

**KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
REPUBLIKE SRPSKE**



Informacija

**o stanju na tržištu hartija od vrijednosti, radu i poslovanju
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske
za prvo polugodište 2016. godine**

Banja Luka, septembar 2016. godine

Adresa:	Banja Luka Vuka Karadžića 6
Telefon(i):	+387 51 218 356 +387 51 218 362 +387 51 212 199
Faks:	+387 51 218 361
e-mail:	kontakt@secrs.gov.ba
Web:	www.secrs.gov.ba

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

SADRŽAJ

I TRŽIŠTE KAPITALA REPUBLIKE SRPSKE	4
1. Normativno-pravni okvir.....	4
2. Makroekonomsko i finansijsko okruženje.....	6
3. Primarno tržište hartija od vrijednosti	11
4. Sekundarno tržište hartija od vrijednosti.....	17
4.1. Berzanski pokazatelji	17
4.2. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata	30
4.3. Preuzimanje akcionarskih društava.....	31
4.4. Promjena oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme	33
5. Investicioni fondovi.....	33
5.1. Neto vrijednost imovine.....	34
5.2. Naknada za upravljanje.....	36
5.3. Trgovanje akcijama fondova.....	37
II AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2016. GODINE.....	40
1. Osnovni podaci o Komisiji.....	40
1.1. Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije	40
1.2. Imenovanje članova i sastav Komisije.....	41
1.3. Organizaciona struktura Komisije.....	42
2. Statistički podaci o radu Komisije.....	42
2.1. Sjednice Komisije	42
2.2. Registri i evidencije Komisije.....	43
3. Emisija hartija od vrijednosti	45
4. Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu	45
5. Preuzimanje akcionarskih društava	46
6. Ispiti za sticanje zvanja.....	49
7. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu.....	49
7.1. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema zakonu o tržištu hartija od vrijednosti.....	49
7.2. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o investicionim fondovima	52
8. Razvoj i međunarodna saradnja.....	56
8.1. Normativne aktivnosti.....	57
8.2. Promocija i edukacija.....	57
8.3. Saradnja.....	58
9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti.....	59
10. Upravni sporovi, parnični i prekršajni postupci i informacije o sumnjama na postojanje krivičnih djela.....	64
10.1. Upravni sporovi po aktima Komisije	64
10.2. Parnični postupci.....	66
10.3. Privredni sporovi.....	67
10.4. Prekršajni postupci.....	67
10.5. Informacije o sumnjama na počinjenje krivičnih djela	72
11. Edukacija zaposlenih.....	74
III FINANSIJSKO POSLOVANJE KOMISIJE	76
1. Finansiranje Komisije.....	76
2. Rashodi Komisije	77
3. Nedostatak sredstava	78
4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke.....	79

I TRŽIŠTE KAPITALA REPUBLIKE SRPSKE

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.

Prema klasifikaciji FTSE Global Equity Index Series¹ tržište kapitala Republike Srpske nije klasifikovano. Međutim, tržište kapitala Republike Srpske u klasifikaciji tržišta najbliže pripada grupi tzv. rubnih tržišta (eng. frontier markets). Rubna tržišta predstavljaju grupu tržišta u razvoju koja imaju manju tržišnu kapitalizaciju i likvidnost od grupe razvijenijih tržišta u razvoju. Ova tržišta u osnovi karakteriše relativna otvorenost i dostupnost za strane investitore ali i moguća veća ekonomska i politička nestabilnost, potencijalni veći dugoročni povrat i mala korelacija sa drugim tržištima kapitala.

1. Normativno-pravni okvir

Zakon o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06, 34/09, 30/12, 59/13 i 108/13), Zakon o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06 i 82/15) i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 65/08, 92/09 i 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. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

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

- Statut Komisije (koji sadrži i Etička pravila Komisije),
- Poslovnik o radu Komisije
- Odluka o tarifi naknada, na koju saglasnost daje Vlada Republike Srpske.

Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti primjenjuju se sljedeći akti koje je donijela Komisija u skladu sa zakonskim ovlašćenjima:

- Pravilnik o registru emitenata hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude,
- Pravilnik o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva,
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o obavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta.

¹ FTSE Global Equity Index Series pokriva preko 8.000 hartija od vrijednosti u 48 različitim zemalja i preko 98% svjetske tržišne kapitalizacije – pokriva svu imovinu i sektore relevantne za potrebe investitora u svijetu

U dijelu koji se odnosi na poslovanje ovlašćenih učesnika (kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti), primjenjuju se 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,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala, izloženosti riziku, posebnim rezervama i likvidnosti brokersko-dilerskog društva,
- Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti,
- Pravilnik o obavljanju kastodi poslova,
- Pravilnik o načinu sprečavanja zloupotreba povlašćenih informacija,
- Pravilnik o postupcima koji se mogu smatrati manipulacijom i drugim oblicima zloupotrebe tržišta u cilju njihovog otkrivanja i sprečavanja,
- Pravilnik o davanju saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko-dilerskog društva i
- 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 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 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,
- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice i načinu prenosa poslova upravljanja investicionim fondom na drugo društvo za upravljanje,

- Pravilnik o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara i
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima.

U skladu sa zakonskim ovlaštenjima doneseni su i sljedeći 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 i
- Smjernice za primjenu Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranju terorističkih aktivnosti.

2. Makroekonomsko i finansijsko okruženje

Ugovore za izradu i praćenje suverenog kreditnog rejtinga Bosna i Hercegovina potpisala je sa dvije međunarodne agencije za kreditni rejting Moody's Investors Service i Standard & Poor's². Agencija Moody's Investors Service je 26. februara 2016. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B3 sa stabilnime izgledima", dok je agencija za ocjenu kreditnog rejtinga Standard & Poor's 11. marta 2016. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B sa stabilnim izgledima".

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B / stabilni izgledi
Datum	26.02.2016.	11.03. 2016.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

Tabela 1. Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

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
INVESTICIONI NIVO		
Aaa	AAA	Najbolja kreditna sposobnost, minimalan kreditni rizik
Aa1	AA+	Visoka kreditna sposobnost, veoma nizak kreditni rizik
Aa2	AA	
Aa3	AA-	
A1	A+	Srednjevisoka kreditna sposobnost, nizak kreditni rizik

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

Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Kratak opis kategorije rejtinga
A2 A3	A A-	
Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	Srednja kreditna sposobnost, umjeren kreditni rizik
NEINVESTICIONI (ŠPEKULATIVNI) NIVO		
Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	Kreditna sposobnost sa špekulativnim elementima, znatan kreditni rizik
B1 B2 B3	B+ B B-	Špekulativna kreditna sposobnost, visok kreditni rizik
Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	Loša kreditna sposobnost, veoma visok kreditni rizik
Ca C	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's³

Kreditni rejting B3, odnosno B koji su Bosni i Hercegovini odredile ove agencije ukazuje da 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
Bosna i Hercegovina	B3 / stabilan	B / stabilan
Bugarska	Baa2 / stabilan	BB+ / stabilan
Crna Gora	B1 / negativan	B+ / negativan
Grčka	Caa3 / stabilan	B- / stabilan
Hrvatska	Ba2 / negativan	BB / negativan
Mađarska	Ba1 / pozitivan	BB+ / stabilan
Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / pozitivan	BBB- / stabilan
Slovenija	Baa3 / stabilan	A / stabilan
Srbija	B1 / pozitivan	BB- / stabilan

Tabela 3. Pregled dugoročnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja⁴

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

³ Isto.

⁴ Isto.

Rejting	Datum	Aktivnost
B3 / stabilni izgledi	26.02.2016.	potvrđen rejting
B3 / stabilni izgledi	10.07.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B3 / na posmatranju - negativno	03.04.2012.	snižen rejting
B2 / negativni izgledi	16.05.2011.	izgled izmijenjen
B2 / stabilni izgledi	17.05.2006.	povećan rejting
B3 / pozitivni izgledi	29.03.2004.	dodijeljen rejting

Tabela 4. Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencija Moody's Investors Service⁵

Rejting	Datum	Aktivnost
B / stabilni izgledi	11.03.2016.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	13.03.2015.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	19.09.2014.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	28.03.2014.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	27.09.2013.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	27.03.2013.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	28.03.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B / na posmatranju - negativno	30.11.2011.	snižen rejting
B+ / negativni izgledi	28.07.2011.	izgled izmijenjen
B+ / stabilni izgledi	08.12.2009.	potvrđen rejting
B+ / stabilni izgledi	22.12.2008.	dodijeljen rejting

Tabela 5. Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencije Standard & Poor's⁶

Struktura finansijskog sistema Republike Srpske i dalje je izrazito bankocentričnog tipa, a neadekvatan odnos prema štednji i investicijama imaju značajan uticaj na to da privredna društva koja imaju potrebu za novim kapitalom i dalje nedovoljno koriste tržište kapitala kao primarni izvor finansiranja sopstvenog razvoja.

Prvo polugodište 2016. godine može se okarakterisati kao period pada aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2016. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta zemalja u regionu.

Tržište kapitala Republike Srpske još uvijek ne spada ni u grupu rubnih tržišta, tj. nije obuhvaćeno FTSE klasifikacijom rubnih tržišta.⁷ Međutim, u cilju uporednog ukazivanja na stanje na Banjalučkoj berzi, pogledaćemo kako su se kretala tržišta nekih zemalja sa navedene liste, a kao osnovni pokazatelji uzeti su najznačajniji indeksi sa ovih tržišta kapitala.

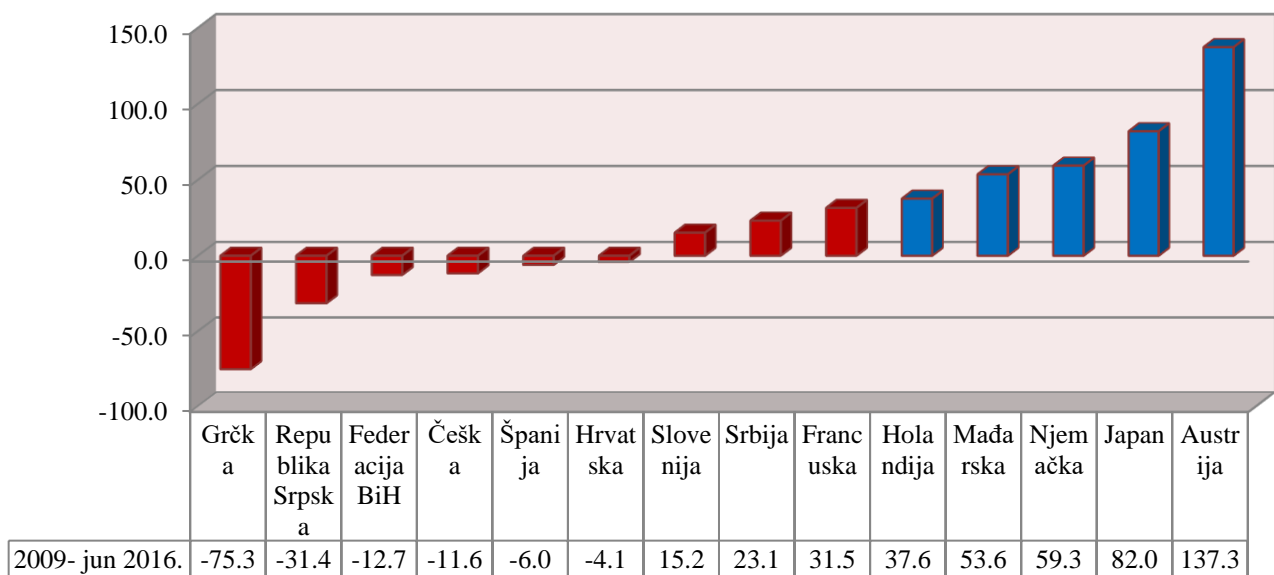
⁵ Isto.

⁶ Isto.

⁷ Prema FTSE klasifikaciji iz septembra 2008. godine grupi rubnih tržišta pripada tržište Bosne i Hercegovine.

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	jun 2016.	2010.-jun 2016.
Greece General Share	ASE	-52,4	34,8	28,1	-29,5	-23,0	-14,1	-61,7
Sarajevska berza	SASX-10	-17,7	-3,9	-2,1	-4,1	-2,2	-1,1	-28,1
Beogradska berza	BELEX15	-24,3	6,6	6,5	19,5	-3,4	-6,1	-6,9
Ljubljanska berza	SBI20	-30,1	7,1	3,2	19,6	-11,2	-1,8	-19,5
Austrija ATX	ATX	-67,0	150,8	6,1	-15,2	11,0	-5,2	-21,8
Banjalučka berza	BIRS	-10,4	-5,8	-7,9	-3,0	-8,6	-10,8	-38,5
Zagrebačka berza	Crobex	-18,1	-0,4	3,1	-2,7	-3,2	-0,8	-21,4
Spain Madrid General	MADX	-13,0	-5,5	22,7	3,0	-7,4	-14,9	-18,2
Czech Republic	PX	-24,6	12,4	-4,8	-4,3	1,0	-14,6	-33,3
France CAC 40	CAC	-15,3	13,0	18,0	0,5	7,4	-8,6	11,4
Japan Nikkei 225	NKY	-16,3	21,4	56,7	7,1	9,1	-18,2	52,3
Netherlands AEX General	AEX	-10,6	8,2	17,2	5,1	4,6	-1,3	22,9
Hungary BUX	BUX	-19,6	6,0	2,2	-10,4	43,8	10,1	23,4
Germany DAX	DAX	-12,1	25,3	25,5	2,7	9,6	-9,9	40,0

