

# KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI REPUBLIKE SRPSKE



**o stanju na tržištu hartija od vrijednosti, radu i poslovanju  
Komisije za hartije od vrijednosti  
Republike Srpske  
za prvo polugodište 2013. godine**

**Banja Luka, septembar 2013. 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>	kontakt@secrs.gov.ba
<b>Web:</b>	www.secrs.gov.ba

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

## SADRŽAJ

<b>1</b>	<b>NORMATIVNO-PRAVNI OKVIR</b> .....	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA</b> .....	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>REGISTRACIJA HARTIJA OD VRIJEDNOSTI</b> .....	<b>12</b>
<b>4</b>	<b>PRIMARNO TRŽIŠTE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI</b> .....	<b>14</b>
<b>5</b>	<b>SEKUNDARNO TRŽIŠTE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI</b> .....	<b>18</b>
5.1	Ostvareni promet na tržištu kapitala .....	20
5.2	Obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti .....	28
5.3	Obračun glavnice i kamate za dužničke hartije od vrijednosti .....	31
5.4	Berzanski indeksi.....	31
5.4.1	Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS).....	31
5.4.2	Berzanski indeks fondova Republike Srpske (FIRS).....	32
5.4.3	Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (ERS10) .....	33
5.5	Tržišna kapitalizacija.....	35
5.6	Izveštavanje i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje.....	36
5.7	Preuzimanje akcionarskih društava .....	38
5.8	Prinudna prodaja i kupovina akcija.....	39
<b>6</b>	<b>INVESTICIONI FONDOVI</b> .....	<b>40</b>
6.1	Neto vrijednost imovine .....	41
6.2	Naknada za upravljanje.....	43
6.3	Trgovanje akcijama fondova.....	43
6.4	Izmjene i dopune Zakona o investicionim fondovima.....	46
<b>7</b>	<b>AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2013. GODINE</b> .....	<b>47</b>
7.1	Osnovni podaci o Komisiji .....	47
7.1.1	Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije .....	47
7.1.2	Imenovanje članova i sastav Komisije.....	48
7.1.3	Organizaciona struktura Komisije.....	49
7.2	Statistički podaci o radu Komisije.....	50
7.2.1	Sjednice komisije .....	50
7.2.2	Registri i evidencije Komisije .....	51
7.3	Emisija hartija od vrijednosti .....	53
7.4	Izveštavanje i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje.....	54
7.5	Preuzimanje akcionarskih društava.....	54
7.6	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu.....	57
7.6.1	Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima .....	57
7.6.2	Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti .....	59
7.6.3	Ispiti za sticanje zvanja.....	62
7.7	Razvoj i međunarodna saradnja.....	63
7.7.1	Normativne aktivnosti.....	64
7.7.2	Promocija i edukacija.....	64
7.7.3	Saradnja.....	65
7.8	Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti .....	66
7.9	Seminari, konferencije i okrugli stolovi.....	70



## 1 **NORMATIVNO-PRAVNI OKVIR**

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, 59/13), te dijelom i Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 127/08, 58/09, 100/11 i 67/13) predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske.

Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti primjenjuju se:

- Pravilnik o registru emitentata hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitentata 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,
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o obavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta.

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 registru kvalifikovanih investitora i odobravanju statusa kvalifikovanih investitora.

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 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 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.

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.

S ciljem uvažavanja interesa privrednih subjekata i udruženja, kako bi se obezbijedile potrebne pozitivne karakteristike poslovnog okruženja, 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.

Pored gore opisanih aktivnosti, predstavnici Komisije aktivno su učestvovali u radu radnih grupa (imenovanih od strane Vlade Republike Srpske) za izradu Nacrta zakona o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima i Nacrta zakona o izmjenama i dopunama zakona o preuzimanju akcionarskih društava.

## **2 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 pokugodište 2013. godine može se okarakterisati kao period 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 je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu odnosno obezbjeđivanja relevantnih informacija investitorima potrebnih za donošenje investicionih odluka.

Značajne mogućnosti za poboljšanje stanja na tržištu nalaze se u poboljšanju kvaliteta pomenutih izvještaja, naročito kroz adekvatan nadzor njihovog sadržaja, pri čemu se naročito misli na izvještaje ovlašćenih revizora, ovlašćenih računovođa, ovlašćenih procjenitelja, licenciranih sudskih vještaka i stečajnih upravnika, o čemu je Komisija izvještavala institucije, organe i strukovna udruženja nadležna za njihov rad.

Struktura finansijskog sistema Republike Srpske i dalje je izrazito bankocentričnog tipa, a neadekvatan odnos prema štednji i investicijama imaju značajan uticaj na privredna društva koja imaju potrebu za novim kapitalom da i dalje nedovoljno koriste tržište kapitala kao primarni izvor finansiranja sopstvenog razvoja. Takođe, neadekvatan nadzor nad radom prethodno navedenih profesija od kojih u značajnoj mjeri zavisi razvoj tržišta kapitala, negativno utiče na opšti utisak o tržištu kapitala Republike Srpske. Pored toga, posebno treba istaći značaj efikasnog funkcionisanja pravosudnog sistema i kontrolnih organa (Poreske uprave, Uprave za indirektno oporezivanje, Deviznog inspektorata i dr.).

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 svjetskim standardima Međunarodnog udruženja komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO).

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 svojih analiza 27. marta 2013. godine agencija za ocjenu kreditnog rejtinga Standard & Poor's potvrdila je Bosni i Hercegovini suvereni kreditni rejting „B sa stabilnim izgledima". U julu 2012. agencija Moody's Investors Service potvrdila je Bosni i Hercegovini suvereni kreditni rejting „B3" i izmijenila izgled „sa posmatranja - negativno na stabilne izgleda".

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
<b>Rejting</b>	B3 / stabilni izgledi	B / stabilni izgledi
<b>Datum</b>	10. 07. 2012.	27. 03. 2013.
<b>Aktivnost</b>	Potvrđen rejting /izgled izmijenjen	Potvrđen rejting

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

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

S obzirom da agencije Moody's Investors Service i Standard & Poor's koriste različite oznake za rejting, u cilju boljeg sagledavanja kreditnog rejtinga, odnosno stanja u kojem se Bosna i Hercegovina nalazi u nastavku ćemo dati prikaz kreditnih rejtinga ovih agencija.

Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Kratak opis kategorije rejtinga
<b>INVESTICIONI NIVO</b>		
<b>Aaa</b>	AAA	Najbolja kreditna sposobnost, minimalan kreditni rizik
<b>Aa1</b> <b>Aa2</b> <b>Aa3</b>	AA+ AA AA-	Visoka kreditna sposobnost, veoma nizak kreditni rizik
<b>A1</b> <b>A2</b> <b>A3</b>	A+ A A-	Srednjevisoka kreditna sposobnost, nizak kreditni rizik
<b>Baa1</b> <b>Baa2</b> <b>Baa3</b>	BBB+ BBB BBB-	Srednja kreditna sposobnost, umjeren kreditni rizik
<b>NEINVESTICIONI (ŠPEKULATIVNI) NIVO</b>		
<b>Ba1</b> <b>Ba2</b> <b>Ba3</b>	BB+ BB BB-	Kreditna sposobnost sa špekulativnim elementima, znatan kreditni rizik
<b>B1</b> <b>B2</b> <b>B3</b>	B+ <b>B</b> B-	Špekulativna kreditna sposobnost, visok kreditni rizik
<b>Caa1</b> <b>Caa2</b> <b>Caa3</b>	CCC+ CCC CCC-	Loša kreditna sposobnost, veoma visok kreditni rizik
<b>Ca</b> <b>C</b>	CC C SD D	Visokošpekulativna kreditna sposobnost, izvjesno neizvršavanje obaveza, selektivni bankrot, bankrot

**Tabela 2.** Uporedni prikaz oznaka rejtinga agencija Moody's Investors Service i Standard & Poor's<sup>2</sup>

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.

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

<sup>2</sup> Isto



Rumunija	Baa3 / negativan	BB+ / stabilan
Slovenija	Ba1 / negativan	A- / stabilan
Srbija	B1 / stabilan	BB- / negativan

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

Prema ocjenama agencija, među zemljama u regionu, Bosna i Hercegovina ima bolji rejting samo od Grčke.

Rejting	Datum	Aktivnost
<b>B3 / stabilni izgledi</b>	10.07.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
<b>B3 / na posmatranju - negativno</b>	03.04.2012.	snižen rejting
<b>B2 / negativni izgledi</b>	16.05.2011.	izgled izmijenjen
<b>B2 / stabilni izgledi</b>	17.05.2006.	povećan rejting
<b>B3 / pozitivni izgledi</b>	29.03.2004.	dodijeljen rejting

**Tabela 4.** Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencija Moody's Investors Service<sup>4</sup>

Rejting	Datum	Aktivnost
<b>B / stabilni izgledi</b>	27.03.2013.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	28.03.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
<b>B / na posmatranju - negativno</b>	30.11.2011.	snižen rejting
<b>B+ / negativni izgledi</b>	28.07.2011.	izgled izmijenjen
<b>B+ / stabilni izgledi</b>	08.12.2009.	potvrđen rejting
<b>B+ / stabilni izgledi</b>	22.12.2008.	dodijeljen rejting

**Tabela 5.** Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencije Standard & Poor's<sup>5</sup>

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvom polugodištu 2013. godine, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta ima slične karakteristike kao i tržišta zemalja u regionu.

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)					
		2009.	2010.	2011.	2012.	Jun 2013.	2009.- jun 2013.
Greece General Share	ASE	22,9	-35,6	-52,4	34,8	<b>-6,6</b>	<b>-61,4</b>
Sarajevska berza	SASX-10	-14,0	-7,1	-17,7	-3,9	<b>-0,03</b>	<b>-26,6</b>
Beogradska berza	BELEX15	23,9	-4,0	-24,3	6,6	<b>-8,4</b>	<b>-29,0</b>
Ljubljanska berza	SBI20	18,3	-15,0	-30,1	7,1	<b>-3,1</b>	<b>-38,4</b>
Austria ATX	ATX	42,5	16,4	-67,0	150,8	<b>-7,4</b>	<b>-10,9</b>
Banjalučka berza	BIRS	-3,3	-3,2	-10,4	-5,8	<b>-6,3</b>	<b>-23,4</b>
Zagrebačka berza	Crobex	14,2	5,4	-18,1	-0,4	<b>3,7</b>	<b>-10,8</b>
Spain Madrid General	IGBM	27,2	-19,2	-13,0	-5,5	<b>-5,2</b>	<b>-37,0</b>
Czech Republic	PX50	32,6	9,6	-24,6	12,4	<b>-15,4</b>	<b>-21,4</b>
France CAC 40	CAC	22,3	-3,3	-15,3	13,0	<b>2,7</b>	<b>-5,0</b>
Japan Nikkei 225	NIKKEI	19,0	-3,0	-16,3	21,4	<b>31,6</b>	<b>29,7</b>
Netherlands AEX General	AEX	36,3	5,7	-10,6	8,2	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>

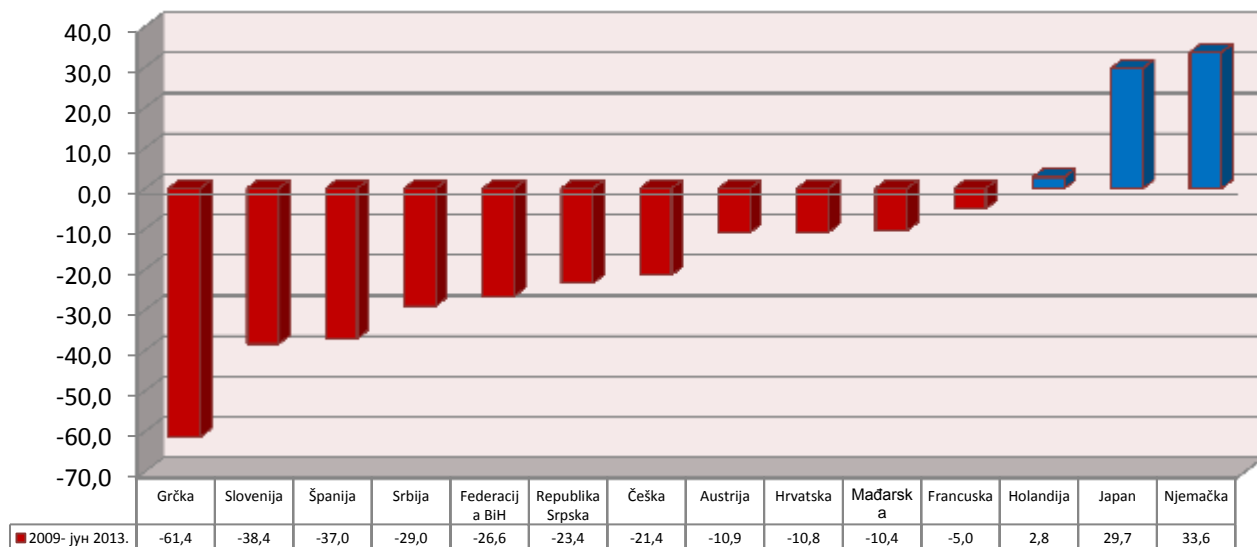
<sup>3</sup> Isto

<sup>4</sup> Isto

<sup>5</sup> Isto

<b>Hungary BUX</b>	BUX	70,6	0,5	-19,6	6,0	4,7	-10,4
<b>Germany DAX</b>	DAX	23,8	16,1	-12,1	25,3	4,6	33,6

**Tabela 6.** Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2009. - jun 2013. godine

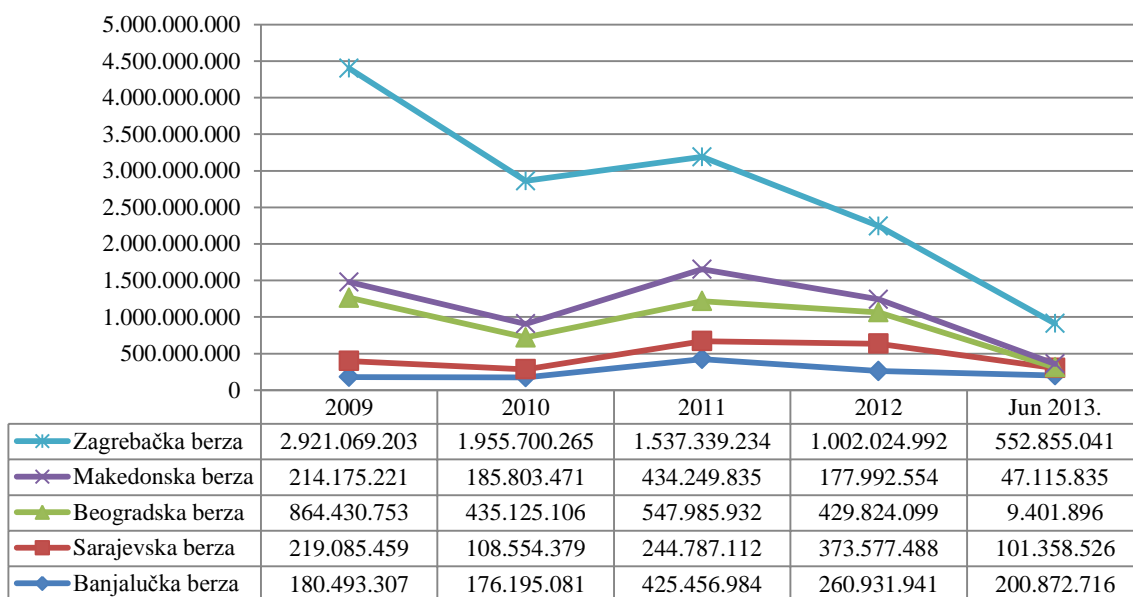


**Slika 1.** Prikaz promjena indeksa u periodu 2008. - jun 2013. godine (%)

Kao što je i vidljivo iz podataka oporavak tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini bilježi prosječne rezultate u odnosu, na ostale zemlje u okruženju.

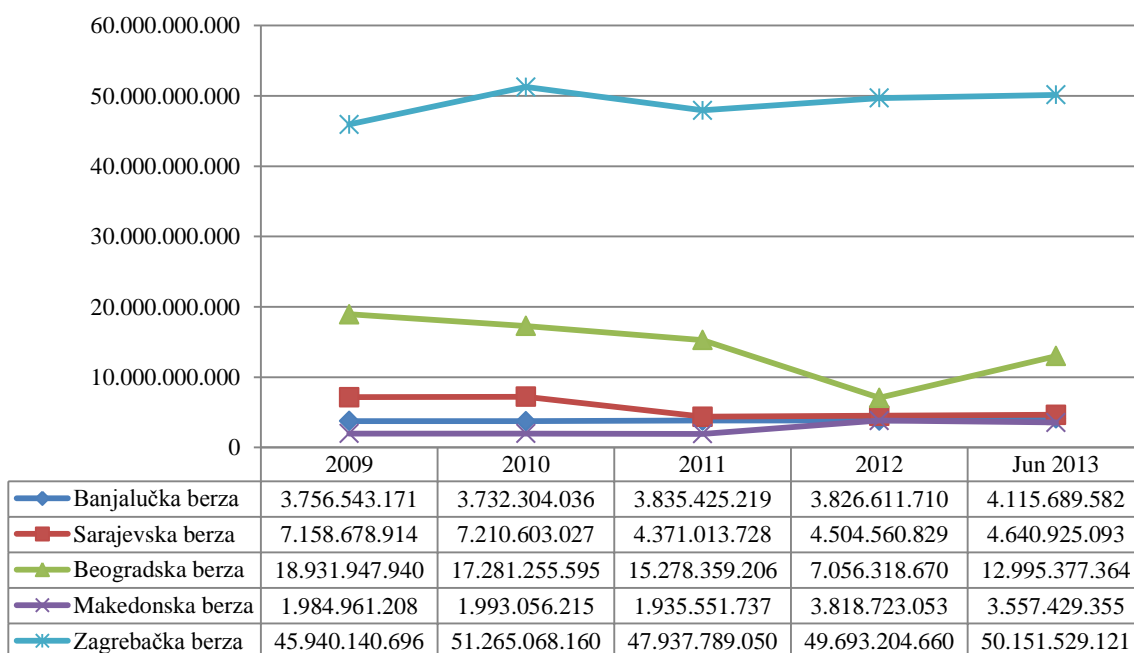
Oporavak tržišta u 2009. godini bio je skroman i umjeren, a takav trend je nastavljen i u 2010. godini, kada je došlo je do blagog pada prometa i ukupne kapitalizacije u odnosu na 2009. godinu. U 2011. godini sva posmatrana tržišta ponovo bilježe padove pokazatelja aktivnosti na tržištu kapitala, tako da je u ovoj godini došlo do pada indeksa na svim ovim tržištima.

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od 2009. do kraja juna 2013. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na svim tržištima u regionu negativan. Od posmatranih zemalja, pozitivna kretanja indeksa bilježe samo Holandija, Japan i Njemačka. U Republici Srpskoj berzanski indeks u posmatranom periodu pao je za 23,4%. Veći pad indeksa od Republike Srpske zabilježili su tržišni indeksi u Grčkoj, Sloveniji, Španiji, Srbiji i Federaciji BiH.



**Slika 2.** Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjaalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2009. – 30. jun 2013. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjaalučkoj berzi u periodu od 2009. do 30. juna 2013. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona.



**Slika 3.** Uporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjaalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2009. – 30. juna 2013. godine

Tržišna kapitalizacija na Banjaalučkoj berzi u junu 2013. godine bilježi blagi rast od 7,55% u odnosu na 2012. godinu. Rast tržišne kapitalizacije evidentan je i na ostalim posmatranim tržištima, izuzev na Makedonskoj berzi.

Nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope ni u 2013. godini nisu osjetila efekte oporavka privrede niti se mogu pohvaliti značajnijim pomacima u razvoju svojih tržišta. 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.

Mjesec	Ukupna vrijednost prodaje/kupovine	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	5.230.330	580.055	11,1%	931.801	17,8%
Februar	19.079.732	1.749.446	9,2%	1.907.152	10,0%
Mart	16.850.633	4.052.677	24,1%	4.085.920	24,3%
April	13.537.463	2.611.201	19,3%	2.929.709	21,6%
Maj	8.438.286	1.201.294	14,2%	3.086.532	36,6%
Jun	8.753.794	2.176.852	24,9%	3.940.539	45,0%
<b>UKUPNO</b>	<b>71.890.238</b>	<b>12.371.524</b>	<b>17,2%</b>	<b>16.881.654</b>	<b>23,5%</b>

**Tabela 7.** Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2013. godine<sup>6</sup>

Na osnovu podataka iz prethodne tabele, vidljivo je da je učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2013. godine veoma malo, za razliku iz prethodnih godina kada je učešće kupovina u ukupnom prometu dostizalo procenat od preko 60%.

### 3 REGISTRACIJA HARTIJA OD VRIJEDNOSTI

Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti 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 obavlja Centralni registar hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka (u danjem tekstu: Centralni registar). Dakle, Centralni registar 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.

Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u prvom polugodištu 2013. godine prikazana je u sljedećoj tabeli.

Vrsta	Broj
<b>Emisija po vrsti hartije:</b>	
• Obične akcije	8
• Obveznice	2
• Trezorski zapisi	4
<b>Emisija po vrsti emitenta:</b>	
• Državna i lokalna administracija	4
• Domaće finansijske organizacije	5
• Privredna društva	11
<b>Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu:</b>	
• Prva emisija	2
• Emisije po osnovu smanjenja kapitala	2
• Emisije po osnovu povećanja kapitala	4

**Tabela 8.** Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u prvom polugodištu 2013. godine<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Prikazane vrijednosti prodaja/kupovina odnose se na vrijednosti saldiranih transakcija.

