokazatelje stanja tržišta kapitala u narednom periodu.

U narednom periodu Komisija će nastaviti da radi na obazbjeđenju ambijenta usaglašavanjem regulative sa direktivama Evropske unije i saradnjom sa ostalim institucijama tržišta kapitala i ostalim institucijama.

## 2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI

### 2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

Pravni status Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, njene nadležnosti i način rada uređeni su Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj 92/06, 34/09). Komisija za hartije od vrijednosti je stalno i nezavisno pravno lice osnovano radi uređivanja i kontrole emitovanja i prometa hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj.

Sjedište Komisije je u Banjoj Luci, u Ulici Vuka Karadžića broj 6. U skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti, Komisija je nadležna da:

- donosi opšte akte za uređivanje određenih pitanja u sprovođenju Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i drugih zakona, kada je za to ovlašćena zakonom;
- prati i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti i o tome obavještava Narodnu skupštinu Republike Srpske;
- daje i oduzima dozvole, odobrenja i saglasnosti kada je za to ovlašćena Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim zakonima;
- kontroliše poštivanje pravila uobičajene trgovine i lojalne konkurencije u trgovini hartijama od vrijednosti;
- vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti i nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti;
- propisuje, organizuje, preuzima i nadgleda mjere kojima osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštitu interesa investitora;
- utvrđuje pravila prometa hartija od vrijednosti;
- obustavlja emisiju i promet pojedinih hartija od vrijednosti i preuzima druge mjere u slučaju kada procijeni da su tim aktivnostima ugroženi interesi investitora i javnosti, ili one nisu u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim propisima;
- propisuje opšte i posebne uslove poslovanja koje moraju ispunjavati svi ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje moraju biti objavljene svim akcionarima i javnosti od strane lica koja vrše emisiju hartija od vrijednosti javnom ponudom;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje se dostavljaju Komisiji i/ili javno objavljuju od strane učesnika koji učestvuju u prometu hartijama od vrijednosti;
- podnosi nadležnom državnom organu prijavu protiv ovlašćenih učesnika, Registra, berzi i drugih uređenih javnih tržišta, za koje u postupku nadzora utvrdi da imaju obilježja krivičnog djela ili prekršaja;
- sprovodi prethodne radnje u slučaju povrede zakonskih odredbi i drugih propisa;
- daje informacije i širi znanja o djelovanju tržišta hartija od vrijednosti;
- saraduje sa srodnim organizacijama u inostranstvu;
- vodi knjige i registre;
- propisuje visinu naknada za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti;
- pokreće inicijativu za donošenje zakona i drugih propisa iz područja izdavanja hartija od vrijednosti i trgovanja hartijama od vrijednosti, primjedbe i

prijedloge zakona i drugih propisa iz ovog područja, učestvuje u pripremanju drugih zakona i propisa koji su od interesa za učesnike tržišta hartija od vrijednosti, informiše javnost o načelima na kojima djeluje tržište hartija od vrijednosti;

- daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes;
- preduzima ostale mjere i obavlja druge poslove u skladu sa zakonskim ovlašćenjima.

Način rada, odlučivanje i organizacija Komisije bliže se uređuju Statutom i Poslovnikom o radu Komisije.

## **2.2 Imenovanje članova i sastav Komisije**

Komisiju čine predsjednik, zamjenik predsjednika i tri člana, koje na prijedlog predsjednika Republike Srpske, a uz njihovu prethodnu pismenu saglasnost, imenuje Narodna Skupština Republike Srpske.

Mandat članova Komisije traje pet godina, s tim da isto lice može više puta biti imenovano u sastav Komisije. Prilikom imenovanja novog saziva najmanje dva člana se imenuju iz prethodnog saziva Komisije. Imajući u vidu ovlaštenja i odgovornosti Komisije, kao i potrebu očuvanja integriteta svih lica zaposlenih u Komisiji, Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti je regulisano da predsjednik, zamjenik predsjednika i članovi Komisije ne mogu:

- biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- biti lica koja su kažnjavana za djela, koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- posjedovati, direktno ili indirektno, više od 5% akcija bilo kojeg akcionarskog društva ili preduzeća za poslovanje sa hartijama od vrijednosti
- biti članovi organa pravnih lica kojima komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti, kao ni emitenata hartija od vrijednosti
- obavljati djelatnost ili provoditi aktivnosti koje su u suprotnosti sa načelima zaštite investitora ili samostalnosti Komisije.

Navedena ograničenja primjenjuju se i na zaposlene u Komisiji.

Pored toga, posebnim etičkim pravilima detaljno su uređene sve obaveze, ograničenja i odgovornosti članova i zaposlenih u Komisiji, a s ciljem postizanja što većeg stepena povjerenja u tržište hartija od vrijednosti.

## **2.3 Organizaciona struktura Komisije**

Sa stanovišta organizacione strukture, Komisiju čine četiri sektora i Sekretarijat.



**Slika 7.** Organizaciona struktura Komisije

Svaki od navedenih sektora obavlja sljedeće poslove iz svoje oblasti:

- priprema nacрта i prijedloga propisa koje donosi Komisija,
- priprema prijedloga mišljenja i stavova Komisije,
- obrada zahtjeva za davanje odobrenja i dozvola ovlaštenim učesnicima i emitentima,
- praćenje izvršenja rješenja,
- vođenje odgovarajućih registara,
- praćenje objavljivanja finansijskih i drugih poslovnih informacija emitenata i ovlaštenih učesnika,
- kontrola izvršavanja obaveza i poslovanja ovlaštenih učesnika,
- davanje saglasnosti na akte ovlaštenih učesnika i
- prikupljanje informacija i izrada izvještaja o stanju i problematici iz svoje oblasti.

Sekretarijat kao poseban organizacioni dio obavlja poslove koji su od zajedničkog interesa za Komisiju u cjelini i čijim se vršenjem obezbjeđuje nesmetan, efikasan i usklađen rad svih organizacionih dijelova, kao i stručno-operativne poslove pravne i ekonomske prirode, finansijsko-materijalne poslove, informatičke, dokumentacione, statističko-evidencione, kancelarijske, birotehničke i poslove tekućeg i investicionog održavanja i obezbjeđivanja drugih uslova rada.

## 3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2012. GODINE

### 3.1 Statistički podaci o radu Komisije

Opis	Broj
1. Održane sjednice	16
2. Tačke dnevnog reda	250
a) Sekretarijat	5
b) Emisija hartija od vrijednosti	92
v) Razvoj i međunarodna saradnja	42

g) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	61
d) Nadzor	43

**Tabela 5.** Pregled održanih sjednica Komisije u prvih šest mjeseci 2012. godine po tačkama dnevnog reda

Opis	Broj
1. Pravilnici	16
2. Odluke	3
3. Uputstva	0
4. Rješenja:	88
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	40
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	45
v) Sektor za nadzor	3
5. Zaključci:	19
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	4
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	3
v) Sektor za nadzor	12
6. Dopis	13
7. Žalbe	1
8. Zapisnici	20
9. Zahtjevi	9
10. Izvještaji	4
11. Informacije	1
12. Mišljenja	2
13. Odgovori na zahtjev	1
14. Odgovori na tužbe	6
15. Odgovori na upit	32
16. Prekršajni postupci	1
17. Saopštenja	2
<b>Ukupno:</b>	<b>218</b>

**Tabela 6.** Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodištu 2012. godine iz nadležnosti Komisije

### 3.2 Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti

Zakon o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06, 34/09 i 30/12), Zakon o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06) i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 65/08, 92/09), te dijelom i Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 127/08, 58/09 i 100/11) predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Komisija je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

Interni opšti akti, kojima se na cjelovit, sveobuhvatan i sistematičan način uređuje funkcionisanje i rad same Komisije su:

- Statut Komisije (koji sadrži i Etička pravila Komisije);
- Poslovnik o radu Komisije;
- Odluka o naknadama.



Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti primjenjuju se:

- Pravilnik o registru emitenata hartija od vrijednosti;
- Pravilnik o registru kvalifikovanih investitora i odobravanju statusa kvalifikovanih investitora;
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti;
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude;
- Pravilnik o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva;

U dijelu koji se odnosi na poslovanje ovlašćenih učesnika (kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti), doneseni su sljedeći podzakonski akti:

- Pravilnik o trgovanju;
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti;
- Pravilnik o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera;
- Pravilnik o poslovanju berzanskih posrednika te izmjene istog;
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala, izloženosti riziku, posebnim rezervama i likvidnosti brokersko-dilerskog društva;
- Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti te izmjene i dopune istog;
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti te izmjene i dopune istog;
- Pravilnik o obavljanju kastodi poslova;
- Pravilnik o načinu sprečavanja zloupotreba povlašćenih informacija;
- Pravilnik o davanju saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća na kapitalu berzansko-dilerskog društva.

Propisi neophodni za zakonito poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje investicionim fondovima:

- Pravilnik o sadržaju rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje i banke depozitara;
- Pravilnik o obavljanju poslova banke depozitara investicionih fondova;
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom,
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima, Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje;
- Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice;
- Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu;
- Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s privatnom ponudom,
- Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom;
- Pravilnik o ulaganju zatvorenih investicionih fondova s javnom ponudom u nekretnine;

- Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja prospekta i sadržaju prospekta otvorenih investicionih fondova s javnom ponudom;
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda.

U skladu sa zakonskim ovlaštenjima doneseni su i slijedeći propisi:

- Uputstvo o sadržaju web stranica ovlašćenih učesnika na tržištu kapitala;
- Uputstvo o načinu uvida javnosti u spisak akcionara emitenta hartija od vrijednosti;
- Uputstvo o sadržaju revizorskih izvještaja za investicione fondove i emitente sa javno emitovanim hartijama od vrijednosti;
- Uputstvo o načinu zastupanja akcionara na skupštini akcionara;
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o obavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta;
- Uputstvo o načinu ostvarivanja prava prinudne prodaje i prinudne kupovine u postupku preuzimanja akcionarskog društva;
- Standardi korporativnog upravljanja.

S ciljem uvažavanja interesa svih učesnika na tržištu kapitala, Komisija objavljuje na internet adresi Komisije nacрте svih akata – prije njihovog konačnog usvajanja. Svi učesnici u javnoj raspravi imaju mogućnost da svoje pisane komentare, prijedloge, mišljenja i/ili sugestije dostave Komisiji.

### 3.3 Emisija hartija od vrijednosti

Postupak emisije podrazumijeva skup radnji koje emitent preduzima u svrhu prikupljanja sredstava prodajom hartija od vrijednosti prvim imiocima, uz obavezu da svakom od njih omogući ostvarivanje prava iz hartije od vrijednosti koju emituje.

U postupku usaglašavanja sa zakonodavstvom Evropske unije, Zakon o tržištu hartija od vrijednosti je izmijenjen (izmjene su objavljene u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 30/12, a stupile su na snagu 10. aprila), između ostalog, i u dijelu kojim se propisuju vrste emisija hartija od vrijednosti, te sam sadržaj informacija koje se objavljuju u tim postupcima. Prema odredbama inoviranog Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i novog Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti, emisija hartija od vrijednosti može se izvršiti:

1. **javnom ponudom**, u kojoj se upis i uplata hartija od vrijednosti vrši na osnovu javnog poziva neodređenom broju lica, uz izradu prospekta kojim su sumirane informacije od važnosti za investitore, te
2. **bez obaveze objavljivanja prospekta**, pri čemu postoji obaveza emitenta da obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, te podnese zahtjev za promjenu podataka o kapitalu u registru emitenata.

U slučaju da se postupak emisije odvija javnom ponudom, emitent podnosi Komisiji zahtjev za odobrenje prospekta. U postupku odobravanja ovih zahtjeva Komisija cijeni, uz potpunost i urednost podnesene dokumentacije i elemente sadržane u odluci o emisiji iz aspekta ravnopravnosti akcionara i zaštite njihovih prava u pogledu informisanosti.

Posebna pažnja se posvećuje javnosti osnovnih podataka i dokumenata koji su bitni za investitore, poput odluke o emisiji, prospekta, te javnog poziva za upis i uplatu u slučaju javne ponude, te informacija koje se objavljuju u slučaju da se prospekt ne objavljuje. Sastavni dio ovog procesa je praćenje pravilnosti toka postupka i utvrđivanje uspješnosti nakon što je emisija okončana.

Emisija bez obaveze objavljivanja prospekta, podrazumijeva:

- a) ponudu koja je upućena samo kvalifikovanim investitorima,
- b) ponudu koja je upućena fizičkim ili pravnim licima u Republici Srpskoj čiji broj ne može biti veći od deset, a koji nisu kvalifikovani investitori,
- v) ponudu koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM po investitoru za svaku pojedinačnu ponudu,
- g) ponudu hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 KM,
- d) ponudu sa ukupnom vrijednosti za hartije od vrijednosti koja je manja od 200.000 KM, pri čemu se ovaj iznos računa tokom perioda od godinu dana,
- đ) ponudu akcija koje se emituju u zamjenu za već emitovane akcije iste klase ukoliko emisija takvih novih akcija ne podrazumijeva povećanje osnovnog kapitala društva,
- e) hartije od vrijednosti koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene u postupku statusnih promjena društava, pod uslovom da za te hartije od vrijednosti postoji dokument sa podacima koje Komisija smatra ekvivalentnim podacima iz prospekta, uzimajući u obzir odredbe zakona kojim se uređuje poslovanje privrednih društava,
- ž) akcije koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene bez naknade postojećim akcionarima ili kao dividende isplaćene u vidu akcija iste klase, kao i akcije u vezi sa kojima su dividende isplaćene, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i pravima iz akcija, kao i razlozima i detaljima u vezi sa ponudom,
- z) hartije od vrijednosti koje nudi ili će ponuditi emitent čije su hartije od vrijednosti uključene na berzu, odnosno drugo uređeno javno tržište ili društvo koje je povezano sa emitentom, a koje nudi ili će ponuditi sadašnjim ili bivšim članovima uprave ili zaposlenima, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i prirodi hartija od vrijednosti, kao i razlozima i detaljima koji se odnose na ponudu.

Kod ove vrste emisije emitent je obavezan da, u određenom roku (sedam dana od dana donošenja odluke) obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, koja se pored druge dokumentacije dostavlja u prilogu obavještenja, te podnese zahtjev za upis promjene podataka o kapitalu u registru emitenata. U ovom postupku Komisija cijeni da li su iste donesene na način i po postupku utvrđenom Zakonom i drugim propisima, a svojim aktom potvrđuje izvršenje obaveze emitenta o podnošenju obavještenja za ovakvu emisiju, mijenjajući podatke o kapitalu u registru emitenata.

U 2010. i 2011. godini zaustavljen je negativni trend opadanja broja emisija hartija od vrijednosti<sup>8</sup>, između ostalog i zbog emisija opštinskih obveznica. Ipak, ovaj trend rasta vjerovatno neće biti održan u 2012. godini, s obzirom da je u prvoj polovini 2012. obavljeno samo 10 emisija i to prema sljedećem pregledu:

Rb	Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
<b>I</b>	<b>Emisija javnom ponudom</b>	<b>3</b>	<b>3.270.000</b>
<b>II</b>	<b>Emisija privatnom ponudom</b>	<b>4</b>	8.677.197
<b>III</b>	<b>Emisija bez obaveze izrade prospekta uz obavezu obavještanja Komisije o donesenoj odluci:</b>	<b>3</b>	<b>7.825.426</b>
	1. Emisija po osnovu novih uloga postojećih akcionara simultano osnovanih društava	2	7.008.000
	2. Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	1	817.426
<b>Ukupno</b>		<b>10</b>	<b>19.772.623</b>

<sup>8</sup> U toku 2009. godine okončano je trideset i osam emisija, u toku 2010. godine okončano je četrdeset i devet emisija, dok su u 2011. godini obavljene šezdeset i dvije emisije.

**Tabela 7.** Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvoj polovini 2012. godine

S obzirom da je izmjena Zakona o tržištu hartija od vrijednosti stupila na snagu u aprilu 2012. godine, prethodni pregled sadrži i informaciju o broju privatnih ponuda koje su okončane do tog perioda, ali se ovaj podatak u budućim izvještajnim periodima neće pojavljivati, jer su Zakonom predviđene drugačije forme ovog oblika zatvorenih emisija.

U toku izvještajnog perioda (1.1.2012. godine do 30.06.2012. godine) neuspješno je okončana jedna javna ponuda a takođe je neuspješno okončan i jedan postupak istovremenog smanjenja i povećanja osnovnog kapitala.

Takođe, u toku izvještajnog perioda registrovana je jedna promjena oblika akcionarskog društva, iz otvorenog u zatvoreno, a u dva slučaja Komisija je upisala promjenu pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću.

Ukupna vrijednost emisija, kojima su emitenti prikupili dodatni kapital u postupcima javne i privatne ponude, u toku prve polovine 2012. godine iznosila je 11.947.197 KM. Prema aktuelnim propisima sve uplate su izvršene u novcu. U periodu od maja 2000. godine, kada je Komisija za hartije od vrijednosti počela sa radom, pa do kraja ovog izvještajnog perioda, emisijom hartija od vrijednosti javnom i privatnom ponudom prikupljeno je ukupno 854.296.276 KM, sredstava koja su stavljena u funkciju daljeg razvoja privrede i društva u cjelini.

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i petnaest odgovora na razne upite.

### **3.4 Izvršenje obaveza emitenata u pogledu objavljivanja informacija značajnih za investitore**

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12), detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude. Izmjenama člana 284. Zakona o tržištu iz aprila tekuće godine odvojeno su regulisane obaveze emitenta čije su hartije od vrijednosti uvrštene na službeno berzansko tržište, koji su obavezni da objavljuju:

- a) godišnje (uključujući i konsolidovane), polugodišnje i tromjesečne finansijske izvještaje,
- b) revizorske izvještaje,
- v) izvještaje o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta,
- g) poseban izvještaj revizora u skladu sa zahtjevima Komisije,

dok su emitenti čijim se hartijama od vrijednosti trguje na slobodnom tržištu, prema članu 285. Zakona, obavezni da objavljuju:

- a) godišnje finansijske izvještaje,
- b) revizorske izvještaje ako su dužni da vrše reviziju u skladu sa propisima Komisije i
- v) izvještaje o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta.

Procedura je postavljena tako da godišnje i polugodišnje izvještaje Banjalučka berza automatski preuzima od Agencije za posredničke i informatičke usluge (APIF), a emitentima je omogućeno da revizorske i izvještaje o značajnim događajima dostavljaju elektronskim sredstvima komunikacije, što takođe besplatno objavljuje Banjalučka berza u okviru informacionog portala institucija tržišta kapitala (Komisije za hartije od vrijednosti, Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti).

Veći dio preostalih obaveza za emitenta, realizuju i same institucije tržišta kapitala u ime emitenata, pa se većina navedenih izvještaja i podataka u tim izvještajima preuzimaju iz registra emitenata hartija od vrijednosti koji vodi Komisija (opšti podaci o emitentima, podaci o upravi i odborima, podaci o povezanim pravnim licima i podaci o emisiji hartija od vrijednosti, različite vrste rješenja itd.) i Centralnog registra hartija od vrijednosti (podaci o vlasnicima i vlasničkoj strukturi).