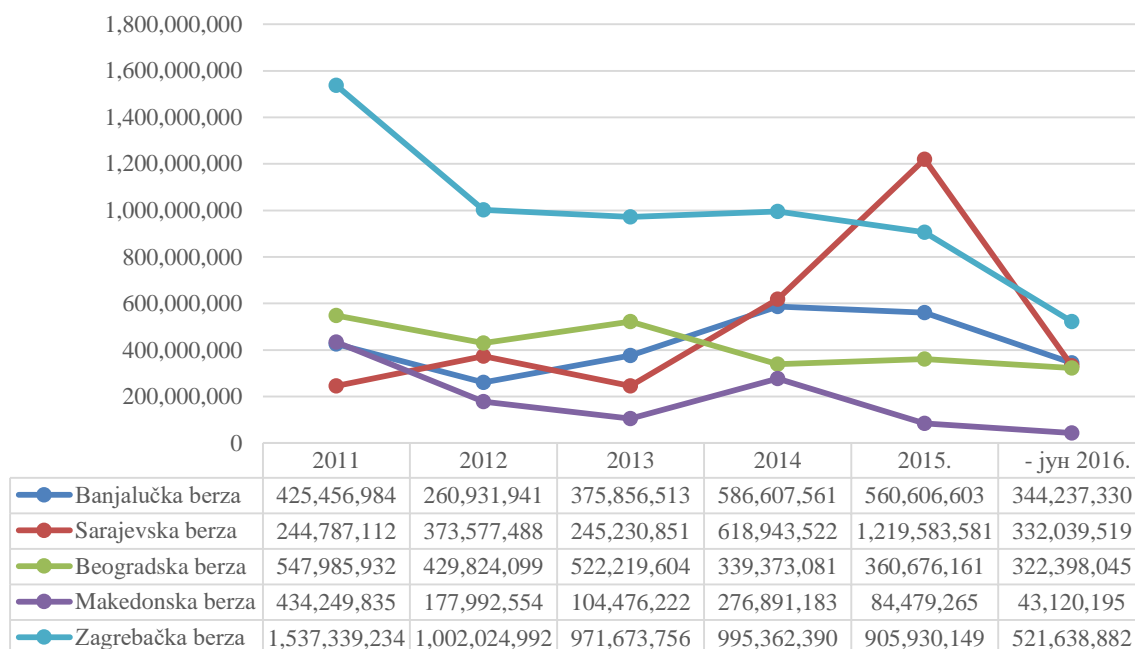
Tabela 6. Upporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2010. – jun 2016. godine



Slika 1. Prikaz promjena indeksa u periodu 2010. – 30.06.2016. godine (%)

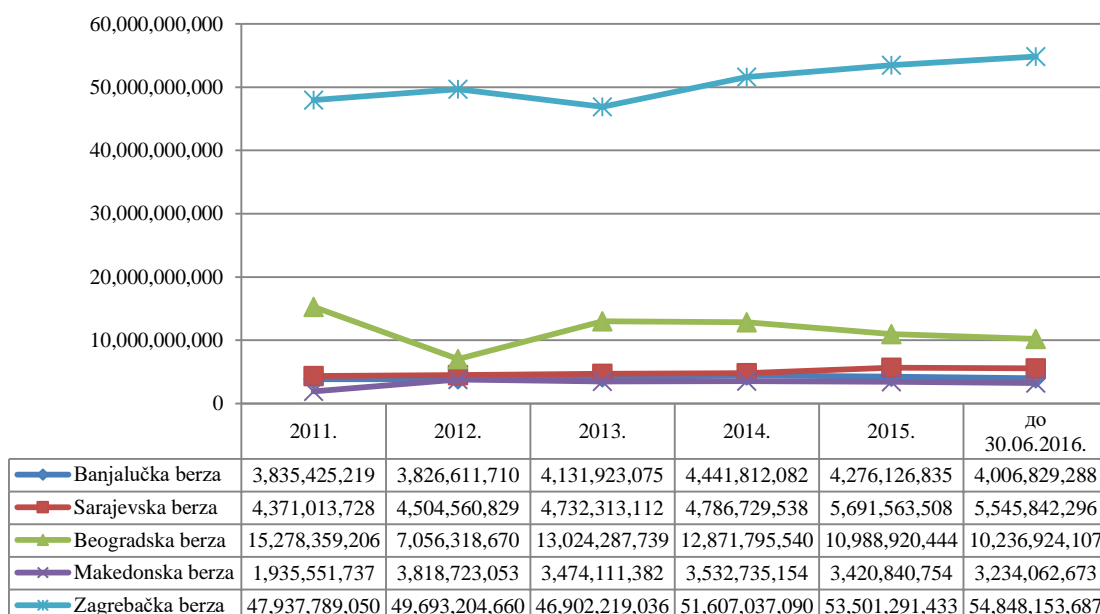
U periodu od 2010. do 30.06.2016. godine sva tržišta u regionu izgubila su na vrijednosti u intervalu od 28,14 % koliko bilježi tržište Federacije BiH do 6,86% koliko bilježi tržište Srbije. U 2010. godini došlo je do blagog pada prometa i ukupne kapitalizacije. U 2011. godini sva posmatrana tržišta ponovo bilježe padove pokazatelja aktivnosti na tržištu kapitala, tako da je u ovoj godini došlo do pada indeksa na svim ovim tržištima. Tek u 2012. godini na nekoliko posmatranih tržišta došlo je do rasta indeksa, kao što su tržište Austrije, Grčke i Njemačke, dok su ostala posmatrana tržišta nastavila sa negativnim trendom u kretanju berzanskih indeksa. Ovaj trend se nastavlja i u 2013. godini. U 2014. godini kod većine posmatranih tržišta nastavio se ispoljeni trend iz prethodne godine, dok je u Grčkoj, Austriji i Mađarskoj došlo do pada indeksa za razliku od prethodne godine kada su imali pozitivno kretanje. U 2015. godini tržišta kao što su tržište Mađarske, Austrije i Češke bilježe pozitivne promjene indeksa za razliku od prethodne godine. Nasuprot tome, negativna kretanja indeksa u 2015. godini, poslije pozitivnih promjena iz prethodne godine, bilježe tržišta Srbije i Slovenije. U prvom polugodištu 2016. godine na svim posmatranim tržištima, izuzev tržišta Mađarske, došlo je do pada indeksa. Najizraženiji pad indeksa ostvarila su tržišta u Japanu, Španiji, Češkoj i Grčkoj.

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od 2010. do kraja juna 2016. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na svim posmatranim tržištima iz okruženja negativan, tj. u posmatranom periodu je došlo do pada tržišnih indeksa. Do snažnog porasta indeksa u prvom polugodištu 2016. godine došlo je u Japanu, Njemačkoj, Mađarskoj, Holandiji i Francuskoj. U Republici Srpskoj berzanski indeks u posmatranom periodu pao je za 38,5%. Veći pad indeksa od Republike Srpske zabilježio je tržišni indeks u Grčkoj.



Slika 2. Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2010. – 30. 06.2016. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2010. do kraja juna 2016. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona.



Slika 3. Uporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2011. do 30.06.2016. godine

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvom polugodištu 2016. godine, poslije dvije godine blago pozitivnog trenda, od 2014. godine ima blago negativno kretanje u tržišnoj kapitalizaciji (-6,3%) u odnosu na prethodnu godinu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope su tek u 2013. godini neznatno osjetila efekte oporavka privrede i blage pomake 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.

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).

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), tržište kapitala Republike Srpske je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu, potrebnih investitorima za donošenje investicionih odluka. Značajne mogućnosti za poboljšanje stanja na tržištu u smislu informisanosti investitora nalaze se u povećanju kvaliteta informacija, naročito kroz adekvatan nadzor sadržaja izvještaja, 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.

3. Primarno tržište hartija od vrijednosti

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

Prema aktuelnim propisima, kojima je regulisana ova materija (Zakon o tržištu hartija od vrijednosti „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 92/06, 34/09, 30/12, 59/13 i 108/13 i Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti, „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12 i 88/13) emisija hartija od vrijednosti može se izvršiti:

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

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

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

Emisija bez obaveze objavljivanja prospekta, podrazumijeva:

- a) ponudu koja je upućena samo kvalifikovanim investitorima,
- b) ponudu koja je upućena fizičkim ili pravnim licima u Republici Srpskoj čiji broj ne može biti veći od deset, a koji nisu kvalifikovani investitori, 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.

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

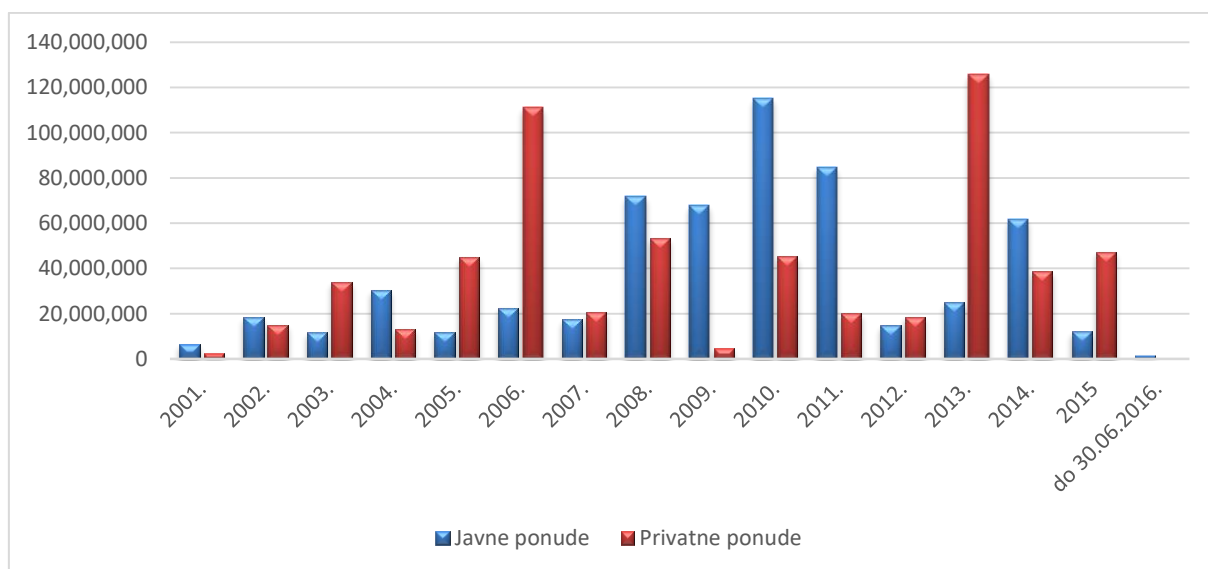
U prvoj polovini 2016. godine, obavljeno je ukupno četiri emisije, odnosno promjene na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije (otvorena akcionarska društva),

Vrsta emisije		Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I Emisija javnom ponudom		2	1.423.233
II Emisija bez obaveze objave prospekta:		2	12.463.088
1.	Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	1	10.892.926
2.	Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	1	1.570.162
Ukupno		4	13.886.321

Tabela 7. Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01.2016. do 30.06.2016. godine

Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom ⁸	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2001.	2	6.500.000	1	2.500.000
2002.	6 ⁹	18.393.000	7	14.938.000
2003.	5	11.600.000	10	34.058.000
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786
2005.	3	11.750.000	7	44.865.790
2006.	3	22.590.500	13	111.069.855
2007.	2	17.551.700	11	20.671.000
2008.	10	71.818.232	13	53.374.434
2009.	13	67.679.303	3	4.700.000
2010.	19	115.073.665	3	45.200.000
2011.	17	84.677.500	1	20.000.400
2012.	5	14.770.000	6	18.623.197
2013.	3	25.000.000	10	125.606.693
2014.	4	61.650.000	5	38.670.000
2015.	4	12.100.000	8	47.285.800
- 30.06.2016.	2	1.423.233	-	-
Ukupno	100	572.777.133	105	594.753.955

Tabela 8. Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama: od 2001. do 30.06.2016. godine

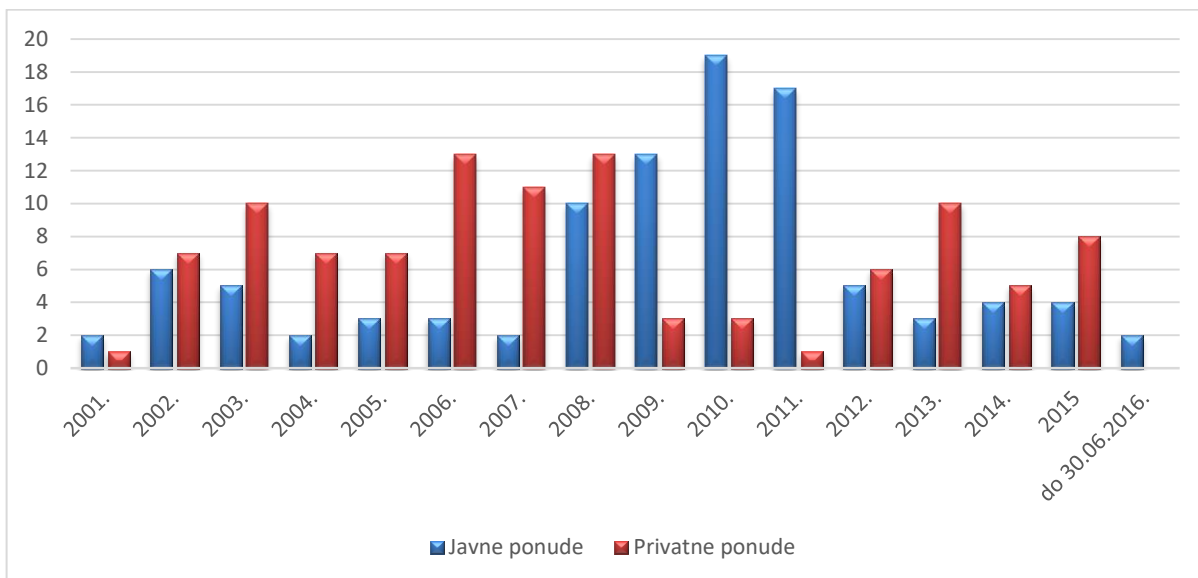


Slika 4. Usporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti: od 2001. do 30.06.2016. godine

⁸ Izmjenama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, koje su stupile na snagu u aprilu 2012. godine, ukinut je termin privatna ponuda. Ipak, ovaj pregled (počev od 2012. godine) **sadrži informacije o emisijama bez obaveze objavljivanja prospekta iz člana 60. stav 1) tačke a), b), osim u dijelu koji se odnosi na konverziju potraživanja u akcije, v), g) i d)**, po Zakonu o izmjenama i dopunama zakona o tržištu hartija od vrijednosti objavljenim u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 30/12, jer **se suštinski radi o privatnim ponudama**, iako ih Zakon više ne prepoznaje pod tim nazivom. Ovakav pristup je korišćen samo zbog uporedivosti podataka.