Vrsta posla	Broj
Nasleđivanje	860
Ugovor o poklonu	18
Ugovor o kupoprodaji	3
Odluka suda i drugih nadležnih organa	247
Preuzimanje	16
	8

**Tabela 9.** Struktura prenosa po osnovu poslova van berze po vrsti posla u prvom polugodištu 2013. godine<sup>8</sup>

Vrsta zahtjeva i naloga	Pozitivno riješeni
Prva emisija akcija	2
Prva emisija obveznica	2
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	2
Emisije po osnovu povećanja kapitala	4
Emisije po ostalim osnovama	1
Trezorski zapisi	4
Otvaranje vlasničkih računa	147
Izdavanje potvrda o stanju na računu	1.226
Izdavanje knjige i liste akcionara	522
Korekcija podataka o vlasnicima	1.804
Prenos po osnovu naslijeđa	860
Prenos po osnovu ugovora o poklonu	18
Prenos po osnovu ugovora o kupoprodaji	3
Prenos na osnovu odluke suda i dr. nadležnih organa	247
Izdavanje izvoda o stanju na računu	3.943
Upis založnih prava	45
Upis promjene kod založnog prava	12
Brisanje založnih prava	48
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	2
Upis zabrane raspolaganja	129
Brisanje zabrane raspolaganja	68
Prijem u članstvo	/
Isključenje iz članstva	2
Preuzimanje akcionarskih društava	16

**Tabela 10.** Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u prvom polugodištu 2013. godine<sup>9</sup>

OPIS	2009.	2010.	2011.	2012.	- Jun 2013.
<b>Emitenti</b>	30	24	25	13	2
<b>Vlasnički računi</b>	8.353	4.347	1.958	5988	147
<b>Registrovane hartije</b>					
- akcija	25	13	18	6	2
- obveznica	13	16	24	14	2
<b>Broj emitovanih novih hartija</b>	562.531.006	173.942.619	999.706.733	182.906.195	17.911.492

<sup>7</sup> Izvor: Registar emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije i Centralni registar hartija od vrijednosti Republike Srpske a.d. Banja Luzka

<sup>8</sup> Isto

<sup>9</sup> Isto

<b>Nominalna vrijednost novih hartija u KM</b>	688.883.000	201.120.698	4.137.763.556	353.321.204	156.909.373
<b>Emisija po osnovu povećanja kapitala</b>	24	26	30	12	4
<b>Emisija po osnovu smanjenja kapitala</b>	3	9	15	10	2
<b>Emisija po ostalim osnovama</b>	/	2	2	-	1
<b>Preuzimanja</b>	29	26	35	41	16
<b>Upis založnih prava</b>	163	164	173	79	45
<b>Brisanje založnih prava</b>	186	93	63	99	48
<b>Prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra</b>	28	26	19	11	48
<b>Upis zabrane raspolaganja</b>	286	247	250	194	129
<b>Brisanje zabrana raspolaganja</b>	26	473	177	145	68

**Tabela 11.** Pregled broja hartija, otvorenih računa i korporativnih radnji u periodu od 2009. do juna 2013. godine

#### 4 PRIMARNO TRŽIŠTE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI

Prema aktuelnim propisima, kojima je regulisan postupak emisije hartija od vrijednosti (Zakon o tržištu hartija od vrijednosti „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 92/06, 34/09, 30/12 i 59/13 i Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti, „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12) 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.

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, uključujući i konverziju potraživanja u akcije,
- 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.

Trend rasta broja emisija hartija od vrijednosti u 2010. i 2011. godini zaustavljen je u 2012. godini. Relativno mali broj emisija hartija od vrijednosti je obavljen i u prvoj polovini 2013. godine, s obzirom da je obavljeno samo 10 emisija, od čega 3 u postupku smanjenja osnovnog kapitala:

R. br.	Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
<b>I</b>	<b>Emisija javnom ponudom</b>	<b>2</b>	<b>15.000.000</b>
<b>II</b>	<b>Emisija bez obaveze izrade prospekta uz obavezu obavještanja Komisije o donesenoj odluci:</b>	<b>8</b>	<b>60.666.985</b>
1.	Ponuda za kvalifikovane investitore	2	30.000.300
2.	Konverzija obaveza u kapital	1	18.379.913
3.	Ponuda za investitore koji uplaćuju najmanje 100.000 KM	1	1.100.000
4.	Spajanje akcija	1	661.011
5.	Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	3	10.525.761
<b>Ukupno</b>		<b>10</b>	<b>75.666.985</b>

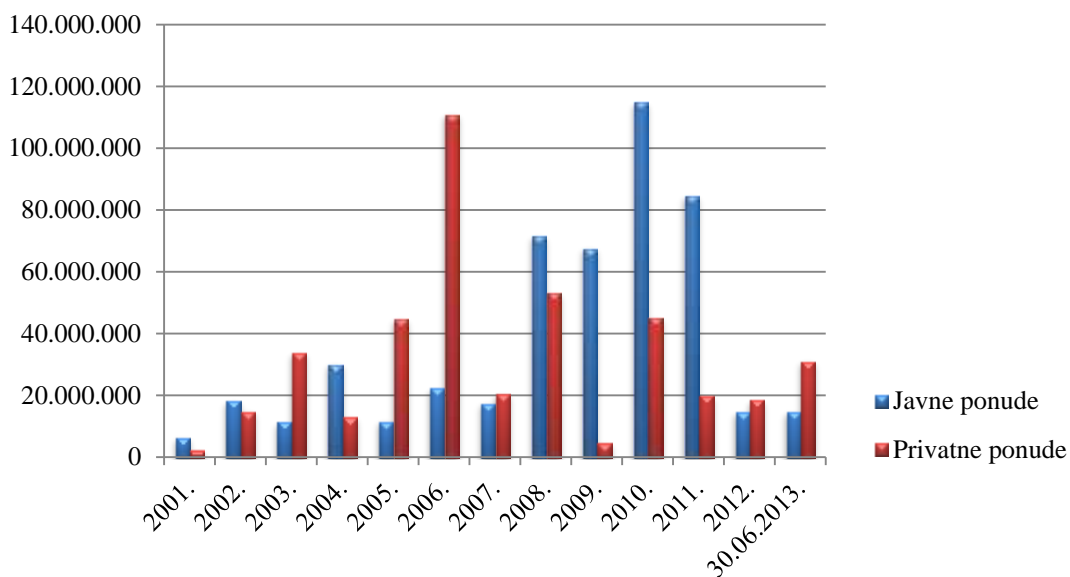
**Tabela 12.** Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01.2013. godine do 30.06.2013. godine

Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
<b>2001.</b>	2	6.500.000	1	2.500.000
<b>2002.</b>	6 <sup>10</sup>	18.393.000	7	14.938.000
<b>2003.</b>	5	11.600.000	10	34.058.000
<b>2004.</b>	2	30.200.000	7	13.190.786
<b>2005.</b>	3	11.750.000	7	44.865.790
<b>2006.</b>	3	22.590.500	13	111.069.855
<b>2007.</b>	2	17.551.700	11	20.671.000
<b>2008.</b>	10	71.818.232	13	53.374.434
<b>2009.</b>	13	67.679.303	3	4.700.000
<b>2010.</b>	19	115.073.665	3	45.200.000
<b>2011.</b>	17	84.677.500	1	20.000.400
<b>2012.</b>	5	14.770.000	6 <sup>11</sup>	18.623.197
<b>- 30.06.2013.</b>	2	15.000.000	3	31.100.300
<b>Ukupno</b>	<b>89</b>	<b>487.603.900</b>	<b>85</b>	<b>414.291.762</b>

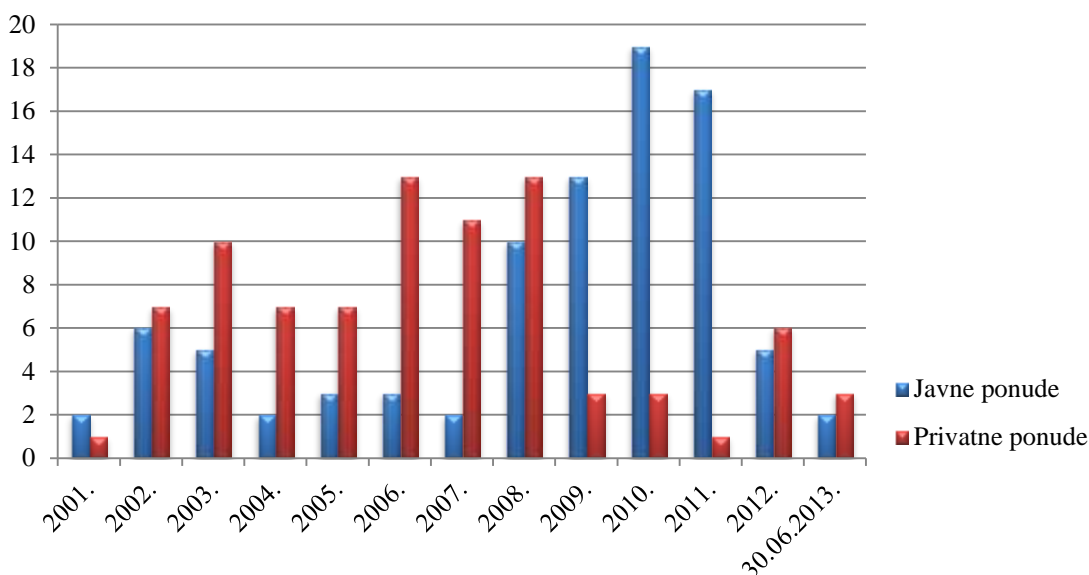
**Tabela 13.** Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama: od 2001. do 30.06.2013. godine

<sup>10</sup> U 2002. godini registrovano je trinaest privatizacionih investicionih fondova sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.576.096.056 KM, ali su ovi podaci izostavljeni iz pregleda zbog lakše uporedivosti podataka, ali i zbog činjenice da se radi o jednokratnim postupcima.

<sup>11</sup> Iako 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 i podatak o emisijama bez obaveze objavljivanja prospekta iz člana 60. stav 1) tačke a), b), v), g) i d), jer se suštinski radi o privatnim ponudama iako ih Zakon više ne prepoznaje pod tim nazivom. Ovakav pristup je korišćen samo zbog uporedivosti podataka.



**Slika 4.** Uporedni prikaz emisija hartija od vrijednosti po obimu u periodu od 2001. do 30.06.2013. godine

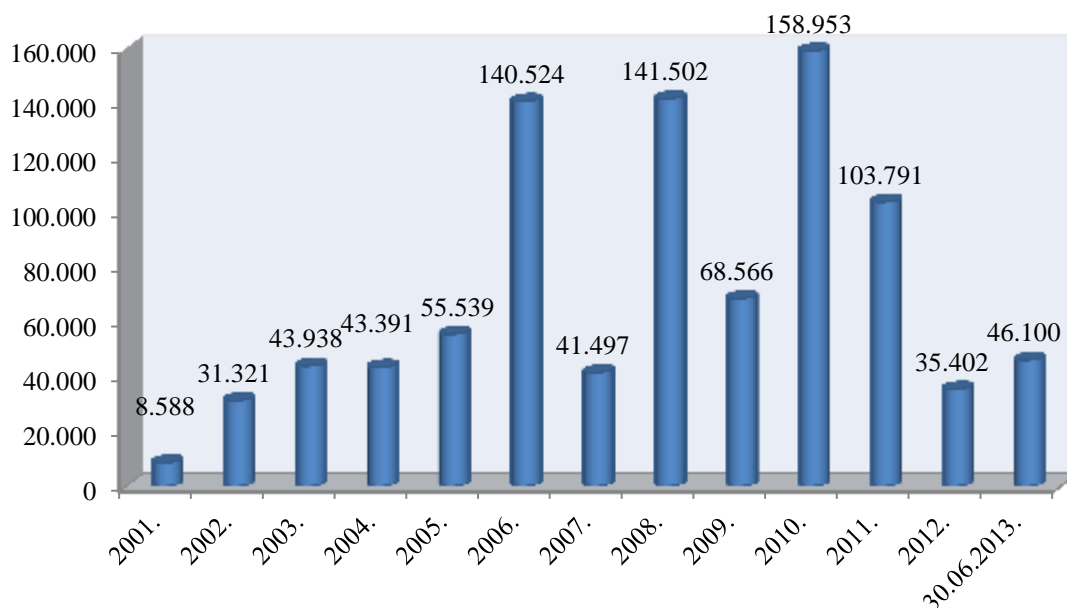


**Slika 5.** Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 30.06.2013. godine

Ukupna vrijednost prikupljenog dodatnog kapitala u postupcima javne ponude i u postupcima emisija zatvorenog tipa (član 60. stav 1. tačke a), b), v), g) i d)), od kojih su, u konkretnom izvještajnom periodu, obavljene dvije emisije za kvalifikovanog investitora i jedna ponuda za investitore koji su uplatiti najmanje 100.000 KM, u prvoj polovini 2013. godine, je iznosila 46.100.300 KM (u toku prve polovine prethodne godine iznos ovih sredstava je bio 11.947.197 KM). Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose 919.113.475 KM<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Naravno, taj iznos se razlikuje u odnosu na obim ovih vrsta emisija zbog činjenice da u nekim slučajevima nije prodat ukupan obim emisije, a u nekim slučajevima emisija je realizovana uz emisionu premiju, odnosno po prodajnim cijenama većim od cijena po kojima su hartije emitovane;





**Slika 6.** Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 30.06.2013. godine (u 000 KM)

Važna informacija za tržište kapitala jeste i činjenica da je od 2001. godine do kraja izvještajnog perioda, takođe prema trenutku upisa u registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u stotinu i četiri slučaja, sa ukupnim iznosom od 387.425.340 KM, a u analiziranom izvještajnom periodu povećanje kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi očekuje se nakon skupštinskih odluka u drugoj polovini godine. S druge strane, u istom periodu, kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovano je ukupno devedeset i devet postupaka smanjenja osnovnog kapitala i to smanjenje je predstavljeno u ukupnom iznosu od 1.001.355.848 KM. U toku izvještajnog perioda, ovu proceduru su obavila tri otvorena akcionarska društva, sa ukupnim smanjenjem od 83.389.185 KM.

Godina	Povećanje osnovnog kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi <sup>13</sup>		Smanjenje osnovnog kapitala zbog pokrića gubitka	
	Broj	Iznos (u KM)	Broj	Iznos smanjenja (u KM)
2002.	7	5.575.015	-	-
2003.	3	2.126.000	2	7.485.003
2004.	8	148.254.640	12	63.667.722
2005.	20	115.550.008	10	82.697.595
2006.	16	12.566.950	16	183.382.008
2007.	17	30.820.606	17	220.165.777
2008.	13	21.757.381	5	13.591.740
2009.	9	15.605.498	3	9.053.447
2010.	2	10.624.762	11	154.039.088
2011.	6	21.844.113	14	171.989.154
2012.	3	2.700.367	6	11.895.129
30.06.2013.	0	-	3	83.389.185

**Tabela 14.** Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala

<sup>13</sup> Komisija ne raspolaže podacima koliko privrednih društava je dividendu isplaćivalo u novcu.

U postupcima promjena podataka o kapitalu, Komisija je u toku perioda funkcionisanja tržišta kapitala obavljala i druge aktivnosti, i to<sup>14</sup>:

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija akcija
	Podjele	Spajanja			
2001.	-	-	-	-	-
2002.	-	-	1	-	-
2003.	2	4	2	-	-
2004.	3	-	3	-	-
2005.	4	-	8	1	1
2006.	1	1	4	9	-
2007.	4	2	4	3	-
2008.	-	1	4	1	1
2009.	3	1	1	-	-
2010.	-	-	-	1	-
2011.	-	2	1	2	1
2012.	-	-	-	1	-
30.06.2013.	-	-	1	1	-

**Tabela 15.** Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od od 2001. – 30.06.2013. godine

## 5 SEKUNDARNO TRŽIŠTE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI

Cjelokupan promet na tržištu kapitala Republike Srpske odvija se na Banjalučkoj berzi a.d. Banja Luka, 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:

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

Član berze sa posebnim ovlaštenjima u izuzetnim slučajevima može biti:

- a) Centralni registar, u vezi sa poslovima obračuna i poravnanja, u skladu sa propisima Komisije i aktima berze,
- b) 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.

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, brokeri, investicioni savjetnici, investicioni menadžeri i kastodi banke. U širem značenju, ovlašćeni učesnici na tržištu hartija 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, preduzima i nadgleda mjere kojima se osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštita interesa investitora.

<sup>14</sup> Navedeni podaci sadrže promjene na kapitalu i u simultano osnovanim/zatvorenim akcionarskim društvima, koji su sa izmjenama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (iz 2012. godine) dobili drugačiji status u odnosu na obaveze vođenja u registru emitenata kod Komisije.

Berzanski posrednici koji imaju status člana Berze u 2013. godini su:

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

HARTIJE OD VRIJEDNOSTI	31.12.2012.	30.06.2013.
<b>Listirane akcije - Status trgovanje</b>	494	537
• Službeno berzansko tržište	41	40
• Slobodno tržište	452	423
• Novo tržište	1	1
<b>Listirane akcije - Status suspendovano</b>	249	260
<b>Fondovi</b>	14	14
<b>Obveznice</b>	62	57
<b>Trezorski zapisi</b>	3	4
<b>Ukupno</b>	<b>822</b>	<b>797</b>

**Tabela 16.** Broj hartija od vrijednosti izlistanih na Banjalučkoj berzi na dan 30. jun 2013. godine, po segmentima tržišta<sup>15</sup>

Od ukupno 797 listiranih hartija od vrijednosti, u statusu trgovanja bilo je 537 hartija od vrijednosti. Na dan 30.06.2013. godine bilo je suspendovano 260 hartija od vrijednosti, i to 259 akcija preduzeća u postupku stečaja ili likvidacije odnosno preduzeća koja nisu u propisanim rokovima dostavile finansijski izvještaj i jedna obveznica na slobodnom tržištu. Veoma mali dio suspendovanih akcija odnosi se na preduzeća koja su bila u postupku izvršavanja različitih korporativnih radnji.

HARTIJE OD VRIJEDNOSTI	01.01- 31.12.2012.	01.01.-30.06.2013.
<b>Uvrštene akcije</b>	0	0
<b>Uvršteni fondovi</b>	0	0
<b>Uvrštene obveznice</b>	13	2
<b>Uvršteni trezorski zapisi</b>	4	4
<b>Delistirane</b>	26	32
<b>Sakupljanje kapitala na berzi:</b>		
• IPO akcije	0	0
• SPO akcije	5.400.000	1.500
• IPO obveznice	36.059.478	0
• Emisija trezorskih zapisa	94.989.459	117.934.630
<b>Ukupno</b>	<b>136.448.937</b>	<b>117.936.130</b>

**Tabela 17.** Aktivnosti sa hartijama od vrijednosti izlistanim na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, godišnji izvještaj za 2012. godinu, URL= <http://www.blberza.com/Pages/DocView.aspx?Id=25691>;

<sup>16</sup> Isto;

U prvom polugodištu 2013. godine uvrštena je jedna obveznica na službenom tržištu, dok je delistirano 32 hartije od vrijednosti, i to 27 akcija privrednih društava, po završetku stečajnog postupka odnosno gašenja, jedna obveznica i tri trezorska zapisa.

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 obavještavanja 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 na internet adresi [www.blberza.com](http://www.blberza.com).

## 5.1 Ostvareni promet na tržištu kapitala

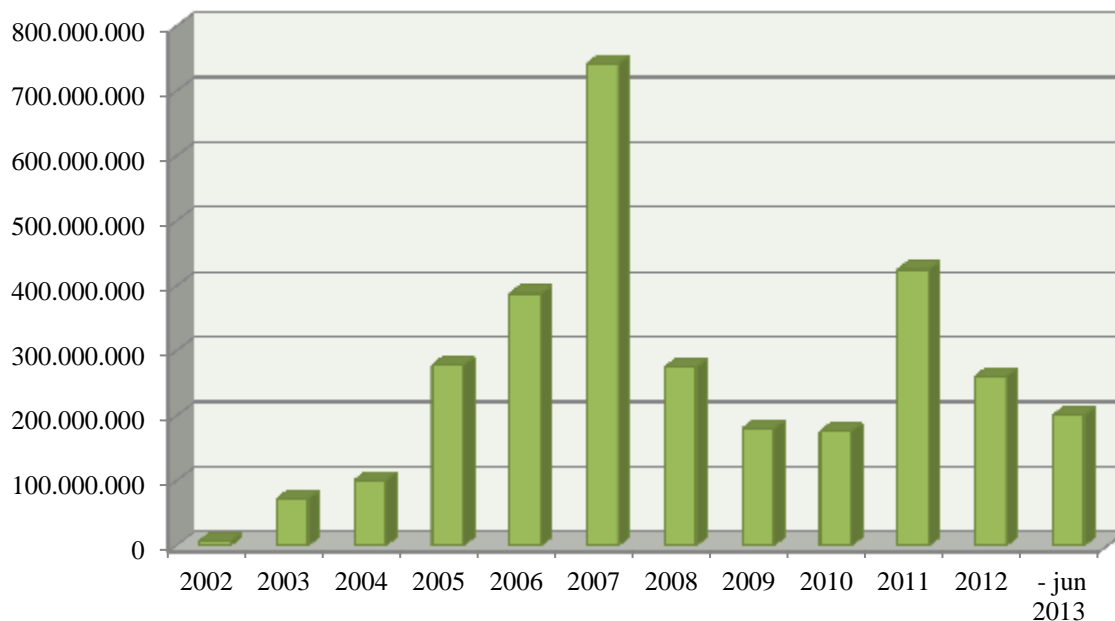
**Ukupan promet na Banjalučkoj berzi** (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2013. godine iznosio je 200.872.716 KM, što iznosi 77% od ukupno ostvarneog prometa u 2012. godini.