Na ovaj način, tržištu je omogućena veća efikasnost pri disperziji informacija, koje su jednostavno i besplatno dostupne svim zainteresovanim stranama, praktično bez troškova za emitente.

Dio navedenih informacija, koje su predmet javne objave, poput onih iz finansijskih izvještaja i prometu emitovanih hartija na Banjalučkoj berzi su raspoložive i na engleskom jeziku.

Za izvještajni period Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 1.106 korporativnih novosti, uglavnom saziva za skupštinu akcionara, prijedloga odluka i odluka skupštine akcionara, obavještenja o sticanju akcija, javnih ponuda za preuzimanje, mišljenja o ponudi za preuzimanje i drugih značajnih događaja. Dio tih informacija preuziman je iz dnevnih novina, dok su ostale informacije dobijene od emitenata. Ukupan broj objava na portalu Banjalučke berze u izvještajnom periodu je iznosio 1.917, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljuje se oko 16 objava. U gore navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

Objava ostalih izvještaja (finansijskih i revizorskih) radi se nakon isteka prvog polugodišta, zbog čega podaci o objavama tih izvještaja i nisu uključeni u ovaj izvještaj.

Generalno, može se konstatovati da se raspoloživost i brojnost informacija za investitore iz godine u godinu povećava, te da informacioni portal tržišta kapitala u Republici Srpskoj raspolaže sa znatnim brojem relevantnih informacija o emitentima, po čemu ne zaostaje za tržištima u regionu. Međutim, na privrednim subjektima koji su na tržište kapitala dospjeli posredstvom privatizacionih procesa, i dalje ostaje da ostvare veći kredibilitet sa stanovišta poštovanja standarda pri upravljanju akcionarskim društvima kako bi se mogli smatrati pogodnim za prikupljanje novčanih sredstava na tržištu kapitala, ali i sa stanovišta obezbjeđenja efikasnijeg upravljačkog mehanizma i povećanja opšte konkurentnosti na tržištu.

U tom smislu, Komisija je u skladu sa ovlašćenjima iz člana 309. Zakona o privrednim društvima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 127/08, 58/09 i 100/11) donijela nove Standarde korporativnog upravljanja („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 117/11) kojim su uvažene izmjene propisa u vezi sa funkcionisanjem akcionarskih društava ali i uvažena iskustva u primjeni prethodno važećih Standarda.

Zbog činjenice da znatan broj akcionarskih društava nije imao odgovarajući kapacitet da zadovolji sve zakonske obaveze u pogledu izvještavanja investicione javnosti, kao i druge obaveze koje proističu iz pravne forme otvorenih akcionarskih društava, izmjenama Zakona o tržištu odvojene su obaveze emitenata sa službenog berzanskog tržišta i slobodnog tržišta.

### **3.5 Promjene podataka u registru emitenata**

Od početka rada Komisije, do posljednjeg dana izvještajnog perioda upisano je ukupno 1.000 emitenata, pri čemu je u istom izvještajnom periodu, i to nešto intenzivnije od početka primjene Zakona o privrednim društvima i Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o

preuzimanju akcionarskih društava (u posljednje dvije i po godine), brisano ukupno 119 emitenata<sup>9</sup>, uglavnom po osnovu statusnih promjena ali i po osnovu zaključenih stečajnih postupaka, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara u postupku preuzimanja.

U toku 2011. godine brisano je ukupno 29 emitenata, a tokom izvještajnog perioda (prva polovina 2012. godine) brisano je 28 emitenata.

Naziv registra	Broj upisa	
	01.01. – 30.06. 2011.	Ukupno 2001. – 30.06.2012.
Upis u Registar emitenata:	3	1.000
Upis promjena u Registru emitenata	107	1.735
Broj brisanih emitenata	28	119

### 3.6 Preuzimanje akcionarskih društava

Konsolidacija vlasništva u akcionarskim društvima koja su sadašnji pravni status dobila u procesu privatizacije nastavljena je i u toku izvještajnog perioda. Postupak se odvija u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 65/08 i 92/09), čije odredbe omogućavaju manjinskim, ali i drugim akcionarima da, u postupku preuzimanja društva po unaprijed utvrđenim uslovima prodaju akcije emitenata u kojima nemaju znatnijeg uticaja na upravljanje, ili drugih interesa.

U prvoj polovini 2012. godine provedeno je ukupno sedamnaest postupaka preuzimanja pojedinačnih akcionarskih društva, što je na nivou prošlogodišnjeg broja preuzimanja (u toku 2011. godine obavljeno je ukupno 34 postupaka preuzimanja), od čega je u četiri slučaja ponuda za akcije istog emitenta data drugi put, a u jednom slučaju ponuda za preuzimanje istog akcionarskog društva data je treći put. U izvještajnom periodu nije bilo konkurentskih ponuda. Od početka primjene Zakona 2002. godine, pa do kraja 2011. godine, objavljene su ponude za preuzimanje 328 akcionarskih društava. U 236 slučajeva ponudiodici su stekli više od 50% učešća u vlasništvu i time faktički preuzeli kontrolu nad radom akcionarskog društva.

U skladu sa svojim zakonskim ovlašćenjima, Komisija je u izvještajnom periodu, svojim rješenjima, a u postupku redovnog nadzora utvrdila obavezu objavljivanja javne ponude za preuzimanje u dva slučaja.

U pet slučajeva Komisija je nadležnim sudovima podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnog postupka, zbog nepoštovanja odredaba i počinjenih prekršaja po Zakonu o preuzimanju akcionarskih društava.

Takođe, Komisija je usvojila pet odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja, kao i jedan odgovor na žalbu po presudi Okružnog suda za prekršaj iz Zakona o preuzimanju.

U jednom slučaju postupak preuzimanja je proveden nakon što je Komisija za određena lica utvrdila da je za njih nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje.

Pored navedenog, provedena su još tri postupka nadzora primjene Zakona o preuzimanju koja su okončana uz zaključak da ne postoje činjenice kojima bi se identifikovao pravni osnov za utvrđivanje obaveza kontrolisanih lica za objavljivanje ponude za preuzimanje.

<sup>9</sup> Postoje naznake da postoji znatan broj preduzeća koja su prestala sa radom, ali formalna procedura nije okončana. Komisija intenzivno radi na prikupljanju podataka o ovim preduzećima.



Bitno je istaći i činjenicu da je Komisija za hartije od vrijednosti dio nadzora u provođenju Zakona o preuzimanju obavljala na zahtjev pojedinačnih akcionara emitenata, čime je analiza konkretnih slučajeva znatno olakšana, naročito u postupcima zajedničkog djelovanja povezanih lica prema emitentima, s tim da utvrđivanje ovakvog djelovanja sa stanovišta ovlaštenja Komisije i drugih nadležnih organa za provođenje odgovarajućih radnji, predstavlja značajan problem u postupcima nadzora. U tom kontekstu, Komisija za hartije od vrijednosti je u decembru mjesecu 2011. godine, Ministarstvu finansija dostavila inicijativu za izmjenu Zakona o preuzimanju akcionarskih društva.

Na strani emitenata koji su predmet preuzimanja može se konstatovati da se radi uglavnom o malim i srednjim preduzećima, koja su ponudoci samostalno preuzimali, što ukazuje na tendenciju zatvaranja pojedinih akcionarskih društava.

U toku prve polovine 2012. godine, okončana su dva upravna spora protiv akata Komisije, u korist Komisije.

### **3.7 Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu**

Poslovi koje Komisija obavlja u dijelu izdavanja dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu mogu se grupisati u tri cjeline i to:

1. operativne aktivnosti,
2. edukativne aktivnosti i
3. registracioni poslovi.

#### **3.7.1 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima**

Zakonom o investicionim fondovima Komisiji za hartije od vrijednosti data su ovlaštenja za izdavanje sljedećih dozvola:

- Društvima za upravljanje investicionim fondovima za obavljanje djelatnosti vezanih uz upravljanje investicionim fondovima (član 28. Zakona);
- Društvima za upravljanje dozvolu za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima i to:
  - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 60. Zakona),
  - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom za ulaganje u nekretnine (član 80. Zakona),
  - otvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 87. Zakona) i
  - otvorenim investicionim fondom sa privatnom ponudom (član 123. Zakona);
- Društvima za upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala za obavljanje djelatnosti vezanih uz osnivanje i upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala sa privatnom ponudom (član 195. Zakona);
- Investicionim fondovima za promjenu banke depozitara (član 56. Zakona).

Pored nabrojanih dozvola, Komisija je ovlašćena da donosi i sljedeća rješenja kojima se daje:

1. Saglasnost na prospekt i statut investicionog fonda i sve njihove izmjene i dopune (član 105., 142., i 217. Zakona);
2. Saglasnost na pravilnik kojim se uređuje sukob interesa društva za upravljanje investicionim fondovima kojima upravlja (član 30. Zakona);
3. Saglasnost na imenovanje članova uprave društva za upravljanje (član 2. Pravilnika o uslovima za obavljanje poslova članova uprave društva za upravljanje investicionim fondovima);



4. Saglasnost na prenos poslova iz člana 23. Zakona na treća lica radi povećanja efikasnosti obavljanja poslova za čiji se prenos daje saglasnost (član 24. Zakona);
5. Odobrenje svih promotivnih informacija o investicionim fondovima i društvima koja njima upravljaju, a posebno koje se odnose na vlasničke udjele, finansijsko poslovanje i prava vlasnika udjela investicionog fonda (član 115. Zakona);
6. Saglasnost na pripajanje dva otvorena investiciona fonda,

Na dan 30.06.2012. godine u Republici Srpskoj na tržištu kapitala poslovalo je 16 investicionih fondova, od kojih 14 zatvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom i 2 otvorena investiciona fonda sa javnom ponudom. Fondovima je u istom periodu upravljalo 13 registrovanih društava za upravljanje.

Dana 20.12.2011. godine Društvo za upravljanje investicionim fondovima "Advantis Capital Management" a.d. Banjaluka je obavjestilo Komisiju da je vrijednost imovine Otvorenog investicionog fonda "Advantis Diamond" pala ispod zakonom utvrđenog iznosa od 1.000.000,00 KM (član 93. Zakona o investicionim fondovima). Postupak likvidacije je pokrenut u prvom polugodištu 2012. godine, kako Otvorenog investicionog fonda „Advantis Diamond“ tako i Društva za upravljanje investicionim fondovima "Advantis Capital Management" a.d. Banjaluka.

Naziv fonda	Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
<b>Naziv društva: DUIF "EUROINVESTMENT" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2283/07	27.8.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "ZEPTEK INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ZEPTEK FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2098/07	25.5.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "AKTIVA INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3191/07	25.7.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "VB FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2749/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "VIB" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3893/07	11.9.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "INVEST NOVA" a.d. Bijeljina</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-041-2453/07	15.6.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-4170/07	28.9.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "Jahorina Konseko Progres" a.d. Pale</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	01-UP-051-5530/07	21.12.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka</b>		
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS"	01-UP-051-3992/08	23.9.2008.
<b>Naziv društva: DUIF „BALKAN INVESTMENT MENADŽMENT“ a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BALKAN INVESTMENT FOND"	01-UP-041-3188/07	25.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "BLB MENADŽMENT INVEST" a.d. Banja Luka</b>		

Naziv fonda	Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2097/07	25.5.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "BORS INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2747/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "KRISTAL INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2989/07	13.7.2007.
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL CAPITAL"	01-UP-051-5371/07	11.12.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "POLARA INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2748/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "PRIVREDNIK" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2452/07	15.6.2007.

**Tabela 8.** Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova

U Republici Srpskoj i dalje dominiraju zatvoreni u odnosu na otvorene investicione fondove, što je posljedica transformacije privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove tokom 2007. godine.

Vrsta predmeta	Broj predmeta
Saglasnost na izmjene prospekta i statuta fonda	4
Saglasnost na imenovanje direktora	1
Saglasnost na imenovanje članova upravnog odbora društva	4
Saglasnosti na Pravilnik o sukobu interesa Društva	-
Saglasnost na prenos poslova	-
Rješenje o brisanju iz registra investicionih fondova	1

**Tabela 9.** Pregled obrađenih predmeta u periodu 01.01.-30.06.2012. godine u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

### 3.7.2 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti

U skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna da daje sljedeće dozvole:

- Berzanskim posrednicima izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti i to (član 62. Zakona):
  - brokerske poslove,
  - dilerske poslove,
  - poslove podrške tržištu (eng. market making),
  - poslove upravljanja portfeljom,
  - poslove agenta emisije,
  - poslove preuzimanja emisije (eng. Underwriting),
  - poslove investicionog savjetovanja,
  - kastodi poslove;
- Kastodi bankama izdaje dozvolu za obavljanje poslova vođenja računa hartija od vrijednosti za račun klijenata i postupanja po nalogu klijenata i koja obavlja i druge poslove u skladu sa Zakonom (član 128. Zakona);

3. Berzi i drugom uređenom javnom tržištu izdaje dozvolu za poslovanje (član 143. Zakona);
4. Centralnom registru hartija od vrijednosti izdaje dozvolu za obavljanje poslova propisanih u članu 189. Zakona (član 196. Zakona);
5. Fizičkim licima izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera (član 93. Zakona).

Pored navedenih dozvola, Komisija za hartije od vrijednosti je ovlaštena da donosi i sljedeća rješenja kojima se:

1. Daje saglasnost na opšta akta i izmjene i dopune opštih akata berzanskih posrednika, Banjalučke berze hartija od vrijednosti, Centralnog registra hartija od vrijednosti i kastodi banaka;
2. Odobrava promotivni materijal berzanskih posrednika;
3. Daje saglasnost na imenovanje organa berzanskih posrednika, Banjalučke berze hartija od vrijednosti, Centralnog registra hartija od vrijednosti i kastodi banaka;
4. Izdaje uvjerenje o položenom ispitu za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
1.	Monet Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-171/07	Brokerski i dilerski poslovi	18.1.2007.	18.1.2013.
		01-UP-051-2821/11	Poslovi agenta emisije	18.10.2011.	18.10.2014.
		01-UP-051-4147/09	Poslovi investicionog savjetovanja	30.12.2009.	30.12.2012.
2.	Zepter Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-1267/08	Brokerski i dilerski poslovi	31.03.2011.	31.03.2014.
		01-UP-051-969/10	Poslovi agenta emisije	08.04.2010.	08.04.2013.
3.	Eurobroker a.d. Banja Luka	05-UP-051-204/01	Brokerski poslovi	24.04.2011.	24.4.2014.
		01-UP-051-3172/07	Dilerski poslovi i poslovi agenta emisije	25.07.2010.	25.07.2013.
4.	Hypo Alpe Adria bank a.d. Banja Luka, Pododjel za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Hypo Broker	01-UP-051-1585/09	Brokerski, dilerski poslovi, poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije,	24.4.2009.	24.4.2015.
5.	Advantis Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-717/07	Brokerski, dilerski poslovi, poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	5.3.2010.	5.3.2013.

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
		01-UP-051-145/09	Poslovi investicionog savjetovanja	19.1.2009.	19.1.2015.
6.	Unicredit Bank a.d. Banja Luka, Unicredit Broker	01-UP-051-1200/10	Brokerski, dilerski poslovi	28.4.2010	28.4.2013
7.	"Bobar Banka" a.d. Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar Broker	05-UP-051-468/03	Brokerski, dilerski poslovi	28.3.2011	28.3.2014
		01-UP-051-2458/08	Poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije	13.06.2011	13.06.2014
8.	"Nova Banka" a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	05-UP-051-167/01	Brokerski i dilerski poslovi	19.4.2011	19.4.2014.
9.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	01-UP-051-278/10	Brokerski poslovi	2.2.2010.	2.2.2013.
10.	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka, Odjeljenje za posredovanje u poslovima za hartije od vrijednosti "Balkan Investment Broker"	01-UP-051-1630/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	18.04.2008.	18.04.2014.
11.	PAVLOVIĆ INTERNATIONAL BANK a.d. Slobomir, Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti PIB Broker	01-UP-051-3145/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	28.7.2001	28.7.2014
12.	Fima International a.d. Banja Luka	01-UP-051-3184/07	Brokerski i dilerski poslovi i poslovi upravljanja portfeljom	25.7.2010	25.7.2013

**Tabela 10.** Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2012. godine

U cilju prevazilaženja teškoća u finansiranju tekućeg poslovanja berzanskih posrednika, prouzrokovanim krizom tržišta kapitala, Komisija je krajem 2010. godine donijela Odluku o oslobađanju od plaćanja naknade za nadzor berzanskih posrednika, naknada za izdavanje dozvole berzanskim posrednicima za obavljanje novih poslova koji nisu obuhvaćeni važećom dozvolom za rad, kao i naknade za davanje saglasnosti na izmjene i dopune statuta i drugih opštih akata berzanskog posrednika kojima se regulišu uslovi i pravila poslovanja, prilikom prestanka bavljenja pojedinim poslovima sa hartijama od vrijednosti (osim brokerskih poslova). Odluka o oslobađanju od naplate pomenutih naknada se odnosila i na 2011. i prvo polugodište 2012. godine.

Naziv kastodi banke	Broj rješenja	Datum izdavanja	Važenje dozvole
"Raiffeisen BANK" d.d. BiH	01-UP-051-37/07	05.01.2010.	05.01.2013.
"Nova Banka" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1046/10	30.03.2010.	30.03.2013.
"UniCredit Bank" d.d. Mostar	01-UP-051-1225/10	29.04.2010.	24.04.2013.
"Balkan Investment Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-192/ 10	27.01.2010.	27.01.2013.
" NLB Tuzlanska banka"d.d. Tuzla	01-UP-051-1161/10	22.04.2010.	22.04.2013.
"Hypo Alpe-Adria-Bank" d.d. Mostar	01-UP-051-3252/10	26.11.2010.	26.11.2013.
"UniCredit Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1906/09	20.05.2009.	21.05.2015.

**Tabela 11.** Pregled kastodi banaka koje su imale dozvolu za obavljanje poslova na dan 30.06.2012. godine

Vrsta predmeta	Broj dozvola
Dozvola za obavljanje brokerskih poslova	1
Dozvola za obavljanje dilerskih poslova	1
Dozvola za obavljanje poslova agenta emisije	1
Dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetovanja	1
Dozvola za obavljanje poslova podrške tržištu	
Dozvola za obavljanje poslova preuzimanja emisije	1
Brisanje berzanskog posrednika iz Registra ovalšćenih učesnika radi prestanka poslovanja sa hartijama od vrijednosti	-
Davanje saglasnosti za imenovanje direktora berzanskog posrednika	1
Davanje saglasnosti na akta berzanskog posrednika	3
Davanje dozvole za obavljanje kastodi poslova	-
Davanje saglasnosti za imenovanje rukovodioca dijela banke koji se bavi kastodi poslovima	1
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog menadžera	3
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog savjetnika	-
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu brokera	6
Oduzimanje dozvole fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti zbog neispunjenja uslova iz dozvole (prestanka radnog odnosa u berzanskom posredniku)	9

**Tabela 12.** Pregled obrađenih predmeta u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti u periodu 01.01.-30.06.2012. godine

### 3.8 Registri i evidencije Komisije

Komisija vodi registre učesnika na tržištu kojima izdaje dozvole za obavljanje poslova i to:

1. Registar emitenata;
2. Registar kvalifikovanih investitora;
3. Registar investicionih fondova i društava za upravljanje;
4. Registar ovlašćenih učesnika, odnosno berzanskih posrednika, kastodi banaka, brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera.