Takođe, zbog uporedivosti podataka, izostavljene su emisije po osnovu konverzije potraživanja u ulog, a koje su u član 60. stav 1. tačka b) dodate Zakonom o izmjeni i dopuni zakona o tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 108/13).

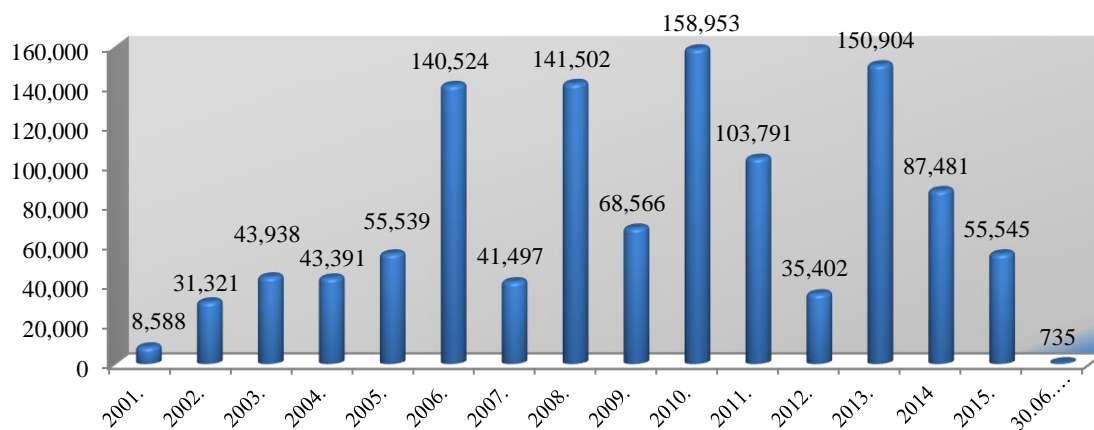
⁹ U ovom izvještajnom periodu registrovano je 13 privatizacionih investicionih fondova sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.576.096.056 KM, ali su ovi podaci izostavljeni iz pregleda zbog lakše uporedivosti podataka, ali i zbog činjenice da se radi o jednokratnim postupcima.



Slika 5. Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 30.06.2016. godine

Ukupna vrijednost prikupljenog dodatnog kapitala u postupcima javne ponude (dvije emisije sa ukupno prikupljenim sredstvima 735.250 KM), dok emisija zatvorenog tipa prema vrstama iz člana 60. stav 1. tačke a), b) osim u dijelu koji se odnosi na konverziju obaveza u kapital (potraživanja u akcije), v), g) i d), nije bilo. U prvoj polovini 2015. godine, iznos prikupljenih novčanih sredstava emisijom hartija od vrijednosti je iznosio 11.845.327 KM (u prvoj polovini 2014. godine, iznos prikupljenih novčanih sredstava emisijom hartija od vrijednosti je iznosio 32.470.000 KM, dok je u toku prve polovine 2013. godine iznos prikupljenih novčanih sredstava je 48.826.951 KM).

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose **1.115.603.090 KM**¹⁰.



Slika 6. Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 30.06.2016. godine (u 000 KM)

¹⁰ Naravno, taj iznos se razlikuje u odnosu na ponuđeni obim ovih vrsta emisija zbog činjenice da u nekim slučajevima nije prodat ukupan obim emisije, a u nekim slučajevima emisija je realizovana uz emisiju premiju, odnosno po prodajnim cijenama većim od cijena po kojima su hartije emitovane. Takođe, izmjenama Zakona o privrednim društvima (objavljenim u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 67/13, omogućeno je da prodajna cijena akcija bude niža od njihove nominalne vrijednosti).

Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu 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 dvanaest slučajeva, sa ukupnim iznosom od 435.716.702 KM (u izvještajnom periodu taj je iznos 11.469.342 KM), pri čemu se povećanje kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi očekuje nakon skupštinskih odluka, tek u drugoj polovini godine. S druge strane, u istom periodu, kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovano je ukupno stotinu i petnaest postupka smanjenja osnovnog kapitala i to u ukupnom iznosu od 1.353.887.885 KM. U toku izvještajnog perioda, ovu proceduru je obavilo jedno otvoreno akcionarsko društvo, sa iznosom smanjenja od 627.960 KM.

Godina	Povećanje osnovnog kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi ¹¹		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
2013.	2	16.171.658	6	118.838.219
2014.	2	9.650.362	5	43.585.060
2015.	3	11.469.342	7	272.869.983
- 30.06.2016.	1	10.892.926	1	627.960
Ukupno	112	435.609.628	115	1.353.887.885

Tabela 9. Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu 2002. – 30.06.2016. godine

U toku izvještajnog perioda upisane su i tri emisije po osnovu konverzije potraživanja u akcije, odnosno obaveza u kapital. Drugih promjena na osnovnom kapitalu emitenata nije bilo¹²:

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija običnih u prioritetne akcije
	Podjele	Spajanja			
2001.	0	0	0	0	0
2002.	0	0	1	0	0
2003.	2	4	2	0	0
2004.	3	0	3	0	0
2005.	4	0	8	1	1
2006.	1	1	4	9	0
2007.	4	2	4	3	0
2008.	0	1	4	1	1

¹¹ Komisija ne raspolaže podacima koliko privrednih društava je dividendu isplaćivalo u novcu.

¹² Navedeni podaci sadrže promjene na kapitalu i u simultano osnovanim/zatvorenim akcionarskim društvima, koji od izmjena Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (iz 2012. godine) nemaju obavezu upisa i vođenja podataka u registru emitenata kod Komisije.

2009.	3	1	1	0	0
2010.	0	0	0	1	0
2011.	0	2	1	2	1
2012.	0	0	0	1	0
2013.	0	0	2	1	0
2014.	0	1	2	0	0
2015.	1	0	1	0	0
-30.06.2016.	0	0	3	0	0

Tabela 10. Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2001. – 30.06.2016. godine

Dalji razvoj tržišta kapitala u smislu emisija hartija od vrijednosti zavisice i od sposobnosti menadžmenta i preduzetnika da, na adekvatan način, pripreme razvojne projekte, te od njihove volje da izvršavaju sopstvene obaveze u smislu korektnog odnosa sa svim zainteresovanim stranama za rad privrednog društva, kako bi stekli povjerenje investitora u njihove poštene namjere i iskrenu želju da obezbijede efikasnu zaštitu manjinskih akcionara.

4. Sekundarno tržište hartija od vrijednosti

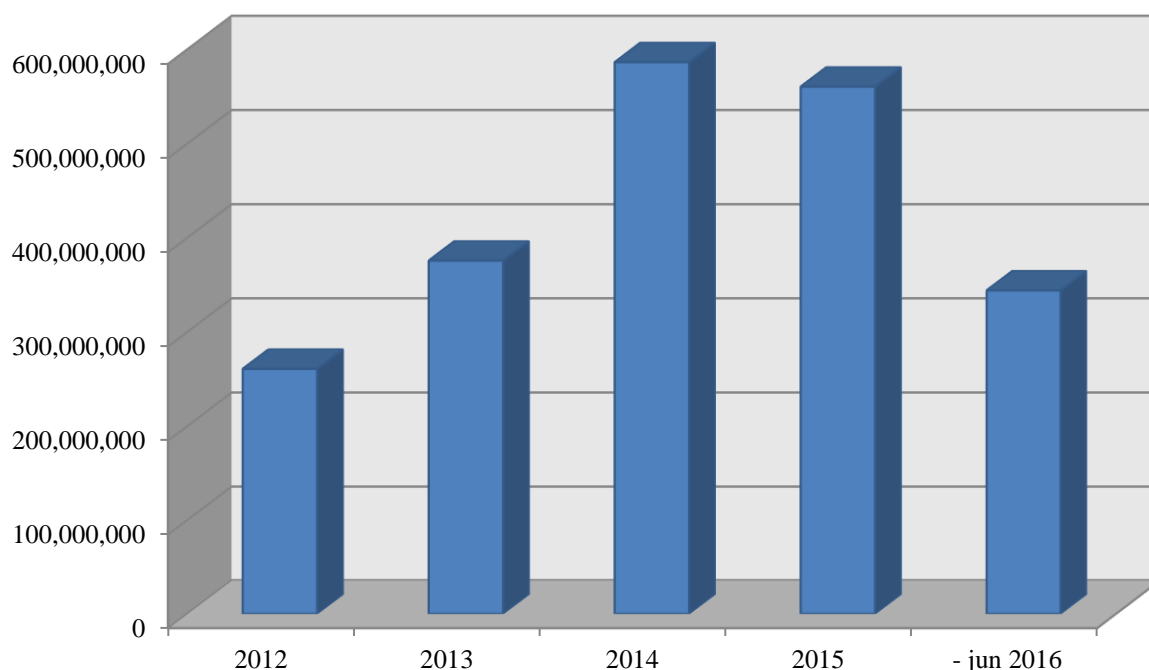
4.1. Berzanski pokazatelji

Ukupan promet na Banjalučkoj berzi (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2016. godine iznosio je 344.237.330 KM, što je 33,4% više od ostvarenog ukupnog prometa u prvom polugodištu 2015. godine.

Ukupan promet	2012.	2013.	2014.	2015.	- 30.06. 2016.
Akcije:					
▪ Redovan promet	37.475.855	36.183.852	82.054.465	28.795.226	13.045.682
▪ Blok posao	5.695.270	21.242.652	20.532.775	42.275.312	22.065.849
▪ Preuzimanje	8.432.729	16.048.533	830.490	1.699.654	1.590.519
▪ Aukcija za paket akcija	7.762.107	8.533.224	4.455.448	1.285.172	4.150
▪ Javna ponuda	5.400.000	11.828.500	6.048.500	10.699.999	760.482
Obveznice:					
▪ Redovan promet	47.801.659	77.884.632	93.192.564	46.983.671	34.734.754
▪ Javna ponuda	36.059.478	-	187.503.000	243.764.265	150.888.971
Trezorski zapisi:					
▪ Redovni promet	17.315.384	13.248.300	20.223.994	19.827.320	2.945.586
▪ Javna ponuda	94.989.459	190.886.818	171.766.325	165.275.983	118.201.338
Ukupno	260.931.941	375.856.513	586.607.561	560.606.603	344.237.330

Tabela 11. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2012. - 30. jun 2016. godina¹³

Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da su u prvom polugodištu 2016. godine javna ponuda obveznica i trezorskih zapisa značajno djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjalučkoj berzi.

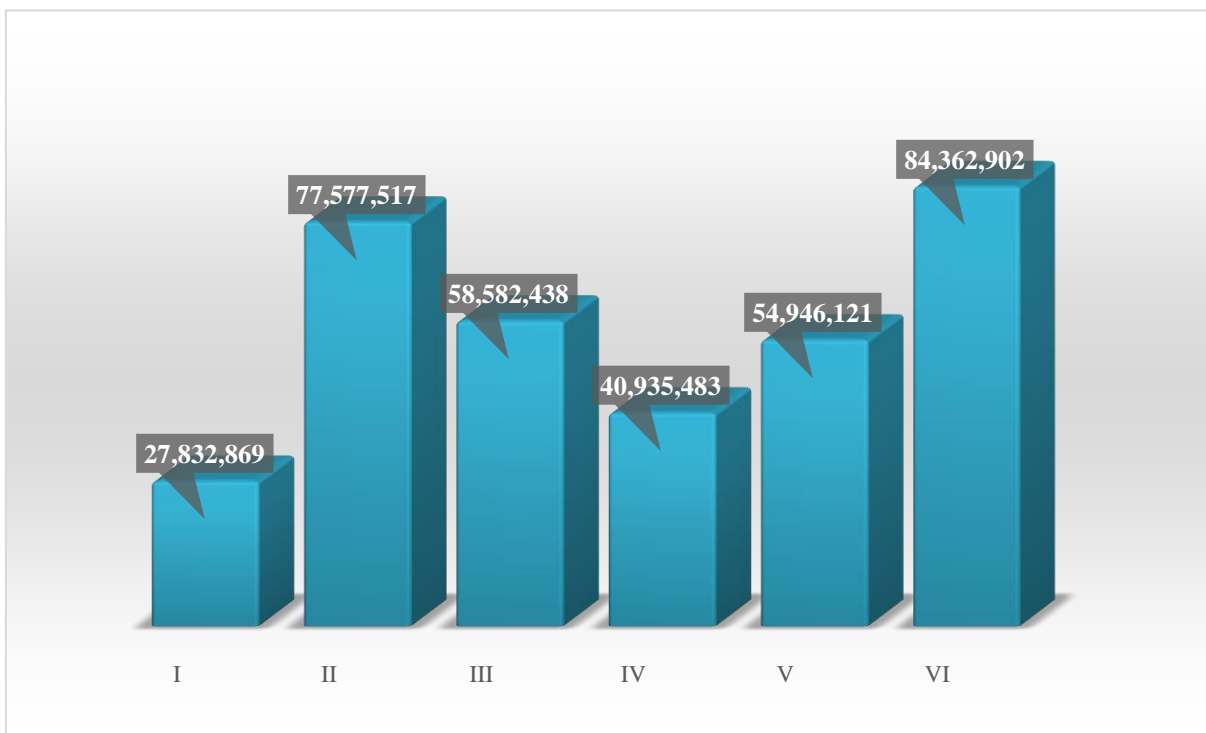


Slika 7. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2012.- jun 2016. godine¹⁴

¹³ Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>

¹⁴ Isto.

U prvom polugodištu 2016. godini **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** veći je u odnosu na nivo ukupnog prometa u istom periodu prethodne godine (+33,4%). Stoga, može se očekivati da će ukupan promet na kraju godine, ako se nastavi ispoljena tendencija, biti značajno veći od ukupnog prometa ostvarenog u 2015. godini.