Ukupan promet	2009.	2010.	2011.	2012.	- jun 2013.
<b>Akcije:</b>					
▪ Redovan promet	48.927.044	36.620.670	63.119.771	37.475.855	19.201.252
▪ Blok posao	19.265.552	65.457.257	45.697.722	5.695.270	4.830.186
▪ Preuzimanje	48.567.646	1.928.929	8.466.960	8.432.729	9.925.662
▪ Aukcija za paket akcija	6.251.930	12.596.306	9.766.690	7.762.107	6.140.373
▪ Javna ponuda	7.341.959	3.734.353	1.627.867	5.400.000	1.500
<b>Obveznice:</b>					
▪ Redovan promet	30.251.177	28.078.960	29.790.118	47.801.659	39.923.341
▪ Javna ponuda	19.888.000	27.778.605	178.671.500	36.059.478	-
<b>Trezorski zapisi:</b>					
▪ Redovni promet			-	17.315.384	2.915.772
▪ Javna ponuda			88.316.356	94.989.459	117.934.630
<b>Ukupno</b>	<b>180.493.307</b>	<b>176.195.081</b>	<b>425.456.984</b>	<b>260.931.941</b>	<b>200.872.716</b>

**Tabela 18.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2009. - jun 2013. godina<sup>17</sup>

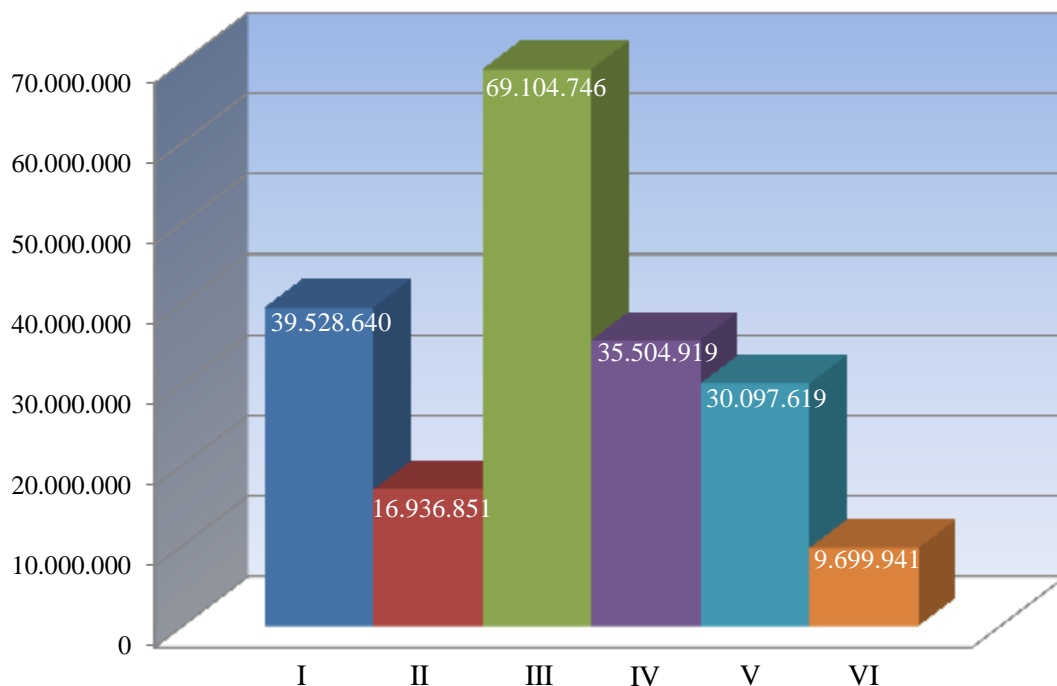
Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da u 2013. godini nije bilo značajnijih promjena redovnog prometa akcijama, dok je u prvoj polovini vrijednost blok poslova sa akcijama skoro dostigla vrijednost iz prethodne godine. S druge strane, u ovoj godini došlo je do značajnog relativnog povećanja redovnog prometa obveznicama, kao i održavanja stabilne javne ponude trezorskih zapisa čija vrijednost u prvoj polovini 2013. godine je veća nego promet u prethodnoj godini.

<sup>17</sup> Isto



**Slika 7.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2002.- jun 2013. godine<sup>18</sup>

U prvom polugodištu 2013. godine **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** nalazi se veoma blizu nivou ostvarenog ukupnog prometa iz prethodne godine što upućuje na zaključak da se može očekivati da će ukupan promet na kraju godine, ako se nastavi ispoljena tendencija, biti veći od ukupnog prometa ostvarenog u 2012. godini.



**Slika 8.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godini, po mjesecima<sup>19</sup>

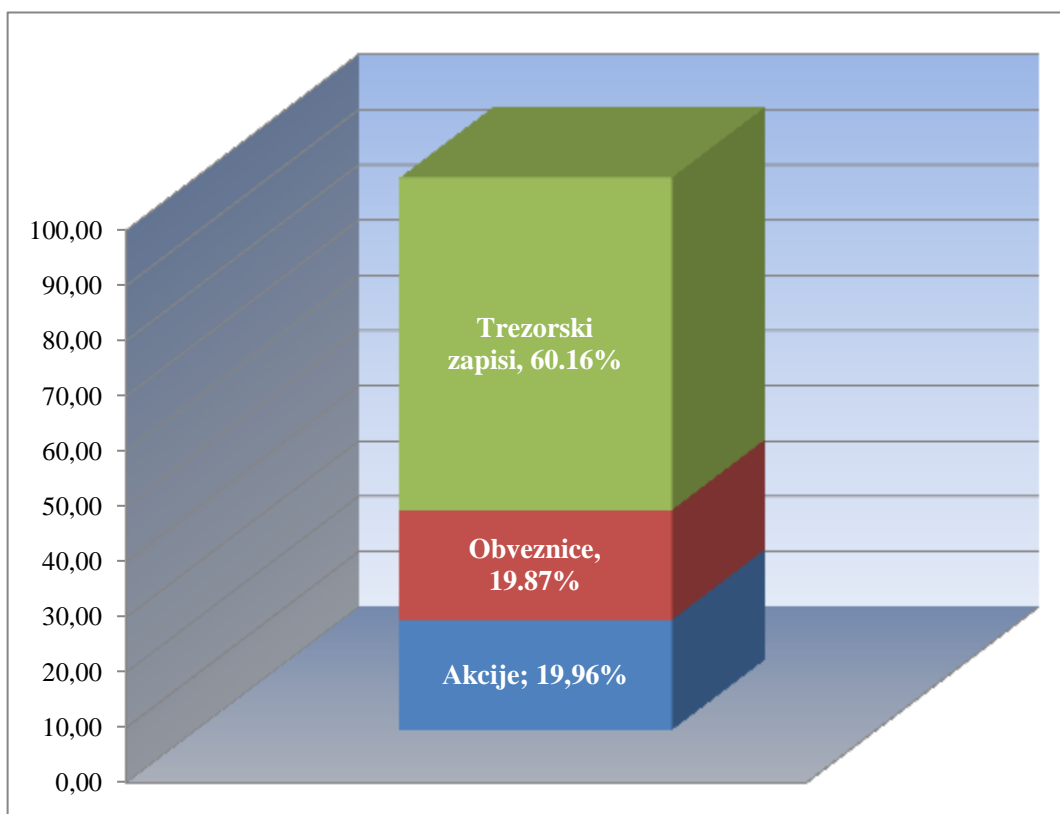
<sup>18</sup> Isto

<sup>19</sup> Isto

Oscilacije u prometu na berzi bile su prisutne krajem svakog kvartala u 2013. godini. Povećanja prometa u martu 2013. godine nastale su pod uticajem porasta emisije trezorskih zapisa javnom ponudom.

Ukupan promet	Iznos	%
<b>Akcije:</b>		<b>19,96</b>
▪ Redovan promet	19.201.252	9,56
▪ Blok posao	4.830.186	2,40
▪ Preuzimanje	9.925.662	4,94
▪ Aukcija za paket akcija	6.140.373	3,06
▪ Javna ponuda	1.500	0,00
<b>Obveznice:</b>		<b>19,87</b>
▪ Redovan promet	39.923.341	19,87
▪ Javna ponuda	-	-
<b>Trezorski zapisi:</b>		<b>60,16</b>
▪ Redovni promet	2.915.772	1,45
▪ Javna ponuda	117.934.630	58,71
<b>Ukupno</b>	<b>200.872.716</b>	<b>100,00</b>

**Tabela 19.** Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine<sup>20</sup>



**Slika 9.** Struktura ukupnog prometa u Republici Srpskoj u prvom polugodištu 2013. godine

<sup>20</sup> Isto

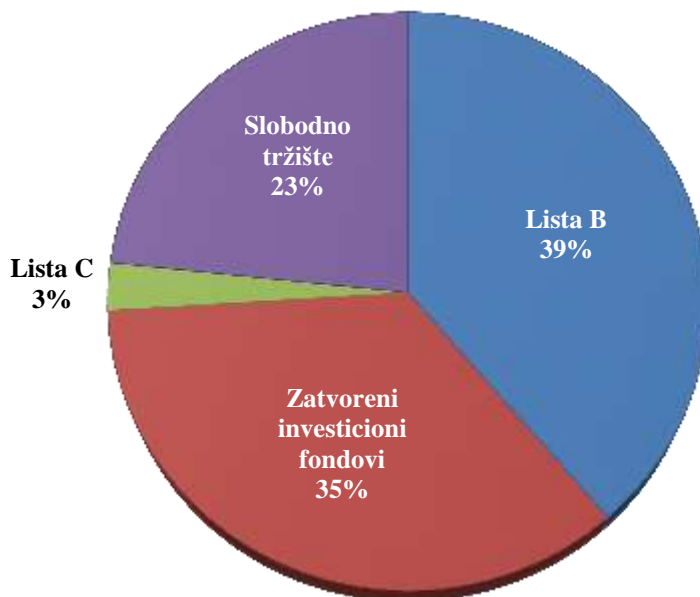
U strukturi ukupnog prometa u 2013. godini dominiraju trezorski zapisa koji su prometovani putem javne ponude ali i u sekundarnom redovnom prometu, sa učešćem od 60,16% u odnosu na ukupno ostvareni promet.

Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2013. godine 9,56% čini redovan promet akcijama, a 19,87% redovan promet obveznicama što predstavlja pad u odnosu na 2012. godinu (24,82% redovan promet akcijama i 32,14% obveznicama). Javne ponude trezorski zapisa čine čak 58,71% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Ostali poslovi <sup>21</sup>	Redovan	Ostali poslovi <sup>20</sup>	
<b>Akcije</b>	12.429.602	19.102.887	3.400	45	<b>3.407.013.288</b>
<b>Fondovi</b>	6.771.650	1.794.834	5.448	2	<b>144.954.374</b>
<b>Obveznice</b>	39.923.341	-	6.930	-	<b>445.481.242</b>
<b>Trezorski zapisi</b>	2.915.772	117.934.630	3	33	<b>118.240.677</b>
<b>Ukupno</b>	<b>62.040.364</b>	<b>138.832.352</b>	<b>15.781</b>	<b>80</b>	<b>4.115.689.582</b>
<b>Ukupno</b>	<b>200.872.716</b>		<b>15.861</b>		

**Tabela 20.** Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u prvom polugodištu 2013. godine<sup>22</sup>

**Redovan promet na Banjalučkoj berzi** u prvom polugodištu 2013. godini (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 62.040.364 KM, što predstavlja 60,4% ostvarenog redovnog prometa u prethodnoj godini. U redovnom trgovanju ukupno je zaključeno 15.781 transakcija.



**Slika 10.** Struktura redovnog prometa po segmentima tržišta u prvom polugodištu 2013. godine<sup>23</sup>

<sup>21</sup> U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude

<sup>22</sup> Isto

<sup>23</sup> Isto

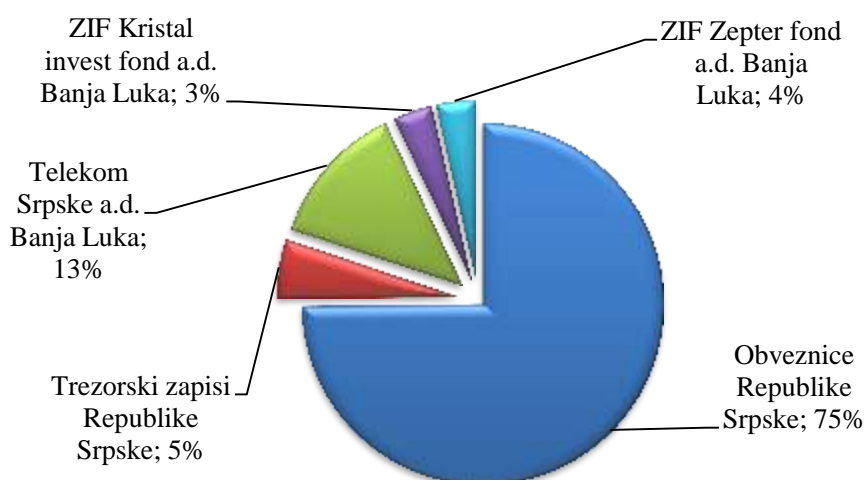
Najveći redovan promet u prvom polugodištu 2013. godine je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na službeno berzansko tržište - lista B (39%), zatim akcijama na zatvorenih investicionih fondova (35%), te akcijama na slobodnom tržištu (23%) dok je ostvareni redovni promet na listi C službenog tržišta bio zanemarljivo mali (3%).

U **redovnom prometu obveznicama** u prvom polugodištu 2013. godine ostvareno je 39.923.341 KM, što čini 64% redovnog a 20% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi.

U prvom polugodištu 2013. godine, članovi Banjalučke berze su zaključili pet blok poslova. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 4.830.186 KM, što predstavlja 2% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.13.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
RSRS-O-G	REPUBLIKA SRPSKA-izmirenje ratne štete 7	54,6	50,1744	2.576	7.762.120
RSBD-O-A	REPUBLIKA SRPSKA 5% 18/11/18	92	92,0000	1	7.111.600
RSDS-O-D	REPUBLIKA SRPSKA-stara devizna štednja 4	91,42	91,3338	418	6.702.926
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,69	1,6868	962	5.973.164
RSRS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA-izmirenje ratne štete 3	65,25	62,7032	724	5.187.909
RSRS-O-F	REPUBLIKA SRPSKA-izmirenje ratne štete 6	55,41	53,0115	1.434	4.657.188
RSRS-O-A	REPUBLIKA SRPSKA-izmirenje ratne štete 1	65,9	62,4174	520	3.211.504
RS13-T01	REPUBLIKA SRPSKA T-bills 12M 21/01/14	96,9742	96,9665	2	2.424.163
ZPTP-R-A	ZIF Zepter fond a.d. Banja Luka	7,65	7,6492	2.128	1.650.412
KRIP-R-A	ZIF Kristal invest fond a.d. Banja Luka	5,95	6,0963	761	1.610.086
<b>Ostalo</b>				<b>6.255</b>	<b>15.749.293</b>
<b>Ukupno</b>				<b>15.781</b>	<b>62.040.364</b>

**Tabela 21.** Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine<sup>24</sup>



**Slika 11.** Učešće redovnog prometa top deset akcija u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine<sup>25</sup>

<sup>24</sup> Isto



U prvom polugodištu 2013. godine Banjalučkoj berzi je prijavljeno 18 poslova po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 9.925.662 KM, što čini 4,9% ukupnog prometa.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost
REPUBLIKA SRPSKA T-bills 12M 21/01/14	21.1.2013	RS13-T01	96,32	2.500	24.080.000
REPUBLIKA SRPSKA T-bills 6M 27/09/13	28.3.2013	RS13-T02	98,05	5.323	52.194.197
REPUBLIKA SRPSKA T-bills 6M 15/10/13	15.4.2013	RS13-T03	98,07	2.050	20.103.325
REPUBLIKA SRPSKA T-bills 12M 23/05/14	23.5.2013	RS13-T04	95,98	2.246	21.557.108
<b>Ukupno</b>					<b>117.934.630</b>

**Tabela 22.** Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine

U prvom polugodištu 2013. godine ostvareno je 117.934.630 KM kroz četiri **javne ponude trezorskih zapisa**, što je činilo 58,7% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi u tom periodu.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
PLASMO AD MODRICA	12.2.2013	PLSM-L1	0,10	0,10	159.911	15.991
GRADIP AD PRNJAVOR	13.2.2013	GRDP-L1	1,50	1,50	135.101	202.652
KLJUC-ŠIK AD CAJNICE	18.2.2013	KSIK-L1	0,17	0,17	73.025	12.414
VRBAS GP AD LAKTAŠI	18.2.2013	VRBS-L1	0,08	0,08	142.491	11.399
ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	6.3.2013	ZPTP-L1	8,50	8,50	185.016	1.572.636
GRAĐEVINSKO ZANATSTVO AD TREBINJE	1.4.2013	GZAN-L1	0,16	0,16	56.686	9.070
KOMUNALAC AD BIJELJINA	8.4.2013	KMBJ-L1	1,10	1,10	374.801	412.281
VODOVOD I KOMUNALIJE AD ZVORNIK	9.4.2013	RADZ-L1	3,53	3,53	31.527	111.290
ČISTOĆA I ZELENILLO AD ČELINAC	10.4.2013	CZEL-L1	0,10	0,10	20.611	2.061
KP KOMUNALAC AD SRBAC	12.4.2013	KOMS-L1	0,10	0,10	25.610	2.561
VODOVOD AD ČELINAC	12.4.2013	VDCL-L1	0,10	0,10	30.916	3.092
BOSNAMONTAŽA AD PRIJEDOR	13.5.2013	BMNT-L1	1,00	1,00	142.802	142.802
VESELIN MASLEŠA AD BANJA LUKA	27.5.2013	VMAS-L1	0,82	0,82	65.383	53.614
UNICEP TRADE AD BANJA LUKA	27.5.2013	UNTR-L1	0,13	0,17	82.535	13.618
ČAJAVEC- ALATNICA AD BANJA LUKA	27.5.2013	CJAL-L2	0,87	0,87	178.223	155.054
POSLOVNA ZONA AD BANJA LUKA	29.5.2013	PZBL-L1	0,40	0,40	2.167.780	867.112
TESLIĆ-PREVOZ AD TESLIĆ	31.5.2013	TSPR-L1	0,36	0,36	75.539	27.194
ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	3.6.2013	ZPTP-L2	8,00	8,00	42.000	336.000
UGOTURS AD ČELINAC	6.6.2013	UGOT-L1	0,23	0,23	129.428	29.768
MRKONJIĆPUTEVI AD MRKONJIĆ GRAD	7.6.2013	MGPT-L2	1,00	1,00	184.407	184.407
BONEL AD BANJA LUKA	21.6.2013	BNEL-L4	0,30	0,30	634.655	190.397
HOTEL BOSNA AD BANJA LUKA	26.6.2013	HBSN-L2	0,37	0,37	3.743.134	1.384.960
POSLOVNA ZONA AD BANJA LUKA	28.6.2013	PZBL-L2	0,40	0,40	1.000.000	400.000
<b>UKUPNO</b>						<b>6.140.373</b>

**Tabela 23.** Aukcija za pakete akcija na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2013. godine

<sup>25</sup> Isto  
<sup>26</sup> Isto

Na Banjalučkoj berzi je u prvom polugodištu 2013. godine kroz 23 **aukcije za paket akcija** ostvaren promet u vrijednosti od 6.140.373 KM, što predstavlja 3,1% ukupnog prometa.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Br. pos.	Promet	Br. pos.	Promet	Br. pos.	%
ADVANTIS BROKER AD BANJA LUKA	17.187.301	3.724	11.881.464	767	29.068.765	4.491	7,61%
BALKAN INVESTMENT BANK AD BANJA LUKA	1.073.396	351	2.366.211	346	3.439.608	697	0,90%
BOBAR BANKA AD BIJE LJINA	16.654.408	301	5.871.711	2.666	22.526.119	2.967	5,90%
EUROBROKER AD BANJA LUKA	977.093	544	7.491.025	3.998	8.468.118	4.542	2,22%
FIMA INTERNATIONAL AD BANJA LUKA	4.194.066	1.696	3.045.738	431	7.239.805	2.127	1,90%
HYPO ALPE-ADRIA-BANK AD BANJA LUKA	743.890	318	4.412.277	2.274	5.156.167	2.592	1,35%
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS	37.496.675	14	2.424.163	2	39.920.838	16	10,45%
MINISTARSTVO FINANSIJA REPUBLIKE SRPSKE			117.934.630	33	117.934.630	33	30,88%
MONET BROKER AD BANJA LUKA	12.122.973	3.527	8.141.114	1.390	20.264.087	4.917	5,31%
UNICREDIT BANK AD BANJA LUKA - UNICREDIT BROKER	30.624.429	240	10.828.560	467	41.452.989	707	10,85%
NOVA BANKA AD BANJA LUKA	25.958.339	1.560	4.950.651	1.390	30.908.990	2.950	8,09%
RAIFFEISEN CAPITAL AD BANJA LUKA	36.697.381	1.616	4.570.677	793	41.268.058	2.409	10,81%
ZEPTER BROKER AD BANJA LUKA	7.217.102	1.952	7.028.833	1.286	14.245.935	3.238	3,73%
<b>Ukupno</b>	<b>190.947.054</b>	<b>15.843</b>	<b>190.947.054</b>	<b>15.843</b>	<b>381.894.107</b>	<b>31.686</b>	<b>100%</b>

**Tabela 24.** Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2013. godine<sup>27</sup>

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u prvom polugodištu 2013. godine su:

1. Unicredit Bank a.d. Banja Luka - Unicredit broker (10,85%)
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (10,81%)
3. Advantis broker a.d. Banja Luka (7,61%)

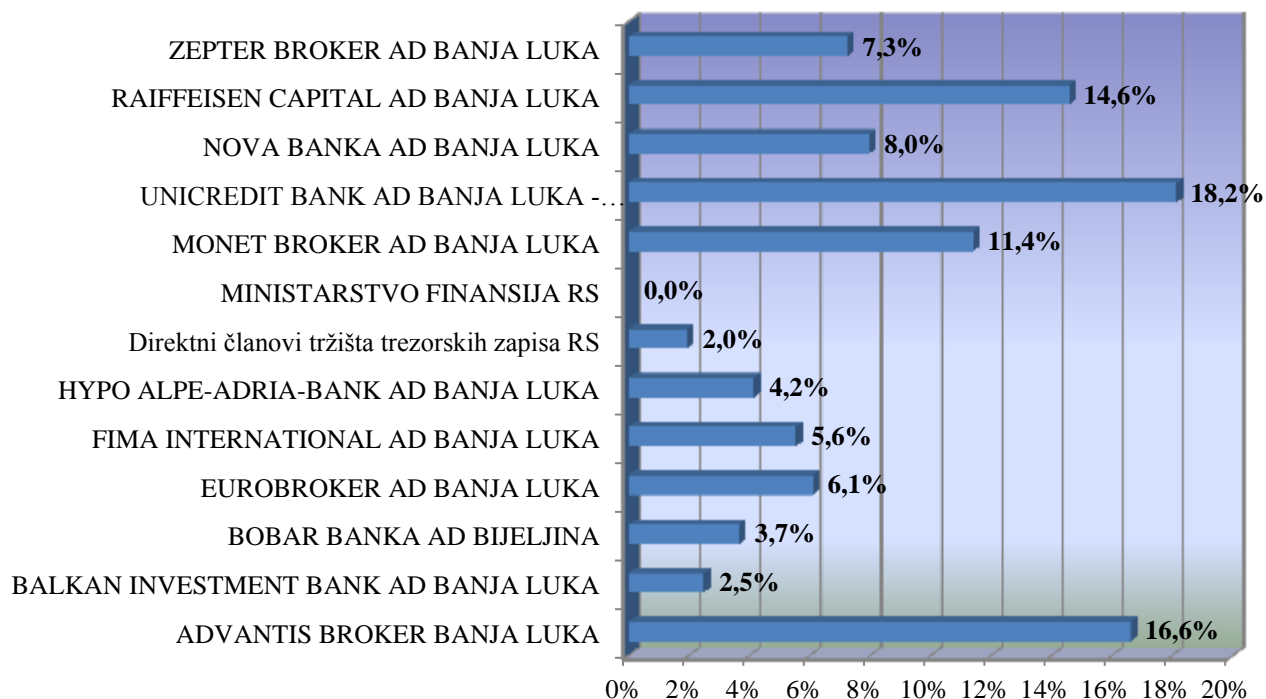
Učešće berzanskih posrednika u **redovnom prometu**, koji isključuje blok poslove, poslove preuzimanja, javne ponude i aukcije za paket akcija, je izmjenjeno u odnosu na ukupan promet, a razlog tome je veliko učešće blok poslova i preuzimanje akcionarskih društava u ukupnim transakcijama pojedinih berzanskih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

<sup>27</sup> Isto

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Br. pos.	Promet	Br. pos.	Promet	Br. pos.	%
<b>ADVANTIS BROKER AD BANJA LUKA</b>	12.473.689	3.719	8.178.415	762	20.652.104	4.481	<b>16,64%</b>
<b>BALKAN INVESTMENT BANK AD BANJA LUKA</b>	1.073.396	351	2.028.711	344	3.102.108	695	2,50%
<b>BOBAR BANKA AD BIJELJINA</b>	700.827	296	3.860.580	2.663	4.561.407	2.959	3,68%
<b>EUROBROKER AD BANJA LUKA</b>	977.093	544	6.594.158	3.995	7.571.251	4.539	6,10%
<b>FIMA INTERNATIONAL AD BANJA LUKA</b>	4.025.052	1.693	2.871.602	428	6.896.654	2.121	5,56%
<b>HYPO ALPE-ADRIA-BANK AD BANJA LUKA</b>	743.890	318	4.412.277	2.274	5.156.167	2.592	4,16%
<b>Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS</b>			2.424.163	2	2.424.163	2	1,95%
<b>MINISTARSTVO FINANSIJA RS</b>					0	0	0,00%
<b>MONET BROKER AD BANJA LUKA</b>	6.812.604	3.521	7.354.029	1.387	14.166.633	4.908	11,42%
<b>UNICREDIT BANK AD BANJA LUKA - UNICREDIT BROKER</b>	11.725.304	237	10.803.542	465	22.528.846	702	<b>18,16%</b>
<b>NOVA BANKA AD BANJA LUKA</b>	5.977.313	1.551	3.920.344	1.387	9.897.657	2.938	7,98%
<b>RAIFFEISEN CAPITAL AD BANJA LUKA</b>	13.574.031	1.604	4.540.908	792	18.114.939	2.396	<b>14,60%</b>
<b>ZEPTER BROKER AD BANJA LUKA</b>	3.957.165	1.947	5.051.635	1.282	9.008.799	3.229	7,26%
<b>Ukupno</b>	<b>62.040.364</b>	<b>15.781</b>	<b>62.040.364</b>	<b>15.781</b>	<b>124.080.729</b>	<b>31.562</b>	<b>100%</b>

**Tabela 25.** Redovan promet po članovima Berze u prvom polugodištu 2013. godine (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Isto



**Slika 12.** Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu u prvom polugodištu 2013. godine<sup>29</sup>

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u prom polugodištu 2013. godine (isključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Advantis broker a.d. Banja Luka (16,64%)
2. Unicredit Bank a.d. Banja Luka - Unicredit broker (18,16%)
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (14,60%)

## 5.2 Obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti

Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti Centralni registar 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.

Na dan 30.06.2013. godine Centralni registar je imao 17 članova i to jedanaest berzanskih posrednika i šest 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

<sup>29</sup> Isto

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. Nova Banka a.d. Banja Luka
4. NLB banka d.d. Tuzla
5. Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo
6. Unicredit Bank d.d. Mostar

Centralni registar je, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, dužan da formira garantni fond u cilju obezbjeđenja izvršenja obaveza iz poslova zaključenih na uređenom tržištu. Garantni fond čine osnovna i dodatna uplata članova sistema obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti. Iznos osnovne uplate zavisi od prosječne dnevne vrijednosti neto novčanih dugovanja svih članova Centralnog registra u prethodnom polugodišnjem obračunskom periodu, broja članova i prosječnog koeficijenta rizika. Članovi Centralnog registra su redovno izvršavali svoje obaveze, kako po osnovu uplata u garantni fond, tako i po osnovu neto dugovanja iz poslova zaključenih na uređenom tržištu. Sredstva garantnog fonda nisu korištena u prvom polugodištu 2013. godine, kao ni u prethodnim godinama.

Opis	2012.	- jun 2013.
<b>Broj transakcija</b>	26.812	15.836
<b>Vrijednost saldiranog prometa</b>	116.958.353	71.890.238

**Tabela 26.** Podaci o saldiranom prometu u 2012. i prvom polugodištu 2013. godine<sup>30</sup>

Vrijednost ukupno saldiranog prometa u prvom polugodištu 2013. godine iznosila je 71.890.238 KM.

Opis	2012.	Jan -jun 2013.
<b>Broj saldiranih transakcija</b>	26.797	15.828
<b>Prosječan broj dnevno saldiranih transakcija</b>	108	136
<b>Vrijednost saldiranog redovnog prometa</b>	93.131.296,86	64.144.280
<b>Prosječna dnevna vrijednost saldiranog redovnog prometa</b>	375.529,42	552.968

**Tabela 27.** Vrijednost saldiranog redovnog prometa u 2012. i prvom polugodištu 2013. godine

Od ukupno saldiranog prometa u redovnom prometu ostvareno je 64.144.280 KM. Dnevno je, u prosjeku, saldirano 136 transakcija prosječne vrijednosti 552.968 KM, što je predstavlja povećanje prosječne dnevne vrijednosti saldiranog redovnog prometa za 47% u odnosu na 2012. godinu.

Opis	Vrsta hartije od vrijednosti		
	Akcija	Obveznica	UKUPNO
<b>Vrijednost saldiranog prometa</b>	23.670.871	40.473.409	64.144.280
% od vrijednosti saldiranog redovnog prometa	37%	63%	100%
Indeks (2013 / 2012)	123	302	196

<sup>30</sup> Isto

<b>Broj saldiranih hartija od vrijednosti</b>	51.675.319	55.218.857	106.894.176
% od ukupnog broja saldiranih hov	48%	52%	100%
Indeks (2013 / 2012)	117	177	142
<b>Broj saldiranih transakcija</b>	8.898	6.930	15.828
% od ukupnog broja saldiranih transakcija	56%	44%	100%
Indeks (2013 / 2012)	115	151	128

**Tabela 28.** Analiza redovne trgovine u prvom polugodištu 2013. godine po vrstama hartija od vrijednosti<sup>31</sup>

U vrijednosti saldiranog prometa redovne trgovine iznosila je 93,1 mil. KM a realizovana je kroz 26.797 transakcija. U odnosu na isti period prošle godine, možemo primijetiti da je došlo do smanjenja vrijednosti saldiranog prometa redovne trgovine za 8% dok je broj saldiranih transakcija veći za 5%. Promet obveznicama u prvom polugodištu 2013. godine veći je od prometa akcijama skoro dvostruko (63:37).

R. br.	Oznaka	Naziv emitenta	Vrijednost saldiranog redovnog prometa	% učešća u saldiranom prometu akcijama svih ZIF-ova	% učešća u saldiranom redovnom prometu
1	ZPTP-R-A	ZEPTEK FOND	3.549.320	40,6%	5,53%
2	JHKP-R-A	ZIF JAHORINA KOIN	905.841	10,4%	1,41%
3	KRIP-R-A	ZIF KRISTAL INVEST FOND	1.612.650	18,5%	2,51%
4	PLRP-R-A	POLARA INVEST FOND	460.807	5,3%	0,72%
5	EINP-R-A	ZIF EUROINVESTMENT FOND	1.110.981	12,7%	1,73%
6	INVP-R-A	ZIF INVEST NOVA FOND	272.366	3,1%	0,42%
7	BLKP-R-A	ZIF BALKAN INVESTMENT FOND	120.217	1,4%	0,19%
8	BLBP-R-A	ZIF BLB-PROFIT	205.067	2,3%	0,32%
9	BRSP-R-A	ZIF BORS INVEST FOND	335.649	3,8%	0,52%
10	VBIP-R-A	ZIF VB FOND	79.679	0,9%	0,12%
11	VIBP-R-A	ZIF VIB FOND	41.918	0,5%	0,07%
12	EKVP-R-A	ZIF AKTIVA INVEST FOND	13.707	0,2%	0,02%
13	PRVP-R-A	ZIF PRIVREDNIK INVEST	23.680	0,3%	0,04%
14	UNIP-R-A	ZIF UNIOINVEST FOND	0	0,0%	0,00%
<b>UKUPNO</b>			<b>8.731.881</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,61%</b>

**Tabela 29.** Saldirani redovni promet akcijama ZIF-ova u prvom polugodištu 2013. godine

Saldirani promet akcijama zatvorenih investicionih iznosio je 8,7 mil. KM. U tabeli koja slijedi dat je pregled učešća saldiranog redovnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova u ukupno saldiranom prometu akcijama svih fondova i u saldiranom redovnom prometu. Kao što se vidi u prethodnoj tabeli, u prvom polugodištu 2013. godine najveći promet bio je akcijama investicionih fondova Zepter fond, Kristal invest fond i Euroinvestment Fond.

<sup>31</sup> Isto

### 5.3 Obračun glavnice i kamate za dužničke hartije od vrijednosti

Centralni registar za emitente dužničkih hartija od vrijednosti pruža usluge:

- obračuna glavnice i kamate za isplatu vlasnicima dužničkih hartija od vrijednosti i
- vođenja evidencije o izvršenim/neizvršenim isplatama.

Za sve emitovane dužničke hartije od vrijednosti Republike Srpske, Centralni registar pruža uslugu obračuna glavnice i kamate za isplatu vlasnicima dužničkih hartija od vrijednosti i vođenje evidencije o izvršenim/neizvršenim isplatama.

Opis	2009.	2010.	2011.	2012.	- jun 2013.
Glavnica	47.986.523	51.974.860	105.199.421	149.484.814	109.289.951
Kamata	6.789.668	8.635.690	10.543.879	16.866.548	9.126.784
<b>Ukupno</b>	<b>54.776.191</b>	<b>60.610.551</b>	<b>115.743.301</b>	<b>166.351.362</b>	<b>118.416.735</b>

**Tabela 30.** Pregled vrijednosti obračunatih iznosa glavnice i kamate za isplatu periodu od 2009. do 30.06.2013. godine

### 5.4 Berzanski indeksi

#### 5.4.1 Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS)

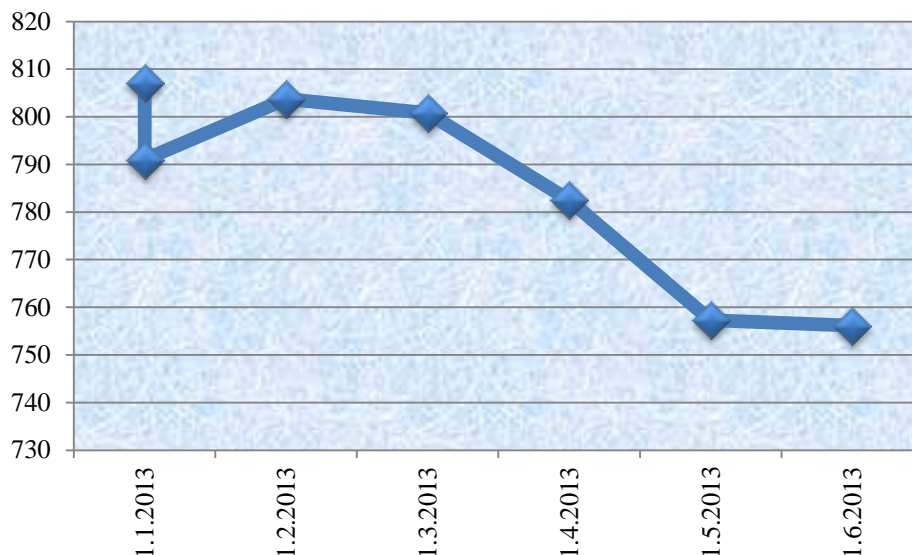
Berzanski indeks predstavlja pokazatelj kretanja cijena hartija od vrijednosti na berzi. U sastav indeksa mogu da ulaze akcije preduzeća, banaka i osiguravajućih društava koje ispunjavaju opšte uslove i kriterijume za uključivanje akcija. Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS) formiran je 01.05.2004.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

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena 31.12.2012	Cijena 30.06.2013	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E <sup>32</sup>
BLPV-R-A	BANJALUČKA PIVARA AD BANJA LUKA	0,7	0,702	0,29%	13.824	
BOKS-R-A	BOKSIT AD MILIĆI	0,898	0,651	-27,51%	105.877	18,79
BVRU-R-A	ZTC BANJA VRUĆICA AD TESLIĆ	0,552	0,436	-21,01%	25.903	13,95
CIST-R-A	ČISTOĆA AD BANJA LUKA	0,91	0,831	-8,68%	16.678	
DEST-R-A	HEMIJSKA INDUSTRIJA DESTILACIJA AD TESLIĆ	0,4	0,4	0,00%	409.657	35,92
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,204	0,18	-11,76%	26.612	
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,231	0,196	-15,15%	19.068	37,01
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,6	0,6	0,00%	74.188	28,33
ELVA-R-A	ELVACO AD BIJELJINA	0,4	0,395	-1,25%	31.372	
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,44	0,43	-2,27%	67.072	39,79
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M. GRAD	0,466	0,425	-8,80%	136.690	255,91
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,435	0,4	-8,05%	191.096	
KDVO-R-A	DUNAV OSIGURANJE AD BANJA LUKA	60,85	59	-3,04%	1.320	
KRPT-R-A	KRAJINAPETROL AD BANJA LUKA	1	0,71	-29,00%	7.314	
MRDN-R-A	MERIDIAN AD BANJA LUKA	1	0,8	-20,00%	1.600	30,27
NOVB-R-E	NOVA BANKA AD BANJA LUKA	0,721	0,7	-2,91%	413.780	
RITE-R-A	R I TE GACKO AD GACKO	0,194	0,148	-23,71%	61.906	
RNAF-R-A	RAFINERIJA NAFTE AD BROAD	0,05	0,055	10,00%	25.948	
RTEU-R-A	R I TE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,298	0,249	-16,44%	85.703	5,34
TLKM-R-A	TELEKOM SRPSKE AD BANJA LUKA	1,54	1,69	9,74%	5.973.164	7,55

<sup>32</sup> Pokazatelj P/E (eng. Price/Earning per share) predstavlja odnos cijene i zarade po akciji i odnosi se na finansijske izvještaje za posljednju godinu

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena 31.12.2012	Cijena 30.06.2013	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E <sup>32</sup>
Ukupno					7.688.772	

**Tabela 31.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2013. godine<sup>33</sup>



**Slika 13.** Mjesečno kretanje BIRS-a u prvom polugodištu 2013. godine

**Berzanski indeks (BIRS)** je u prvom polugodištu 2013. godine ostvario pad od 6,33% a njegova vrijednost na dan 30.06.2013. godine iznosila je 756,15 poena. Najveću vrijednost BIRS je imao 27.2.2013. godine (805,55 poena), a najnižu vrijednost je imao 20.06.2013. godine (743,41 poena).

#### 5.4.2 Berzanski indeks fondova Republike Srpske (FIRS)

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.

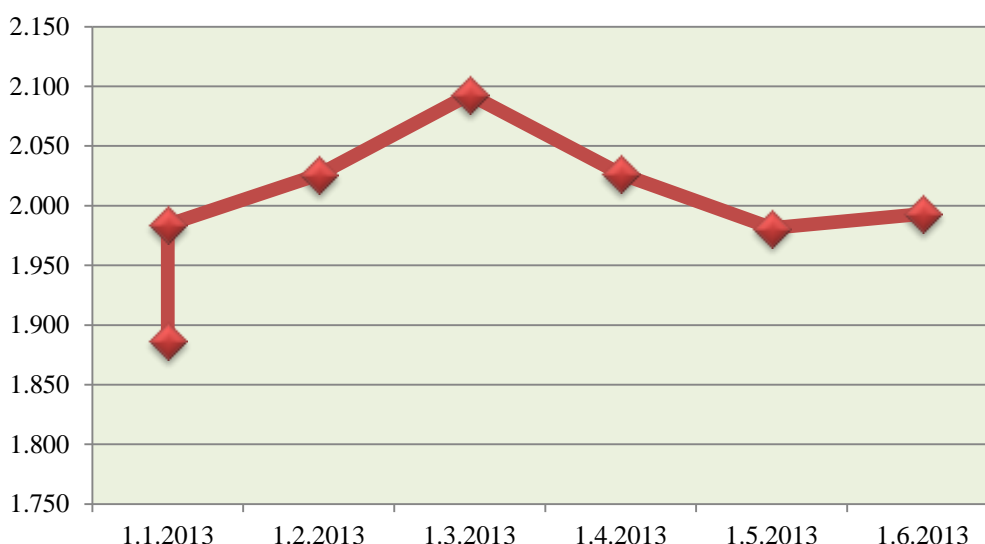
Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12.2012.	Cijena na dan 30.06.2013.	Promjena cijene (%)	Promet (KM)
BLBP-R-A	ZIF BLB-PROFIT AD BANJA LUKA	3	3,5	16,67%	174.246
BLKP-R-A	ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	2,98	2,16	-27,52%	118.924
BRSP-R-A	ZIF BORS INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,75	3,92	4,53%	341.265
EINP-R-A	ZIF EUROINVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	9,08	12,71	39,98%	1.161.967
EKVP-R-A	ZIF AKTIVA INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,34	3,6	7,78%	13.790
INVP-R-A	ZIF INVEST NOVA FOND AD BIJE LJINA	0,042	0,044	4,76%	271.767
JHKP-R-A	ZIF JAHORINA KOIN AD PALE	4	3,12	-22,00%	901.813
KRIP-R-A	ZIF KRISTAL INVEST FOND AD BANJA LUKA	5,3	5,95	12,26%	1.610.086
PLRP-R-A	ZIF POLARA INVEST FOND AD BANJA LUKA	5,56	5,01	-9,89%	380.978
PRVP-R-A	ZIF PRIVREDNIK INVEST AD BANJA LUKA	1,18	1,27	7,63%	24.098
VBIP-R-A	ZIF VB FOND AD BANJA LUKA	3,3	3,39	2,73%	80.293

<sup>33</sup> Isto



Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12.2012.	Cijena na dan 30.06.2013.	Promjena cijene (%)	Promet (KM)
VIBP-R-A	ZIF VIB FOND AD BANJA LUKA	3,8	3,07	-19,21%	42.012
ZPTP-R-A	ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	7,03	7,65	8,82%	1.650.412
<b>Ukupno</b>					<b>6.771.650</b>

**Tabela 32.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS u prvom polugodištu 2013. godine<sup>34</sup>



**Slika 14.** Mjesečno kretanje FIRS-a u prvom polugodištu 2013. godine

**Berzanski indeks (FIRS)** je u prvom polugodištu 2013. godine ostvario rast od 5,63% u odnosu na 2012. godinu i 30.06.2013. godine njegova vrijednost je iznosila 1.993,09 poena. Najnižu vrijednost FIRS je imao 10.01.2013. godine (1.883,37 poena) a najvišu vrijednost ostvario je 27.03.2013. godine, kada je iznosio 2125,47 poena.