Upisi u registre vrše se na osnovu riješenih zahtjeva, kao i obavještenja koja su učesnici obavezni da blagovremeno dostavljaju Komisiji.

Naziv registra	Broj upisa	
	01.01.- 30.6.2012.	Ukupno 2001. - 30.6.2012.
Upis u Registar emitenata:	3	1.000
Upis promjena u Registru emitenata	107	1.735
Broj brisanih emitenata	28	119
Registar društava za upravljanje investicionim fondovima	0	31
Registar investicionih fondova	0	32
Registar pravnih lica ovlaštenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	0	44
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja broker	0	113
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni savjetnik	0	3
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni menadžer	0	159
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova brokera	5	168
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetnika	0	8
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog menadžera	12	192

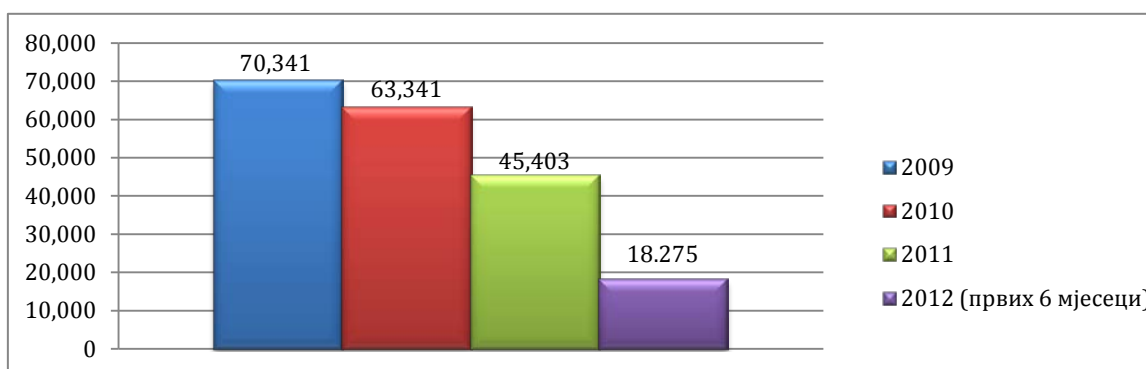
**Tabela 13.** Pregled registara Komisije u prvom polugodištu 2012. godine i periodu od 2001. – 30.06.2012. godine

### 3.9 Razvoj informacionog sistema Komisije

U toku prvih šest mjeseci 2012. godine, Komisija je nastavila aktivnosti na unapređenju svog informacionog sistema, kroz projekte razvoja softvera, konsolidacije sistema i informacionih resursa.

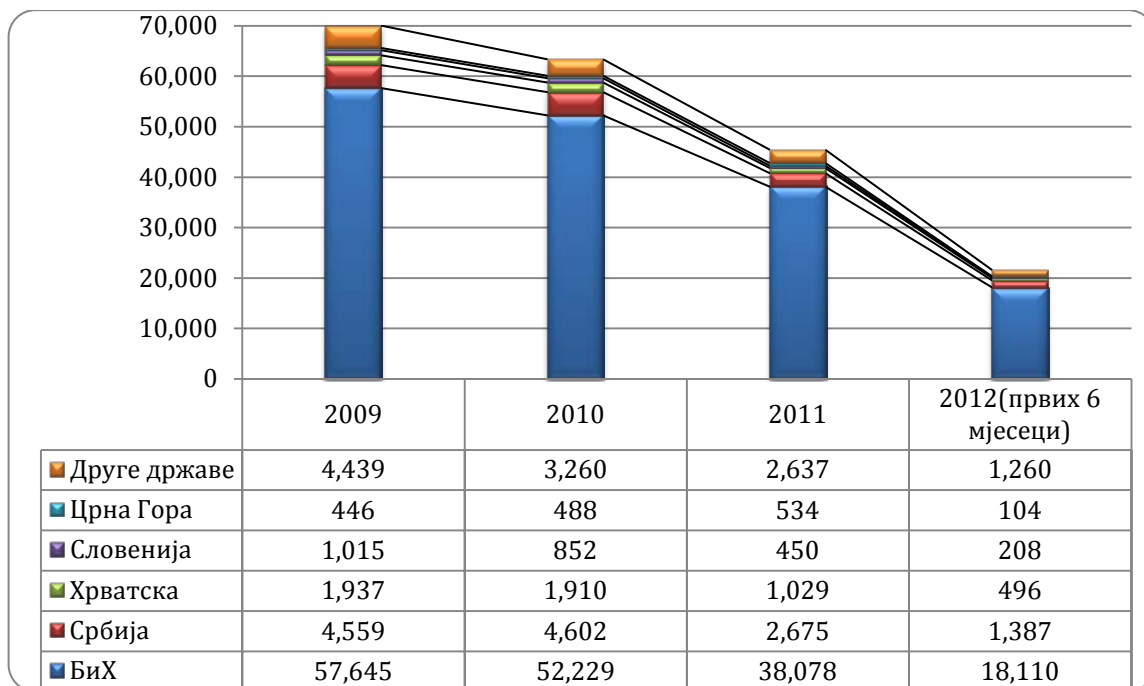
Glavna aktivnost u toku prvih šest mjeseci 2012. godine je bila unapređenje Sistema za nadzor u dijelu automatske obrade trgovanja na Banjalučkoj berzi vezano za nadzornu funkciju Komisije na tržištu kapitala te statističke obrade dostupnih podataka iz registara Komisije.

Uspostavljen je Registar kvalifikovanih investitora koji je regulisan Pravilnikom o registru kvalifikovanih investitora i on je sastavni dio Integralnog informacionog sistema Komisije



**Slika 8.** Broj posjetilaca Web stranice Komisije od 2008. do prve polovine 2012. godine.

Iz statistike posjeta po državama, vidljiv je trend smanjenja posjetilaca iz svih regiona, izuzev Srbije, gdje je prisutan manje značajan rast.



**Slika 9.** Lokacije (države) iz kojih su pristupali posjetioci web sajta Komisije u periodu od 2009. do prve polovine 2012. godine

### 3.10 Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2012. godine najveći dio aktivnosti Komisije u oblasti razvoja i međunarodne saradnje bile su posvećene:

- praćenju regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije,
- praćenju regulative i prakse drugih oblasti koje su direktno ili indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti i/ili aktivnostima Komisije,
- analiziranju i predlaganju rješenja i prijedloga za izmjenu/dopunu postojeće regulative ili prijedloga novih opštih akata Komisije,
- analizi učesnika i (novih) finansijskih instrumenata na tržištu hartija od vrijednosti,
- saradnji sa Međunarodnom organizacijom Komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO)
- saradnji sa drugim regulatorima tržišta hartija od vrijednosti – članicama IOSCO-a i saradnji sa potpisnicima IOSCO Međunarodnog memoranduma o razumijevanju (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU)
- saradnji sa institucijama i organima u zemlji i inostranstvu
- aktivnostima na harmonizaciji propisa Evropske unije i usaglašavanju propisa unutar Bosne i Hercegovine
- edukaciji učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

Aktivnosti Komisije u dijelu razvoja i međunarodne saradnje mogu se grupisati u tri cjeline: 1) normativne aktivnosti, 2) saradnja i 3) promocija i edukacija.

#### 3.10.1 Normativne aktivnosti

Pod normativnim aktivnostima Komisije podrazumijeva se izrada nacрта i prijedloga regulative, u direktnoj ili indirektnoj nadležnosti Komisije, kao što su: zakoni,



pravilnici iz nadležnosti Komisije, interni akti Komisije, opšti akti i pravila poslovanja učesnika na tržištu i dr. Glavna aktivnost Komisije na polju normativnih aktivnosti ogledala se u pripremi prijedloga novih opštih akata, kao i pripremi prijedloga izmjena i/ili dopuna već donijetih podzakonskih akata iz nadležnosti Komisije.

U prvom polugodištu 2012. godine u okviru praćenja regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije, usvojen je niz pravilnika u cilju usklađivanja propisa sa izmjenama i dopunama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti koje su stupile na snagu u aprilu 2012. godine.

<b>Pravilnik</b>	<b>Broj SG RS</b>
Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti	60/12
Pravilnik o registru kvalifikovanih investitora i odobravanju statusa kvalifikovanih investitora	60/12
Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude	60/12
Pravilnik o postupcima koji se mogu smatrati manipulacijom i drugim oblicima zloupotrebe na tržištu i obavezama učesnika na tržištu u cilju njihovog otkrivanja i sprečavanja	60/12
Pravilnik o dopunama pravilnika o obavljanju kastodi poslova	60/12
Pravilnik o izmjenama i dopunama pravilnika o registru emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske	60/12
Pravilnik o izmjenama i dopunama pravilnika o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva	60/12
Pravilnik o poslovanju berzanskih posrednika	67/12
Pravilnik o davanju saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća na kapitalu berzansko-dilerskog društva	67/12

**Tabela 14.** Pregled pravilnika koje je Komisija usvojila u periodu 01.01.-30.06.2012. godine sa brojevima Službenog glasnika RS u kojem su objavljeni

Veliki dio aktivnosti Komisije odnosio se i na učešće u radnoj grupi za izmjenu Zakona o investicionim fondovima. Pored toga, Komisija je dala inicijativu za izmjenu Zakona o preuzimanju akcionarskih društava koja je upućena Ministarstvu finansija u Vladi Republike Srpske.

### **3.10.2 Saradnja**

Saradnja obuhvata raznovrsne oblike poslovnih kontakata i razmjene informacija sa domaćim, stranim i međunarodnim institucijama, organizacijama, organima vlasti, kao i udruženjima i obrazovnim ustanovama. U prvom redu to je saradnja sa regulatornim organima Republike Srpske (npr. Agencija za bankarstvo, Agencija za osiguranje i sl.), sa organima Vlade Republike Srpske, sa sudovima i tužilaštvima Republike Srpske, sa obrazovnim institucijama, strukovnim udruženjima i sl., ali i saradnja sa institucijama Federacije BiH, zajedničkim organima Bosne i Hercegovine, regulatornim tijelima drugih država, kao i saradnja sa međunarodnim institucijama i asocijacijama.

U prvom polugodištu 2012. godine nastavljena je intenzivna saradnja sa Međunarodnom organizacijom komisija za hartije od vrijednosti (International Organization of Securities Commissions - IOSCO), kao i sa drugim regulatornim tijelima finansijskog tržišta, koje su članice IOSCO-a kroz različite forme i projekte koji su

detaljnije opisani u dijelu Međunarodna saradnja. Saradnja sa organima Vlade Republike Srpske odnosi se na redovne kontakte sa Ministarstvom finansija i Ministarstvom za ekonomske odnose i regionalnu saradnju na usaglašavanju propisa iz oblasti tržišta kapitala sa pravom Evropske unije.

### **3.10.2.1 Međunarodna saradnja**

Komisija je članica IOSCO od 2001. godine, a od 05.10.2009. godine i potpisnica Međunarodnog memoranduma o razumijevanju IOSCO MMoU u vezi konsultacija, saradnje i razmjene informacija.

Potpisivanjem IOSCO MMoU članice IOSCO, regulatorna tijela tržišta kapitala zemalja u svijetu, izražavaju jasne namjere da međusobno sarađuju i razmjenjuju informacije sa ciljem da osiguraju provođenje i primjenu zakona i propisa iz nadležnosti regulatora. IOSCO MMoU obezbjeđuje mehanizam putem kojeg regulatori tržišta kapitala mogu sigurno i pouzdano da razmjenjuju veoma važne informacije i dokumentaciju vezanu za istrage o vlasništvu nad hartijama od vrijednosti, transakcijama sa hartijama od vrijednosti i derivatima, prenosu hartija od vrijednosti i novčanim transakcijama vezanim za trgovanje i prenos hartija od vrijednosti, te da otkriju i informišu relevantne regulatore o eventualnim nepravilnostima i nezakonitostima na tržištu kapitala, kako bi se iste pravovremeno mogle procesuirati.

U skladu sa IOSCO MMoU Komisija je u prvom polugodištu 2012. godine, u nekoliko navrata i po različitim osnovama, obratila regulatorima Republike Litvanije, Srbije, Makedonije, Hrvatske, Crne Gore i Kipra sa zahtjevima za dostavljanje informacija ili pružanje pravne pomoći a odnosili su se na razmjenu informacija i prikupljanje podataka o fizičkim/pravnim licima učesnicima u transakcijama na tržištu u Republici Srpskoj.

Kako prekogranične transakcije hartijama od vrijednosti dobijaju na značaju, a tržišta kapitala postaju sve više povezana, Komisija očekuje da će razmjena informacija po osnovu IOSCO MMoU dobijati na značaju, te bitnije uticati na razvoj saradnje međunarodnih regulatora finansijskih tržišta, a time i na globalan nadzor nad tržištima kapitala. U 2012. godini Komisija očekuje i dalje značajnije povećanje broja zahtjeva za razmjenu informacija od drugih regulatora finansijskih tržišta kao i zahtjeva Komisije prema ovim regulatorima.

Kroz saradnju sa IOSCO, Komisija je redovno informisana o aktivnostima članica IOSCO, na razvoju, implementaciji i promociji međunarodno priznatih standarda u izradi regulative, nadzoru i provođenju zakona i propisa, aktivnostima na zaštiti investitora i promociji povjerenja investitora u integritet tržišta kapitala, te razmjeni informacija na globalnom i regionalnom nivou.

Jedan od vidova saradnje, koje koriste uglavnom regulatori manje razvijenih tržišta kapitala/hartija od vrijednosti, su konsultacije putem elektronske pošte. Pitanja, upitnici, izvještaji, zahtjevi (za mišljenjima, tumačenjima, pojašnjenjem domaće regulative) itd. se dostavljaju IOSCO, koji ih prosljeđuje ostalim članicama. Regulatori tržišta, šalju odgovore na isti način. Ovaj vid komunikacije omogućen je isključivo članicama IOSCO. Brojni odgovori na upitnike, pitanja, zahtjeve itd. nikada ne izostaju, a daju se na dobrovoljnoj osnovi. Ovo je, sa jedne strane, još jedan način sticanja uvida u stepen razvijenosti pojedinih tržišta i njihovu tekuću problematiku, a s druge strane, mogućnost uvida u prijedloge i načine za rješavanja problema različitih finansijskih

tržišta. Takođe predstavlja i dobar izvor informacija za pokretanje različitih inicijativa od strane IOSCO i njegovih radnih tijela.

Od početka 2012. godine broj informacija koje su regulatori razmijenili između sebe o kršenju zakona i propisa od strane neovlaštenih lica na različitim tržištima rastao je svakim danom. Regulatori finansijskih tržišta su obavještavali ostale regulatore finansijskih tržišta i srodne institucije putem web stranice IOSCO, koji je prosljeđivao informacije, elektronskom poštom, članicama IOSCO, a na svojim web stranicama objavljivali su liste neovlaštenih pravnih i fizičkih lica koji posluju na njihovim tržištima ili se pozivaju na njih kao regulatore tržišta ili obavljaju druge aktivnosti zabranjene zakonima i propisima na tim tržištima. Pored informacija o licima koja se bave nedozvoljenim aktivnostima na domaćim tržištima, pojedini regulatori tržišta kapitala objavljuju i upozorenja drugih regulatora finansijskih tržišta. Komisija se, u toku godine, priključila ovim aktivnostima, nastojeći da upozori učesnike i investitore na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske na ponašanje neovlaštenih lica na inostranim tržištima.

### **3.10.2.2 Saradnja sa drugim nadležnim organima**

Saradnja sa drugim nadležnim organima u Republici Srpskoj u najvećoj mjeri bila je ostvarena sa organima Vlade Republike Srpske, a nešto manje sa svim drugim: regulatorima, sudovima i drugim organizacijama i institucijama Republike Srpske. U toku prvih šest mjeseci u saradnji sa Ministarstvom unutrašnjih poslova i Okružnim tužilaštvom Banja Luka održana je edukacija inspektora MUP-a i tužilaca na temu Zloupotrebe na tržištu kapitala.

Saradnja sa organima Vlade Republike Srpske ogledala se u prvom redu kroz kontakte i aktivnosti sa Ministarstvom finansija, kao i u razmjeni komentara u pogledu pojednostavljenja procedura i formalnosti za započinjanje i obavljanje poslovnih aktivnosti sa Savjetom za regulatornu reformu pri Ministarstvu za ekonomske odnose i regionalnu saradnju.

Direkcija za evropske integracije zadužena je za saradnju sa državnim i entitetskim institucijama u izradi uporednih i transpozicionih tabela koje trebaju dati pregled entitetskih propisa po odgovarajućim sektorima unutrašnjeg tržišta, njihovu međusobnu usklađenost kao i usklađenost sa pravom EU. Grupa predstavnika entitetskih Ministarstava finansija i entitetskih regulatora tržišta hartija od vrijednosti zadužena je da uporedi entitetske propise iz oblasti tržišta kapitala i usklađenosti tih propisa sa *acquis-em*. Kao regulator tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske, Komisija ima aktivnu ulogu u radnoj grupi za tržište kapitala.

Saradnja sa regulatorima tržišta kapitala u Federaciji BiH i Brčko Distriktu BiH u 2012. godini odvijala se u pogledu razmjene opštih podataka i dostavljanja informacija i dokumentacije u postupcima nadzora.

U izvještajnom periodu najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite/zahitjeve ovlašćenim učesnicima na tržištu kapitala kao i drugim domaćim i stranim pravnim i fizičkim licima. Upiti i zahtjevi odnose se na različite zakonske i podzakonske propise, aktivnosti i nadležnosti Komisije, različite teme ili oblasti, te pokrivaju brojne teme, direktno ali i indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti. Upiti/zahitjevi za tumačenjem ili primjenu propisa su se najčešće odnosili na Zakon o

investicionim fondovima, podzakonske akte iz nadležnosti Komisije i Zakon o privrednim društvima.