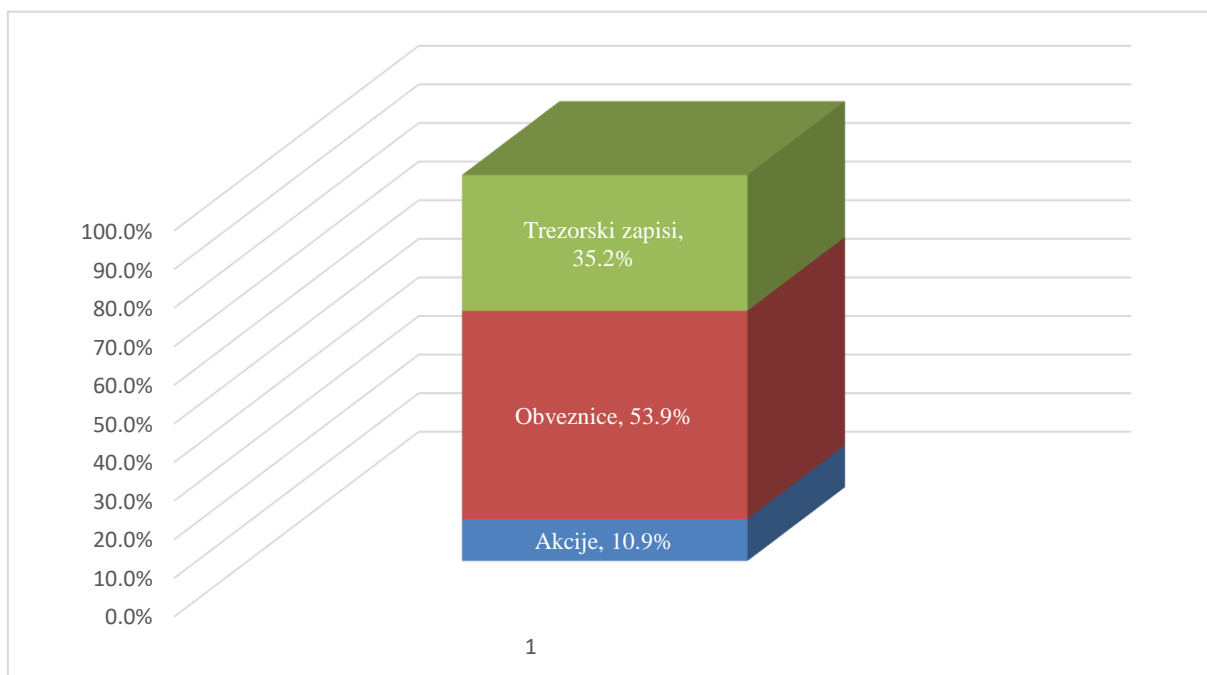
Slika 8. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine, po mjesecima¹⁵

Oscilacije u prometu na berzi bile su prisutne krajem svakog kvartala u prvom polugodištu 2016. godini, pod uticajem emisije obveznica i trezorskih zapisa javnom ponudom. Najveći promet u prvom polugodišru 2016. godine ostvaren je u februaru i junu.

¹⁵ Isto.

Ukupan promet	Iznos	%
Akcije:		10,9%
▪ Redovan promet	13.045.682	3,8%
▪ Blok posao	22.065.849	6,4%
▪ Aukcija za paket akcija	1.590.519	0,5%
▪ Javna ponuda	4.150	0,0%
▪ Preuzimanje	760.482	0,2%
Obveznice:		53,9%
▪ Redovan promet	34.734.754	10,1%
▪ Javna ponuda	150.888.971	43,8%
Trezorski zapisi:		35,2%
▪ Redovni promet	2.945.586	0,9%
▪ Javna ponuda	118.201.338	34,3%
Ukupno	344.237.330	100%

Tabela 12. Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine¹⁶



Slika 9. Struktura ukupnog prometa u Republici Srpskoj u prvom polugodištu 2016. godine

U strukturi ukupnog prometa u prvom polugodištu 2016. godine, kao i u prethodnoj godini, dominiraju obveznice koje su prometovane putem javne ponude ali i u sekundarnom redovnom prometu, sa učešćem od 53,9%, u odnosu na ukupno ostvareni promet. Učešće prometa obveznicama i akcijama u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2016. godine neznatno je poraslo u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosilo 48%, odnosno 10%.

Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2016. godine, tek 3,8% čini redovan promet akcijama, što je pad u odnosu na isti period prethodne godine (-33,4%). Pored toga, redovan

¹⁶ Isto.

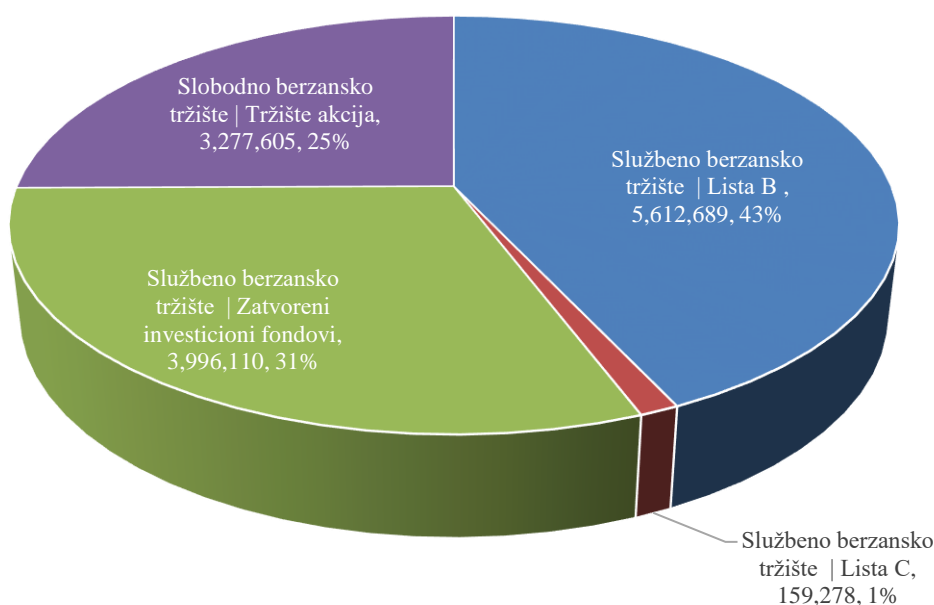
promet obveznicama učestvovao je sa 10,1%, što predstavlja povećanje u odnosu na isti period prethodne godine (+32,9%) kada je ovo učešće iznosilo 7,6%. Promet trezorskih zapisa čini 35,2% ukupnog prometa, što predstavlja povećanje u odnosu na isti period prethodne godine kada je ovo učešće bilo 34,2% ukupnog prometa.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Ostali poslovi ¹⁷	Redovan	Ostali poslovi	
Akcije	9.049.572	24.421.000	1.844	27	2.824.594.982
Fondovi	3.996.110	0	2.214	0	119.733.034
Obveznice	34.734.754	150.888.971	5.284	42	986.120.664
Trezorski zapisi	2.945.586	118.201.338	1	42	76.380.609
Ukupno	50.726.022	293.511.309	9.343	111	4.006.829.288
Ukupno	344.237.330		9.454		

Tabela 13. Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u prvom polugodištu 2016. godine¹⁸

Redovan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 50.726.022 KM, što je za 17,1% više nego u istom periodu prethodne godine (43.324.404 KM).

Tokom 123 dana redovnog trgovanja ukupno je zaključeno 4.058 transakcija, što je za 52,3% manje nego u istom periodu 2015. godine. Prosječan redovan dnevni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine iznosio je 106.062 KM, što je manje za 70,6% u odnosu na isti period prethodne godine.



Slika 10. Struktura redovnog prometa akcija po segmentima tržišta u prvom polugodištu 2016. godini¹⁹

¹⁷ U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude.

¹⁸ Isto.

¹⁹ Isto.

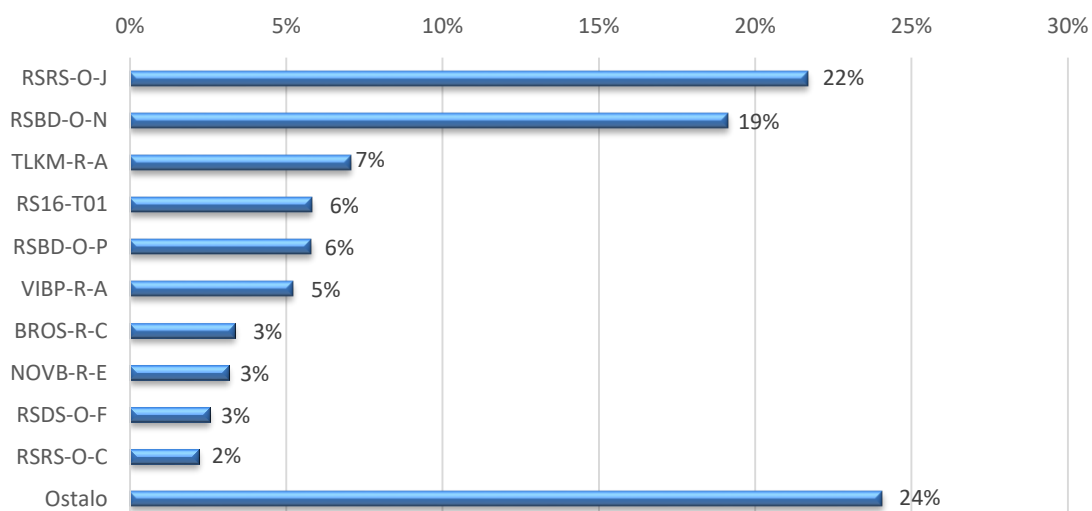
Najveći **redovan promet akcijama** u prvom polugodištu 2016. godine je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na Listu B službenog tržišta (43%), zatim akcijama zatvorenih investicionih fondova uvrštenim na službenom berzanskom tržištu (31%), te akcijama na slobodnom tržištu (25%).

U **redovnom prometu obveznicama** u prvom polugodištu 2016. godine ostvareno je 34.734.754 KM, što je činilo 10,1% ukupnog i 68,5% redovnog prometa.

U prvom polugodištu 2016. godine, članovi Banjalučke berze su zaključili 19 blok poslova, za dva više nego u istom periodu prethodne godine, kada je zaključeno 17 blok poslova. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 22.065.849 KM, što predstavlja 6,4% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi što je neznatno manje učešće u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosilo 6,9% od ukupnog prometa.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.16.	Prosječna cijena	Broj trans.	Vrijednost (KM)
RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10	68	68,4482	3.427	11.000.184
RSBD-O-N	Republika Srpska 4,5% 03/03/23	100	100,0000	5	9.700.000
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,21	1,4776	742	3.585.396
RS16-T01	Republika Srpska - trezorski zapisi 12M 27/01/17	98,1862	98,1862	1	2.945.586
RSBD-O-P	Republika Srpska 4% 06/05/21	98	98,0000	1	2.940.000
VIBP-R-A	ZIF VIB fond a.d. Banja Luka	5,15	4,7946	49	2.644.290
BROS-R-C	Atos osiguranje a.d. Bijeljina	103	103,0000	3	1.700.221
NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,608	0,5765	113	1.602.192
RSDS-O-F	Republika Srpska - stara devizna štednja 6	95	95,8350	124	1.293.093
RSRS-O-C	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 3	83,92	83,1940	176	1.108.852
Ostalo				4.702	12.206.207
Ukupno				9.343	50.726.022

Tabela 14. Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2015. godine²⁰



Slika 11. Učešće redovnog prometa top deset akcija u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine²¹

²⁰ Isto.

²¹ Isto.

U prvom polugodištu 2016. godine Banjalučkoj berzi je prijavljeno šest poslova po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 760.482 KM, što je činilo tek 0,2% ukupnog prometa.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost
Republika Srpska - trezorski zapisi 1M 15/03/16	15.02.2016.	RS16-T02	9.984,13	2.863	28.584.564
Republika Srpska - trezorski zapisi 12M 27/01/17	28.01.2016.	RS16-T01	9.801,00	2.000	19.602.000
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 07/09/16	07.03.2016.	RS16-T03	9.876,21	1.500	14.814.315
Republika Srpska - trezorski zapisi 1M 15/04/16	16.03.2016.	RS16-T04	9.978,50	1.330	13.271.405
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 04/10/16	04.04.2016.	RS16-T05	9.925,76	2.500	24.814.400
Ukupno					118.201.338

Tabela 15. Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2016. godine

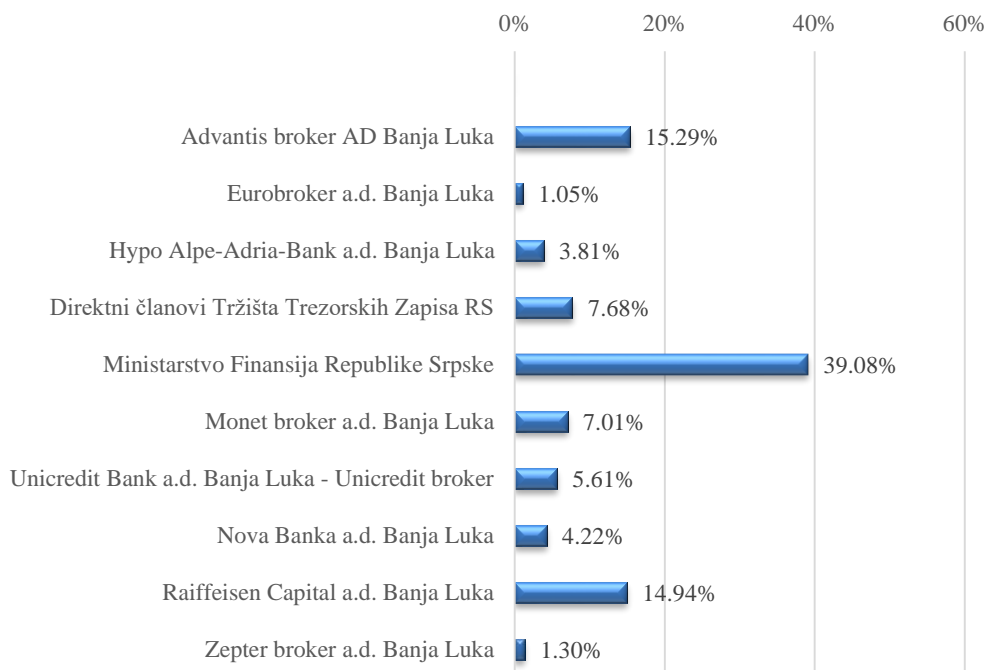
U prvom polugodištu 2016. godine ostvareno je 118.201.338 KM prometa kroz šest **javnih ponuda trezorskih zapisa**, što je činilo 34,3% ukupnog prometa

Na Banjalučkoj berzi je prvom polugodištu 2016. godine izvršena je jedna **aukcija za paket akcija** i ostvaren promet u vrijednosti od 1.590.519 KM, što predstavlja 0,5% ukupnog prometa u prvom polugodištu 2016. godine.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker Ad Banja Luka	79.107.508	2.720	25.961.590	857	105.069.098	3.577	15,29%
Eurobroker a.d. Banja Luka	1.917.624	937	5.269.985	2.541	7.187.608	3.478	1,05%
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	19.318.874	255	6.879.614	1.420	26.198.488	1.675	3,81%
Direktni Članovi Tržišta Trezorskih Zapisa RS	49.802.895	19	2.945.586	1	52.748.481	20	7,68%
Ministarstvo Finansija Republike Srpske			268.459.209	74	268.459.209	74	39,08%
Monet broker a.d. Banja Luka	38.298.559	1.895	9.850.219	1.214	48.148.778	3.109	7,01%
Unicredit Bank a.d. Banja Luka - Unicredit broker	36.859.894	252	1.675.888	616	38.535.782	868	5,61%
Nova Banka a.d. Banja Luka	14.929.531	889	14.080.207	1.280	29.009.738	2.169	4,22%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	98.310.468	1.063	4.337.784	835	102.648.252	1.898	14,94%
Zepter broker a.d. Banja Luka	4.931.495	1.418	4.016.767	610	8.948.262	2.028	1,30%
Ukupno	343.476.848	9.448	343.476.848	9.448	686.953.696	18.896	100%

Tabela 16. Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2016. godine²²

²² Isto.