Od akcija iz sastava FIRS najveći rast cijene ostvarile su akcije ZIF Euroinvestment Fond a.d. Banja Luka (39,98%) i akcije ZIF BLB-Profit a.d. Banja Luka (16,67%), a najveći pad cijene imale su akcije ZIF Balkan Investment Fond a.d. Banja Luka (-27,52%) i ZIF Jahorina Koin a.d. Pale (-22%)

### 5.4.3 Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (ERS10)

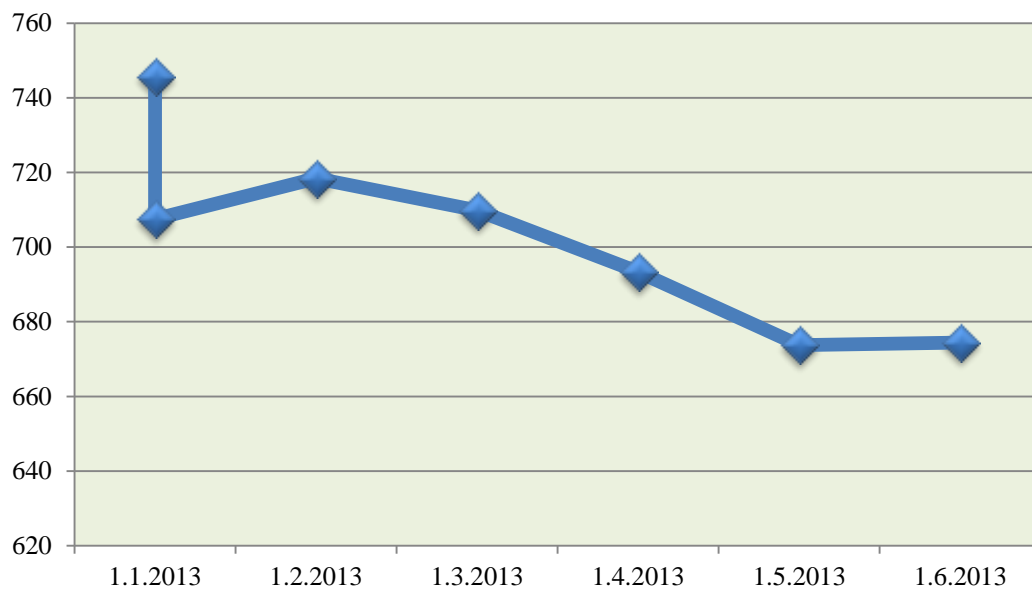
U sastavu indeksa preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske su sva preduzeća elektroenergetskog sektora.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12.2012.	Cijena na dan 30.06.2013.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
EDPL-R-A	ELEKTRODISTRIBUCIJA AD PALE	0,302	0,234	-22,52%	3.623	
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,204	0,18	-11,76%	26.612	
EKHC-R-A	ELEKTROHERCEGOVINA AD TREBINJE	0,202	0,103	-49,01%	2.807	57,23
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,231	0,196	-15,15%	19.068	37,01
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,6	0,6	0,00%	74.188	28,33
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD	0,44	0,43	-2,27%	67.072	39,79

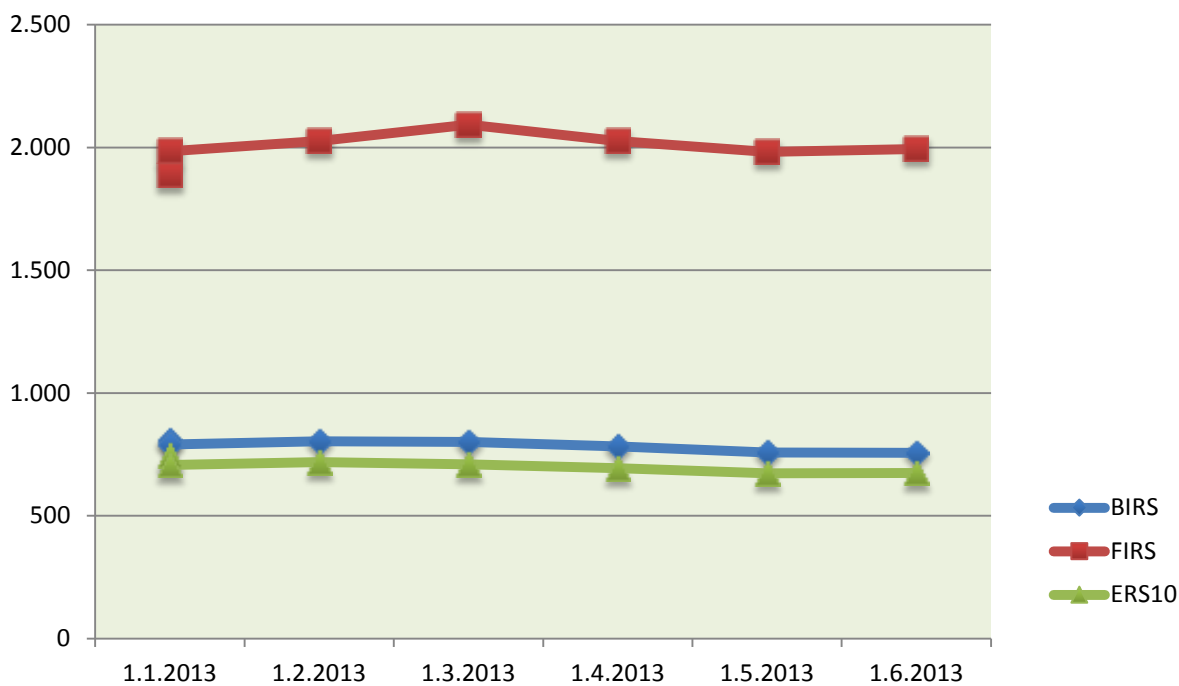
<sup>34</sup> Isto

	VIŠEGRAD					
<b>HELV-R-A</b>	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M.GRAD	0,466	0,425	<b>-8,80%</b>	136.690	<b>255,91</b>
<b>HETR-R-A</b>	HIDROELEK. NA TREBIŠNjICI AD TREBINjE	0,435	0,4	<b>-8,05%</b>	191.096	
<b>RITE-R-A</b>	R I TE GACKO AD GACKO	0,194	0,148	<b>-23,71%</b>	61.906	
<b>RTEU-R-A</b>	R I TE UGLjEVIK AD UGLjEVIK	0,298	0,249	<b>-16,44%</b>	85.703	<b>5,34</b>
<b>Ukupno</b>					<b>668.766</b>	

**Tabela 33.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2013. godine<sup>35</sup>



**Slika 15.** Mjesečno kretanje ERS10-a u prvom polugodištu 2013. godine

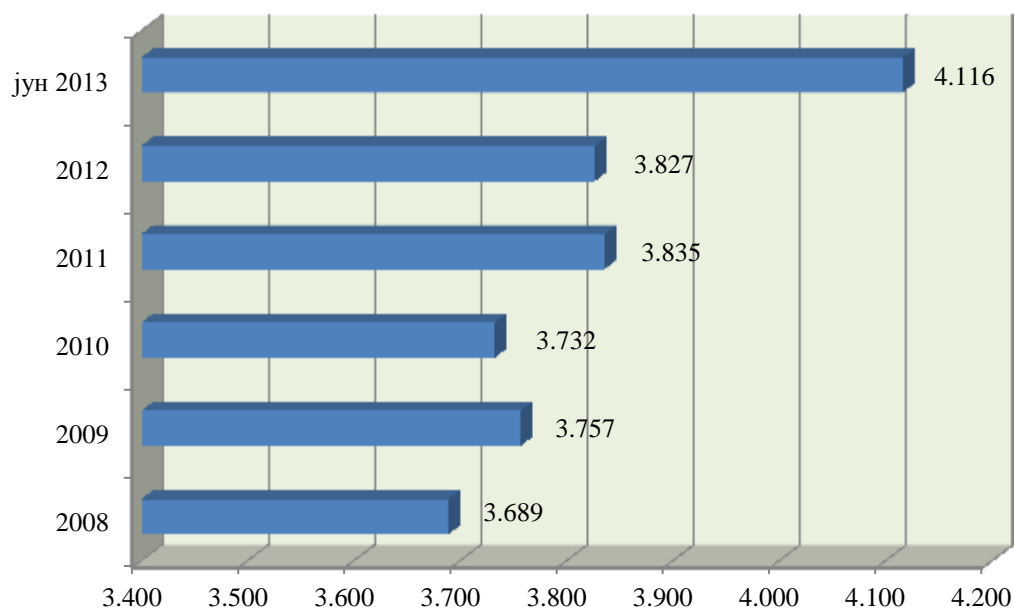


<sup>35</sup> Isto

**Slika 16.** Grafički prikaz vrijednosti indeksa BIRS, FIRS i ERS10 u prvom polugodištu 2013. godine<sup>36</sup>

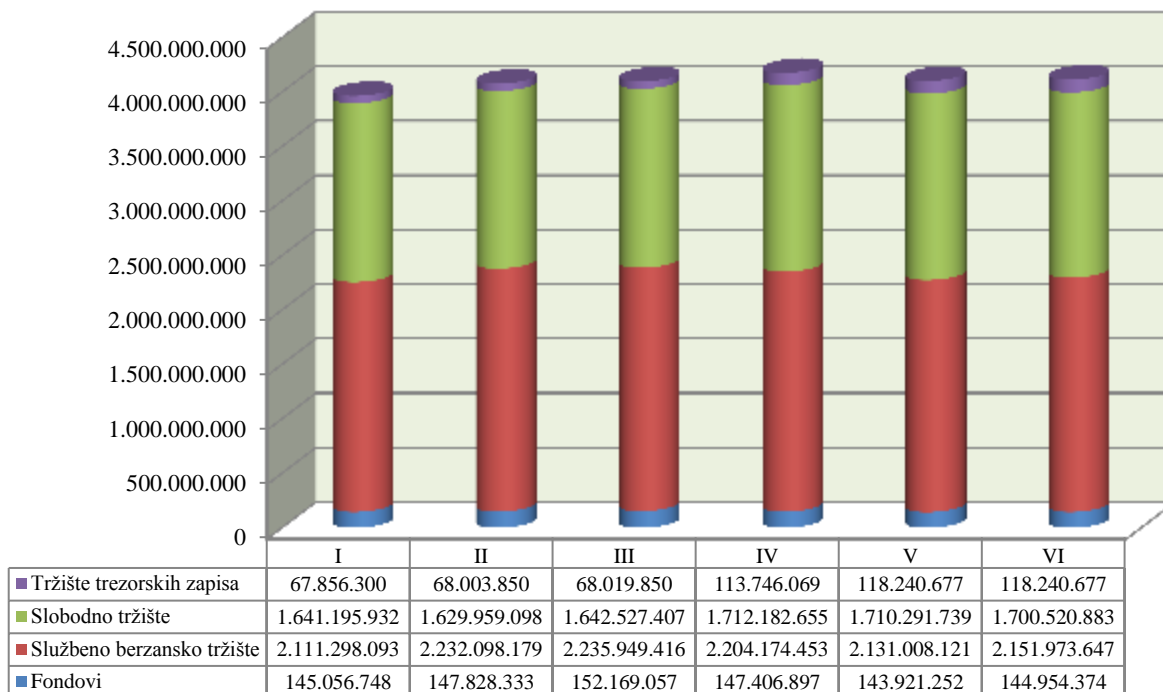
## 5.5 Tržišna kapitalizacija

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2013. godine iznosila je 4.115.689.582 KM, što je za 7,55% više nego na kraju 2012. godine



**Slika 17.** Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2008. do juna 2013. godine (u mil. KM)

<sup>36</sup> Isto



**Slika 18.** Grafički prikaz tržišne kapitalizacije u prvom polugodištu 2013. godine<sup>37</sup>

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

## 5.6 Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12, 111/12 i 117/12), detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude.

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 člana 284. Zakona o tržištu iz aprila 2012. godine odvojene su obaveze emitenata sa službenog berzanskog tržišta i slobodnog tržišta.

Emitenti 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,

<sup>37</sup> Isto

- 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.

Objavljivanje navedenih izvještaja se obavlja 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 1.059 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 1.757, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljuje se oko 15 objava. U gore navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U izvještajnom periodu objavljeno je 230 revizorskih izvještaja, šest mišljenja revizora, četiri mišljenja nadzornog odbora u vezi sa finansijskim izvještajima, dva mišljenja upravnog odbora i jedno mišljenje odbora za reviziju o finansijskom izvještaju emitenata čije su akcije uvrštene na službeno berzansko tržište i slobodno tržište, 41 nerevidirani godišnji finansijski izvještaj za 2012. godinu - za preduzeća na službenom berzanskom tržištu, 184 nerevidirana finansijska izvještaja za 2012. godinu preduzeća čije su akcije uvrštene na slobodno tržište, 14 finansijskih izvještaja za 2012. godinu i 70 mjesečnih izvještaja zatvorenih investicionih fondova koji su preuzeti od njihovih depozitara. U istom periodu 555 nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2012. godinu za privredna društva, banke i osiguravajuće kuće – preuzeto od APIF-a, te jedan godišnji finansijski izvještaj za 2012. godinu Društva za upravljanje investicionim fondom. Dio navedenih izvještaja za 2012. godinu će biti objavljen nakon isteka prvog polugodišta 2013. godine.

Generalno, može se konstatovati 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.

Godina	Broj pokrenutih postupaka	Status				Novčani iznos sankcije - uslovno		Novčani iznos sankcije - bezuslovno	
		Broj slučajeva u kojima su otkriveni sankcionisani	Broj obustavljenih postupaka	Broj slučajeva u kojima je KHOV odustala od prekršajne prijave	Broj slučajeva koji su još u toku	Pravna lica	Fizička lica	Pravna lica	Fizička lica
2006.	2	1	-	-	1	-	-	5.000	500
2007.	6	3	-	3	-	-	-	22.000	2.300
2008.	10	-	2	2	6	-	-	-	-
2009.	28	26	1	1		223.000	42.000	60.000	10.500
2010.	44	38	4	1	1	379.500	40.950	71.000	13.500
2011.	21	16	1	-	4	175.500	18.900	20.000	1.200
2012.	8	-	-	-	8	-	-	-	-
- 30.6.2013	23	8	-	-	13	77.100	4.100	30.000	1.000

**Tabela 34.** Uporedni pregled pokrenutih prekršajnih postupaka zbog nepoštovanja obaveze objavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja, te izvještaja o značajnim događajima u periodu od 2000. - 30.06.2013. godine

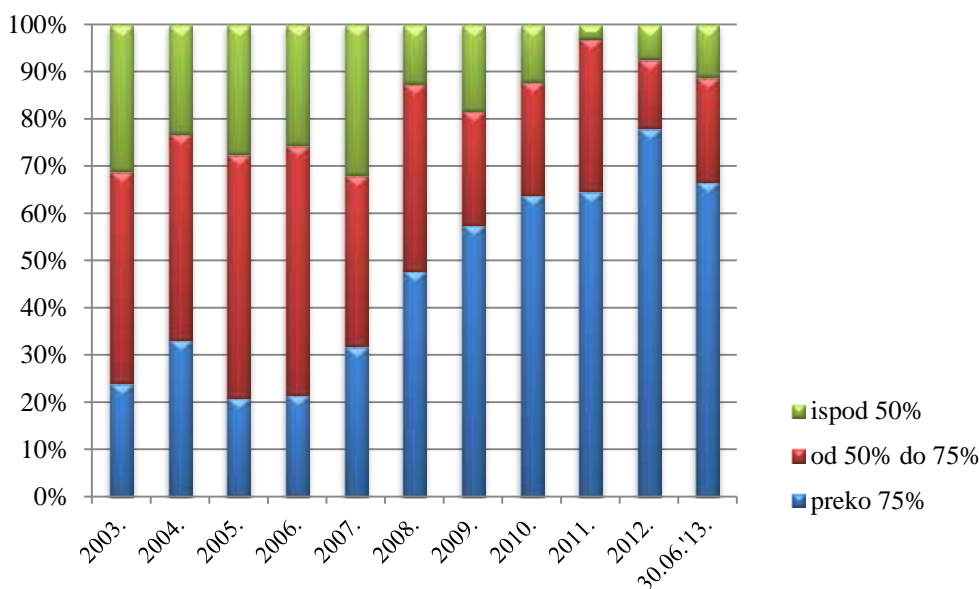
S obzirom na relativno visoke sankcije za navedene prekršaje, te zbog lošeg stanja privrednih društava sudovi su u dosadašnjem periodu u najvećem broju slučajeva izricali uslovne osude.

## 5.7 Preuzimanje akcionarskih društava

Otvorena akcionarska društva (uz jedan izuzetak) su sadašnji pravni status dobila u procesu privatizacije. Relativno velika disperzija vlasništva, uzrokovana masovnom vaučerskom privatizacijom, čak i u malim preduzećima (posmatrano iz aspekta veličine kapitala) uzrokovala je veći broj preuzimanja u prethodnom periodu. Postupak okrupnjavanja vlasništva obavlja se u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 65/08, 92/09 i 59/13), 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.

Godina	Preko 75%	Od 50% do 75%	Ispod 50%	Ukupno
2003.	7	13	9	29
2004.	13	17	9	39
2005.	13	32	17	62
2006.	11	27	13	51
2007.	15	17	15	47
2008.	23	19	6	48
2009.	19	8	6	33
2010.	16	6	3	25
2011.	22	11	1	34
2012.	32	6	3	41
- 30.06.2013.	6	2	1	9

**Tabela 35.** Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. - 30.06.2013. godine



**Slika 19.** Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003. - 30.06.2013. godine

Podaci za ukupan broj preuzimanja po rezultatima postupaka nisu relevantni, s obzirom da je postupak za pojedina akcionarska društva provoden dva, tri ili čak četiri puta. Upravo znatan broj postupaka u toku 2013. godine čine ponovljeni postupci. Bez obzira na različitost ključnih motiva za sticanje većinskog učešća u vlasničkoj strukturi, nema dokaza da je koncentracija vlasništva doprinijela i prijeko potrebnom finansijskom restrukturiranju i efikasnijem upravljanju preduzećima, već je naprotiv osnovna djelatnost ugašena a nekretnine i oprema promijenile prvobitnu namjenu.

## 5.8 Prinudna prodaja i kupovina akcija

Od 2010. godine u Centralnom registru se obavljaju i aktivnosti u vezi sa sprovođenjem prinudne prodaje akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva, a u skladu sa

posljednjim izmjenama i dopunama Zakona o preuzimanju akcionarskih društava i Uputstvom o načinu ostvarivanja prava prinudne prodaje i prinudne kupovine u postupku preuzimanja akcionarskog društva, donesenim od strane Komisije za hartije od vrijednosti. Ove aktivnosti podrazumijevaju:

- prenos akcija koje su predmet prinudne prodaje na račun ponudioca,
- čuvanje i prenos novčanih sredstava namijenjenih za plaćanje prinudno prodatih akcija akcionarima,
- obavještavanje u vezi sa izvršenim prenosom akcija koje su predmet prinudne prodaje, kao i
- objavljivanje obavještenja o prinudnoj prodaji akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva na web stranici Centralnog registra.

Aktivnosti u Centralnom registru u vezi sa prinudnom prodajom akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva, pored ostalih, obuhvataju prenos novčanih sredstava sa računa za posebnu namjenu na račune akcionara čije su akcije prinudno prodane, kao i vođenje i čuvanje evidencije u vezi sa provođenjem postupka prinudne prodaje. Plaćanje prinudno prodatih akcija Centralni registar vrši nakon obezbjeđenja podataka o broju računa novčanih sredstava akcionara čije su akcije prinudno prodane.

U toku izvještajnog perioda Komisija je u deset slučajeva upisala promjenu pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću, pri čemu se podaci daju za period važenja aktuelnog Zakona o privrednim društvima, od kada je čitav proces i intenziviran:

Godine	2010.	2011.	2012.	30.06.2013.
Promjene oblika akcionarskog društva - iz otvorenog u zatvoreno	0	0	3	0
Promjene pravne forme – iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću	1	3	11	10

**Tabela 36.** Broj postupaka promjene oblika akcionarskog društva o promjena pravne forme iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću

Ostali podaci koji će biti izloženi u nastavku, naročito o tendencijama zatvaranja otvorenih akcionarskih društava, bilo promjenom forme organizovanja, bilo promjenom pravne forme, upućuje na to da se nivo povjerenja u tržište kapitala, te možda još i više u institucije „podržavajućeg karaktera“, poput rada računovođa, revizora, procjenitelja, tužilaštava, sudova, poreske uprave, stimulativnog zakonskog okvira i sl., ne popravlja.

## 6 INVESTICIONI FONDOVI

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 da pronađu prinodne, tržišno atraktivne i kvalitetne hartije (i uopšte investicije) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima dobit. 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. 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.

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 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.

U Republici Srpskoj, zaključno sa 30.06.2013. godine, posluje trinaest društava za upravljanje investicionim fondovima, koja upravljaju sa četrnaest zatvorenih investicionih fondova i dva otvorena investiciona fonda.