## **3.11 Investicioni fondovi**

### **3.11.1 Opšte informacije o investicionim fondovima**

Donošenjem i primjenom Zakona o investicionim fondovima i podzakonskih akata regulisano je kolektivno investiranje i upravljanje sredstvima, ne samo institucija već i fizičkih lica. Investicioni fondovi, kao i dobrovoljni penzioni fondovi, čije formiranje se očekuje nakon provedene penzione reforme, sigurno će pozitivno uticati na tržište hartija od vrijednosti. Iskustva razvijenih tržišta kapitala pokazuju da investicioni fondovi, kao alternativni oblik ulaganja u odnosu na klasičnu štednju u bankama, postaju sve značajniji učesnici na tržištu i mehanizam za prikupljanje i plasiranje viškova kapitala koji postoje u zemlji. Na ovaj način prikupljen kapital, neophodan sektoru privrede, trebao bi biti jeftiniji i lakše dostupan. U poređenju sa realnom situacijom, kada su jedina sredstva za razvoj privrednih subjekata kreditna sredstva ili reinvestiranje profita kompanija, hartije od vrednosti mogu postati značajan alternativni izvor finansiranja kao što je to u drugim ekonomijama.

Investicioni fondovi omogućavaju vlasnicima da višak sredstava plasiraju na tržište kapitala, što ne podrazumijeva posebno specijalističko znanje o investiranju i napor u analiziranju investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investicionih odluka. Investicioni fondovi trebaju biti profesionalno osposobljeni za načine pronalaženja prinostnih, tržišno atraktivnih i kvalitetnih hartija (i uopšte investicija) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima profit. Uslov je da postoje dovoljno kvalitetne i kapitalno značajne kompanije u koje se može ulagati. Bez dobre i kvalitetne ponude hartija od vrijednosti na tržištu kapitala normativno-pravni okvir kojim je omogućeno osnivanje fondova, ne može sam po sebi doprinijeti značajnijoj afirmaciji ovog segmenta finansijskog tržišta. Investicionim fondovima upravljaju društva za upravljanje investicionim fondovima, donošenjem investicionih odluka i vršenjem administrativnih, marketinških i ostalih aktivnosti. Društvo za upravljanje fondovima može da osniva i upravlja sa više investicionih fondova, pri čemu ne može sticati udjele, odnosno akcije investicionog fonda kojim upravlja. Investicioni fond je institucija kolektivnog investiranja u okviru koje se prikupljaju i ulažu novčana sredstva u različite vrste imovine sa ciljem ostvarenja prihoda i smanjenja rizika ulaganja.

### **3.11.2 Pravni okvir funkcionisanja**

Osnivanje i poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje regulisano je Zakonom o investicionim fondovima ("Službeni glasnik RS" broj 92/06.), kao i sa više podzakonskih propisa koje je donijela Komisija.

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

- fondove (vrste, karakteristike, osnivanje, ograničenja i dozvoljena ulaganja, upravljanje fondom, utvrđivanje vrijednosti imovine i cijena udjela ili akcija, prospekt, izvještavanje, promocija i oglašavanje, prodaja udjela ili akcija),
- društva za upravljanje (uslovi za osnivanje, licenciranje, poslovanje),
- banke depozitare (osnovna obilježja, uloga i obaveze)i

- ovlaštenja regulatora (nadležnost Komisije za hartije od vrijednosti u pogledu davanja dozvole, vršenja nadzora i preduzimanja mjera nadzora).

Posebno treba naglasiti da su odredbe ovog zakona koje se odnose na uspostavljanje otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom u najvećem dijelu u saglasnosti sa direktivama Evropske unije o društvima za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti kojima se podrazumijeva ukidanje prekograničnih barijera u poslovanju društava za upravljanje (uspostavlja se tzv. Single passport).

Zakonom o investicionim fondovima određeno je osnivanje i poslovanje Fonda, definisanog kao pravno lice ili posebna imovina. U smislu zakona fondom se smatra svaki pravni subjekt, društvo ili posebna imovina, bez obzira na pravni oblik, u kojoj se učešće putem akcija, udjela ili kakvog prava – nudi sa ciljem prikupljanja uloga u gotovom novcu te sa izričitom namjerom ulaganja više od 60% tih uloga u portfelj hartija od vrijednosti, novčanih depozita i svih drugih vrsta imovine, pri čemu investitori nemaju svakodnevni nadzor nad donošenjem odluka o ulaganjima. Bitan cilj, prema zakonu, je osiguranje povrata na ulaganja, i to bilo u dobiti ili kakvoj drugoj koristi. Zakon je dao mogućnost formiranja fondova kako sa javnom tako i sa privatnom ponudom. Kao fondove sa javnom ponudom, Komisija može odobriti zatvoreni investicioni fond, uključujući i zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom za ulaganje u hartije od vrijednosti koje nisu uvrštene na službeno berzansko tržište, zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom za ulaganje u nekretnine, kao i otvoreni investicioni fond. Kao fondove sa privatnom ponudom, Komisija prema Zakonu može odobriti otvoreni investicioni fond sa privatnom ponudom i otvoreni investicioni fond rizičnog kapitala sa privatnom ponudom.

Komisija je odredbama Zakona o investicionim fondovima ovlaštena da vrši redovan i vanredan nadzor nad poslovanjem otvorenih i zatvorenih investicionih fondova, sa javnom ili privatnom ponudom, društava za upravljanje i banaka depozitara, kao i pravnih lica koja su ovlaštena za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima.

### **3.11.3 Poslovanje investicionih fondova**

U Republici Srpskoj, zaključno sa 30.06.2012. godine, posluje 13 društava za upravljanje investicionim fondovima koja upravljaju sa 14 zatvorenih investicionih fondova i 2 otvorena investiciona fonda.

U odnosu na stanje na dan 31.12.2011. godine u Republici Srpskoj posluje jedno društvo za upravljanje i jedan otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom, manje. Društvo za upravljanje investicionim fondovima Advantis kapital menadžment a.d. Banja Luka i Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom OIF "Advantis Diamond " su pokrenuli postupak likvidacije.

#### **3.11.3.1 Neto vrijednost imovine**

Jedan od najvažnijih parametara u poslovanju investicionih fondova jeste neto vrijednost imovine, ukupno, i po akciji, odnosno udjelu. Prema propisima, za izračunavanje neto vrijednosti imovine fonda odgovorno je društvo za upravljanje, s tim da društvo poslove obračuna može prenijeti i na drugo lice, a na osnovu ugovora na koji saglasnost daje Komisija. Banka depozitar investicionog fonda vodi računa da je obračun neto vrijednosti pojedine akcije ili udjela u fondu obavljen u skladu sa propisima.

R. br.	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po akciji u KM						Promjena 2012/2011
		31.12. 2007.	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	30.06. 2012.	
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	16,67	5,27	7,26	10,34	9,19	9,64	4,90
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	15,74	6,46	7,02	7,23	7,46	7,75	3,89
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	17,08	5,69	8,49	11,72	10,39	10,64	2,41
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	11,04	5,86	7,13	11,13	9,27	9,23	-0,43
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	/	0,69	0,64	0,65	0,63	0,67	6,35
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	7,15	1,94	2,6	6,25	5,29	4,97	-6,05
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	21,46	9,28	13,03	15,89	16,28	16,18	-0,61
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	40,57	11,51	18,38	22,82	24,56	23,86	-2,85
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	9,69	4,25	4,4	6,22	5,61	5,46	-2,67
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	0,29	0,1	0,11	0,19	0,17	0,17	0,00
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	16,08	4,74	6,2	9,87	10,34	9,47	-8,41
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	20,68	6,63	12,65	18,12	15,63	15,32	-1,98
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	12,71	4,23	6,54	8,82	7,84	7,38	-5,87
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	26,35	10,25	12,38	16,11	14,22	14,04	-1,27

**Tabela 15.** Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u KM, za period od 2007. do 30.06.2012. godine, sa procentualnom promjenom u 2012. u odnosu na 2011. godinu

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda, neto imovina investicionih fondova na dan 30.06.2012. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova.

Iz prethodne tabele vidljivo je da je neto vrijednost imovine po akciji u izvještajnoj godini u odnosu na prethodnu godinu kod 4 zatvorena investiciona fonda porasla dok je kod 10 zatvorenih investicionih fondova došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine po akciji.

Najveći rast neto vrijednosti imovine u odnosu na 31.12.2011. godine imao je ZIF "Unioinvest fond" a.d. Bijeljina (6,35%), dok je ZIF "Jahorina Konseko Invest" a.d. Pale imao procentualno najveće smanjenje neto vrijednosti imovine (-6,05%).

R. br.	Naziv otvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po udjelu u KM			
		31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2011.	30.06.2012.
1.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	65,93	70,18	67,63	66,16
2.	OIF "MIKROFIN PLUS"	119,39	123,99	121,05	122,38



**Tabela 16.** Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova po udjelu u KM

Iz prethodne tabele je vidljivo da je na dan 30.06.2012. godine u OIF KRISTAL KAPITAL" došlo do pada vrijednosti imovine po udjelu, dok je rast vrijednosti imovine po udjelu u 2012. godini ostvario OIF "MIKROFIN PLUS" .

### 3.11.3.2 Naknada za upravljanje

U sljedećoj tabeli dat je uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u 2010. i 2011. godini, te prvo polugodište 2012. godine za zatvorene i otvorene investicione fondove:

Rb	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Obračunata provizija		
		2010.	2011.	30.06.2012.
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	386.528	458.475	200.144
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	260.967	307.229	141.219
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	432.869	450.396	203.225
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	724.112	749.344	335.164
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	30.298	32.082	15.106
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	223.274	252.666	102.390
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	2.201.085	2.740.553	1.269.678
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	606.234	850.679	360.584
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	153.430	166.130	75.544
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	620.426	746.313	329.126
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	310.333	433.893	201.711
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	919.226	1.025.858	448.658
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	401.390	403.781	170.697
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.236.488	1.451.585	613.848
	UKUPNO	8.506.660	10.068.984	3.916.046
	Naziv otvorenog investicionog fonda	2010.	2011.	30.06.2012.
1.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	25.952	25.066	9.263
2.	OIF "MIKROFIN PLUS"	85.037	87.160	39.941
	UKUPNO	110.989	112.225	49.204

**Tabela 17.** Uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u periodu 2010. – 30.06.2012. godine

### 3.11.3.3 Trgovanje akcijama fondova

U skladu sa zakonskim odredbama akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi. U narednoj tabeli prikazan je pregled osnovnih elemenata trgovanja akcijama fondova u prvom polugodištu 2012. godine.



R. br.	Naziv ZIF-a	Vrijednost prometa u KM	Min. cijena	Mak. cijena	Pros. cijena	Pros. NVI po akciji	Pros. cij. / pros. NVI
1.	"BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	95.287	2,56	4,1	3,22	9,27	0,35
2.	"BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	43.777	2,02	3,08	2,70	7,62	0,36
3.	"AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	26.547	3,85	4	3,94	10,59	0,37
4.	"VIB" a.d. Banja Luka	18.635	3,89	4,8	4,35	9,09	0,48
5.	"UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	0	0	0	0,00	0,66	0,00
6.	"JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	1.343.031	3,13	5,04	3,65	5,08	0,72
7.	"ZEPTEK FOND" a.d. Banja Luka	1.629.500	5,02	6,4	5,46	16,14	0,34
8.	"EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	516.125	8	11,43	9,50	23,78	0,40
9.	"PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	7.334	1,11	1,38	1,20	5,57	0,22
10.	"INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	214.520	0,042	0,054	0,05	0,17	0,28
11.	"BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	153.951	4,12	5,06	4,51	9,61	0,47
12.	"POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	698.090	4	5,44	4,70	15,42	0,30
13.	"VB FOND" a.d. Banja Luka	134.596	3,82	4,05	3,92	7,57	0,52
14.	"KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	504.538,76	4,77	5,81	5,44	13,81	0,39

**Tabela 18.** Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2012. godine<sup>10</sup>

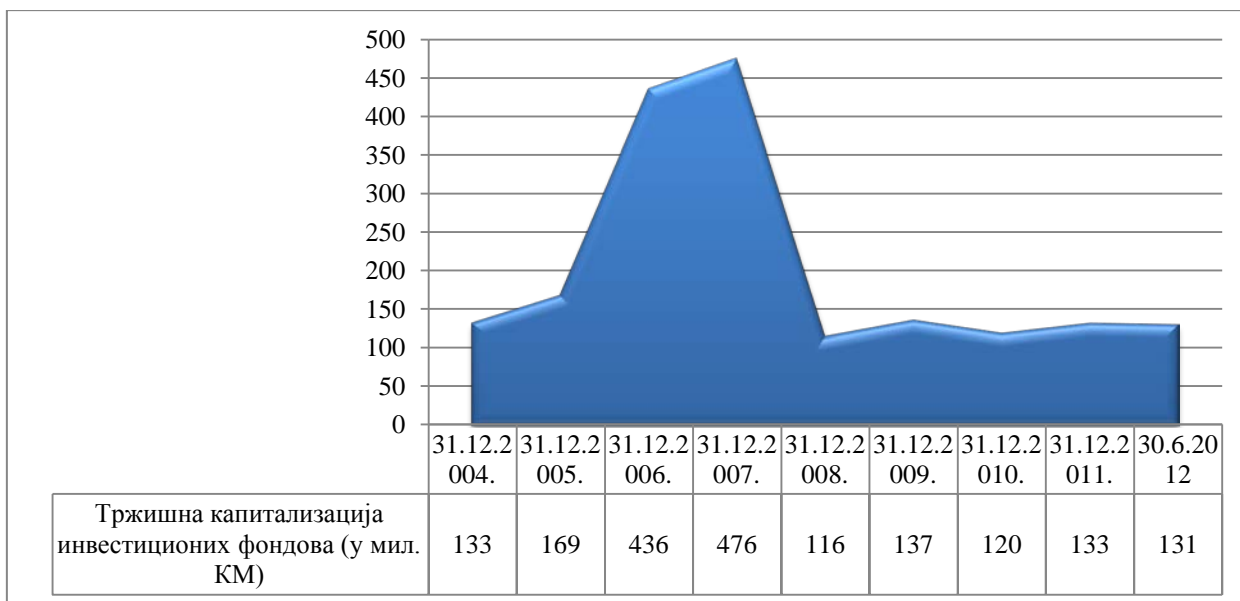
Iz tabele je vidljivo da je najveća vrijednost prometa u prvih šest mjeseci 2012. godine akcijama zatvorenih investicionih fondova ostvarena akcijama „Zepter fond“ a.d. Banja Luka i to 1.629.500 KM što čini 33,38% ukupnog prometa segmenta investicionih fondova u prvom polugodištu 2012. godine.

U posljednjoj koloni dat je odnos prosječne cijene akcija zatvorenih investicionih fondova (u prvih šest mjeseci 2012. godini) i prosječne neto vrijednosti imovine udjela (tokom prvih šest mjeseci 2012. godine). Činjenica da je ovaj odnos u svim slučajevima ispod jedan, govori da su tokom prvih šest mjeseci 2012. godine cijene akcija svih zatvorenih investicionih fondova bile ispod njihove neto vrijednosti imovine po akciji, osim u slučaju ZIF „Unioinvest“ a.d. Bijeljina čijim akcijama se uopšte nije trgovalo u izvještajnom periodu.

Promet akcijama zatvorenih investicionih fondova čini 17,64% redovnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi. U toku 2011. godini promet akcijama zatvorenih investicionih fondova iznosio je 11,68% redovnog berzanskog prometa.

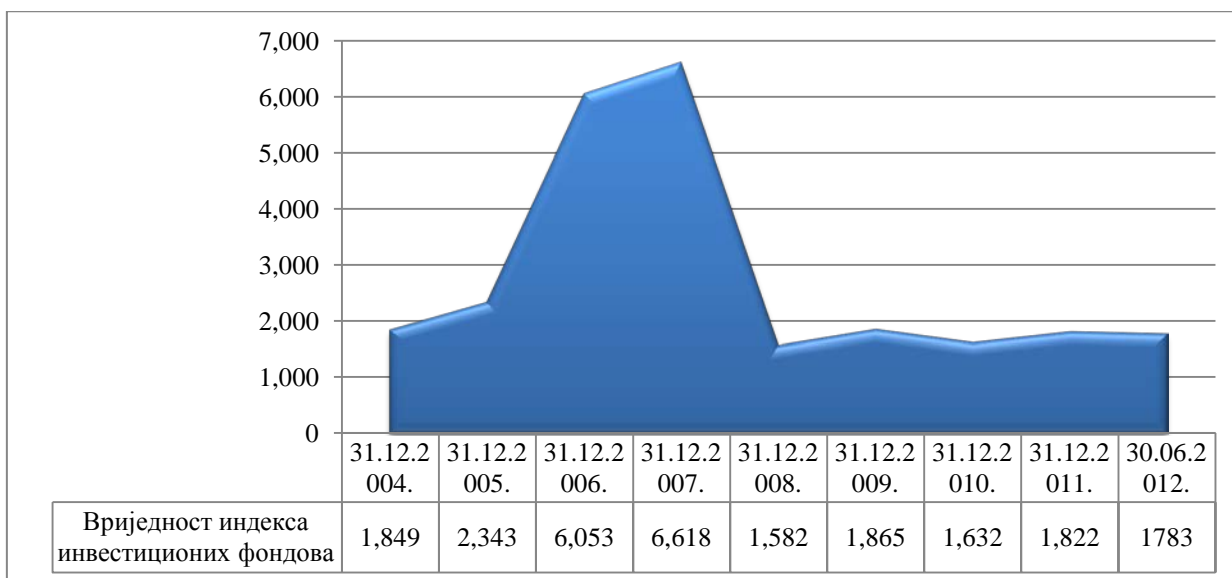
Ukupna tržišna kapitalizacija fondova na dan 30.06.2012. godine iznosila je 130.676.412 KM. U odnosu na 31.12.2011. godine, kada je kapitalizacija iznosila 133.489.040 KM zabilježen je pad tržišne kapitalizacije investicionih fondova za 2,15% .

<sup>10</sup> Izvori: **Banjalučka berza**, Web sajt (kretanje cijene hartija investicionih fondova: <http://www.blberza.com/v2/Pages/securityhistory.aspx>) i **Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske**, sistem za elektronsko prikupljanje informacija (izvještaj DU-F-ONVI-O/Z o obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu za otvorene i zatvorene investicione fondove)



**Slika 10.** Tržišna kapitalizacija akcija zatvorenih investicionih fondova u periodu od 2004. do 2011. godine<sup>11</sup>

Vrijednost indeksa investicionih fondova (FIRS) je u porastu u odnosu na vrijednost na dan 31.12.2010. godine za 11,61%.