Slika 12. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2016. godine²³

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u 2015. godini su:

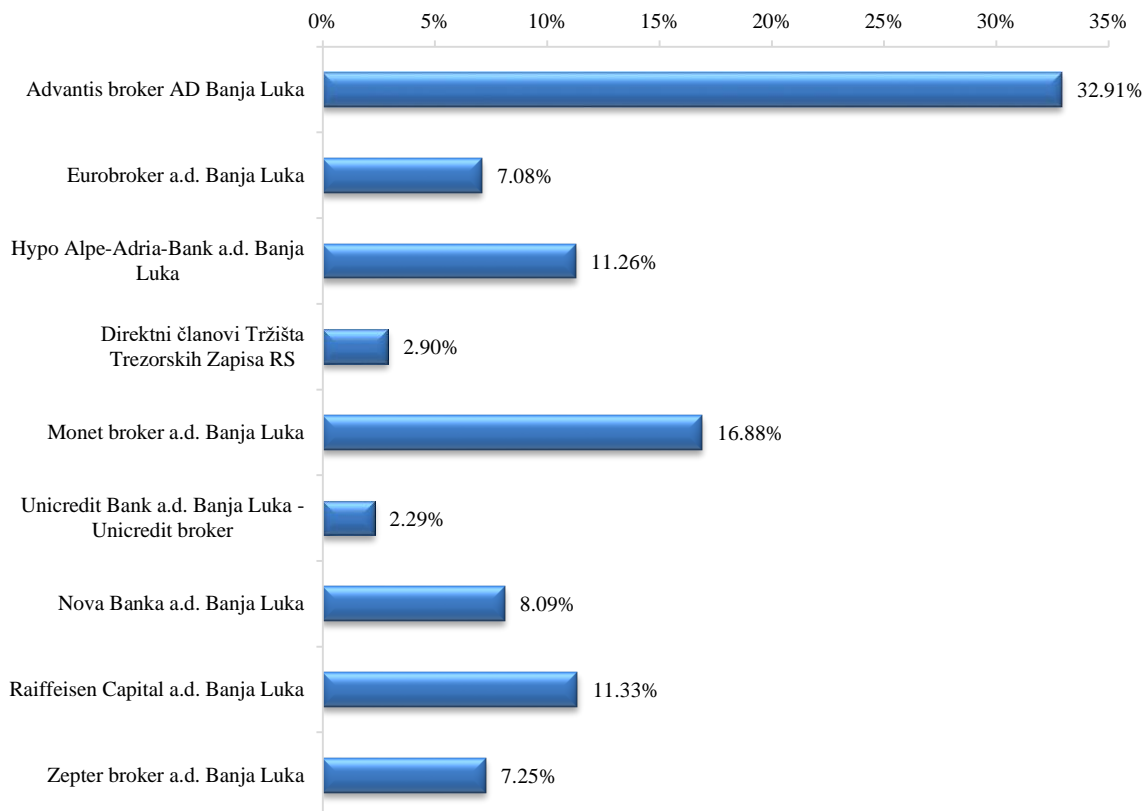
1. Advantis Broker a.d. Banja Luka (15,29%)
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (14,94%)
3. Monet Broker a.d. Banja Luka (7,01%).

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker Ad Banja Luka	18.171.463	2.691	15.215.344	843	33.386.807	3.534	32,91%
Eurobroker a.d. Banja Luka	1.917.624	937	5.269.985	2.541	7.187.608	3.478	7,08%
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	4.542.684	253	6.879.614	1.420	11.422.298	1.673	11,26%
Direktni članovi Tržišta Trezorskih Zapisa RS			2.945.586	1	2.945.586	1	2,90%
Monet broker a.d. Banja Luka	9.821.744	1.879	7.300.219	1.209	17.121.963	3.088	16,88%
Unicredit Bank a.d. Banja Luka - Unicredit broker	645.225	247	1.675.888	616	2.321.113	863	2,29%
Nova Banka a.d. Banja Luka	3.534.478	876	4.675.355	1.269	8.209.833	2.145	8,09%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	7.161.308	1.042	4.337.784	835	11.499.092	1.877	11,33%
Zepter broker a.d. Banja Luka	4.931.495	1.418	2.426.248	609	7.357.743	2.027	7,25%
Ukupno	4.931.495	1.418	2.426.248	609	7.357.743	2.027	100%

Tabela 17. Redovan promet po članovima Berze u prvom polugodištu 2016. godine (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)²⁴

²³ Isto

²⁴ Isto



Slika 13. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu u prvom polugodištu 2016. godine²⁵

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u prvom polugodištu 2016. godine (isključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Advantis Broker a.d. Banja Luka (32,91%)
2. Monet Broker a.d. Banja Luka (16,88%)
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (11,33%)

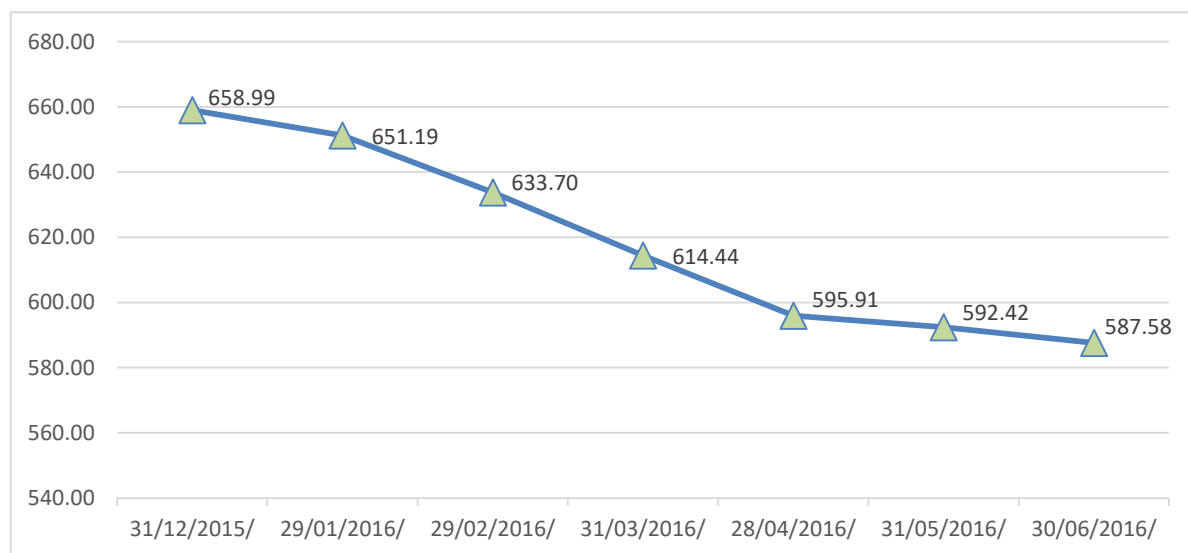
Berzanski indeksi predstavljaju pokazatelje kretanja cijena hartija od vrijednosti na berzi. U sastav indeksa mogu da ulaze akcije preduzeća, banaka i osiguravajućih društava koje ispunjavaju opšte uslove i kriterijume za uključivanje akcija.

Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS) formiran je 01.05.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena.

²⁵ Isto

R. br.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12. 2015.	Cijena na dan 30.06. 2016.	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E ²⁶
1	BLPV-R-A	Banjalučka pivara a.d. Banja Luka	1,49	1,85	24,16%	49.653	6,18
2	BOKS-R-A	Boksit a.d. Milići	0,701	0,8	14,12%	30.917	6,72
3	BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	0,624	0,51	-18,27%	8.049	13,49
4	CIST-R-A	Čistoća a.d. Banja Luka	0,69	0,7	1,45%	20.453	5,74
5	DEST-R-A	Hemijska industrija Destilacija a.d. Teslić	0,273	0,246	-9,89%	18.434	18,66
6	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,108	0,111	2,78%	9.199	40,85
7	ELBJ-R-A	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,165	0,16	-3,03%	2.031	90,26
8	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,4	0,275	-31,25%	9.244	35,83
9	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,291	0,238	-18,21%	20.361	
10	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,42	0,29	-30,95%	36.329	25,95
11	HETR-R-A	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,362	0,22	-39,23%	124.514	64,58
12	IPBL-R-A	Industrijske plantaže a.d. Banja Luka	0,304	0,498	63,82%	12.854	1.111,18
13	KRPT-R-A	Krajinapetrol a.d. Banja Luka	0,66	0,6	-9,09%	140	41,97
14	LJUB-R-A	Rudnici željezne rude Ljubija a.d. Prijedor	0,4	0,66	65,00%	90.838	
15	MRDN-R-A	Meridian a.d. Banja Luka	0,4	0,4	0,00%	6.754	5,66
16	NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,499	0,608	21,84%	1.602.192	
17	PZBL-R-A	Poslovna zona a.d. Banja Luka	0,5	0,422	-15,60%	16.525	
18	RITE-R-A	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,045	0,026	-42,22%	23.527	
19	RTEU-R-A	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,095	0,039	-58,95%	89.562	
20	TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,61	1,21	-24,84%	3.585.396	7,30

Tabela 18. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2016. godine²⁷



Slika 14. Mjesečno kretanje BIRS-a u prvom polugodištu 2016. godine

Berzanski indeks (BIRS) je u prvom polugodištu 2016. godine ostvario pad od 10,84% u odnosu na 2015. godinu a njegova vrijednost na dan 30.06.2015. iznosila je 587,58 poena.

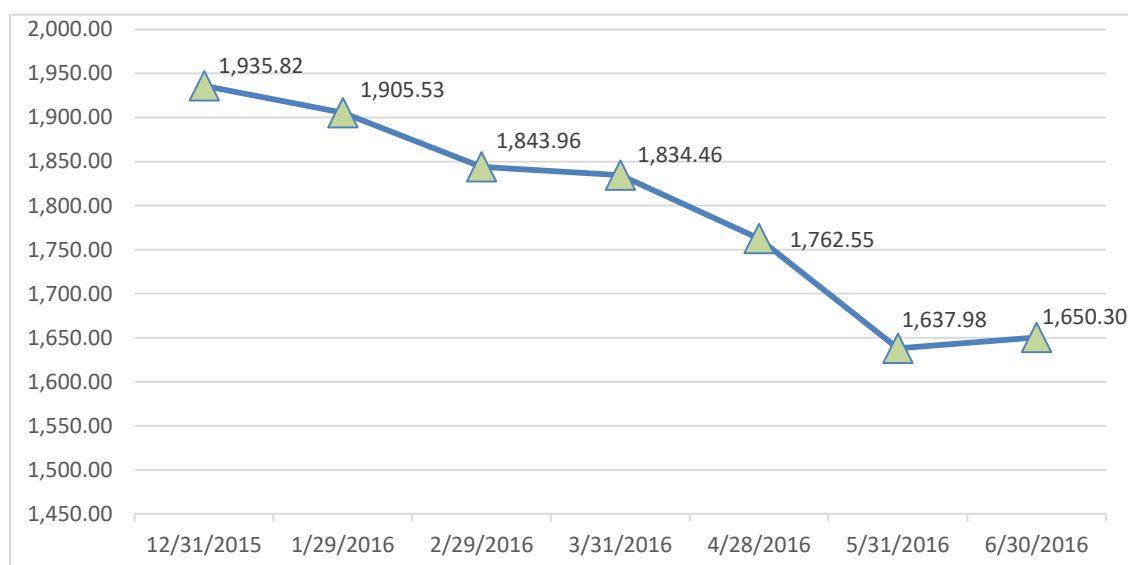
²⁶ Pokazatelj P/E (eng. Price/Earning per share) predstavlja odnos cijene i zarade po akciji i odnosi se na finansijske izvještaje za posljednju godinu

²⁷ Isto

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.