## **6.1 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					
		31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	31.12. 2012.	30.06. 2013.	Promjena 31.12.2012/ 30.06.2013
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	7,3	10,3	9,2	8,4	9,86	17,38%
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	7,0	7,2	7,5	8,1	5,92	-26,91%
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	8,5	11,7	10,4	10,6	10,19	-3,87%
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	7,1	11,1	9,3	8,4	7,69	-8,45%
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	0,6	0,7	0,6	0,6	0,58	-3,33%
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	2,6	6,3	5,3	4,6	4,71	2,39%
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	13,0	15,9	16,3	16,8	16,79	-0,06%
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	18,4	22,8	24,6	22,9	21,13	-7,73%
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	4,4	6,2	5,6	5,6	4,54	-18,93%
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	0,1	0,2	0,2	0,2	0,16	-20,00%
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	6,2	9,9	10,3	8,5	7,4	-12,94%
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	12,7	18,1	15,6	15,0	14,66	-2,27%
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	6,5	8,8	7,8	6,9	5,84	-15,36%
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	12,4	16,1	14,2	13,4	11,37	-15,15%

**Tabela 37.** Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u KM, za period od 2009. do 30.06.2013. godine

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 30.06.2013. 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 prvoj polovini 2013. godine u odnosu na prethodnu godinu kod dva zatvorena investiciona fonda porasla dok je kod dvanaest zatvorenih investicionih fondova došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine po akciji.

Najveći rast neto vrijednosti imovine u odnosu na 2012. godinu imao je "BLB-profit" a.d. Banja Luka (17,38%), dok je ZIF "Balkan Investment Fond" a.d. Banja Luka imao procentualno najveće smanjenje neto vrijednosti imovine (-26,91%).

R. br.	Naziv otvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po udjelu (u KM)					
		31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	31.12. 2012.	30.06. 2013.	Promjena 31.12.2012/ 30.06.2013.
2.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	65,9	70,2	67,6	69,0	71,26	3,28%
3.	OIF "MIKROFIN PLUS"	119,4	124,0	121,1	130,8	141,92	8,50%

**Tabela 38.** Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova po udjelu u periodu od 2009. do 30.06.2013. godine

Na dan 30.06.2013. godine u oba otvorena investiciona fonda došlo do porasta vrijednosti imovine po udjelu.

## 6.2 Naknada za upravljanje

Naknada za upravljanje koju društva za upravljanje naplaćuju od investicionih fondova zasniva se na procentu prosječne godišnje neto vrijednosti imovine investicionih fondova kojim upravljaju.

Rb	Naziv investicionog fonda	Obračunata provizija		
		2011.	2012.	01.01.- 30.06.2013.
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	458.475	395.361	189.371
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	307.229	290.444	114.834
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	450.396	490.059	191.759
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	749.344	611.222	267.584
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	32.082	30.098	11.816
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	252.666	199.149	94.206
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	2.740.553	2.577.038	1.270.572
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	850.679	721.172	307.451
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	166.130	150.994	59.987
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	746.313	652.823	285.342
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	433.893	344.758	144.336
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.025.858	895.533	421.838
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	403.781	395.619	147.726
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.451.585	1.234.562	505.511
	<b>UKUPNO</b>	<b>10.068.984</b>	<b>8.988.832</b>	<b>4.012.332</b>
1.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	25.066	18.822	10.205
2.	OIF "MIKROFIN PLUS"	87.160	90.313	56.737
	<b>UKUPNO</b>	<b>112.225</b>	<b>109.135</b>	<b>66.942</b>

**Tabela 39.** Pregled obračunate naknade za upravljanje u periodu od 2011. do 30.06.2013. godine

## 6.3 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 transformisanih fondova u prvom polugodištu 2013. godine.

Rb	Zatvoreni investicioni fond	Vrijednost prometa u KM	Cijena			Prosj. NVI po akciji	Prosj. cij./prosj. NVI
			Min.	Maks.	Prosj.		
1.	"BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	174.245,56	3	4,1	3,46	8,85	39,10%
2.	"BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	118.923,85	2,15	3,06	2,54	6,53	38,89%
3.	"AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	13.789,72	3,45	4,5	3,75	9,85	38,08%
4.	"VIB" a.d. Banja Luka	42.011,99	3,07	4,24	3,76	7,73	48,64%
5.	"UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	0	0	0	0	0,58	0,00%
6.	"JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	901.812,51	3,11	4,15	3,82	4,65	82,18%
7.	"ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	1.650.412,42	7,01	8,12	7,45	16,83	44,28%
8.	"EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja	1.161.967,29	8,15	12,71	10,4	21,73	47,87%

	Luka						
9.	"PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	24.097,93	1,18	1,5	1,3	4,72	27,52%
10.	"INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	271.767,47	0,042	0,055	0,048	0,16	30,00%
11.	"BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	341.264,54	3,65	4,2	3,95	7,68	51,41%
12.	"POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	380.978,20	5,01	6,79	5,91	14,66	40,32%
13.	"VB FOND" a.d. Banja Luka	80.292,70	3,29	3,79	3,46	6,06	57,14%
14.	"KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.610.085,97	5,07	6,32	5,77	11,50	50,16%
	<b>Ukupno</b>	<b>6.771.650,15</b>					

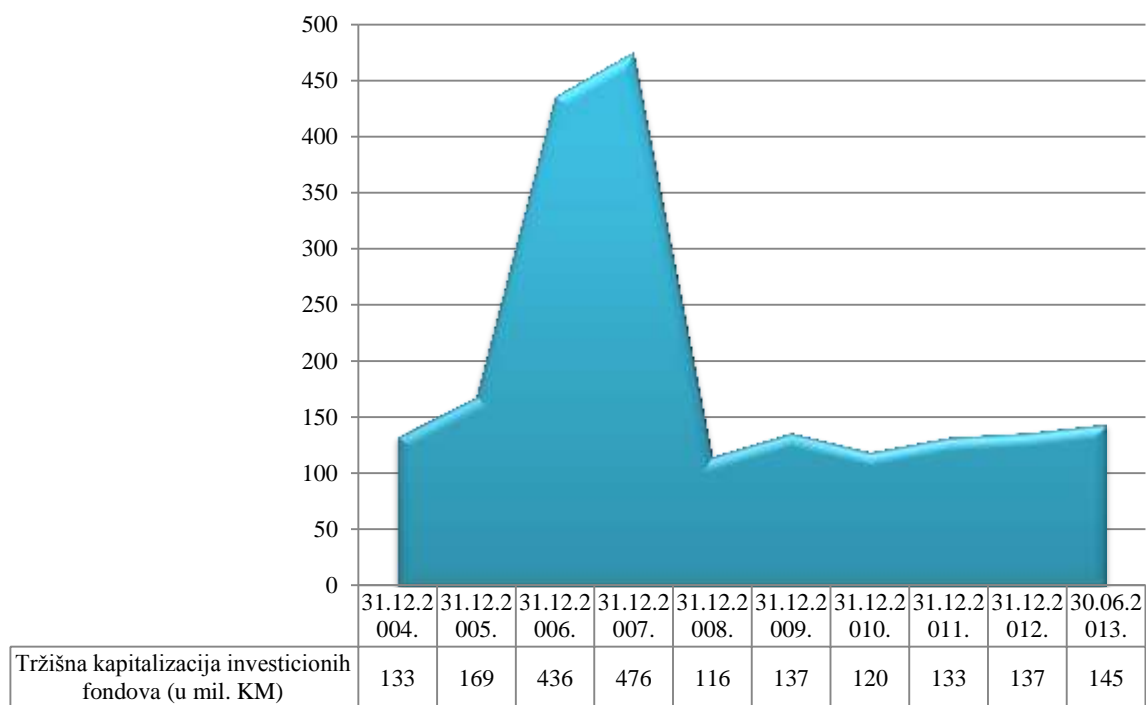
**Tabela 40.** Redovno trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 31.12.2012. do 30.06.2013. godine

Iz tabele je vidljivo da je najveća vrijednost redovnog prometa u prvom polugodištu 2013. godine akcijama zatvorenih investicionih fondova ostvarena akcijama „Zepter Fond“ a.d. Banja Luka i to u iznosu od 1.650.412 KM što čini 24,4% ukupnog prometa segmenta investicionih fondova.

U posljednjoj koloni prethodne tabele dat je odnos prosječne cijene akcija zatvorenih investicionih fondova (u prvom polugodištu 2013. godini) i prosječne neto vrijednosti imovine udjela (tokom 2013. godine). Činjenica da je ovaj odnos u svim zatvorenim investicionim fondovima ispod 100% govori da su i u 2013. godini akcije zatvorenih investicionih fondova bile ispod njihove neto vrijednosti imovine po akciji.

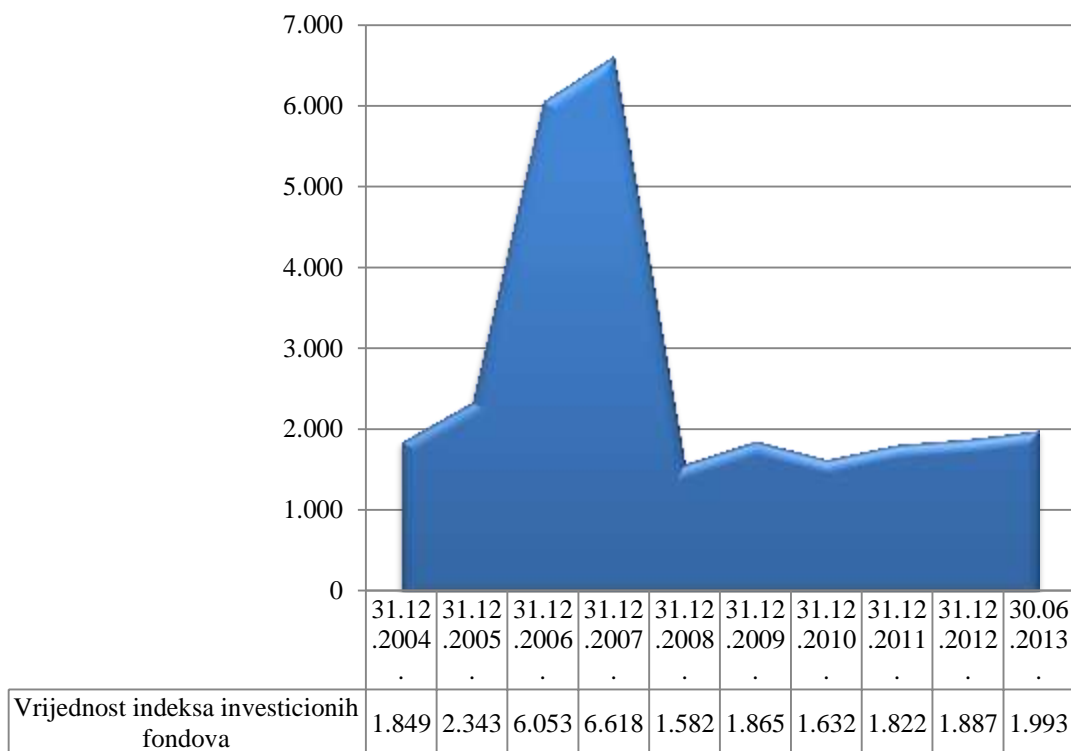
Redovnim trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentom trgovanja na Banjalučkoj berzi ostvaren je promet od 6.771.650 KM. Promet akcijama zatvorenih investicionih fondova čini 10,9% redovnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi.

Ukupna tržišna kapitalizacija fondova na dan 30.06.2013. godine iznosila je 144.954.375 KM. U odnosu na 31.12.2012. godine kada je kapitalizacija iznosila 137.333.717 KM zabilježen je rast tržišne kapitalizacije investicionih fondova za 5,55% u odnosu na prethodnu godinu.



**Slika 20.** Tržišna kapitalizacija akcija zatvorenih investicionih fondova u periodu od 2004. do 30.06.2013. godine

Vrijednost indeksa investicionih fondova (FIRS) je u porastu u odnosu na vrijednost na dan 31.12.2012. godine za 5,63%.



**Slika 21.** Vrijednost indeksa zatvorenih investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2004. do 30.06.2013. godine

## 6.4 Izmjene i dopune Zakona o investicionim fondovima

S obzirom na rezultate rada zatvorenih investicionih fondova u dosadašnjem periodu i nove okolnosti nastale pod uticajem velike ekonomske i finansijske krize, Komisija za hartije od vrijednosti je izvršila temeljno preispitivanje uslova za njihovo poslovanje s ciljem obezbjeđenja veće zaštite interesa investitora i vraćanje njihovog povjerenja u tržište kapitala Republike Srpske.

Pored toga, Komisija je imala u vidu i činjenicu da je potpisivanjem Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju sa Evropskom unijom,<sup>38</sup> Bosna i Hercegovina preuzela obavezu da svoje propise usklađuje sa pravnom tečevinom Evropske unije. Tako je u postupku izmjena Zakona o investicionim fondovima bilo neophodno uskladiti pojedine odredbe sa direktivama koje uređuju osnivanje i poslovanje društava za upravljanje i investicionih fondova.

Naime, Direkcija za evropske integracije Bosne i Hercegovine 04.10.2010. godine dostavila je dopis svim regulatorima na finansijskom tržištu te entitetskim vladama (između ostalih i na adrese različitih ministarstva u Republici Srpskoj - Ministarstvo finansija, Ministarstvo za ekonomske odnose i regionalnu saradnju, te Kabinet predsjednika Vlade - jedinica za koordinaciju i evropske integracije sa obavještenjem da je “na sastanku Pododbora za unutrašnje tržište i konkurenciju održanog u Briselu 11. i 12. maja 2010. godine delegacija Bosne i Hercegovine preuzela obavezu izrade uporednih i transpozicionih tabela, koje trebaju da daju pregled entitetskih propisa po odgovarajućim sektorima unutrašnjeg tržišta, njihovu međusobnu usklađenost, kao i usklađenost sa pravom Evropske unije”.

Postupajući po navedenom zahtjevu, Komisija za hartije od vrijednosti je u januaru 2011. godine Ministarstvu finansija Republike Srpske dostavila uporedni pregled propisa u vezi sa tržištem kapitala, u okviru kojeg je poseban segment bio posvećen regulaciji segmenta investicionih fondova. U tom kontekstu analizirana je i legislativa Evropske unije i to:

1. **Direktiva 85/611** o usklađivanju zakona, uredbi i upravnih propisa koji se odnose na društva za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS),
2. **Direktiva 2002/87** o dodatnom nadzoru kreditnih institucija, osiguravajućih društva i investicionih društava u finansijskom konglomeratu i o izmjeni i dopuni Direktiva 73/239, 79/267, 92/49, 92/96, 93/6 i 93/22 i Direktiva 98/78 i 2000/12,
3. **Direktiva 2006/49** o adekvatnosti kapitala investicionih društva i kreditnih institucija,
4. **Direktiva 2007/16** o primjeni Direktive 85/611 o usklađivanju zakona, uredbi i upravnih propisa koji se odnose na društva za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS) u vezi sa pojašnjenjem određenih definicija,
5. **Direktiva 2009/65** o usklađivanju zakona i drugih propisa koji se odnose na društva za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS),
6. **Direktiva 2010/43** o primjeni Direktive 2009/65 u vezi sa organizacionim zahtjevima, konfliktima interesa, obavljanju aktivnosti, upravljanju rizicima i sadržaju ugovora između depozitara i društva za upravljanje,
7. **Direktiva 2010/44** o primjeni Direktive 2009/65 u vezi sa odredbama koje se odnose na spajanje fondova, tzv. centralno – napajajuće strukture i procedure obavješćavanja,
8. **Uredba 139/2004** o kontroli koncentracije između preduzeća,
9. **Uredba 583/2010** o primjeni Direktive 2009/65 u vezi sa ključnim informacijama za investitorima i uslovima koji se moraju zadovoljiti kada se obezbjeđuju ključne

---

<sup>38</sup> Bosna i Hercegovina je potpisala Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju dana 16.06.2008. godine u Luksemburgu

informacije za investitore ili u vezi sa prospektom na odgovarajućem mediju, drugačijem od papirnog ili posredstvom internet stranice,

10. **Uredba 584/2010** o primjeni Direktive 2009/65 u vezi sa formom i sadržajem standardnog izvještaja, upotreba elektronskih sredstava komunikacije sa nadležnim regulatorima koji treba da budu predmet izvještavanja, te procedure za verifikaciju i istragu „na licu mjesta“, kao i razmjenu informacija između nadležnih regulatora,

te su dati pojedinačni komentari u smislu razlika koje su evidentirane.

Komisija je, putem svojih predstavnika u radnoj grupi za izradu radne verzije Nacrta zakona o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima bila aktivno uključena u kreiranju predloženih zakonskih rješenja. Ciljevi i principi promjena u Zakonu u investicionim fondovima su jačanje efikasnosti rada društava za upravljanje, utvrđivanje naknade za upravljanje u skladu sa rezultatima poslovanja, povećanje koristi za akcionare investicionih fondova, praćenje regionalnih i međunarodnih tokova u ovoj oblasti, odgovarajući nadzor nad radom društava za upravljanje, usaglašavanje sa direktivama Evropske unije u ovoj oblasti u mjeri u kojoj je to za sada prihvatljivo i primjereno našim uslovima.

Imajući u vidu naprijed navedeno, predložena je i obavezna transformacija postojećih zatvorenih investicionih fondova nastalih od privatizacionih investicionih fondova u otvorene investicione fondove, uz utvrđivanje razumnih rokova za usaglašavanje poslovanja sa predloženim izmjenama.

Predložene reforme trebale bi da doprinesu povećanju atraktivnosti akcija postojećih zatvorenih investicionih fondova, smanjenju velike razlike između tržišne vrijednosti akcija fondova i stvarne imovine kojom fondovi upravljaju, jačanju odgovornosti društava za upravljanje i vraćanju povjerenja nekoliko stotina hiljada akcionara investicionih fondova, građana Republike Srpske, u koncept privatizacije i institucije Republike Srpske.

## **7 AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2013. GODINE**

### **7.1 Osnovni podaci o Komisiji**

#### **7.1.1 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 i 30/12). 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:

- a) donosi opšte akte u sprovođenju ovog i drugih zakona, kada je za to ovlašćena zakonom,
- b) prati i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti i o tome obavještava Vladu Republike Srpske i Narodnu skupštinu Republike Srpske,
- v) daje i oduzima dozvole, odobrenja i saglasnosti kada je za to ovlašćena ovim i drugim zakonima,

- g) kontroliše poštivanje pravila uobičajene trgovine i lojalne konkurencije u trgovini hartijama od vrijednosti,
- d) 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,
- đ) vrši nadzor i preduzima potrebne mjere u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i u okviru svoje nadležnosti saraduje sa drugim nadležnim organima u vezi sa sprovođenjem zakona i drugih propisa kojima se regulišu obaveze sprovođenja mjera sprečavanja pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti,
- e) propisuje, organizuje, preduzima i nadgleda mjere kojima osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštitu interesa investitora,
- ž) utvrđuje pravila trgovanja hartijama od vrijednosti,
- z) obustavlja emisiju i trgovanje pojedinim hartijama od vrijednosti i preduzima druge mjere u slučaju kada procijeni da su tim aktivnostima ugroženi interesi investitora i javnosti ili one nisu u skladu sa zakonom i drugim propisima,
- i) propisuje opšte i posebne uslove poslovanja koje moraju ispunjavati pravna lica kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti,
- j) propisuje obavezan sadržaj informacija koje moraju biti objavljene od strane emitentata hartija od vrijednosti javnom ponudom,
- k) propisuje obavezni sadržaj informacija koje se dostavljaju Komisiji ili javno objavljuju učesnici koji učestvuju u trgovanju hartijama od vrijednosti,
- l) podnosi nadležnom organu prijavu protiv pravnih i fizičkih lica, za koje u postupku nadzora utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju,
- lj) sprovodi prethodne radnje u slučaju povrede zakonskih odredaba i drugih propisa,
- m) daje informacije i širi znanja o djelovanju tržišta hartija od vrijednosti,
- n) saraduje sa srodnim organizacijama u inostranstvu,
- nj) vodi knjige i registre u skladu sa odredbama ovog i drugih zakona,
- o) propisuje visinu naknada za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti,
- p) pokreće inicijativu za donošenje zakona i drugih propisa iz područja emitovanja hartija od vrijednosti i trgovanja hartijama od vrijednosti, daje prijedloge za izmjene 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,
- r) daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili lica koje dokažu svoj pravni interes i
- s) preduzima ostale mjere i obavlja druge poslove u skladu sa zakonskim ovlašćenjima.

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

### **7.1.2 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. Za člana Komisije može biti imenovano lice koje ima visoku stručnu spremu ekonomskog ili pravnog smjera, pet godina radnog staža u toj spremi u oblasti tržišta kapitala, odgovarajuće stručno znanje i lična svojstva koja ga čine dostojnim za obavljanje ove funkcije.



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:

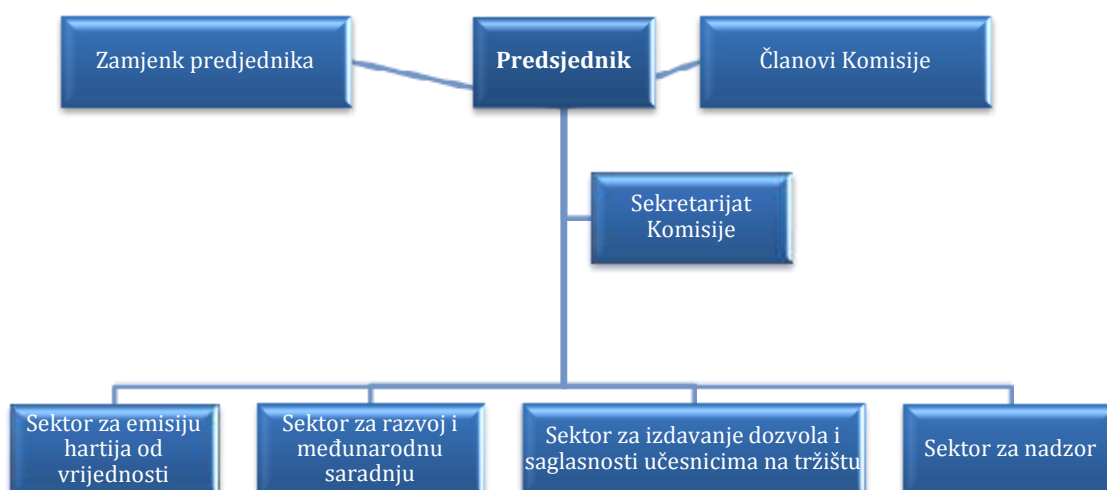
- a) biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- b) biti lica koja su kažnjavana za djela koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- v) obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- g) posjedovati, direktno ili indirektno, udio ili akcije u kapitalu pravnih lica, kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova,
- d) biti članovi organa pravnih lica kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti, kao ni emitenata hartija od vrijednosti,
- đ) obavljati djelatnost ili provoditi aktivnosti koje su u suprotnosti sa načelima zaštite investitora ili samostalnosti rada 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.