**Slika 11.** Vrijednost indeksa zatvorenih investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2004. do 30.6.2012. godine<sup>12</sup>

U narednoj tabeli prikazan je pregled prometa, odnosno, kupovina i prodaja udjela otvorenih investicionih fondova u 2011. godini, kao i kretanje cijene udjela, odnosno minimalna i maksimalna cijena te prosječna cijena udjela u 2011. godini:

<sup>11</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, Web sajt (tržišna kapitalizacija: <http://www.blberza.com/v2/Pages/marketcapitalization.aspx>)

<sup>12</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, Web sajt (grafikon kretanja vrijednosti FIRS indeksa: <http://www.blberza.com/v2/Pages/charts.aspx?type=index&code=firs>)

R.B	Naziv otvorenog investicionog fonda	Vrijednost prometa udjelima u OIF		Min cijena	Mak. cijena	Prosječna cijena
		Prodaja udjela	Otkup udjela			
1.	"KRISTAL KAPITAL"	0	0	64,94	67,78	66,36
2.	"MIKROFIN PLUS"	4.760	1.105	119,30	125,68	122,04

**Tabela 19.** Pregled prometa udjelima u OIF u prvom polugodištu 2012. godine<sup>13</sup>

R.B.	Naziv investicionog fonda	Vrijednost kupovnih transakcija			Vrijednost prodajnih transakcija		
		Kupovine na Banjalučkoj berzi	Kupovine na ostalim tržištima	UKUPNO KUPOVINE	Prodaje na Banjalučkoj berzi	Prodaje na ostalim tržištima	UKUPNO PRODAJE
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	14.877,32	0,00	14.877,32	463.344,88	0,00	463.344,88
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	593.799,98	49.430,52	643.230,50	1.042.529,22	0,00	1.042.529,22
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	150.280,20	0,00	150.280,20	97.970,70	0,00	97.970,70
4.	ZIF "VIB" a.d. Banja Luka	0,00	10.831,83	10.831,83	0,00	0,00	0,00
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	24.219,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	99.622,60	197.392,48	297.015,08	0,00	0,00	0,00
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	1.104.720,51	1.166.149,62	2.270.870,13	0,00	1.494.503,03	1.494.503,03
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	11.978,36	0,00	11.978,36	0,00	0,00	0,00
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	1.837,52	95.934,69	97.772,21	0,00	56.153,84	56.153,84
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	24.219,58	0,00	24.219,58	0,00	0,00	0,00
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	0,00	0,00	0,00	9.765,00	0,00	9.765,00
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	196.191,09	502.484,41	698.675,50	485.685,92	0,00	485.685,92
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	57.580,24	43.787,00	101.367,24	495.401,21	46.450,96	541.852,17
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	203.208,25	136.481,60	339.689,85	292.189,04	0,00	292.189,04
15.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	0,00	0,00	0,00	28.600,00	0,00	28.600,00
16.	OIF "MIKROFIN PLUS"	124.543,48	44.224,41	168.767,89	46.662,13	27.500,00	74.162,13

**Tabela 20.** Pregled vrijednosti kupovnih i prodajnih transakcija akcijama iz portfelja investicionih fondova u prvih šest mjeseci 2012. godine<sup>14</sup>

Iz tabele je vidljivo da je najveća aktivnost, odnosno vrijednost kupovine hartija od vrijednosti (akcija, obveznica i akcija/udjela drugih investicionih fondova) ZIF-a ZIF "Zepter fond" a.d. Banja Luka i to 2.270.870,13 KM, dok za portfelje ZIF "Bors Invest" a.d. Banja Luka i OIF „Kristal kapital“ nije ostvarena nijedna kupovina. S druge strane, najveće učešće u prodajama imovine takođe zauzima ZIF "Zepter fond" a.d. Banja Luka sa ukupno 1.494.503,03 KM vrijednosti prodajnih transakcija.

<sup>13</sup> Izvor: društva za upravljanje investicionim fondovima (posebni izvještaji)

<sup>14</sup> Izvor: Posebni izvještaji društva za upravljanje investicionim fondovima

## 3.12 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti

### 3.12.1 Berzanski posrednici

Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti propisano je da su ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti pravna i fizička lica, koja za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti imaju dozvolu Komisije, odnosno to su: berzanski posrednici, brokери, investicioni savjetnici, investicioni menadžeri i kastodi banke. U širem značenju, ovlašćeni učesnici na tržištu hartije od vrijednosti su i Banjalučka berza hartija od vrijednosti, Centralni registar hartija od vrijednosti, društva za upravljanje investicionim fondovima i investicioni fondovi.

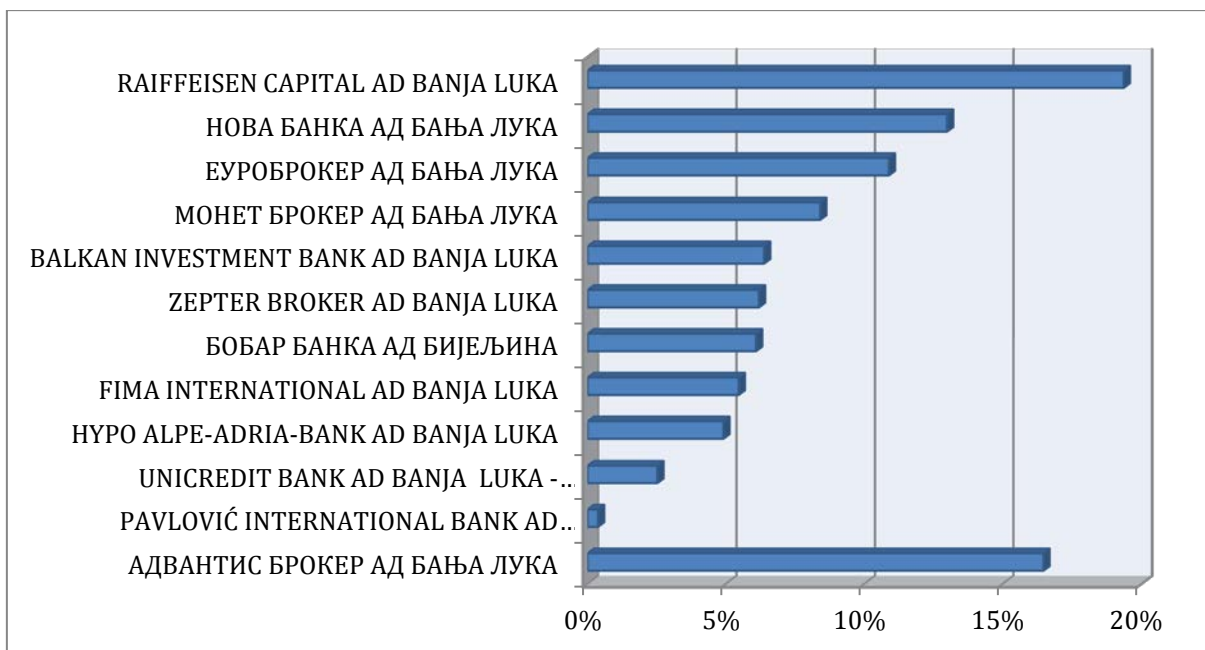
Nakon izdavanja posebnih ovlaštenja za poslovanje sa hartijama od vrijednosti (dozvola), potrebnih saglasnosti na imenovanja lica, kao i saglasnosti na opšta i druga akta kojima je regulisano poslovanje ovlaštenih učesnika, Komisija vrši kontinuirani nadzor nad svim ovlaštenim učesnicima, te propisuje, organizuje, preuzima i nadgleda mjere kojima se osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštita interesa investitora.

Učešće berzanskih posrednika **u redovnom prometu**, koji isključuje blok poslove, poslove preuzimanja, javne ponude i aukcije za paket akcija, je izmjenjeno u odnosu na ukupan promet, a razlog tome je veliko učešće blok poslova i preuzimanje akcionarskih društava u ukupnim transakcijama pojedinih berzanskih posrednika.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Br. poslova	Promet	Br. poslova	Promet	Br. poslova	%
Advantis Broker a.d. Banja Luka	6.350.689	2.600	3.701.273,72	751	10.051.962,69	3.351	<b>16,46%</b>
Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	1.294.483	313	2.598.865,73	453	3.893.349,14	766	<b>6,38%</b>
Bobar banka a.d. Bijeljina	1.160.774	284	2.554.172,64	1.886	3.714.946,74	2.170	<b>6,08%</b>
Eurobroker a.d. Banja Luka	1.504.028	1.256	5.139.455,39	3.360	6.643.483,85	4.616	<b>10,88%</b>
Fima International a.d. Banja Luka	1.877.977	1.158	1.454.835,07	376	3.332.811,80	1.534	<b>5,46%</b>
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	582.825	269	2.413.358,65	1.797	2.996.183,64	2.066	<b>4,91%</b>
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS					0,00	0	<b>0,00%</b>
Ministarstvo finansija RS					0,00	0	<b>0,00%</b>
Monet Broker a.d. Banja Luka	3.237.100	1.869	1.893.378,98	752	5.130.478,52	2.621	<b>8,40%</b>
Unicredit Bank a.d. Banja Luka	982.804	257	555.631,13	229	1.538.434,82	486	<b>2,52%</b>
Nova Bank a.d. Banja Luka	3.761.298	1.073	4.164.479,78	1.232	7.925.777,60	2.305	<b>12,98%</b>
Pavlović Int. Bank a.d. Bijeljina	64.768	43	165.096,87	122	229.864,40	165	<b>0,38%</b>
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	7.447.451	1.985	4.372.448,25	759	11.819.898,95	2.744	<b>19,36%</b>
Zepter broker a.d. Banja Luka	2.263.451	1.424	1.514.650,54	814	3.778.101,35	2.238	<b>6,19%</b>
<b>UKUPNO</b>	<b>30.527.647</b>	<b>12.531</b>	<b>30.527.647</b>	<b>12.531</b>	<b>61.055.294</b>	<b>25.062</b>	

**Tabela 21.** Redovan promet po članovima Berze u prvom polugodištu 2012. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude)<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, polugodišnji stastički izvještaj za 2012. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)



**Slika 12.** Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu 2010. i 2011. godine<sup>16</sup>

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u 2012. godini (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude) su:

1. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (19%)
2. Advantis broker a.d. Banja Luka (16%)
3. Nova banka a.d. Banja Luka (13%)

### 3.12.2 Kastodi banke

Kastodi banka je banka koja ima dozvolu Komisije za obavljanje poslova vođenja računa hartija od vrijednosti za račun klijenata i postupanja po nalogu klijenata i koja obavlja druge poslove u skladu sa Zakonom. Prema Zakonu o tržištu, kastodi banka se ugovorom obavezuje da će za račun klijenta obavljati jedan ili više kastodi poslova prema odredbama ovoga zakona, a dužna je da kastodi poslove obavlja u posebnom organizacionom dijelu, pri čemu bliže uslove za obavljanje kastodi poslova propisuje Komisija. Kastodi banka je dužna da kod Registra otvori račune hartija od vrijednosti na kojima se vode hartije od vrijednosti klijenta, s tim da kastodi račun može biti na ime ili zbirni kastodi račun. Hartijama od vrijednosti na račun u kastodi banka može raspolagati samo po nalogu klijenta, a hartije od vrijednosti na račun u kastodi banke vlasništvo su klijenta, ne ulaze u imovinu kastodi banke, likvidacionu ili stečajnu masu niti se mogu upotrijebiti za izvršenje u pogledu potraživanja prema kastodi banci. Važno je istaći da je kastodi banka dužna da sa sredstvima klijenta postupa u skladu sa odredbama zakona, te da kastodi banka odgovara za svu štetu koju njen klijent pretrpi zbog nedostataka u ispunjenju ugovora o obavljanju kastodi poslova, uključujući i izgubljenu dobit, pri čemu se ugovorom o obavljanju kastodi poslova odgovornost kastodi banke ne može ograničiti niti isključiti.

U Republici Srpskoj kastodi banke obavljaju sljedeće poslove:

<sup>16</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu ([Error! Hyperlink reference not valid.](#)) i 2010. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=17684>)

1. otvaranje i vođenje računa vlasnika – svojih klijenata;
2. otvaranje i vođenje računa hartija od vrijednosti u Registru u ime kastodi banke a za račun vlasnika – svojih klijenata, odnosno u ime svojih klijenata koji nisu vlasnici tih hartija a za račun vlasnika (zbirni kastodi račun);
3. izvršavanje naloga za prenos prava iz hartija od vrijednosti i naloga za upis prava trećih lica na hartijama od vrijednosti i staranje o prenosu prava iz tih hartija;
4. naplata potraživanja od emitenata po osnovu dospjelih hartija od vrijednosti, kamata i dividendi za račun vlasnika tih hartija, i staranje o ostvarivanju drugih prava koja pripadaju vlasnicima hartija od vrijednosti koji su njeni klijenti;
5. pružanje usluge pozajmljivanja hartija od vrijednosti;
6. obavještavanje akcionara o godišnjim skupštinama akcionarskih društava i zastupanje na tim skupštinama;
7. obavještavanje o pravima vezanim za hartije od vrijednosti te izvršenje naloga klijenta u vezi sa ostvarivanjem tih prava;
8. obavještavanje o zakonskim promjenama koje posredno ili neposredno utiču na obavještavanje klijenta o stanju hartija od vrijednosti na kastodi računu;
9. staranje o izvršavanju poreskih obaveza vlasnika hartija od vrijednosti;
10. ostale usluge vezane uz hartije od vrijednosti, ostvarivanje prava i ispunjenje obaveza iz hartija od vrijednosti, dogovorene između klijenta i banke koja obavlja kastodi poslove, a koje nisu u suprotnosti sa zakonom.

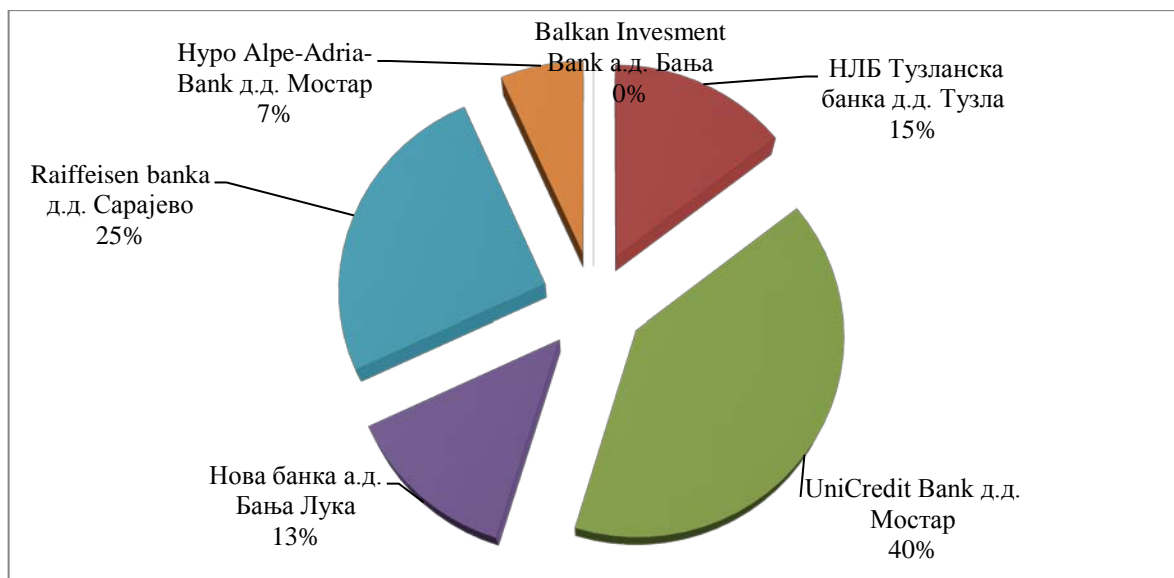
Kako se odredbe Zakona o tržištu hartija od vrijednosti koje se odnose na poslovanje, nadzor i oduzimanje dozvole berzanskom posredniku, shodno primjenjuju i na kastodi banku, a članom 84. tog zakona je propisano da dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti izdata u Federaciji Bosne i Hercegovine i Brčko Distriktu važi i na teritoriji Republike Srpske.

Dozvolu za obavljanje kastodi poslova imaju sljedeće banke:

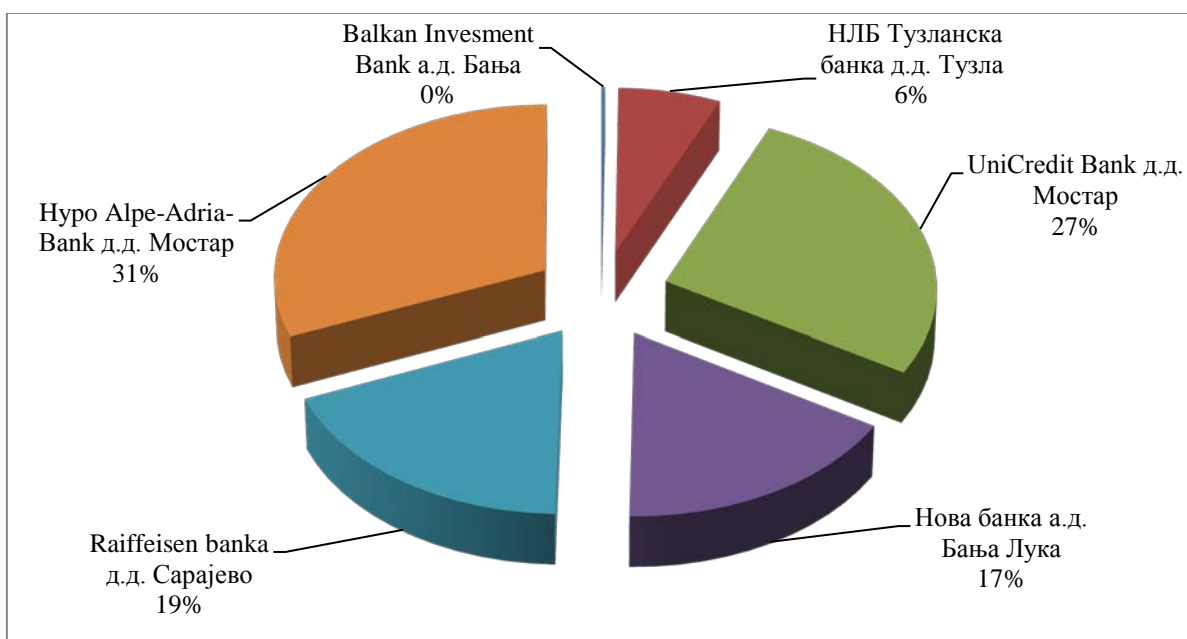
- NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla
- Raiffeisen banka d.d. Sarajevo
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. Mostar
- Nova banka a.d. Banja Luka
- UniCredit Bank a.d. Banja Luka
- UniCredit Bank d.d. Mostar
- Balkan Invesment Bank a.d. Banja Luka

Od navedenih kastodi banaka u toku 2012. godine na tržištu kapitala najaktivne su bile UniCredit Bank d.d. Mostar i Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo. Za razliku od ovih banaka, dvije banke koje su imale dozvolu za obavljanje kastodi poslova, UniCredit Bank a.d. Banja Luka i Intesa Sao Paolo d.d. Sarajevo nisu realizovali kastodi poslove u periodu 01.01.2012.-30.06.2012. godine odnosno nisu imale klijente kojima bi pružali usluge kastodi banke.