R. br.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12.15.	Cijena na dan 30.06.16.	Promjena cijene (%)	Promet (KM)
1.	BLBP-R-A	ZIF BLB - profit a.d. Banja Luka	3,15	3,5	11,11%	111.133
2.	BRSP-R-A	ZIF Bors invest fond a.d. Banja Luka	3	2,27	-24,33%	41.928
3.	EINP-R-A	ZIF Euroinvestment fond a.d. Banja Luka	14,98	10	-33,24%	132.199
4.	EKVP-R-A	ZIF Aktiva invest fond a.d. Banja Luka	3,66	1,6	-56,28%	4.569
5.	INVP-R-A	ZIF Invest nova fond a.d. Bijeljina	0,041	0,037	-9,76%	49.880
6.	JHKP-R-A	ZIF Jahorina Koin a.d. Pale	1,72	1,6	-6,98%	2.066
7.	KRIP-R-A	ZIF Kristal invest fond a.d. Banja Luka	5,41	3,2	-40,85%	224.196
8.	PLRP-R-A	ZIF Polara invest fond a.d. Banja Luka	3,81	3,48	-8,66%	57.083
9.	PRVP-R-A	ZIF Privrednik invest a.d. Banja Luka	1,53	1,4	-8,50%	216
10.	UNIP-R-A	ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina	0,39	0,4	2,56%	4.000
11.	VBIP-R-A	ZIF VB fond a.d. Banja Luka	1,6	1,27	-20,63%	2.191
12.	VIBP-R-A	ZIF VIB fond a.d. Banja Luka	2,1	5,15	145,24%	2.644.290
13.	ZPTP-R-A	ZIF Zepter fond a.d. Banja Luka	8,7	7,49	-13,91%	722.359

Tabela 19. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS prvom polugodištu 2016. godine ²⁸



Slika 15. Mjesečno kretanje FIRS-a u prvom polugodištu 2016. godine

Indeks investicionih fondova (FIRS) je u prvom polugodištu 2016. godine ostvario je pad od 14,75% i 30.06.2016. godine vrijednost FIRS-a je iznosila 1.650,30 poena.

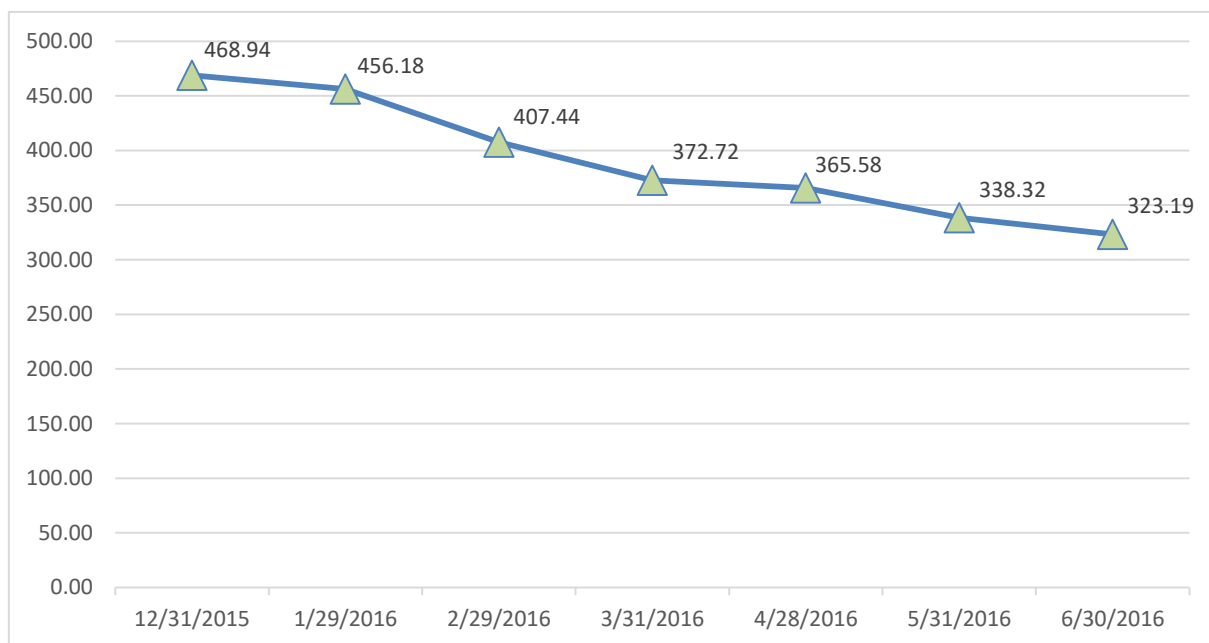
Od akcija iz sastava FIRS-a pad cijene imala je većina akcija, izuzev tri fonda čije su cijene akcija ostvarile rast, i to VIB fond a.d. Banja Luka (145,24%) i ZIF BLB - profit a.d. Banja Luka (11,11%) i ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina (2,56%).

Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (ERS10) određuje se za preduzeća iz elektroenergetskog sektora.

²⁸ Isto

R. b.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12. 2015.	Cijena na dan 30.06. 2016.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
1.	EDPL-R-A	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,241	0,2	-17,01%	1.820	17,90
2.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,108	0,111	2,78%	9.199	40,85
3.	EKHC-R-A	Elektrohercegovina a.d. Trebinje	0,107	0,128	19,63%	128	245,36
4.	ELBJ-R-A	Elektro-Bijeljina a.d. Bijeljina	0,165	0,16	-3,03%	2.031	90,26
5.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,4	0,275	-31,25%	9.244	35,83
6.	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,291	0,238	-18,21%	20.361	
7.	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. M.Grad	0,42	0,29	-30,95%	36.329	25,95
8.	HETR-R-A	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,362	0,22	-39,23%	124.514	64,58
9.	RITE-R-A	R i TE Gacko a.d. Gacko	0,045	0,026	-42,22%	23.527	
10.	RTEU-R-A	R i TE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,095	0,039	-58,95%	89.562	
	Ukupno					316.715	

Tabela 20. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2016. godine²⁹



Slika 16. Mjesečno kretanje ERS10-a u prvom polugodištu 2016. godine

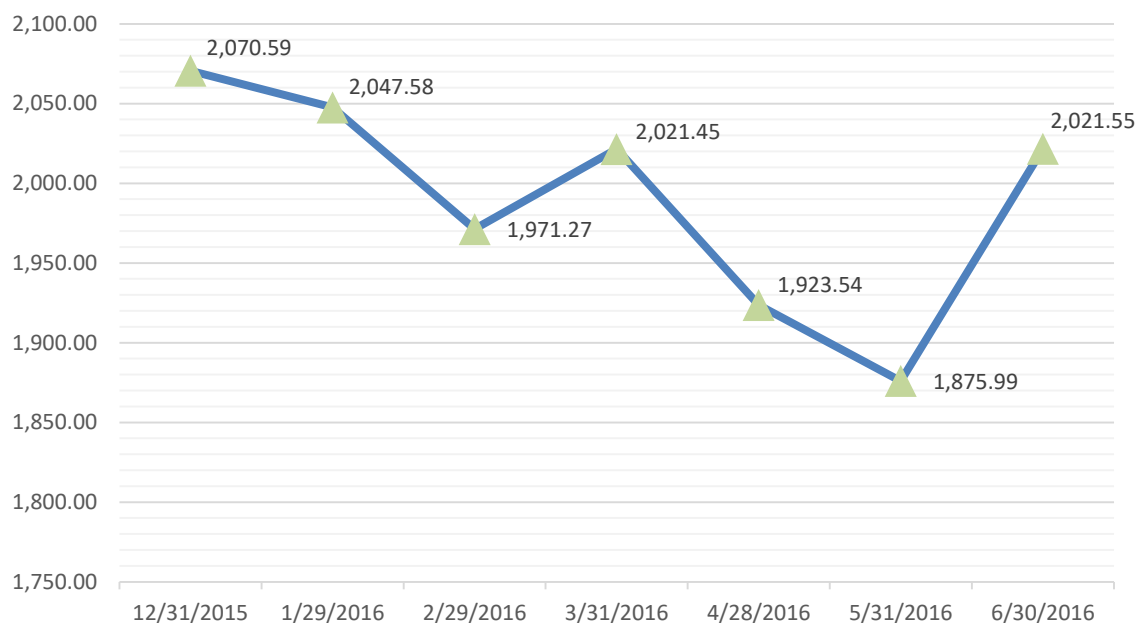
Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (**ERS10**) je u prvom polugodištu 2016. godine ostvario pad od 31,08% u odnosu na 2015. godinu i 30.06.2016. godine njegova vrijednost je iznosila 323,19 poena.

²⁹ Isto.

Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) određuje se za deset obveznica i to:

R. br.	Hartija	Naziv	Cijena na dan 31.12. 2015.	Cijena na dan 30.06. 2016.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
1	RSRS-O-A	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 1	85	85	0,00%	672.869
2	RSRS-O-B	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 2	84,5	84,99	0,58%	912.974
3	RSRS-O-C	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 3	85,5	83,92	-1,85%	1.108.852
4	RSRS-O-D	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 4	84	80	-4,76%	765.358
5	RSRS-O-E	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 5	84	81	-3,57%	1.071.675
6	RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	85	78,49	-7,66%	1.065.594
7	RSRS-O-G	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 7	80	78,5	-1,88%	961.013
8	RSRS-O-H	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 8	78,47	75,65	-3,59%	1.093.924
9	RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	77,78	73,63	-5,34%	972.616
10	RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10		68		11.000.184
Ukupno						19.625.058

Tabela 21. Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u prvom polugodištu 2016. godine

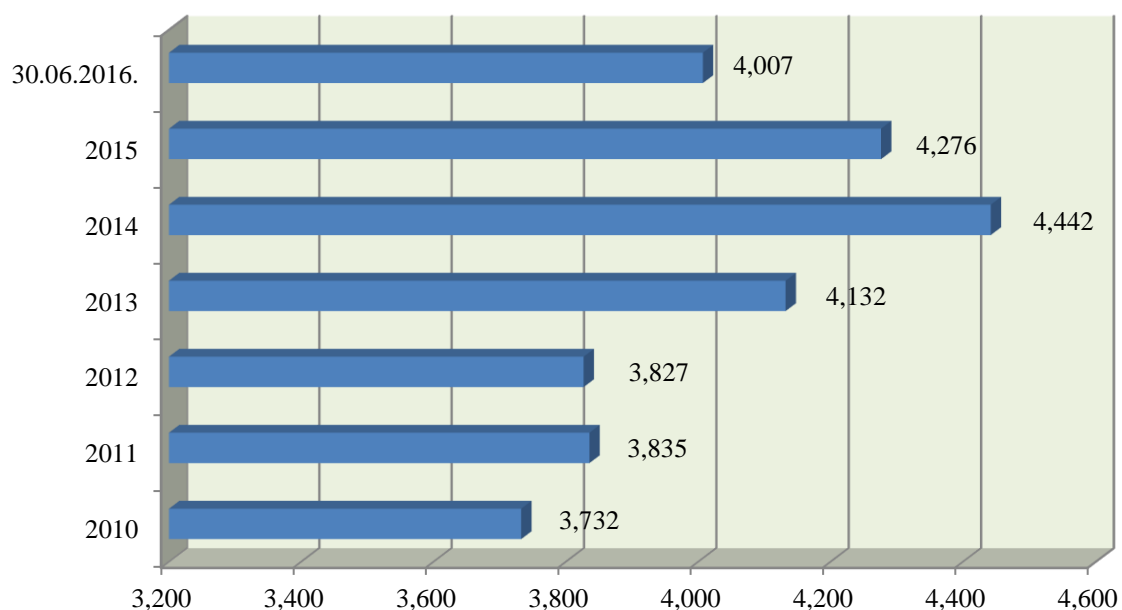


Slika 17. Mjesečno kretanje ORS-a u prvom polugodištu 2016. godine³⁰

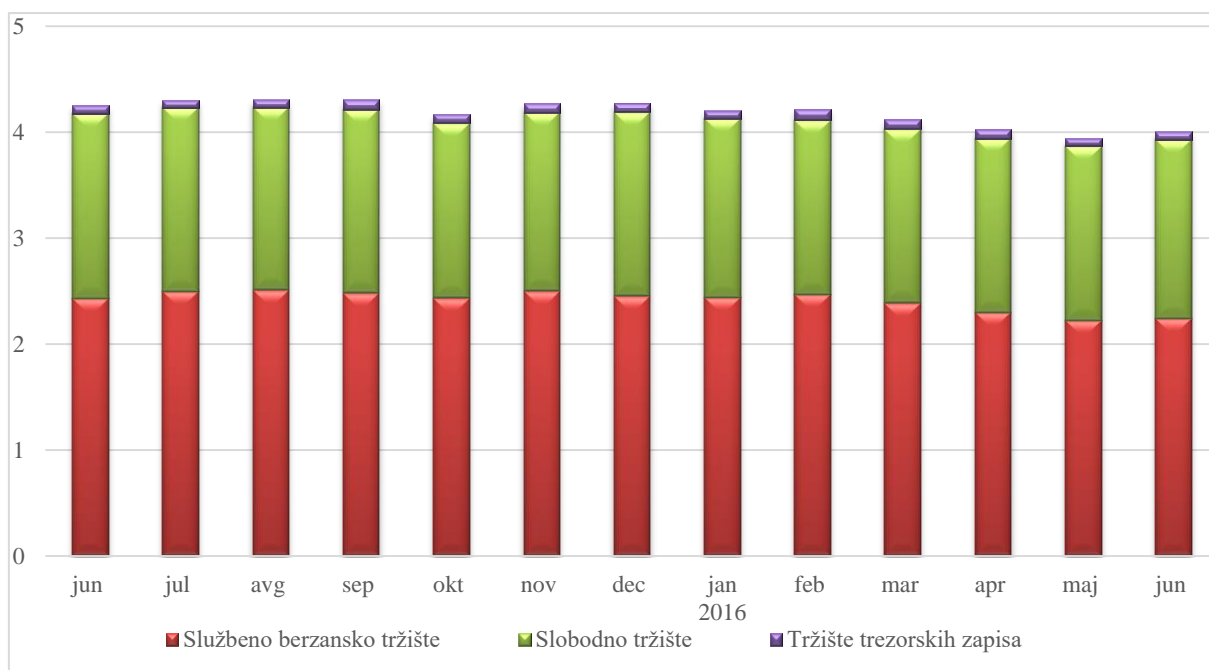
Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) u prvom polugodištu 2016. godine bilježi pad. U posmatranom periodu ORS je opao za 2,37 % i 30.06.2016. godine njegova vrijednost je iznosila 2.021,55 poena.