### 7.1.3 Organizaciona struktura Komisije

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



**Slika 1.** 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.

## 7.2 Statistički podaci o radu Komisije

### 7.2.1 Sjednice komisije

OPIS	BROJ
1. Održane sjednice	18
2. Donesene odluke:	248
a) Predsjednik	3
b) Sekretarijat	13
v) Emisija hartija od vrijednosti	104
g) Razvoj i međunarodna saradnja	33
d) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	52
đ) Nadzor	56

**Tabela 41.** Pregled donesenih odluka na održanim sjednicama Komisije u prvom polugodištu 2013. godine

OPIS	BROJ
<b>1. Pravilnici</b>	<b>1</b>
<b>2. Odluke</b>	<b>4</b>
<b>3. Uputstva</b>	<b>2</b>
<b>4. Rješenja</b>	<b>101</b>
a) Predsjednik	1
b) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	44
v) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	46
g) Sektor za nadzor	10
<b>5. Zaključci</b>	<b>10</b>
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	6
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	2
v) Sektor za nadzor	2
<b>6. Dopisi</b>	<b>16</b>
<b>7. Zapisnici</b>	<b>24</b>
<b>8. Analize</b>	<b>5</b>
<b>9. Informacije</b>	<b>7</b>
<b>10. Izvještaji</b>	<b>3</b>
<b>11. Zahtjevi</b>	<b>25</b>
<b>12. Odgovori na zahtjev</b>	<b>1</b>
<b>13. Odgovori na tužbe</b>	<b>6</b>
<b>14. Odgovori na upit</b>	<b>17</b>
<b>15. Ostalo</b>	<b>39</b>
<b>UKUPNO</b>	<b>564</b>

**Tabela 42.** Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodištu 2013. godine iz nadležnosti Komisije

Iz prikazanih tabela vidljivo je da je u prvom polugodištu 2013. godine održano 18 sjednica na kojima je donešeno 101 rješenje i 24 zapisnika, što ukazuje na visok stepen aktivnosti Komisije po pitanju nadzora nad ovlašćenim učesnicima na tržištu kapitala.

### 7.2.2 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	
	2013.	2001. – 2012.
Upis u Registar emitenata:	1	1.005
Upis promjena u Registru emitenata	53	1.865
Broj brisanih emitenata	24	162
Registar društava za upravljanje investicionim fondovima	0	31
Registar investicionih fondova	0	32
Registar pravnih lica ovlašćenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	0	44
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja broker	0	119
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	3	159
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova brokera	9	173
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetnika	1	10
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog menadžera	15	205

**Tabela 43.** Pregled registara Komisije u prvom polugodištu 2013. godine i periodu od 2001. – 2012. godine

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da u prvom polugodištu 2013. godine nije bilo upisa u registrima društava za upravljanje, investicionih fondova i pravnih lica ovlašćenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti, što upućuje na zaključak da ne postoji interes za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na tržištu kapitala Republike Srpske.

Znatan broj emitenata je prestao sa radom zbog okončanja postupka stečaja likvidacijom, te su brisani kao pravna lica iz registra privrednih subjekata i delistirani sa berze, a određeni broj emitenata je kroz postupke preuzimanja praktično zatvoren.

Određeni pokazatelji govore u prilog ovoj konstataciji. Naime, od početka rada Komisije, do dana pripreme ovog izvještaja brisano je 162 emitenata (od čega 24 u toku izvještajnog perioda), uglavnom po osnovu statusnih promjena ali i po osnovu zaključenih stečajnih postupaka, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara u postupku preuzimanja.

Naziv registra	Broj upisa	
	01.01. - 30.06.2013.	Ukupno 2001. - 30.06.2013.
Upis u Registar emitenata:	1	1.005
Upis promjena u Registru emitenata	53	1.812
Broj brisanih emitenata	24	162

**Tabela 44.** Podaci o promjenama u registru emitenata kod Komisije

Od početka rada Komisije, do posljednjeg dana izvještajnog perioda upisano je ukupno 1.005 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 143 emitenata<sup>39</sup>, uglavnom po osnovu statusnih promjena ali i po osnovu zaključenih stečajnih postupaka, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara u postupku preuzimanja.

Godina	Broj upisanih emitenata	Broj promjena podataka	Broj brisanih emitenata
2001.	198	0	0
2002.	339	0	0
2003.	130	59	3
2004.	54	81	6
2005.	60	86	3
2006.	34	220	5
2007.	64	225	11
2008.	37	252	2
2009.	34	221	24
2010.	19	237	8
2011.	28	247	29
2012.	7	184	47
- 30.06.2013.	1	53	24
<b>Ukupno</b>	<b>1.005</b>	<b>1.865</b>	<b>162</b>

**Tabela 45.** Usporedni pregled promjena podataka u registru emitenata u periodu od 2000. - 30.06.2013. godine

<sup>39</sup> Postoje naznake da postoji znatan broj preduzeća koja su prestala sa radom, ali formalna procedura nije okončana. Komisija radi na prikupljanju podataka o ovim preduzećima.

### 7.3 Emisija hartija od vrijednosti

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

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.

Kod emisije bez obaveze objavljivanja prospekta 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.

Nakon što su pozitivni trendovi u 2010. i 2011. godini u pogledu broja emisija hartija od vrijednosti zaustavljeni, u 2012. godini i u prvom polugodištu 2013. godine broj emisija je relativno nizak.

R. br.	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
<b>JAVNA PONUDA</b>				
1.	Pavlović International Bank a.d. Slobomir Bijeljina	12 (prioritetne akcije)	5.000.000	5.000.000
2.	Nova banka a.d. Banja Luka	19 (obveznice)	10.000.000	10.000.000
<b>EMISIJA BEZ OBAVEZE OBJAVLJIVANJA PROSPEKTA</b>				
<b>Ponuda za kvalifikovane investitore</b>				
3.	Unicredit bank a.d. Banja Luka	9 (obične akcije)	15.000.300	15.000.300
4.	Sberbank a.d. Banja Luka	8 (obične akcije)	15.000.000	15.000.000
<b>Konverzija obaveza u kapital</b>				
5.	Fabrika šećera a.d. Bijeljina Velika Obarska	3 (obične akcije)	18.379.913	18.379.913
<b>Ponuda za investitore koji uplatiti najmanje 100.000 KM</b>				
6.	Preduzeće za održavanje i zaštitu puteva Mrkonjićputevi a.d. Mrkonjić Grad	2 (obične akcije)	1.100.000	1.100.000
<b>Spajanje akcija</b>				
7.	Društvo za proizvodnju modne konfekcije Sana-linea a.d. Srpska Kostajnica	2 (obične akcije)	661.011	
<b>Smanjenje kapitala</b>				
	<b>Naziv emitenta</b>	<b>Redni broj</b>	<b>Obim</b>	<b>Osnovni Iznos</b>

R. br.		emisije	emisije	kapital prije smanjenja	smanjenja kapitala
8.	Društvo za proizvodnju ambalaže od plastičnih masa i prerada plastičnih masa Plasm o a.d. Modriča	2 (obične akcije)	253.191	1.952.842	1.699.651
9.	Trgovačko akcionarsko društvo Krajina borac Banja Luka	4 (obične akcije)	53.371	1.316.488	1.263.117
10.	Fabrika šećera a.d. Bijeljina Velika Obarska*	2 (obične akcije)	10.453.580	90.879.997	80.426.417

\* Istovremeno obavljeno sa rednim brojem 5, u postupku stečaja.

**Tabela 46.** Analitički pregled pojedinačnih emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvom polugodištu 2013. godine

U prvom polugodištu 2013. godine Komisija je odbacila jedan zahtjev za odobrenje prospekta. Uvažene su dvije tužbe protiv akta Komisije u vezi sa postupcima promjene na kapitalu, uz obrazloženje da Komisija u vrijeme njihovog donošenja nije bila u mandatu. Oba postupka su ponovljena i Komisija i u oba slučaja Komisija je ponovo odbila zahtjev za odobrenje prospekta.

#### 7.4 Izvještavanje i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje

Emitenti 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.

Zbog neizvršavanja zakonskih obaveza u pogledu izvještavanja investicione javnosti, Komisija je u prethodnom periodu podnijela osam prekršajnih prijava zbog neobjavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja.

#### 7.5 Preuzimanje akcionarskih društava

U prvoj polovini 2013. godine provedeno je ukupno devet postupaka preuzimanja pojedinačnih akcionarskih društva, što je nešto manji broj preuzimanja u osnovu na prošlogodišnji broj preuzimanja za uporedni period (u prvoj polovini 2012. godine obavljeno je ukupno 17 postupaka preuzimanja). Od navedenih devet postupaka, u jednom slučaju ponuda za akcije istog emitenta data četvrti put, u jednom slučaju treći put, a u četiri slučaja ponuda za preuzimanje istog akcionarskog društva data je drugi put. U izvještajnom periodu

nije bilo konkurentskih ponuda. Od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava 2002. godine, pa do kraja izvještajnog perioda (30.06.2013. godine), objavljene su ponude za preuzimanje 297 akcionarskih društava. U 239 slučaja ponudnici su stekli više od 50% učešća u vlasništvu i time faktički preuzeli kontrolu nad radom akcionarskog društva.

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
<b>Ponudilac stekao preko 75% vlasništva emitenta</b>						
1.	Jahorina osiguranje a.d. Pale (II)	11.758.200	Vienna Insurance group AG Wien	386,55 KM	96,63%	100%
2.	Gradiška tržnica a.d. Gradiška	420.046	Zoran Gajić	1,00 KM	31,19%	93,76%
3.	P.S.C. "TAM" a.d. Banja Luka	4.211.069	Tržnica a.d. Banja Luka	0,44 KM	88,92%	100%
4.	Poljoprivrednik a.d. Derventa (II)	6.965.629	"KIM TEC" d.o.o. Vitez	0,40 KM	98,57%	100%
5.	Očna optika a.d. Banja Luka	210.000	"MG MIND" d.o.o. Mrkonjić Grad	5,24 KM	94,33%	100%
6.	Agroexport a.d. Doboj (II)	662.996	Boško Popadić	0,63 KM	95,09%	100%
7.	Srbinjputevi a.d. Foča (II)	1.141.399	Gordan Pavlović	1,00 KM	25,03%	97,08%
8.	Novi Grad a.d. Ugljevik (IV)	1.764.698	Comesar Energy Group Limited	0,45 KM	95,11%	100%
9.	Fabrika vijaka a.d. Mrkonjić Grad	5.841.779	"MIG Elektro" d.o.o. Mrkonjić Grad	0,16 KM	60,92%	94,16%
10.	Srbinjputevi a.d. Foča (II)	1.141.399	Gordan Pavlović	1,00 KM	97,19%	100%
11.	Čajavec FSU a.d. Laktaši (II)	5.319.043	IMSS-TRADE d.o.o. Banja Luka	0,40 KM	99,11%	100%
12.	Veterinarska stanica a.d. Kneževo	294.821	Rajko Pikelja	0,33 KM	71,59%	90,37%
13.	Unicredit Bank a.d. Banja Luka	82.054.700	Unicredit bank Austria AG	700,00 KM	92,92%	97,85%
14.	Veterinarska stanica a.d. Bileća	49.258	Božo Milošević	1,00 KM	80,02%	88,42%
15.	Trgoprom a.d. Kotor Varoš (II)	1.316.603	Pristajko Miljanović	0,28 KM	81,68%	88,49%
16.	Autoservis a.d. Foča (III)	888.748	Vladan Ignjatović	0,10 KM	97,72%	100%
17.	Motel Internacional a.d. Banja Luka (II)	2.339.000	Goran Janković	0,20 KM	95,04%	100%
18.	Fabrika vijaka a.d. Mrkonjić Grad (II)	5.841.779	"MIG Elektro" d.o.o. Mrkonjić Grad	0,16 KM	95,12%	100%
<b>Ponudilac stekao manje od 75 % vlasništva emitenta</b>						
1.	Transtter a.d. Brod	10.906.735	"Aquaris" d.o.o. Beograd	0,15 KM	24,38%	70,02%
2.	Fates a.d. Sokolac	2.814.300	Miodrag Dupljanin	0,027 KM	31,67%	69,52%
3.	Višegrad-promet a.d. Višegrad	6.278.188	Miroslav Rašević	0,10 KM	25,03%	29,03%
4.	Društveni standard a.d. Banja Luka	998.102	Radivoje Janković	0,55 KM	45,00%	45,00%
5.	Fabrika obuće FOMG a.d. Mrkonjić Grad	3.011.941	"BEMA" d.o.o. Banja Luka	0,13 KM	35,55%	54,04%
<b>Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % vlasništva emitenta</b>						
1.	Radnik-promet a.d. Doboj	1.215.045	Rajko Savić	0,105 KM	45,09%	60,98
			(Miloš Savić)		15,89%	15,89%

R. br.	Aktionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
			(Darko Savić)		23,12%	23,12%
2.	Sloga a.d. Kozarska Dubica (III)	892.606	Mile Puzigača	1,55 KM	32,29%	33,34%
			(Dragan Petraković)		32,29%	33,33%
			(Mirjana Matanović-Bundalo)		32,29%	33,33%
3.	Pobjeda a.d. Bijeljina (III)	10.9244.945	Jelena Čurčić	0,871 KM	2,86%	5,19%
			Slobopromo d.o.o Lončari		43,00%	43,00%
			(Slobodan Čurčić)		23,47%	23,47%
			(Miloš Čurčić)		28,35%	28,35%
4.	Medikart zdravstvena ustanova ambulanta a.d. Banja Luka (II)	981.008	Stojko Vučenović	0,60 KM	20,83%	33,93%
			(Marinka Vučenović)		66,07%	66,07%
5.	Projekt a.d. Banja Luka	520.043	Miroslav Vujatović	1,23 KM	27,41%	27,44%
			(Borko Đurić)		27,41%	27,44%
			(Milenko Čičić)		27,41%	27,44%
6.	Gradska pivnica a.d. Banja Luka (II)	1.303.264	Nikola Vukelić	0,40 KM	49,16%	55,30%
			(Drvna industrija Vukelić d.o.o. Aleksandrovac)		44,70%	44,70%
7.	Krajinapremjer a.d. Banja Luka (IV)	2.167.451	Todor Panić	0,63 KM	26,24%	23,24%
			(Zoran Stevanović)		66,40%	76,76%
8.	Rudnik krečnjaka Integral Carmeuse a.d. Doboj	5.762.536	Carmeuse Eastern Europe B.V.	1,00 KM	65,96%	74,99%
			(Bohemian Lime B.V.)		25,00%	25,00%
9.	Fabrika kreča Carmeuse Integral a.d. Doboj	10.847.958	Carmeuse Eastern Europe B.V.	0,73 KM	20,26%	24,99%
			(Bohemian Lime B.V.)		75,00%	75,00%
10.	Trgovina a.d. Laktaši (II)	1.823.545	Ljubomir Šormaz	0,50 KM	32,30%	33,33%
			Stanko Karać		32,30%	33,33%
			Radovan Bobić		10,00%	11,04%
			Bobić company d.o.o. Laktaši		22,29%	22,29%
11.	Samački smještaj a.d. Banja Luka (II)	2.609.780	Borko Đurić	0,39 KM	45,60%	46,75%
			Brane Janković		43,77%	44,92%
12.	Krajinapromet a.d. Banja Luka	587.236	Zoran Bajić	0,80 KM	10,00%	17,97%
			Milovan Bajić		24,84%	24,84%
			Dragan Bojić		24,55%	24,55%
			Goran Đukić		24,23%	24,24%
			Aleksandar Kremenović		5,00%	5,00%
			Dragan Injac		3,41%	3,41%
13.	Plan a.d. Banja Luka (III)	1.178.835	Inkoprom d.o.o. Banja Luka	1,60 KM	10,00%	11,86%
			NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka		49,00%	49,00%
			Nova ljubljanska banka d.d. Ljubljana		39,14%	39,14%
14.	Rafinerija ulja Modriča a.d. Modriča	203.487.123	Nestro petrol a.d. Banja Luka	0,257 KM	75,65%	16,27%
			OAO Neftegazinkor		1,33%	75,65%

**Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli manje od 75 % vlasništva emitenta**



R. br.	Aktionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
1.	Banjaluka film a.d. Banja Luka	1.115.139	Evropa 92 d.o.o. Gradiška	0,93 KM	41,50%	41,76%
			Nenad Ninković		22,55%	22,81%
2.	Mesoprodukt a.d. Bijeljina	2.670.063	(Slaviša Lazarević)	0,15 KM	22,71%	22,71%
			Sladana Simić		7,49%	7,49%
3.	Semberka a.d. Janja (II)	5.340.198	(Svetlana Manojlović)	0,0001 KM	0%	35,52%
			Zoran Nikolić		0%	35,52%
4.	Napredak a.d. Bijeljina	2.501.665	LD d.o.o. Bijeljina	1,4926 KM	4,7668%	4,78%
			(Dušan Lazarević)		25,0853%	25,09%
			(Miloš Čurčić)		15,9469%	15,95%
			(Slobodan Čurčić)		25,8266%	25,84%

**Tabela 47.** Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01. – 31.12.2012. godine

U izvještajnom periodu Komisija nije utvrđivala obaveze objavljivanja javne ponude za preuzimanje, niti je pokretala prekršajne postupaka u postupcima preuzimanja s obzirom da su ponudoci na vrijeme izvršavali svoje obaveze u pogledu objavljivanja i provođenja ponuda za preuzimanje.

Komisija je usvojila osam odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja.

## 7.6 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.

Operativne aktivnosti Komisije u dijelu izdavanja dozvola i saglasnosti odnose se na prijem i obradu zahtjeva podnesenih u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima i Zakona o tržištu hartija od vrijednosti.

### 7.6.1 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

Zakonom o investicionim fondovima Komisiji za hartije od vrijednosti data su ovlašćenja 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 ovlaštena da donosi 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 30.06.2013. 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.

Naziv fonda	Datum izdavanja dozvole
<b>Naziv društva: DUIF "EUROINVESTMENT" a.d. Banja Luka</b>	
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	27.8.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "ZEPTER INVEST" a.d. Banja Luka</b>	
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	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	25.7.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "VB FOND" a.d. Banja Luka	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "VIB" a.d. Banja Luka</b>	
Zatvoreni investicioni fond "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	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	15.6.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	28.9.2007.

Naziv fonda	Datum izdavanja dozvole
<b>Naziv društva: DUIF "Jahorina Konseko Progres " a.d. Pale</b>	
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	21.12.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka</b>	
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS"	23.9.2008.
<b>Naziv društva: DUIF „BALKAN INVESTMENT MENADŽMENT“ a.d. Banja Luka</b>	
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BALKAN INVESTMENT FOND"	25.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "BLB MENADŽMENT INVEST" a.d. Banja Luka</b>	
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	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	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	13.7.2007.
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL KAPITAL"	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	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	15.6.2007.

**Tabela 48.** 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	1
Saglasnost na imenovanje direktora	1
Saglasnost na imenovanje članova upravnog odbora društva	3

**Tabela 49.** Pregled obrađenih predmeta u periodu 01.01.-30.06.2013. godine u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

### 7.6.2 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:

1. 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 porfeljom,

- poslove agenta emisije,
  - poslove preuzimanja emisije (eng. Underwriting),
  - poslove investicionog savjetovanja,
  - kastodi poslove;
2. Bankama izdaje dozvolu za obavljanje kastodi poslova, kao što su vođenje računa hartija od vrijednosti za račun clijenata, postupanja po nalogu clijenata 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

<b>R. br.</b>	<b>Naziv berzanskog posrednika</b>	<b>Broj rješenja</b>	<b>Poslovi obuhvaćeni dozvolom</b>	<b>Važenje dozvole</b>
1.	Monet Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-171/07	Brokerski i dilerski poslovi	18.1.2016.
		01-UP-051-2821/11	Poslovi agenta emisije	18.10.2014.
		01-UP-051-4147/09	Poslovi investicionog savjetovanja	30.12.2015.
2.	Zepter Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-1267/08	Brokerski i dilerski poslovi	31.03.2014
3.	Eurobroker a.d. Banja Luka	05-UP-051-204/01	Brokerski poslovi	24.4.2014.
		01-UP-051-3172/07	Dilerski poslovi i poslovi agenta emisije	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,	24.4.2015.