Od šest aktivnih kastodi banaka najveće učešće u ukupnom prometu imala je UniCredit Bank d.d. Mostar sa 5.213.217 KM i Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo sa 3.277.179 KM prometa.



**Slika 13.** Pojedinačno učešće kastodi banaka u ukupnom prometu koji su ostvarile kastodi banke na Banjalučkoj berzi<sup>17</sup>



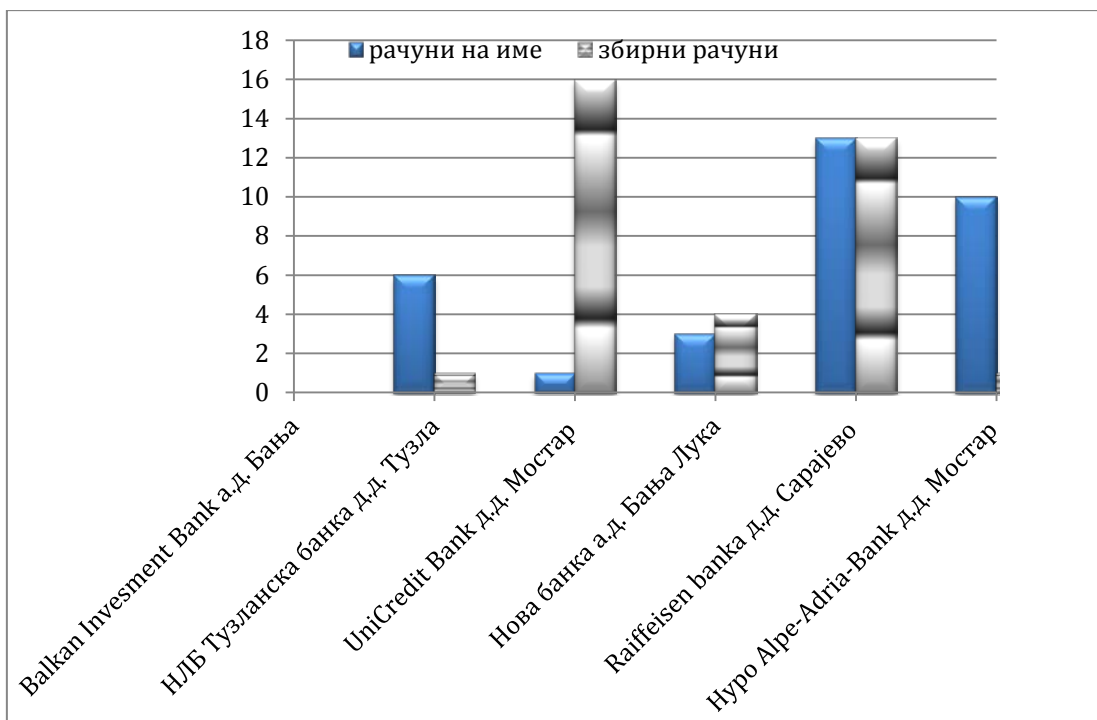
**Slika 14.** Pojedinačno učešće kastodi banaka u ukupnom broju realizovanih naloga klijenata kastodi banaka<sup>18</sup>

Na dan 31.12.2011. godine, broj aktivnih klijenata kastodi banaka je 68, za koje je kod Centralnog registra hartija od vrijednosti otvoreno ukupno 59 kastodi računa, od čega 38 kastodi računa na ime i 21 zbirni kastodi račun.

<sup>17</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

<sup>18</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji





**Slika 15.** Pregled broja računa, po vrstama, otvorenih kod Centralnog registra hartija od vrijednosti<sup>19</sup>

### 3.12.3 Banjalučka berza hartija od vrijednosti

#### 3.12.3.1 Članovi Banjalučke berze

Cjelokupan promet na Banjalučkoj berzi dovija se putem berzanskih posrednika, članova berze. Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti, članovi berze mogu biti samo berzanski posrednici koji ispunjavaju uslove za članstvo utvrđene pravilima berze. Berza prima u članstvo berzanskog posrednika koji podnese zahtjev za članstvo i koji ispunjava sljedeće uslove:

- da ima dozvolu Komisije za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti,
- da ispunjava druge uslove koje propiše berza.

Član berze sa posebnim ovlaštenjima u izuzetnim slučajevima može biti:

- Centralni registar, u vezi sa poslovima obračuna i poravnanja, u skladu sa propisima Komisije i aktima berze,
- Centralna Banka Bosne i Hercegovine, Ministarstvo finansija i Trezora Bosne i Hercegovine i Ministarstvo finansija Republike Srpske, u vezi sa poslovima emisije hartija od vrijednosti Bosne i Hercegovine i Republike Srpske.

Berzanski posrednici koji su imali status člana Berze u 2012. godini su:

- Advantis Broker ad Banja Luka,
- Balkan Investment Bank ad Banja Luka,
- Bobar Banka ad Bijeljina.
- Eurobroker ad Banja Luka.
- Fima International ad Banja Luka,
- Hypo Alpe-Adria-Bank ad Banja Luka,
- Monet Broker ad Banja Luka,

<sup>19</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji

8. Nova Banka ad Banja Luka,
9. Pavlović International Bank Ad Slobomir, Bijaljna,
10. Raiffeisen Capital ad Banja Luka,
11. Unicredit Bank ad Banja Luka i
12. Zepter Broker ad Banja Luka

### 3.12.3.2 Ostvareni promet na Banjalučkoj berzi

**Ukupan promet na Banjalučkoj berzi** (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2012. godine iznosio je 102.485.397 KM.

Vrsta hartije od vrijednosti	Ukupan promet	%
<b>AKCIJE</b>		
Redovan promet-akcije	16.721.545	16,32%
Blok posao	5.695.270	5,56%
Aukcija za paket akcija	2.376.340	2,32%
Javna ponuda akcija	400.000	0,39%
Javna ponuda obveznica	33.270.000	32,46%
Javna ponuda trezorskih zapisa	26.699.959	26,05%
Preuzimanje	3.516.181	3,43%
<b>OBVEZNICE</b>		0,00%
Redovan promet - obveznice	13.806.102	13,47%
<b>Ukupno</b>	<b>102.485.397</b>	<b>100,00%</b>

**Tabela 22.** Ukupno ostvareni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine<sup>20</sup>

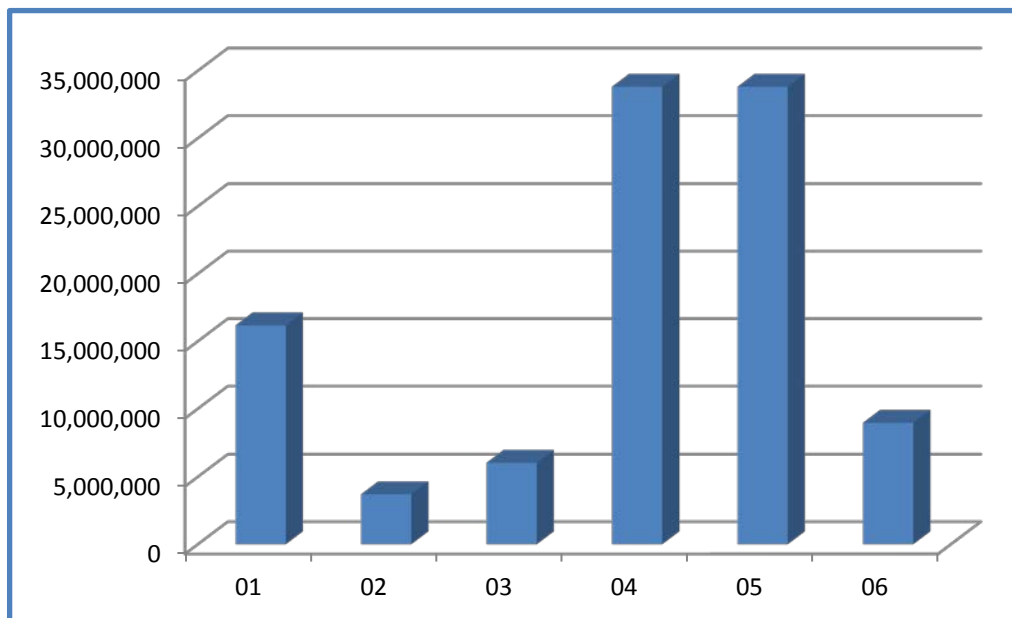
Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2012. godine, 16,32% čini redovan promet akcijama a 13,47% redovan promet obveznicama. Promet kroz aukcije za paket akcija čini svega 2,32% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (22), dok je promet kroz javnu ponudu akcija značajno ostao na veoma niskom nivou od 0,39% od ukupnog prometa u 2012. godini. Promet kroz blok poslove u 2012. godini je iznosio 5,56% ukupnog prometa i ima tendenciju smanjenja u odnosu na prethodnu godinu. Promet obveznica kroz javnu ponudu u strukturi ukupnog prometa zadržao je visoko učešće (32,46%). Novina na tržištu hartija od vrijednosti je i javna ponuda trezorskih zapisa koja čini 26,05% ukupnog prometa. Promet kroz preuzimanje je ostao nizak kao i prethodne godine i čini svega 3,43% ukupnog prometa.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Prijavljeni poslovi	Redovan	Prijavljeni poslovi	
<b>Akcije</b>	11.335.612	11.987.791	3.763	37	<b>3.270.507.704</b>
<b>Fondovi</b>	5.385.933	0	3.905	0	<b>130.676.412</b>
<b>Obveznice</b>	13.806.102	33.270.000	4.863	22	<b>244.487.525</b>
<b>Trezorski zapisi</b>	0	26.699.959	0	6	<b>41.983.909</b>

<sup>20</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

Ukupno	30.527.647	71.957.750	12.531	65	3.687.655.550
Ukupno	102.485.397		12.596		

**Tabela 23.** Promet, broj transakcija i kapitalizacija u prvom polugodištu 2012. godine<sup>21</sup>



**Slika 16.** Ukupni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godini, ostavaren po mjesecima<sup>22</sup>

Kao što je već rečeno u prethodnom dijelu ovog izvještaja, na oscilacije ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi po mjesecima u toku 2012. godine značajno su uticale javne ponude obveznica i javne ponude trezorskih zapisa u prometu u 2011. godine.

**Redovan promet na Banjalučkoj berzi** u 2012. godini (akcije i obveznice) iznosio je 30.527.647 KM.

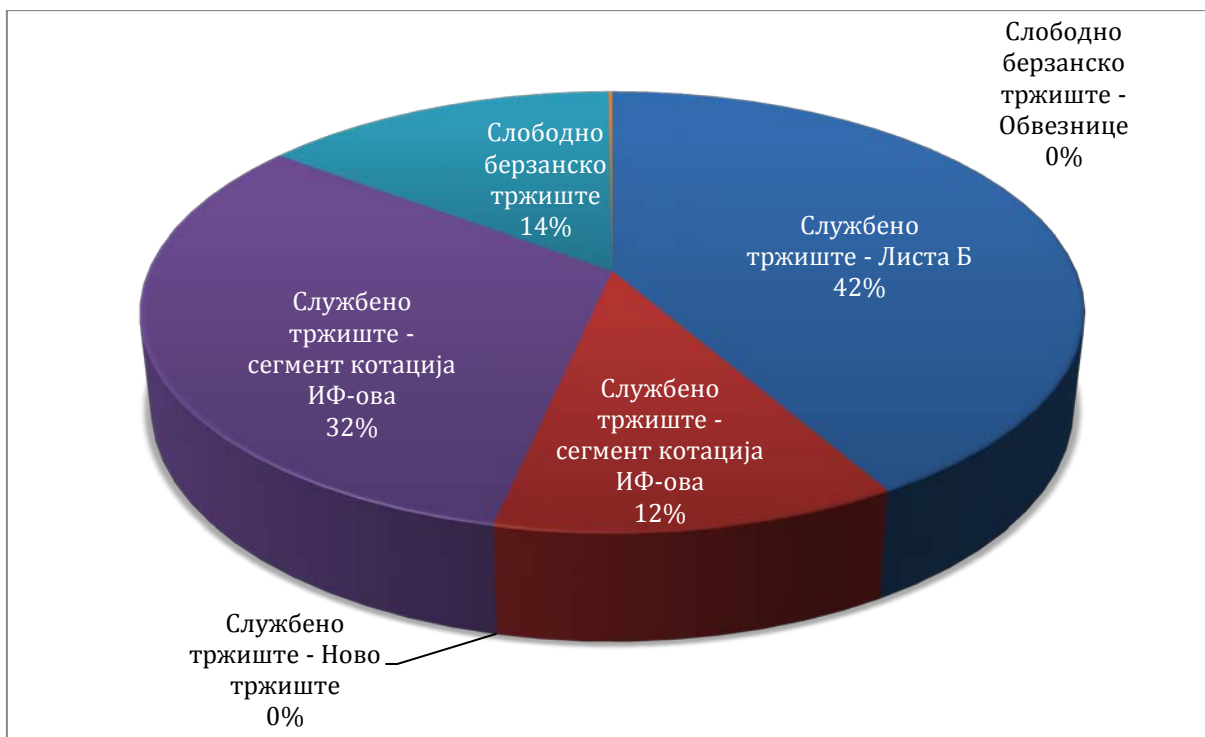
Tokom 118 dana redovnog trgovanja ukupno je zaključeno 12.531 transakcija. U prosjeku, zaključeno je 106 transakcija po danu trgovanja.

Prosječan redovan dnevni promet (akcije i obveznice) u 2012. godini je iznosio 258.709 KM, a prosječna vrijednost pojedinačne transakcije je iznosila 2.436 KM.

Najveći redovan promet u 2012. godini je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na službeno berzansko tržište - lista B (38%), zatim akcijama na slobodnom berzanskom tržištu (32%), akcijama na službenom berzanskom tržištu - segmen kotacija IF-ova (30%).

<sup>21</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

<sup>22</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)



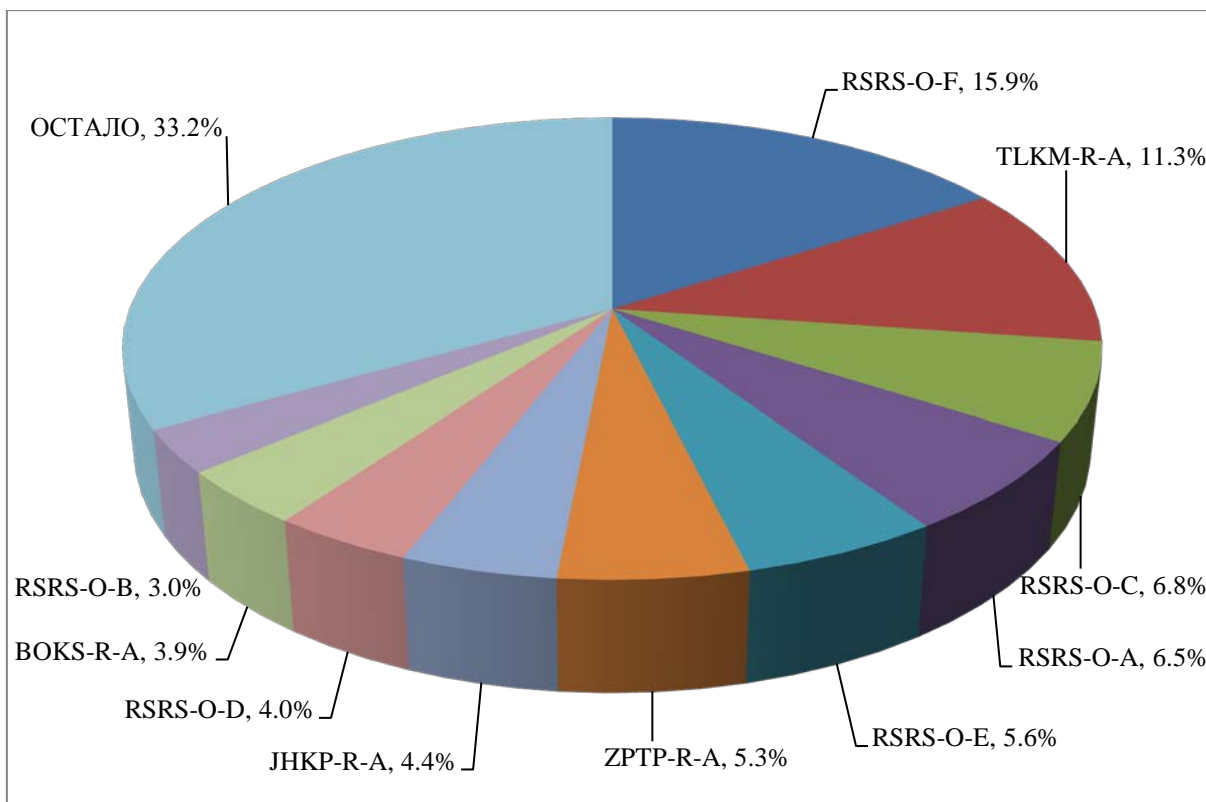
**Slika 17.** Struktura redovnog prometa akcijama u 2012. godini po segmentima tržišta<sup>23</sup>

U **redovnom prometu obveznicama** u 2012. godini ostvareno je 13.806.102 KM, što je činilo 13,47% ukupnog prometa.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.12.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
RSRS-O-F	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 6	39,18	38,59627	2107	4.856.538
TLKM-R-A	TELEKOM SRPSKE A.D. BANJA LUKA	1,43	1,489791	855	3.460.146
RSRS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 3	48,06	44,63924	630	2.075.143
RSRS-O-A	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 1	48	45,85477	486	1.993.234
RSRS-O-E	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 5	39,02	41,19919	776	1.715.349
ZPTP-R-A	ZIF Zepter fond ad Banja Luka	5,99	5,576474	1.384	1.629.500
JHKP-R-A	ZIF Jahorina Koin ad PALE	3,16	4,195825	452	1.343.031
RSRS-O-D	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 4	41,75	41,27235	463	1.220.850
BOKS-R-A	BOKSIT AD MILIĆI	0,776	0,882169	117	1.179.036
RSRS-O-B	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 2	46,3	43,21672	273	916.489
<b>OSTALO</b>				4.988	10.138.331
<b>Ukupno</b>				<b>12.531</b>	<b>30.527.646</b>

**Tabela 24.** Hartije od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar - juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)



**Slika 18.** Učešće top 10 akcija u prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine<sup>25</sup>

U 2012. godini Banjalučkoj berzi je prijavljeno 16 poslova po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 3.516.181 KM, što je činilo 3,43% ukupnog prometa. Pored toga, ostvaren je promet u iznosu od 33.270.000 KM kroz 5 **javnih ponuda obveznica**, što je činilo 32,46% ukupnog prometa. Takođe, ostvaren je promet u iznosu od 400.000 KM kroz 2 **javne ponude akcija**, što je činilo 0,39% ukupnog prometa.