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2016. godine iznosila je 4.006.829.288 KM, što je za 5,87% manje nego na kraju 2015. godine.

³⁰ Isto.



Slika 18. Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2009. do 30.06.2016. godine (u mil. KM)



Slika 19. Prikaz tržišne kapitalizacije u periodu od 30.6.2015. do 30.6.2016. godine (u mil. KM)³¹

Tržišta u razvoju kao što je tržište kapitala Republike Srpske u velikoj mjeri zavise od stranih investitora, koji su u momentu početka krize povukli značajna sredstva.

³¹ Isto.

Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	7.057.019	474.375	6,7%	555.347	7,9%
Februar	17.833.845	2.705.195	15,2%	254.359	1,4%
Mart	8.890.579	708.058	8,0%	370.651	4,2%
April	17.692.037	6.420.138	36,3%	9.040.249	51,1%
Maj	14.893.982	12.686.750	85,2%	1.226.444	8,2%
Jun	8.664.699	4.032.242	46,5%	780.473	9,0%
UKUPNO	75.032.162	27.026.758	33,0%	12.227.522	13,6%

Tabela 22. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2016. godine³²

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da je učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2016. godine još uvijek veoma malo.

4.2. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata

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 50/14), detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude.

Emitenti, čije su hartije od vrijednosti uvrštene na službeno berzansko tržište, prema članu 284. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, obavezni su 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.

Emitentima je omogućeno da finansijske, revizorske i izvještaje o značajnim događajima dostavljaju elektronskim sredstvima komunikacije, a koje Banjalučka berza besplatno objavljuje u okviru informacionog portala institucija tržišta kapitala (Komisije za hartije od vrijednosti, Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti).

Rješenjem iz člana 26. stav 2. Zakona o računovodstvu i reviziji Republike Srpske („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 94/15) omogućen je besplatan uvid u osnovne podatke iz preuzetih finansijskih izvještaja na internet stranici Agencije za posredničke, informatičke i finansijske usluge (APIF).

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

³² Ukupna vrijednost prodaje/kupovine odnosi se na vrijednost saldiranih poslova zaključenih u redovnoj trgovini, aukciji za paket akcija (prodaja državnog kapitala), blok poslovima i na tržištu novca.

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.

U prvom polugodištu 2016. godine Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 883 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 1.646, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljuje se oko trinaest objava. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U izvještajnom periodu objavljena su 184 revizorska izvještaja za 2015. godinu i 17 revizorskih izvještaja za ranije godine, jedno mišljenje revizora o finansijskim izvještajima emitenata, 31 nerevidirani godišnji finansijski izvještaj za preduzeća na službenom berzanskom tržištu, te 242 nerevidirana finansijska izvještaja za 2015. godinu za akcionarska društva čije su akcije uvrštene na slobodno tržište, kao i 12 finansijskih izvještaja za 2015. godinu i 70 mjesečnih izvještaja zatvorenih investicionih fondova. Dio navedenih izvještaja za 2015. godinu biće objavljen nakon isteka prvog polugodišta 2016. godine.

Iako se može konstatovati da informacioni portal tržišta kapitala u Republici Srpskoj raspolaže sa znatnim brojem nominalno relevantnih informacija o emitentima i dalje postoji potreba da privredni subjekti koji su na tržište kapitala dospjeli posredstvom privatizacionih procesa ostvare veći kredibilitet sa stanovišta poštovanja standarda pri upravljanju akcionarskim društvima. Naime, legitimitet njihovog pojavljivanja na tržištu hartija od vrijednosti sa zahtjevom za prikupljanje novčanih sredstava prodajom hartija od vrijednosti u velikoj mjeri je uslovljen mogućnošću investitora da dobiju relevantne informacije ali i efikasnu zaštitu sopstvenih interesa.

4.3. Preuzimanje akcionarskih društava

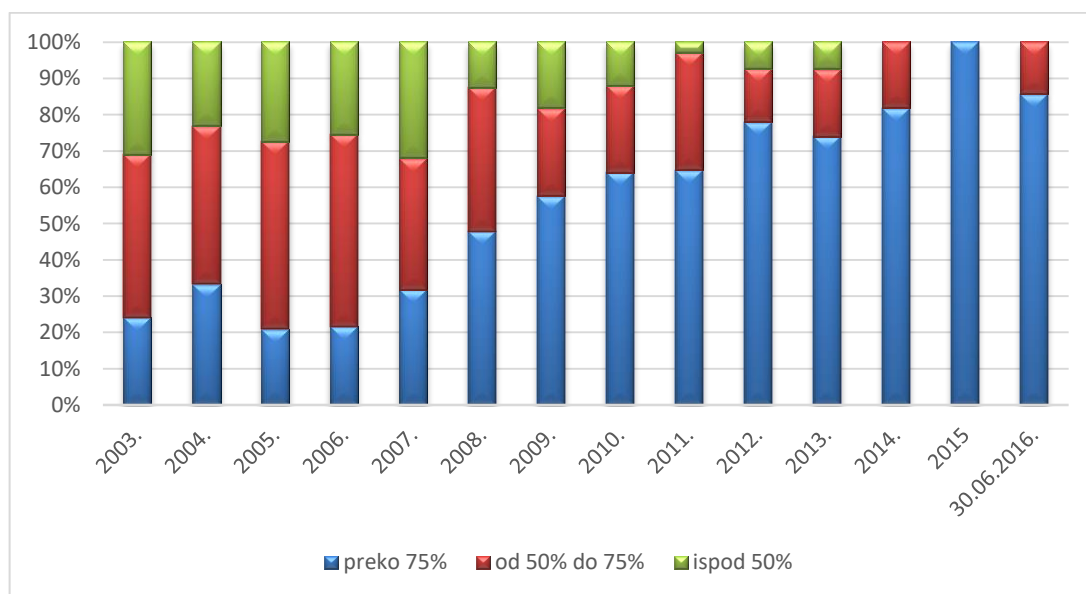
Postupak preuzimanja otvorenih akcionarskih društava obavlja se u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 65/08, 92/09 i 59/13), čije odredbe omogućavaju manjinskim, ali i drugim akcionarima da, u postupku preuzimanja društva po unaprijed utvrđenim uslovima prodaju akcije emitenata u kojima nemaju znatnijeg uticaja na upravljanje, ili drugih interesa. Važnost ovog zakona na nelikvidnim tržištima, poput našeg, ima poseban značaj, s obzirom da je broj zainteresovanih investitora za pojedinačne emitente relativno mali.

Otvorena akcionarska društva (uz jedan izuzetak) su sadašnji pravni status stekla 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 ranijim izvještajnim periodima. Ipak, tokom posljednjih godina primjetan je očekivani trend smanjenja ovih postupaka, jer je konsolidacija vlasništva u najvećem broju emitenata, uglavnom, završena, a postupci preuzimanja se obavljaju kako bi se prešao „prag“ 90%, što bi omogućilo ulazak u postupak prinudne prodaje akcija manjinskih akcionara i kasnije, promjenu pravne forme emitenta i delistiranje hartija sa Berze.

U narednom pregledu data je struktura rezultata preuzimanja po godinama:

Period	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
2013.	20	5	2	27
2014.	9	2	-	11
2015.	12	-	-	12
30.06.2016.	6	1	-	7

Tabela 23. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – prvo polugodište 2016. godine



Slika 20. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01. – 30.06.2016. 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. Bez obzira na različitost ključnih motiva za sticanje većinskog učešća u vlasničkoj strukturi, nema dokaza da je koncentracija vlasništva doprinijela i potrebnom finansijskom restrukturiranju i efikasnijem upravljanju preduzećima, već je naprotiv osnovna djelatnost ugašena a nekretnine i oprema promijenile prvobitnu namjenu.

4.4. Promjena oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme

Zakonom o privrednim društvima uređena je mogućnost promjene oblika akcionarskog društva (odredbom člana 189.), kao i mogućnost promjene pravne forme akcionarskog društva (odredbe članova 421. – 425.). Na osnovu ovlaštenja iz člana 189. i člana 421. tog zakona Komisija je dodatno uređila ovu oblast donošenjem Pravilnika o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 59/10, 60/12 i 117/12).

U toku izvještajnog perioda, Komisija je upisala jednu promjenu pravne forme iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću i jednu promjenu oblika akcionarskog društva (otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo).

U periodu važenja aktuelnog Zakona o privrednim društvima, od kada je čitav proces i započeo, pravnu formu otvorenog akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću promijenilo je ukupno 56 društva, dok je 8 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo..

Godine	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	- 30.06.2016.
Promjene oblika akcionarskog društva - iz otvorenog u zatvoreno	0	0	3	0	2	2	1
Promjene pravne forme – iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću	1	3	11	25	12	3	1

Tabela 24. Broj postupaka promjene oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću

Uređivanjem ove oblasti, aktuelnim Zakonom o privrednim društvima stvoreni su preduslovi za otvorena akcionarska društva koja nemaju interes, niti uslove za ovakvu pravnu formu, da mogu da promijene formu, odnosno pravni status, te da se isključe iz berzanskog sistema trgovanja.

5. 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. 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 prinostne, 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
- ovlašćenja 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 31.12.2016. godine, posluje šest društava za upravljanje investicionim fondovima, koja upravljaju sa četrnaest zatvorenih investicionih fondova i jedan otvoreni investicioni fond. Trinaest zatvorenih investicionih fondova su transformisani privatizacioni investicioni fondovi nastali u procesu masovne vaučerske privatizacije u skladu sa Zakonom o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, br. 24/98, 67/05), dok je ZIF Unioinvest fond a.d. Bijeljina jedini zatvoreni investicioni fond osnovan u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima. U izvještajnoj godini prestao je sa radom otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS", nakon što je prethodno neto vrijednost imovine fonda pala znatno ispod zakonskog cenzusa.

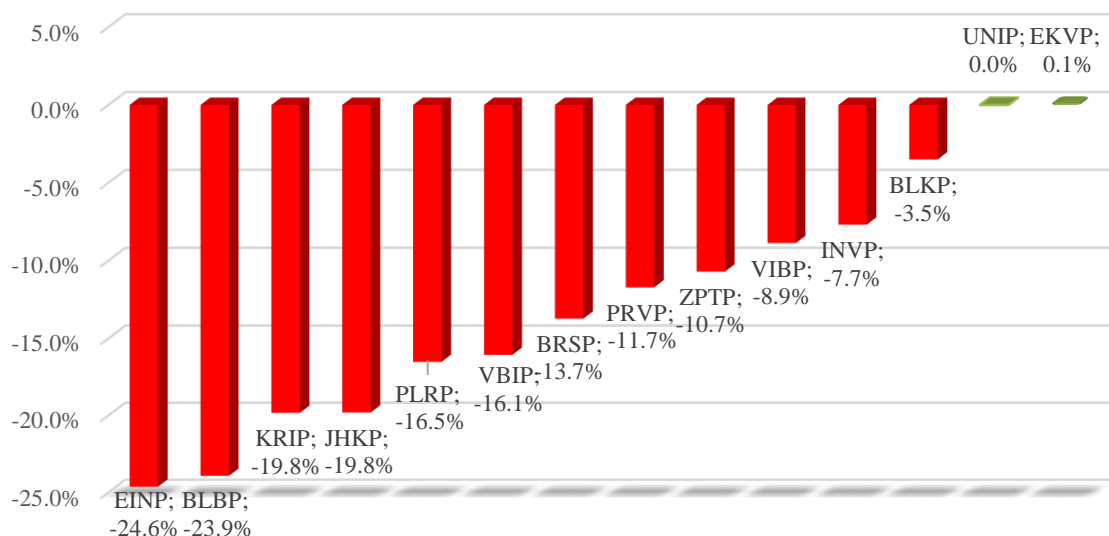
5.1. Neto vrijednost imovine

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. b.	Zatvoreni investicioni fond	Oznaka	Ukupna NVI na dan 30.06.2016.	Neto vrijednost imovine (NVI) po akciji u KM				
				31.12. 2013.	31.12. 2014.	31.12. 2015.	30.06. 2016.	Promjena 30.06.16/ 31.12.15.
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	BLBP	15.988.199	9,34	9,26	8,36	6,36	-23,9
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	BLKP	6.930.625	5,88	5,85	6,28	6,06	-3,5
3.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	BRSP	8.160.223	6,88	6,58	5,90	5,09	-13,7
4.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	EINP	20.076.833	20,52	18,98	16,49	12,43	-24,6
5.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	EKVP	10.860.307	10,05	9,59	7,78	7,79	0,1
6.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	INVP	26.411.460	0,17	0,16	0,13	0,12	-7,7
7.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	JHKP	7.596.985	4,41	4,06	3,13	2,51	-19,8
8.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	KRIP	31.565.700	11,19	10,11	9,63	7,72	-19,8
9.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	PLRP	18.246.979	14,48	12,35	10,41	8,69	-16,5
10.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	PRVP	4.266.945	4,42	4,26	3,84	3,39	-11,7
11.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	UNIP	1.469.804	0,61	0,63	0,68	0,68	0,0
12.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	VBIP	6.619.366	5,48	5,12	4,67	3,92	-16,1
13.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	VIBP	12.856.821	7,25	6,64	6,76	6,16	-8,9
14.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	ZPTP	136.406.747	17,10	17,98	17,84	15,93	-10,7

Tabela 25. Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u KM, za period od 2013. do 30.06.2016. godine

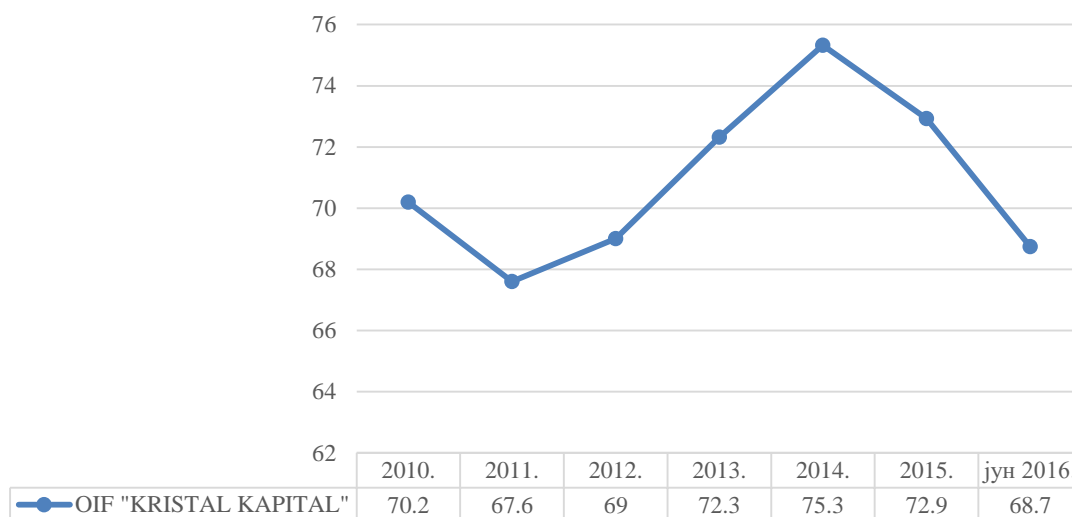
U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda, neto imovina investicionih fondova na dan 30.06.2016. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova.