5.	Advantis Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-717/07	Brokerski, dilerski poslovi, poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	5.3.2016.
		01-UP-051-145/09	Poslovi investicionog savjetovanja	19.1.2015.
6.	Unicredit Bank a.d. Banja Luka, Unicredit Broker	01-UP-051-1200/10	Brokerski, dilerski poslovi	28.4.2016
7.	"Bobar Banka" a.d. Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar Broker	05-UP-051-468/03	Brokerski, dilerski poslovi	28.3.2014
		01-UP-051-2458/08	Poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije	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	19.4.2014.
9.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	01-UP-051-278/10	Brokerski poslovi	2.2.2016.
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	18.04.2014.
12.	Fima International a.d. Banja Luka	01-UP-051-3184/07	Brokerski i dilerski poslovi i poslovi upravljanja portfeljom	25.7.2013

**Tabela 50.** Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2013. godine

Naziv kastodi banke	Datum izdavanja	Važenj edozvole
"Raiffeisen BANK" d.d. BiH	05.01.2010.	05.01.2016.
"Nova Banka" a.d. Banja Luka	04.04.2013.	04.04.2016.
"UniCredit Bank" d.d. Mostar	29.04.2010.	24.04.2016.
"Balkan Investment Bank" a.d. Banja Luka	27.01.2010.	27.01.2016.
"Hypo Alpe-Adria-Bank" d.d. Mostar	26.11.2010.	26.11.2013.
"UniCredit Bank" a.d. Banja Luka	20.05.2009.	21.05.2015.

**Tabela 51.** Pregled kastodi banaka koje su imale dozvolu za obavljanje poslova na dan 30.06.2013. godine

Iz Registra ovlašćenih učesnika brisana je kastodi banka NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla jer je dana 07.02.2013. godine Komisija donijela Rješenje kojim je prestala da važi dozvola za obavljanje kastodi poslova na teritoriji Republike Srpske ovoj kastodi banci, na vlastiti zahtjev.

Od navedenih kastodi banaka, u prvom polugodištu 2013. godine Centralni registar hartija od vrijednosti, UniCredit Bank a.d. Banja Luka, i Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka obavljali su poslove depozitara investicionih fondova u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima.

Vrsta predmeta	Broj dozvola
Dozvola za obavljanje brokerskih poslova	1
Produženja postojećih dozvola berzanskim posrednicima	1
Brisanje berzanskog posrednika iz Registra ovlašćenih učesnika radi prestanka poslovanja sa hartijama od vrijednosti	1
Davanje saglasnosti za imenovanje direktora berzanskog posrednika	1
Davanje saglasnosti na akta berzanskog posrednika	2
Davanje dozvole za obavljanje kastodi poslova i produženja postojećih	3
Davanje saglasnosti za imenovanje rukovodioca dijela banke koji se bavi kastodi poslovima	2
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog menadžera	15
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu brokera	9
Davanje saglasnosti na akta Centralnog registra	2
Davanje saglasnosti na imenovanje organa Banjalučke berze	3

**Tabela 52.** Pregled obrađenih predmeta u prvom polugodištu 2013. godine skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti

### 7.6.3 Ispiti za sticanje zvanja

U skladu sa članom 93. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera ("Službeni glasnik RS", broj: 119/06 i 17/08) Komisija za hartije od vrijednosti organizuje i provodi pripreme i organizuje polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Ispiti se polažu u skladu sa Programom za polaganje stručnih ispita.

Ispit za sticanje zvanja brokera polaže se iz sljedećih oblasti:

- regulacija i infrastruktura finansijskog tržišta,
- regulatorni i nadzorni organi,
- učesnici na finansijskom tržištu i njihova zaštita,
- finansijski instrumenti i procesi, kao i
- finansijska analiza

Ispit za sticanje zvanja investicioni savjetnik polaže se iz sljedećih oblasti:

- ekonomska analiza,
- pravo i etika,
- analiza finansijskih instrumenata, kao i
- investicione strategije i portfolio menadžment

Ispit za sticanje zvanja investicioni menadžer polaže se iz sljedećih oblasti:

- ekonomska analiza,
- pravo i etika,
- analiza finansijskih instrumenata,
- investicione strategije i portfolio menadžment,
- analiza finansijskih izvještaja, kao i
- korporativne finansije

Komisija je donijela Odluku o utvrđivanju ispitnih rokova za 2013. godinu kojom je definisano 9 ispitnih rokova za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika ili investicionog menadžera u 2013. godini.

Do 30.06.2013. godine ukupno tri lica su stekla zvanje investicionog menadžera, a jedno lice je steklo zvanje brokera.

Na dan 30.06.2013. godine dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera imalo je ukupno 51 lice. Od toga 17 lica ima dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, 2 lica u zvanju investicionog savjetnika i 32 lica u zvanju investicionog menadžera.



**Slika 2.** Procenualno učešće pojedinih zvanja u ukupnom broju važećih dozvola izdatih fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

Na dan 31.12.2012. godine dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera imala su ukupno 64 lica. Od toga 23 lica ima dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, 2 lica u zvanju investicionog savjetnika i 39 lica u zvanju investicionog menadžera.

## 7.7 Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2013. 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,
- 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 sa propisima 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 sa institucijama i organima u zemlji i inostranstvu i 3) promocija i edukacija..

### 7.7.1 Normativne aktivnosti

Pod normativnim aktivnostima Komisije podrazumijeva se izrada nacrti 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.

Veliki dio aktivnosti Komisije odnosio se i na učešće u radnoj grupi za izmjene i dopune Zakona o investicionim fondovima. U prvom polugodištu 2013. godine usvojen je Nacrt Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima i upućen na javnu raspravu.

Redni broj	Naziv objave	Datum i broj Sl. gl.
1.	Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika.	28.01.2013. god. Broj 5/13
2.	Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o obavljanju kastodi poslova.	28.01.2013. god. Broj 5/13
3.	Od luka o izmjenama i dopunama Tarife naknada, broj: 01-XXXII-143/13	18.03.2013. god. Broj 22/13.
4.	Rješenje broj: 01-u p-061-614/13 od 04.04.2013. god.	26.04.2013. god. Broj 34/13
5.	Rješenje broj: 01-u p-061-963/13 od 21.05.2013. god.	03.06.2013. god. Broj 46/13
6.	Rješenje broj: 01-u p-061-964/13 od 21.05.2013. god.	03.06.2013. god. Broj 46/13
7.	Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti.	07.06.2013. god. Broj 47/13
8.	Uputstvo o prestanku važenja Uputstva o načinu zastupanja akcionara na Skupštini akcionara.	27.06.2013. god. Broj 54/13

**Tabela 53.** Propisi koje je Komisija donijela u prvom polugodištu 2013. godine

### 7.7.2 Promocija i edukacija

U izvještajnom periodu najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite kako ovlašćenim učesnicima na tržištu kapitala tako i drugim domaćim i stranim pravnim i fizičkim licima. Upiti su se odnosili na različite zakonske i podzakonske propise, aktivnosti i nadležnosti Komisije, različite teme ili oblasti, te su pokrivena brojne teme, direktno ali i indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti. Zahtjevi za tumačenjem ili primjenu propisa su se najčešće odnosili na Zakon o investicionim fondovima, podzakonske akte iz nadležnosti Komisije, Zakon o tržištu hartija od vrijednosti i Zakon o privrednim društvima. U prvom polugodišu 2013. godine pripremljeno je ukupno 33 odgovora na upite.



### 7.7.3 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.

Komisija je članica Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions - 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. U toku 2013. godine nastavljena je saradnja sa IOSCO, kao i sa drugim regulatornim tijelima finansijskog tržišta, koje su članice IOSCO 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.

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.

Regulatori finansijskih tržišta iz cijelog svijeta intenzivno razmjenjuju informacije - upozorenja investitorima o neovlaštenim licima na tržištima kapitala i uslugama koje pružaju. Broj informacija 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.

U prvom polugodištu 2013. godine Komisija je na inicijativu Evropske agencijom za hartije od vrijednosti i tržišta (eng. European Securities and Markets Authority – ESMA)

potpisala Memorandum o razumjevanju u vezi konsultacija, saradnje i razmjene informacija koje se odnose na nadzor nad društvima za upravljanje alternativnim investicionim fondovima sa 26 zemalja članica EU. Ovaj memorandum navodi pravila i uslove nadzorne saradnje između Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske i svakog od regulatora hartija od vrijednosti zemalja članica EU i članova Evropske ekonomske zajednice (eng. European Economic Area – EEA) koje su memorandum potpisale.

U skladu sa odredbama propisa iz njene nadležnosti, Komisija saraduje sa nadležnim državnim organima i drugim domaćim institucijama radi pružanja pravne pomoći, razmjene informacija i u drugim slučajevima kad za tim postoji potreba.

Saradnja sa drugim nadležnim organima u Republici Srpskoj u najvećoj mjeri bila je ostvarena sa organima Vlade Republike Srpske. Pored toga, ostvarena je saradnja i sa svim drugim insitucijama kao što su: regulatori, sudovi i druge organizacije i institucije Republike Srpske.

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.

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

## **7.8 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. Sektor za nadzor 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 od strane 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;
- 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. Pravilnika o nadzoru.

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

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

<sup>41</sup> Prema Pravilniku o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske br. 53/07, 118/08, 95/09 i 47/13) pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti smatraju se: emitenti hartija od vrijednosti, prodavci i kupci ili drugi sticaoci hartija od vrijednosti u smislu odredaba Zakona o tržištu; 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; brokeri, investicioni savjetnici i investicioni menadžeri.

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.

Pored kontrolnih ovlašćenja, Sektor za nadzor provodio je i druge uobičajene aktivnosti, kao što su odgovori na tužbe, davanje odgovora na upite, komunikacija sa građanima, organima i institucijama, saradnja sa drugim organizacionim dijelovima Komisije, posebno u pogledu unapređenja informacionog sistema u dijelu koji se odnosi na nadzornu funkciju Komisije i sl.

U obavljanju kontrolnih ovlašćenja, Sektor za nadzor je u ovom izvještajnom periodu izvršio nadzor nad trgovanjima akcijama šest emitenata i trinaest nadzora nad radom i poslovanjem ovlašćenih učesnika (šest nadzora nad berzanskim posrednicima, šest nad društvima za upravljanje investicionim fondovima i jedan nad bankom depozitarom), te po jedan nadzor nad radom i poslovanjem Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka i Banjalučke berze a.d. Banja Luka.

Kada utvrdi nezakonitosti 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 o tržištu ovlašćenja na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera<sup>42</sup>. U slučaju utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti Komisija rješenjem nalaže preduzimanje radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonima i drugim propisima, odnosno izriče odgovarajuću mjeru propisanu Zakonom o tržištu 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 nezakonitosti i nepravilnosti u četiri slučaja naložila provođenje aktivnosti neophodnih za njihovo otklanjanje (jednom brokersko-dilerskom društvu je dat nalog da obezbijedi adekvatnost kapitala, u dva slučaja dati su nalozi brokersko-dilerskim društvima u vezi s registrom transakcija s hartijama od vrijednosti lica povezanih sa berzanskim posrednikom, a jednom društvu za upravljanje je naloženo da promijeni banku depozitara).

Komisija je u okviru svojih ovlašćenja da izriče odgovarajuće mjere u ovom izvještajnom periodu ovlašćenim učesnicima izrekla tri opomene (jednom društvu za upravljanje, jednom berzanskom posredniku i jednom brokeru) i tri javne opomene (jedna berzanskom posredniku i dvije jednom brokeru). Društvu za upravljanje je izrečena opomena zbog utvrđenih povreda propisa koji se tiču zabrane manipulacija na tržištu, obaveze društva za upravljanje da postupa s povećanom pažnjom, prema pravilima struke, dobrim poslovnim običajima i propisima Republike Srpske, te koji se tiču zabrane za društvo da otuđuje hartije od vrijednosti ili drugu imovinu investicionog fonda i da od fonda stiče tu imovinu, bilo za svoj račun ili za račun povezanih lica. Berzanskom posredniku i brokeru zaposlenom kod tog berzanskog posrednika izrečene su opomene zbog grešaka počinjenih prilikom realizacije naloga klijenta. Jednom brokeru je izrečena javna opomena zbog povrede obaveze postupanja u interesu klijenta i obaveze izvršenja slobodnog naloga klijenta u skladu sa standardom pažnje dobrog stručnjaka, odnosno pod uslovima koji su najpovoljniji za interese klijenta. Berzanskom posredniku i brokeru zaposlenom kod tog berzanskog posrednika izrečene su

---

<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;

javne opomene zbog kršenja dužnosti nadziranog lica da ovlaštenim licima Komisije omogući pristup u poslovne prostorije, obezbijedi odgovarajuće prostorije i radnike, stavi na uvid i dostavi traženu dokumentaciju i isprave, omogući pristup i uvid u elektronska i druga sredstva komunikacije instalirana kod nadziranog lica, da izjave i izjašnjenja, te obezbijedi druge uslove potrebne za obavljanje nadzora.

Kada Komisija utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju, podnosi prijavu nadležnom organu<sup>45</sup>.

U ovom izvještajnom periodu Okružnom tužilaštvu Banja Luka – Specijalnom tužilaštvu dostavljena je informacija o sumnji na počinjena krivična djela nesavjesnog privrednog poslovanja i zaključenje štetnog ugovora od strane jednog društva za upravljanje investicionim fondovima.

Dva ranije pokrenuta prekršajna postupka pravosnažno su okončana u ovom izvještajnom periodu i to postupak protiv fizičkog lica zbog nedozvoljenog javnog ili drugog poziva upućenog akcionarima emitenta na davanje ponude s ciljem sticanja akcija emitenta s pravom glasa, ako tim sticanjem nastaje obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje, koji je okončan tako što je prvostepeni sud okrivljenog oglasio odgovornim za ovaj prekršaj, a okrivljeni se nije žalio na prvostepenu odluku, te postupak protiv društva za upravljanje u kojem je drugostepeni sud odbio žalbu Komisije na prvostepeno rješenje kojim je obustavljen prekršajni postupak iz razloga što je u vrijeme podnošenja zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka članovima Komisije istekao mandat i potvrdio prvostepeno rješenje. U tri ranije pokrenuta prekršajna postupka (protiv jednog društva za upravljanje i u dva slučaja protiv fizičkih lica) prvostepeni sudovi su donijeli rješenja kojim su okrivljeni oglašeni odgovornim za prekršaje koji su im stavljeni na teret; u jednom slučaju (fizičko lice koje je oglašeno odgovornim za manipulaciju na tržištu) okrivljeni je izjavio žalbu na koju je Komisija dala odgovor, a u druga dva slučaja (1. društvo za upravljanje koje je oglašeno odgovornim za kršenje obaveze društva da postupa s povećanom pažnjom, prema pravilima struke, dobrim poslovnim običajima i propisima Republike Srpske i kršenje zabrane dogovaranja prodaje, kupovine ili prenosa imovine između dva fonda kojim upravlja isto društvo pod uslovima različitim od tržišnih uslova ili uslovima koji jedan fond stavljaju u povoljniji položaj u odnosu na drugi; 2. fizičko lice koje je oglašeno odgovornim za manipulaciju na tržištu) okrivljeni su izjavili žalbe koje su u Komisiji zaprimljene i na koje je odgovoreno nakon isteka ovog izvještajnog perioda.

Kao što je naprijed istaknuto, Komisija je zakonom ovlaštena 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 izrečena opomena), u kojem je od strane Komisije blagovremeno dostavljen odgovor na tužbu, te je od strane jednog fizičkog lica, u vezi s rješenjem Komisije iz 2011. godine kojim su poništene transakcije akcijama jednog emitenta koje su realizovane u martu 2011. godine, u ovom periodu pokrenut upravni spor i privredni spor protiv Komisije (naknada štete), na koje tužbe je Sektor za nadzor pripremio prijedloge odgovora, osporavajući osnovanost tužbenih zahtjeva. U predmetu ponavljanja postupka zabrane raspolaganja akcijama jednom akcionaru (ponavljanje postupka okončanog aktom Komisije u 2008. godini, Komisija je dozvolila u 2010. godini, provodeći odluku prvostepenog suda iz 2010. godine), Vrhovni sud Republike

---

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

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

Srpske je odlučujući o zahtjevu tužioca za vanredno preispitivanje prvostepene presude iz 2011. godine, donio presudu kojom se zahtjev tužioca odbija kao neosnovan. U dva ranije pokrenuta upravna spora (jedan protiv zaključka Komisije iz 2010. godine kojim je odbijen prigovor društva za upravljanje na zapisnik o izvršenom vanrednom nadzoru i drugi protiv rješenja Komisije iz 2012. godine kojim je društvu za upravljanje naloženo da objavi informaciju o značajnom događaju), prvostepeni sudovi su u ovom izvještajnom periodu donijeli presude kojim se tužbe uvažavaju i poništavaju osporeni akti, zbog toga što je članovima Komisije u vrijeme donošenja osporenih akata bio istekao mandat (u oba slučaja, stavovi Komisije po materijalnim pitanjima su u potpunosti potvrđeni od strane suda). Komisija nije Vrhovnom sudu Republike Srpske podnijela zahtjeve za vanredno preispitivanje ove dvije sudske odluke, jer je Vrhovni sud Republike Srpske u novembru 2012. godine već zauzeo stav da Komisija nije mogla da odlučuje o pravima i obavezama stranaka nakon što je njenim članovima istekao mandat na koji su izabrani, odnosno u tzv. tehničkom mandatu nije mogla donositi rješenja kojima se nameću obaveze ili uspostavljaju prava drugim pravnim subjektima. Vrhovni sud Republike Srpske je, odlučujući o zahtjevu Komisije za vanredno preispitivanje odluke okružnog suda, ovakav stav u vezi s istekom mandata članovima Komisije (potvrđujući stavove Komisije po materijalnim pitanjima), zauzeo u upravnom sporu koji je jedno društvo za upravljanje pokrenulo protiv rješenja Komisije iz 2010. godine kojim je tom društvu privremeno zabranjeno raspolaganje imovinom fondova kojima upravlja. Protiv ove presude Vrhovnog suda Republike Srpske Komisija je u ovom izvještajnom periodu podnijela apelaciju Ustavnom sudu BiH i ovaj postupak je u toku.

U okviru saradnje s drugim regulatorima tržišta kapitala, na traženje Komisije za vrijednosne papire Federacije BiH, u dva slučaja su pribavljeni i dostavljeni podaci o trgovanju nekim hartijama od vrijednosti na Banjalučkoj berzi a.d. Banja luka od strane dva investiciona fonda iz Federacije BiH.

Pored naprijed navedenog, Sektor za nadzor je pripremio zahtjev Vrhovnom sudu Republike Srpske za vanredno preispitivanje sudske odluke okružnog suda koja je donesena u upravnom sporu koji je jedno društvo za upravljanje pokrenulo protiv akta Komisije kojim je odbijen zahtjev za pristup informacijama.

## 7.9 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.

R. b.	Aktivnost	Tema	Organizator
1.	Prva regionalna konferencija pod nazivom „Tržište kapitala u funkciji razvoja“, 24. maja u Poslovni centar UNITIC, u Sarajevu.	<p>“Razvoj tržišta kapitala”            "Unapređenje tržišta kapitala Republike Srpske"            “Makroekonomska situacija u Crnoj Gori”            Inicijative za povezivanje tržišta u regionu FEAS-a“            “Kako pojačati nivo korporativnog upravljanja u regiji kroz novu berzansku platformu”            "Osiguravajuća društva i infrastrukturne obveznice"            „Finansijska tržišta i ekonomski razvoj“            "Uloga fondovske industrije kao institucionalnog investitora”</p> <p>"Mogućnost finansiranja dijelova koridora 5C kroz BiH putem emisije vrijednosnih papira - realna šansa ili fikcija",            “Mogućnosti finansiranja razvoja države putem tržišta kapitala”,</p>	Prva regionalna konferencija pod nazivom „Tržište kapitala u funkciji razvoja“, 24. maja u Poslovni centar UNITIC, u Sarajevu.
2.	Radionica TAIEX-a, Sarajevo 20.-21. Juni 2013.	„Borba protiv krivotvorenja novca valute EURO“	Radionica TAIEX-a, Sarajevo 20.-21. Juni 2013.
3.	Seminar „MORTGAGE MARKETS AND FINANCIAL STABILITY“, Beč, od 24. do 28. juna 2013. godine	<p>Development of Mortgage Markets in the United States (Razvoj tržišta hipoteka u Sjedinjenim Američkim Državama)            Development of Mortgage Markets in Europe (Razvoj tržišta hipoteka u Evropi)            Securitization: Concepts, Methodologies, Structures, and Products (Sekjuritizacija: Koncepti, metodologije, Strukture i proizvodi)            Structured Finance: Products, Risk Measurement and Management, Benefits and Challenges (Strukturirane finansije: proizvodi, mjerenje rizika, koristi i izazovi)            Bank Regulation, Securitization and Structured Finance (Regulacija banaka, sekjuritizacija i strukturirane finansije)            Securities and Derivatives Market Regulation (Tržišna regulacija hartija od vrijednosti i derivata)            Macro-Prudential Regulation (Kredibilna regulacija na makro nivou)            Participant Presentations: Mortgage Market Development and Regulatory Issues in Eastern and Central Europe and Central Asia (Prezentacije učesnika: Razvoj tržišta hipoteka i regulatorna pitanja u Istočnoj i Centralnoj Evropi i Centralnoj Aziji)            Panel Discussion: Lessons for Central &amp; Eastern Europe and Central Asia (Panel Diskusija: Lekcije za Centralnu i Istočnu Evropu i Centralnu Aziju)</p>	Seminar „MORTGAGE MARKETS AND FINANCIAL STABILITY“, Beč, od 24. do 28. juna 2013. godine

**Tabela 54.** Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u prvom poolugodišu 2013. godine

Izlaganjem radova i putem kontakata se učesnicima na navedenim skupovima, predstavnici Komisije afirmisali su tržište hartija od vrijednosti Republike Srpske sa ciljem privlačenja stranih investitora kroz ovaj oblik investicionih ulaganja.