U 2012. godini ostvaren je promet u iznosu od 26.699.959 KM kroz 4 **javne ponude trezorskih zapisa**, što je činilo 20,05% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 6		RS12-T02			
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 5	27.03.2012.	RS12-T01	98,27	2.717	26.699.959
<b>Ukupno</b>					<b>26.699.959</b>

**Tabela 25.** Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine

<sup>24</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

<sup>25</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

Na Banjalučkoj berzi je u 2012. godini kroz 13 **aukcija za paket akcija** ostvaren promet od 9.766.960 KM, što predstavlja 2,30 % ukupnog prometa u 2011. godini.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
BOKSIT ad Milići	16.3.2012	BOKS-L1	0,8	0,8	345.334	276.267
FABRIKA VIJAKA ad Mrkonjić Grad	23.4.2012	FVMG-L1	0,15	0,16	3.558.531	569.365
KRAJINAPREMJER ad Banja Luka	4.6.2012	KPRM-L1	0,63	0,63	216.745	136.549
ČAJAVEC FSU ad Laktaši	4.6.2012	CFSU-L1	0,4	0,4	531.904	212.762
VUČJAK ad Brod	4.6.2012	VCJK-L1	0,77	0,77	206.896	159.310
BIJELJINA PUT ad Bijeljina	4.6.2012	BNPT-L1	1,05	1,05	350.082	367.586
KOZARAPUTEVI ad Banja Luka	4.6.2012	KZPT-L1	0,49	0,49	650.429	318.710
VETERINARSKA STANICA ad Kneževo	4.6.2012	VSKN-L1	0,33	0,33	20.572	6.789
VELEŽ ad Nevesinje	4.6.2012	VELE-L1	1	1	37.381	37.381
MONTAŽA ad Doboj	4.6.2012	MONT-L1	0,27	0,27	133.141	35.948
PROJEKT ad Banja Luka	4.6.2012	PROJ-L1	1,23	1,23	47.394	58.295
AUTOSERVIS ad Foča	4.6.2012	ASBF-L1	0,1	0,1	87.656	8.766
PLAN ad Banja Luka	5.6.2012	PNBL-L1	1,6	1,6	117.883	188.613
UKUPNO						2.376.340

**Tabela 26.** Aukcija za pakete akcija na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2012. godine<sup>26</sup>

### 3.12.3.3 Berzanski indeksi

Berzanski indeks predstavlja pokazatelj kretanja cijena hartija od vrijednosti na berzi. U sastav indeksa mogu da ulaze akcije preduzeća, banaka i osiguravajućih društava koje ispunjavaju opšte uslove i kriterijume za uključivanje akcija. Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS) formiran je 01.05.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena.

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje u ulaze u sastav indeksa BIRS, te promjena vrijednosti akcija u toku prvog polugodišta 2012. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01. 2012.	Cijena na dan 30.06. 2012.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
BIRA-R-A	BIRAČ AD ZVORNIK	0,022	0,012	-45,45%	16.648	7,2
BLPV-R-A	BANJALUČKA PIVARA AD BANJA LUKA	0,5	0,501	0,20%	6.093	
BOKS-R-A	BOKSIT AD MILIĆI	0,55	0,776	41,09%	1.179.036	22,8
BVRU-R-A	ZTC BANJA VRUĆICA AD TESLIĆ	0,688	0,6	-12,79%	43.801	17,5
CIST-R-A	ČISTIĆA AD BANJA LUKA	1,07	1,03	-3,74%	243.322	
DEST-R-A	HEMIJSKA INDUSTRIJA DESTILACIJA AD TESLIĆ	0,514	0,41	-20,23%	17.628	35,0

<sup>26</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.	Cijena na dan 30.06.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,398	0,293	-26,38%	139.721	89,8
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,33	0,3	-9,09%	51.936	70,5
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,63	0,61	-3,17%	59.178	24,7
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,451	0,478	5,99%	102.753	177,5
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M. GRAD	0,629	0,558	-11,29%	25.223	
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,5	0,474	-5,20%	178.883	1.181,2
KDVO-R-A	DUNAV OSIGURANJE AD BANJA LUKA	79,98	73,02	-8,70%	13.912	
KRJN-R-A	KRAJINA GP AD BANJA LUKA	2,95	2,95	0,00%	3.053	11,7
NOVB-R-E	NOVA BANKA AD BANJA LUKA	0,898	0,72	-19,82%	255.986	
RFUM-R-A	RAFINERIJA ULJA AD MODRIČA	0,17	0,18	5,88%	153.150	76,4
RITE-R-A	RITE GACKO AD GACKO	0,239	0,206	-13,81%	117.347	
RNAF-R-A	RAFINERIJA NAFTE AD BROAD	0,076	0,059	-22,37%	67.449	
RTEU-R-A	RITE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,26	0,27	3,85%	71.275	6,4
TLKM-R-A	TELEKOM SRPSKE AD BANJA LUKA	1,42	1,43	0,70%	3.460.146	6,5
<b>Ukupno</b>					<b>6.206.539</b>	

**Tabela 27.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2012. godine<sup>27</sup>

**Berzanski indeks** (BIRS) je u prvom polugodištu 2012. godini imao pad od -7,62% a na dan 30.06.2012. godine vrijednost BIRS-a je iznosila 809,55 poena.

Najveću vrijednost BIRS je imao 10.01.2012. godine (857,01 poena), a najnižu vrijednost je imao 18.06.2012. godine (801,74 poena).

**Indeks investicionih fondova Republike Srpske (FIRS)** formiran je 01.08.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena. Njegovu vrijednost određuju cijene svih investicionih fondova.

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS, te promjena vrijednosti akcija u toku prvog polugodišta 2012. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.12.	Cijena na dan 30.06.12.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
BLBP-R-A	ZIF BLB-PROFIT AD BANJA LUKA	4	2,7	-32,50%	95.287
BLKP-R-A	ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	3,44	2,02	-41,28%	43.777
BRSP-R-A	ZIF BORS INVEST FOND AD BANJA LUKA	4,12	4,5	9,22%	153.951
EINP-R-A	ZIF EUROINVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	8,77	10,05	14,60%	516.125
EKVP-R-A	ZIF AKTIVA INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,96	3,85	-2,78%	26.547
INVP-R-A	ZIF INVEST NOVA FOND AD BIJELJINA	0,048	0,043	-10,42%	214.520
JHKP-R-A	ZIF JAHORINA KOIN AD PALE	3,25	3,16	-2,77%	1.343.031

<sup>27</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)



Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.12.	Cijena na dan 30.06.12.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
KRIP-R-A	ZIF KRISTAL INVEST FOND AD BANJA LUKA	5	5,51	10,20%	504.539
PLRP-R-A	ZIF POLARA INVEST FOND AD BANJA LUKA	4,53	4,97	9,71%	698.090
PRVP-R-A	ZIF PRIVREDNIK INVEST AD BANJA LUKA	1,72	1,2	-30,23%	7.334
VBIP-R-A	ZIF VB FOND AD BANJA LUKA	3,9	3,82	-2,05%	134.596
VIBP-R-A	ZIF VIB FOND AD BANJA LUKA	4,02	3,89	-3,23%	18.635
ZPTP-R-A	ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	5,11	5,99	17,22%	1.629.500
<b>Ukupno</b>					<b>5.385.933</b>

**Tabela 28.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS u prvom polugodištu 2012. godine<sup>28</sup>

**Berzanski indeks (FIRS)** FIRS je u prvom polugodištu 2012. godine imao pad od -2,14% i 30.06.2012. godine vrijednost FIRS-a je iznosila 1.783,04 poena.

Najveću vrijednost FIRS je imao 07.03.2012. godine (1.836,01 poena), a najnižu vrijednost (1.664,61 poena) je imao 16.01.2012. godine.

Od akcija iz sastava iz FIRS-a najveći rast cijene su imale akcije ZIF Zepter Invest Fond a.d. Banja Luka (17,22%), a najveći pad cijene imale su akcije ZIF Balkan Investment Fond a.d. Banja Luka (-41,28%).

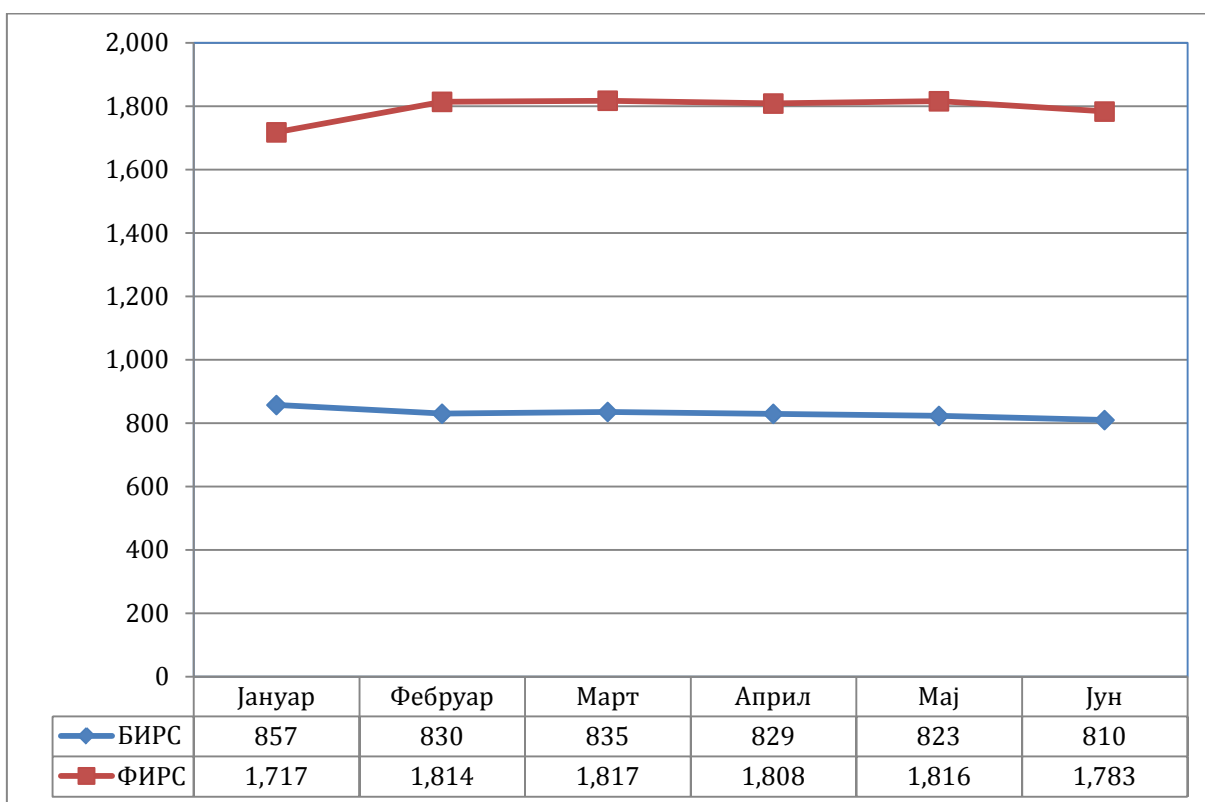
U sastavu **indeksa preduzeća elektroprivrede Republike Srpske (ERS10)** su sva preduzeća elektroenergetskog sektora.

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje u ulaze u sastav indeksa ERS10, te promjena vrijednosti akcija u prvom polugodištu 2012. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01. 2012.	Cijena na dan 30.06. 2012.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
EDPL-R-A	ELEKTRODISTRIBUCIJA AD PALE	0,463	0,356	-23,11%	22.309	487,9
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,398	0,293	-26,38%	139.721	89,8
EKHC-R-A	ELEKTROHERCEGOVINA AD TREBINJE	0,48	0,26	-45,83%	1.019	170,4
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,33	0,3	-9,09%	51.936	70,5
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,63	0,61	-3,17%	59.178	24,7
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,451	0,478	5,99%	102.753	177,5
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M.GRAD	0,629	0,558	-11,29%	25.223	
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,5	0,474	-5,20%	178.883	1.181,1
RITE-R-A	R I T E GACKO AD GACKO	0,239	0,206	-13,81%	117.347	
RTEU-R-A	R I T E UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,26	0,27	3,85%	71.275	6,4
<b>Ukupno</b>					<b>769.643</b>	

<sup>28</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

**Tabela 29.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2012. godine<sup>29</sup>



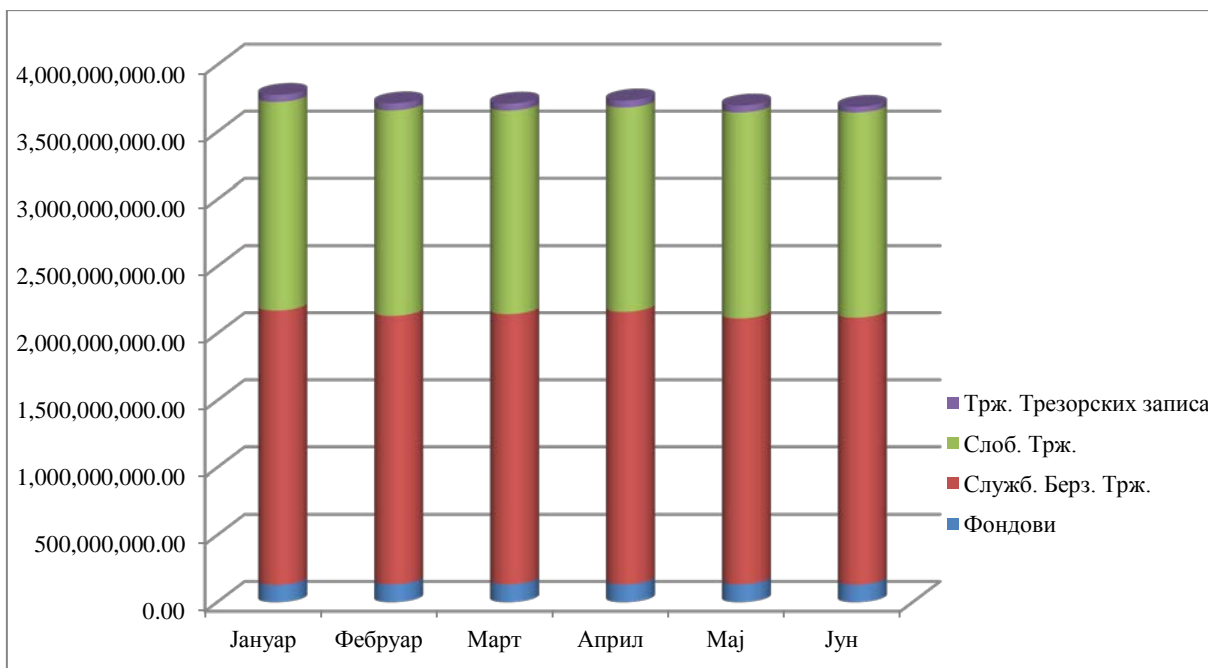
**Slika 19.** Grafički prikaz vrijednosti indeksa BIRS i FIRS u 2012. godini<sup>30</sup>

### 3.12.3.4 Tržišna kapitalizacija

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2012. godine iznosila je 3.687.655.550 KM, što je 3,9% manje nego na kraju 2011. godine (na dan 31.12.2011. godine je iznosila je 3.835.425.219 KM).

<sup>29</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

<sup>30</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)



**Slika 20.** Grafički prikaz tržišne kapitalizacije u 2011. godini<sup>31</sup>

Od aprila 2007. godine u ukupnu tržišnu kapitalizaciju ne ulazi kapitalizacija emitenata gdje najveći akcionar ima preko 99% od ukupnog broja akcija.

U toku prvog polugodišta 2012. godine delistirano je 31 akcije preduzeća, po završetku stečajnog postupka odnosno gašenja preduzeća.

	30.06.2012.
<b>Listirane akcije –Status trgovanje:</b>	506
- Službeno berzansko tržište	41
- Novo tržište	1
- Slobodno tržište	464
<b>Listirane akcije – Status suspendovano</b>	256
<b>Zatvoreni fondovi</b>	14
<b>Obveznice</b>	59
<b>Trezorski zapisi</b>	2
<b>Ukupno</b>	<b>837</b>
<b>01.01.2012 - 30.06.2012</b>	
<b>Uvršteni trezorski zapisi</b>	1
<b>Delistirane</b>	31
<b>Prikupljanje kapitala na berzi:</b>	
- SPO akcije	400.000
- IPO obveznice	33.270.000
- Emisija trezoskih zapisa	26.699.959
<b>Ukupno</b>	<b>60.369.959</b>

**Tabela 30.** Broj hartija od vrijednosti izlistanih na Banjalučkoj berzi u 2012. godini, po segmentima tržišta<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

Komisija kontinuirano prati proces trgovanja i vrši nadzor Banjalučke berze, prati aktivnosti pojedinih berzanskih posrednika u procesu trgovanja, trendove na tržištu hartija od vrijednosti, obim poslova obavljenih izvan organizovanog tržišta, kursnu listu hartija od vrijednosti i druge podatke o hartijama od vrijednosti. S tim u vezi, Banjalučka berza ima obavezu obavještanja Komisije o: prijemu/isključenju/prestanku članstva na berzi; prijemu, opozivu prijema i isključenju hartija od vrijednosti na/sa berzanske kotacije i slobodnog berzanskog tržišta; izdatim dozvolama za trgovanje na berzi/isključenju brokera/prestanku prava brokera na poslovanje na berzi i dr.

Rezultate trgovine sa kursnom listom Berza redovno dostavlja Komisiji i objavljuje u dnevnim novinama, na Radio televiziji Republike Srpske, na drugim TV stanicama u Bosni i Hercegovini i putem zajedničkog portala Komisije, Centralnog registra i Banjalučke berze [www.blberza.com](http://www.blberza.com).

### **3.12.4 Centralni registar hartija od vrijednosti**

Centralni registar hartija od vrijednosti (u danjem tekstu: Centralni registar) je pravno lice koje obavlja poslove jedinstvene evidencije o hartijama od vrijednosti, o vlasnicima hartija od vrijednosti, o pravima iz hartija od vrijednosti, o pravima trećih lica na hartijama od vrijednosti i titularima tih prava, kao i zabrane i ograničenja prenosa hartija od vrijednosti. Takođe, otvara i vodi račune vlasnika hartija od vrijednosti, emitenata, berzanskih posrednika i račune drugih članova Centralnog registra i njihovih klijenata, kastodi račune i račune za deponovanje hartija od vrijednosti. Istovremeno je klirinška kuća koja obavlja poslove obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti i novčanih obaveza i potraživanja nastalih po osnovu poslova sa hartijama od vrijednosti, zaključenih na berzi. Centralni registar vrši i prenos hartija od vrijednosti na osnovu drugih zakonom propisanih poslova. Pored navedenog, važan segment aktivnosti Centralnog registra je obavljanje poslova depozitara investicionih fondova.

Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti, akcionar Centralnog registra može biti Republika Srpska, berza, drugo uređeno javno tržište, berzanski posrednik, društvo za upravljanje investicionim fondom i drugo pravno lice koje dobije odobrenje Komisije, pri čemu pojedini akcionar može steći najviše 10% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra, berza i drugo uređeno javno tržišta mogu steći do 25% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra, a Republika Srpska može sticati akcije Registra bez ograničenja.

Centralni registar je u 2012. godini obavljao niz poslova utvrđenih zakonima, propisima Komisije i opštim aktima Centralnog registra, koji se mogu grupisati u pravne poslove, poslove obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti, depozitarne poslove i IT poslove.

#### **3.12.4.1 Pravni/operativni poslovi**

Operativni poslovi obuhvataju poslove pravne obrade svih dostavljenih naloga i zahtjeva, poslove unosa u sistem, poslove izvještanja, objavljivanja i dostavljanja informacija koje se registruju u bazi podataka, poslove pružanja pravne pomoći klijentima i poslove redovne poslovne komunikacije s nadležnim institucijama, partnerima i strankama.

---

<sup>32</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za period januar – juni 2012. godine (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=23116>)

Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u 2012. godini prikazana je u sljedećoj tabeli.

Vrsta	Broj
<b>Emisija po vrsti hartije</b>	<b>21</b>
Obične akcije	14
Povlaštene akcije	/
Obveznice	6
Trezorski zapisi	1
<b>Emisija po vrsti emitenta</b>	<b>21</b>
Državna i lokalna administracija	7
Domaće finansijske organizacije	1
Domaće nefinansijske organizacije	13
<b>Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu</b>	<b>14</b>
Prva emisija akcija	6
Prva emisija obveznica	/
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	4
Emisije po osnovu povećanja kapitala	4
Emisije po ostalim osnovama	/

**Tabela 31.** Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu<sup>33</sup>

Vrsta posla	Broj
Nasleđivanje	1.043
Ugovor o poklonu	25
Ugovor o kupoprodaji	4
Odluka suda i drugih nadležnih organa	873
Preuzimanje	16

**Tabela 32.** Struktura prenosa po osnovu poslova van berze po vrsti posla<sup>34</sup>

VRSTA ZAHTEVA I NALOGA	POZITIVNO RIJEŠENI
Otvaranje vlasničkih računa	2.933
Korekcija podataka o vlasnicima	13 dnevno
Izdavanje potvrda o stanju na računu	1.542
Izdavanje izvoda o stanju na računu	10 dnevno
Izdavanje knjiga i liste akcionara	406
Upis založnih prava	47
Upis promjene kod založnog prava	23
Brisanje založnih prava	63
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	2
Upis zabrane raspolaganja	92
Brisanje zabrane raspolaganja	43
Prijem u članstvo	/
Isključenje iz članstva	1

<sup>33</sup> Izvor: Registar emitenata hartija od vrijednosti i Centralni registar hartija od vrijednosti

<sup>34</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

**Tabela 33.** Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u prvih šest mjeseci 2012. godine<sup>35</sup>

### 3.12.4.2 Članstvo u Centralnom registru

Na dan 30.06.2012. godine Centralni registar je imao 17 članova i to 11 berzanskih posrednika i 6 kastodi banaka. **Berzanski posrednici** koji imaju status člana Centralnog registra su:

1. Advantis Broker a.d. Banja Luka
2. Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka
3. Bobar Banka a.d. Bijeljina
4. Eurobroker a.d. Banja Luka
5. Fima International a.d. Banja Luka
6. Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka
7. Monet Broker a.d. Banja Luka
8. Nova Banka a.d. Banja Luka
9. Raiffeisen Bank a.d. Banja Luka
10. Unicredit Bank a.d. Banja Luka
11. Zepter Broker a.d. Banja Luka

**Kastodi banke** koje imaju status člana Centralnog registra su:

1. Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka
2. Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka
3. NLB Tuzlanska Banka d.d.Tuzla
4. Nova Banka a.d. Banja Luka
5. Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo
6. Unicredit Bank d.d.Mostar

### 3.12.4.3 Obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti

OPIS	01.01- 31.12.2011.	01.01- 30.06.2012.
Broj transakcija	25.510	<b>12.352</b>
Ostvareni promet	149.010.028,20	<b>38.983.882,83</b>

**Tabela 34.** Podaci o ukupnom prometu u 2011. godini i prvih šest mjeseci 2012. godine<sup>36</sup>

Vrijednost saldiranog prometa redovne trgovine iznosila je 39 miliona KM a realizovana je kroz 12.352 transakcije.

Redovna trgovina	01.01- 31.12.2011.	01.01- 30.06.2012.
Broj transakcija	25.483	<b>12.344</b>
Prosječan broj transakcija po danu	102	<b>105</b>
Saldirani redovni promet	101.713.611,32	<b>32.719.248,01</b>
Prosječna dnevna vrijednost saldiranog redovnog prometa	408.488,40	<b>277.281,76</b>

**Tabela 35.** Redovna trgovina u 2011. godini u prvom polugodištu 2012. godine<sup>37</sup>

<sup>35</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

<sup>36</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

	Vrsta hartije od vrijednosti		
	Akcija	Obveznica	UKUPNO
<b>Vrijednost prometa</b>	19.301.197,31	13.418.050,70	<b>32.719.248,01</b>
<b>% od ukupne vrijednosti prometa</b>	59%	41%	<b>100%</b>
<b>Indeks (6/2012/6/2011)</b>	41	103	<b>54</b>
<b>Broj saldiranih hov</b>	44.095.458	31.194.777	<b>75.290.235</b>
<b>% od ukupnog broja saldiranih</b>	59%	41%	<b>100%</b>
<b>Indeks (6/2012/6/2011)</b>	36	118	<b>51</b>
<b>Broj saldiranih transakcija</b>	7.748	4.596	<b>12.344</b>
<b>% od ukupnog broja transakcija</b>	63%	37%	<b>100%</b>

**Tabela 36.** Analiza redovne trgovine u prvom polugodištu 2012. godine po vrstama hartija od vrijednosti<sup>38</sup>

Saldirani redovni promet akcijama čini 59% ukupnog saldiranog redovnog prometa. Ako posmatramo saldirane transakcije, vidjećemo da je saldirano 7.748 transakcija akcijama.

Osim akcijama, u redovnoj trgovini prometovalo se i obveznicama. Saldirani promet obveznicama povećao se u 2012. godini i čini 41% saldiranog prometa redovne trgovine.

OPIS	01.01-30.06.2012..
<b>Broj transakcija</b>	7
<b>Vrijednost saldiranog blok prometa</b>	5.695.269,86
<b>Prosječna vrijednost prometa po blok poslu</b>	813.609,98

**Tabela 37.** Pregled blok poslova u prvom polugodištu 2012. godine<sup>39</sup>

Vrijednost saldiranog blok prometa u 2012. godini je u 2012. godini iznosila 5,695 miliona KM.

### 3.13 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu<sup>40</sup>, Komisija vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti. Komisija provodi kontrolne i nadzorne aktivnosti nad svim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, sa ciljem da se osigura efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti. Pod nadzorom se podrazumijeva nadzor nad obavljanjem poslova sa hartijama od vrijednosti učesnika na tržištu hartija od vrijednosti<sup>41</sup>, pravnih i/ili fizičkih lica direktno ili indirektno povezanih s njima kapitalom i/ili vođenjem poslova, a naročito kontrola:

- primjene zakona i drugih propisa o emisiji hartija od vrijednosti;
- primjene zakona i drugih propisa o prometu hartija od vrijednosti;

<sup>37</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

<sup>38</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS

<sup>39</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti Republike Srpske

<sup>40</sup> Član 260. stav 1. tačka d) Zakona o tržištu

<sup>41</sup> Pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti smatraju se:prodavci i kupci ili drugi sticaoci hartija od vrijednosti u smislu odredaba Zakona; investitori i institucionalni investitori; berza i druga uređena javna tržišta;Centralni registar hartija od vrijednosti; berzanski posrednici;kastodi banke; investicioni fondovi; društva za upravljanje fondovima; depozitari;brokери, investicioni savjetnici i investicioni menadžeri



- primjene zakona i drugih propisa u upravljanju fondovima od strane društava za upravljanje;
- vođenja poslovnih knjiga, finansijskih i drugih izvještaja;
- objavljivanja izvještaja i saopštenja koji se odnose na poslovanje i aktivnosti učesnika na tržištu hartija od vrijednosti iz člana 2. ovog pravilnika.

Kontinuirani nadzor vrši se kontinuiranim praćenjem ponašanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, proučavanjem stanja i kretanja na tržištu hartija od vrijednosti i analizom izvještaja i druge dokumentacije koju su učesnici na tržištu hartija od vrijednosti dužni da dostavljaju Komisiji ili javno objavljuju. Redovna kontrola vrši se u skladu sa posebnim planom kontrole, za svaku godinu, koji usvaja Komisija, a vanredna kontrola vrši se po sopstvenoj inicijativi Komisije ili po prijavi o nedozvoljenom postupanju.

U obavljanju kontrolnih ovlašćenja, Komisija je u ovom izvještajnom periodu izvršila nadzor nad trgovanjem akcijama šest emitenata i šest nadzora nad radom i poslovanjem ovlašćenih učesnika (dva berzanska posrednika i četiri društva za upravljanje investicionim fondovima), te po jedan nadzor nad radom i poslovanjem Centralnog registra hartija od vrijednosti i Banjalučke berze.

Kada utvrdi nezakonnosti i nepravilnosti kojima se ugrožava funkcionisanje tržišta kapitala u cjelini, položaj pojedinih učesnika na tržištu kapitala ili postoji mogućnost nanošenja značajnije štete, Komisija je Zakonom ovlašćenja na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera<sup>42</sup>. U slučaju utvrđenih nezakonnosti i nepravilnosti Komisija će rješenjem naložiti preduzimanje radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonima i drugim propisima, odnosno izreći odgovarajući mjeru propisanu ovim i drugim zakonima<sup>43</sup>, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere<sup>44</sup>.

U ovom izvještajnom periodu Komisija je u okviru svojih ovlašćenja da naloži otklanjanje uočenih nezakonnosti i nepravilnosti u tri slučaja naložila provođenje aktivnosti neophodnih za njihovo otklanjanje (dva naloga su donesena u vezi s propuštanjem društva za upravljanje da objavi značajan događaj, a jedan nalog u vezi s prenosom hartija od vrijednosti na račun stvarnog vlasnika). Kada Komisija utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju, podnosi prijavu nadležnom organu<sup>45</sup>.

U ovom izvještajnom periodu dostavljene su dvije dopune ranije podnesenih informacija (nadležnom tužilaštvu i/ili MUP-u) zbog sumnje o počinjenom krivičnom djelu manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti i nedozvoljenog trgovanja hartijama od vrijednosti, a Državnoj agenciji za istrage i zaštitu na njihovo traženje je dostavljena dokumentacija, podaci i mišljenje u vezi s trgovanjem akcijama jednog emitenta.

Podnesena su tri zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka i to jedan zahtjev protiv dva fizička lica zbog kršenja zabrane manipulacije na tržištu, jedan zahtjev protiv berzanskog posrednika zbog kršenja obaveze da se berzanski posrednik u svojoj djelatnosti rukovodi prvenstveno interesima klijenata, tako da ih uvijek stavlja ispred

<sup>42</sup> Član 266. Zakona o tržištu;

<sup>43</sup> Član 265. stav 2. Zakona o tržištu;

<sup>44</sup> Član 267. stav 1. Zakona o tržištu;

<sup>45</sup> Član 267. stav 2. Zakona o tržištu

sopstvenih interesa, te jedan zahtjev protiv društva za upravljanje investicionim fondom zbog neobjavlivanja izvještaj o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta. U jednom slučaju Komisija je odustala od zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka (zahtjev je podnesen u 2011. godini) pošto je počinitelj naknadno dostavio tražene podatke, a prekršaj se odnosio na nedostavljanje traženih podataka. U dva ranije pokrenuta prekršajna postupka Komisija je izjavila žalbe na prvostepene sudske odluke o obustavljanju prekršajnog postupka (u jednom slučaju zbog toga što je, kako je navedeno, postupak vođen bez zahtjeva nadležnog organa na osnovu činjenice da je u vrijeme podnošenja zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka predsjedniku i članovima Komisije istekao mandat na koji su imenovani, te da shodno toj činjenici nisu mogli donijeti i potpisati zahtjev; u drugom slučaju postupak je obustavljen zbog nedostatka dokaza). U ovom izvještajnom periodu pravosnažno su okončana dva prekršajna postupka tako što je drugostepeni sud odbio kao neosnovane žalbe okrivljenih i potvrdio prvostepena rješenja kojim je utvrđeno da su okrivljeni odgovorni za počinjeni prekršaj (u jednom predmetu fizičko lice je prekršilo zabranu manipulacije na tržištu, a u drugom slučaju je društvo za upravljanje postupalo suprotno članu 30. t. a), b), g) i f) Zakona o investicionim fondovima. U jednom prekršajnom postupku drugostepeni sud je uvažio žalbu okrivljenog i poništio prvostepeno rješenje zbog propuštanja zbog povrede pravila prekršajnog postupka, a u drugom je prvostepeni sud donio rješenje zbog propuštanja na koje u izvještajnom periodu nije izjavljena žalba.

Kao što je naprijed istaknuto, Komisija je Zakonom ovlašćena na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera, a kako su akti Komisije konačni, protiv upravnih akata može se pokrenuti upravni spor pred nadležnim sudom u skladu sa Zakonom o upravnim sporovima<sup>46</sup>. U ovom izvještajnom periodu pokrenut je jedan upravni spor protiv rješenja Komisije iz oblasti nadzora (tužbu je podnijelo društvo za upravljanje kojem je naloženo da objavi informaciju o značajnom događaju), u kojem je od strane Komisije blagovremeno dostavljen odgovor na tužbu.

Pored naprijed navedenog, Vrhovnom sudu Republike Srpske je blagovremeno dostavljen odgovor na zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke koji je podnesen od strane tužioca u upravnom sporu koji je vođen protiv akta Komisije o zabrani raspolaganja hartijama od vrijednosti.

### 3.14 Seminari, konferencije i okrugli stolovi

Prisustvom seminarima, konferencijama i okruglim stolovima izvršena je dalja edukacija i specijalizacija članova i stručnih saradnika Komisije po pojedinim oblastima. Budući da je Komisija članica IOSCO-a, učešće na dole navedenim seminarima je bilo bez naknade.

Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
<b>Seminar, trening, Poljska, Varšava, 11.-13.04.2012</b>	“Supervision of public offers and prospectus – regulations, standards and practice”	Polish FSA (Komisija Poljske)	Mr Stanisław Thiel, Mr Mariusz Poślad, Mr Robert Olszewski, Ms Magdalena

<sup>46</sup> Član 257. st 2. i 3. Zakona

Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
<p><b>TWINNING PROJECT:</b>  <b>“Support for Sustainable Capacity Building of the Insurance Agency of Bosnia and Herzegovina and the FBiH and Rs Insurance Supervisory Agencies”</b></p> <p><b>“Podrška Evropske Unije održivom jačanju kapaciteta Agencije za osiguranje u Bosni i Hercegovini i Agencija za nadzor osiguranja u FBiH i RS”</b>  <b>18.04.2012 Sarajevo</b></p>	<p>(Završna konferencija povodom završenja dvogodišnjeg projekta)</p> <p>„Podrška EU održivom jačanju koncepta Agencije za osiguranje u Bosni i Hercegovini i Agencije za osiguranje Federacije BiH i Agencije za osiguranje Republike Srpske“</p>	<p>Agencija za osiguranje u Bosni i Hercegovini, Sarajevo</p>	<p>Marcola...</p> <p>Nikolay Petkovi,  Resident  Twinning Advisor</p>
<p><b>MONTENEGRO CAPITAL MARKETS SURVEILLANCE PROGRAM</b>  <b>Co-hosted by the Montenegro SEC and the Toronto Centre</b>  <b>22-27 April 2012, Budva</b></p>	<p>-Izazovi u razvoju regulatornih struktura  -Proces vođstva:  Metodologija aktivnog planiranja  -Efektivna komunikacija i upravljanje stakeholder-ima  -Sistem nadzora baziran na procjeni rizika  -Korporativno upravljanje  -Studije slučaja</p>	<p>Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore i Toronto Centar za finansijsko obrazovanje</p>	<p>Andrea Corcoran,  Hooi Eng Phang,  rogram Director,  Toronto Centre  Gerry Lewis,  Consultant  Ivo Šulenta</p>
<p><b>“Razvoj tržišta rizičnog kapitala u zemljama Zapadnog Balkana”</b>  <b>27.04.2012. godine</b>  <b>Banja Luka</b></p>	<p>Uloga poslovnih inkubatora na tržištu rizičnog kapitala  Mogućnosti uspostavljanja regionalne mreže poslovnih anđela</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Razvoj tržišta rizičnog kapitala u zemljama Zapadnog Balkana – dobre prakse</li> <li>- Finansijski instrumenti za podršku razvoju inovacija</li> <li>- Finansiranje razvoja inovacija</li> <li>- Uticaj Seed fondova na razvoj inovativnih preduzeća</li> </ul>	<p>Inovacioni centar (ICBL), Banja Luka</p>	<p>Vera Egreja C. barracho,  Evropska mreža poslovnih inkubatora  Aleksandar Čabrilo, Mreža poslovnih anđela Srbije  Mirna Marović,  Hrvatska Private Equity i Venture Capital asoci  Dalibor Marijanović,  Poslovno inovacijski centar Hrvatske jacija  Katarina Petrović,  Fond za inovacionu djelatnost Srbije  Nina Mzgan,</p>

Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
			Meta Group
<b>Study tour to the Baltic's on Regional Integration of Capital Markets</b>  <b>Studijska posjeta Baltičkom regionalnom tržištu kapitala</b>  <b>Period 6.5. – 12.5.2012. g.</b>  <b>Vilnius (Litvanija) – Talin (Estonija) – Helsinki (Finska)</b>  <b>6.5.2012. – 06.00</b> <b>8.5.2012. 06.00 Litvanija</b>  <b>8.5.2012. – 06.00</b> <b>10.5.2012. – 06.00 Estonija</b>  <b>10.05.2012. -06.00</b> <b>12.05.2012.- 23.30 Finska</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SECURITIES LISTING AND TRADING</li> <li>• MARKET SEGMENTATION</li> <li>• RULES, REGULATIONS, SURVEILLANCE</li> <li>LOCAL PRODUCTS.....</li> </ul>	<b>Organizator:</b> USAID – Partners for Financial Stability Project, <a href="http://www.pfsprogram.org">http://www.pfsprogram.org</a>	Predstavnici NASDAQ OMX VILNIUS, LITHUANIAN Central Securities Depository, Bank of the Republic of Lithuania, Bank of the Republic of Lithuania, Tallinn Stock Exchange, Estonian Central Securities Depository, .....

**Tabela 38.** Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u periodu 01.01.-30.06.2012. godine

Izlaganjem radova od strane predstavnika Komisije afirmisano tržište hartija od vrijednosti Republike Srpske s ciljem privlačenja stranih investitora kroz ovaj oblik investicionih ulaganja.