Slika 21. Promjena neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u period 31.12.2015. – 30.06.2016. godine

Iz prethodne tabele i slike vidljivo je da je neto vrijednost imovine po akciji na dan 30.06.2016. godini u odnosu na prethodnu godinu kod četiri zatvorena investiciona fonda porasla dok je kod deset zatvorenih investicionih fondova došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine po akciji.

Rast neto vrijednosti imovine u odnosu na 2015. godinu imao je ZIF "Unioinvest fond" a.d. Bijeljina (3,8%), ZIF "Balkan Investment fond" a.d. Banja Luka (2,9%), ZIF Zepter fond a.d. Banja Luka (1,9%) i ZIF "BLB-profit" a.d. Banja Luka (0,1%), dok su najveći pad vrijednosti u odnosu na prethodnu godinu imali ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka (-15,3%), ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka (-14,3%), ZIF "Polara invest fond" a.d. Banja Luka (-12%) i ZIF "Invest nova fond" a.d. Bijeljina (-11,8%).



Slika 22. Pregled neto vrijednosti imovine po udjelu otvorenog investicionog fonda „KRISTAL KAPITAL“ u periodu od 2010. – 30.06.2016. godine (u KM)

Na dan 30.06.2016. godine u otvorenom investicionom fondu "KRISTAL KAPITAL" u istom periodu smanjila za 5,7%.

5.2. Naknada za upravljanje

Naknada za upravljanje koju društva za upravljanje, u skladu sa članom 66. Zakona, naplaćuju od investicionih fondova naknada društvu za upravljanje, zasniva se na procentu ponderisane prosječne godišnje tržišne vrijednosti akcija fonda i mora se navesti u ugovoru između fonda i društva za upravljanje i u prospektu fonda, a kao godišnji trošak može se odbiti od imovine fonda i obračunava se prilikom svakog obračuna neto vrijednosti imovine fonda. Pored toga, članom 68. stav 1. Zakona propisano je da pokazatelj ukupnih troškova fonda ne može biti veći od 3,5% ponderisane prosječne godišnje tržišne vrijednosti akcija fonda. Ako je ponderisana prosječna godišnja tržišna vrijednost akcija fonda veća od prosječne godišnje neto vrijednosti imovine fonda, kao osnovica za utvrđivanje pokazatelja ukupnih troškova fonda primjenjuje se prosječna godišnja neto vrijednost imovine fonda.

Fond	Naknada				% naplaćenosti naknade
	- 30.06.2016.		2002-31.12.2015.		
	obračunato	naplaćeno	obračunato	naplaćeno	
BLBP-R-A	46.267	54.013	7.157.279	7.124.358	99,54%
BLKP-R-A	0	0	3.524.278	3.434.245	97,45%
BRSP-R-A	42.905	171.000	5.595.955	5.230.600	93,47%
EINP-R-A	229.485	313.686	9.354.338	314.620	3,36%
EKVP-R-A	-	-	6.143.376	6.062.119	98,68%

INVP-R-A	70.562	250.000	11.027.120	9.065.485	82,21%
JHKP-R-A	-	-	4.176.139	4.134.851	99,01%
KRIP-R-A	228.080	206.562	15.672.607	14.512.254	92,60%
PLRP-R-A	-	-	9.906.731	9.857.165	99,50%
PRVP-R-A	-	-	3.310.713	3.302.626	99,76%
UNIP-R-A	2.103		174.551	0	0,00%
VBIP-R-A	-	-	5.426.453	5.370.916	98,98%
VIBP-R-A	159.990	253.409	7.193.635	6.820.571	94,81%
ZPTP-R-A	746.086	999.659	36.539.317	34.502.677	94,43%
Ukupno	-	-	125.202.492	109.732.487	87,64%

Tabela 26. Pregled obračunate i naplaćene naknade za upravljanje u prvom polugodištu 2016. godine i u periodu 2002.-30.06.2016. godine³³

5.3. Trgovanje akcijama fondova

U skladu sa zakonskim odredbama, akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi.

R.b.	ZIF	Vrijednost prometa u KM	Učešće u prometu	Cijena			Prosje. NVI po akciji	Prosje. cij./ prosje. NVI	Prosje. NVI/ prosje. cij.
				Min.	Maks.	Prosje.			
1.	BLBP	111.133	2,1%	2	3,5	3,13	6,36	49%	2,03
2.	BLKP	4.265	0,3%	1	1,66	1,44	6,06	24%	4,22
3.	BRSP	41.928	1,5%	1,9	3	2,25	5,09	44%	2,26
4.	EINP	132.199	0,9%	9,6	14,99	12,94	12,43	104%	0,96
5.	EKVP	4.569	0,1%	1,6	3,05	2,58	7,79	33%	3,01
6.	INVP	49.880	0,7%	0,031	0,043	0,04	0,12	31%	3,28
7.	JHKP	2.066	0,1%	1,6	1,76	1,69	2,51	67%	1,48
8.	KRIP	224.196	1,5%	3,2	5,4	4,78	7,72	62%	1,62
9.	PLRP	57.083	0,9%	3,05	3,9	3,78	8,69	43%	2,30
10.	PRVP	216	0,0%	1,4	1,4	1,40	3,39	41%	2,42
11.	UNIP	4.000	0,4%	0,4	0,4	0,40	0,68	59%	1,70
12.	VBIP	2.191	0,1%	1,27	1,61	1,53	3,92	39%	2,56
13.	VIBP	2.644.290	27,7%	2,52	5,15	4,79	6,16	78%	1,28
14.	ZPTP	722.359	1,2%	7,11	8,81	7,84	15,93	49%	2,03
Ukupno		4.000.375	37%						

Tabela 27. Redovno trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01.2016. do 30.06.2016. godine

Redovnim trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentom trgovanja na Banjalučkoj berzi ostvaren je promet od 4.000.375 KM, što čini 7,9% redovnog i 1,2% ukupnog prometa prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi.

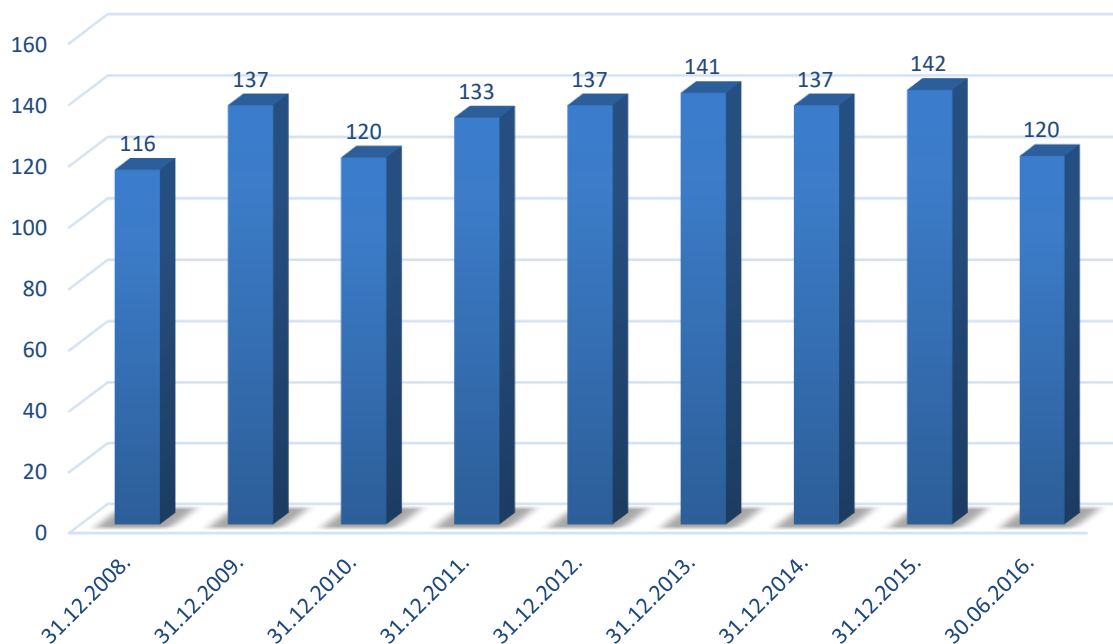
Iz tabele je vidljivo da je najveća vrijednost redovnog prometa u prvom polugodištu 2016. godine ostvarena akcijama ZIF "VIB fond" a.d. Banja Luka i to u iznosu od 2.644.290 KM, što čini 27,7% ukupnog prometa segmenta investicionih fondova.

U posljednjoj koloni prethodne tabele dat je odnos prosječne cijene akcija zatvorenih investicionih fondova i prosječne neto vrijednosti imovine udjela u 2016. godini. Činjenica da je ovaj odnos u svim zatvorenim investicionim fondovima ispod 100% govori da su i u 2016.

³³ Podaci o obračunatoj i naplaćenoj naknadi za upravljanje u prvom polugodištu 2016. godine su nepotpuni iz razloga što se nekoliko zatvorenih investicionih fondova nalazi u procesu transformacije i promjene društva za upravljanje te nisu objavili polugodišnje finansijske izvještaje.

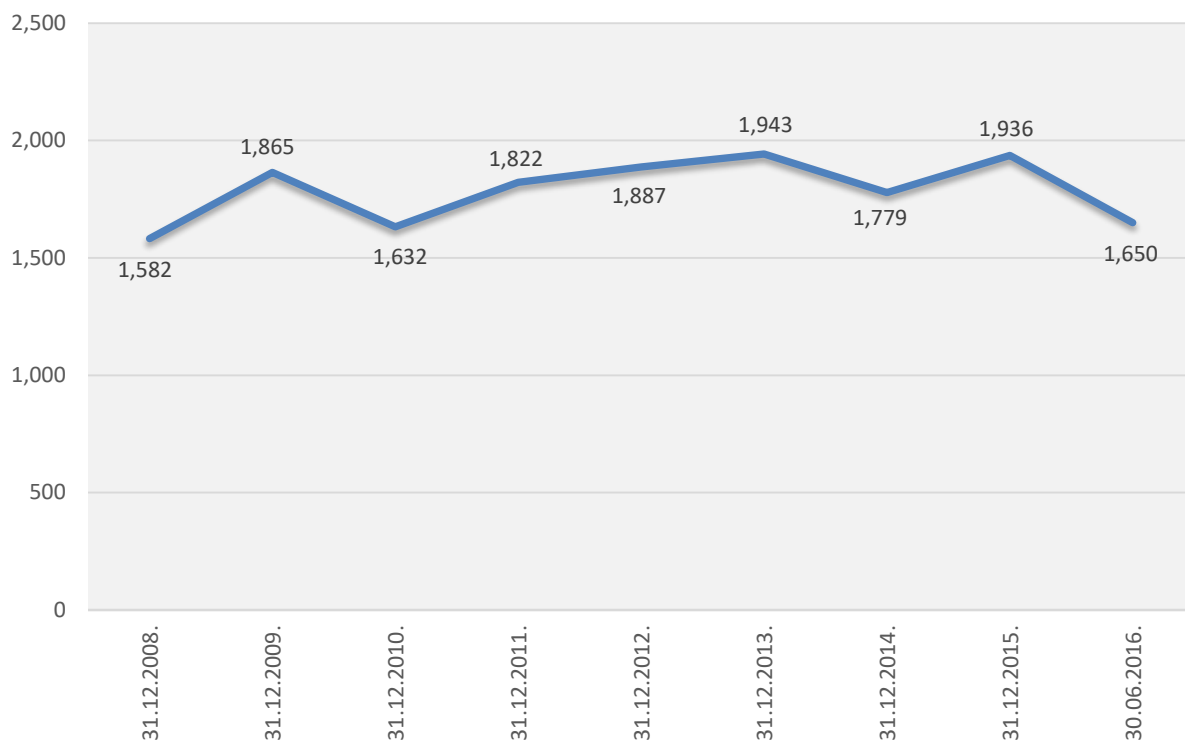
godini cijene akcija zatvorenih investicionih fondova bile ispod njihove neto vrijednosti imovine po akciji. U fondovima ZIF "Balkan Investment fond" a.d. Banja Luka, ZIF "Invest nova fond" a.d. Bijeljina i ZIF "Aktiva invest fond" a.d. Banja Luka prosječna neto vrijednost akcija preko tri puta je veća od prosječne cijene akcija ostvarene redovnim trgovanjem na Banjalučkoj berzi.

Ukupna tržišna kapitalizacija zatvorenih investicionih fondova na dan 30.06.2016. godine iznosila je 120.481.799 KM. U odnosu na 31.12.2015. godine kada je kapitalizacija iznosila 140.145.633 KM došlo je do smanjenja tržišne kapitalizacije investicionih fondova za 14,03% u odnosu na kraj prethodne godine.



Slika 23. Tržišna kapitalizacija akcija zatvorenih investicionih fondova u periodu od 2008. do 30.06.2016. godine (u mil. KM)

Vrijednost indeksa investicionih fondova (FIRS) smanjila se u odnosu na vrijednost na dan 31.12.2015. godine za 14,75%.



Slika 24. Vrijednost indeksa zatvorenih investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2008. do 30.06.2016. godine

II AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2016. GODINE

1. Osnovni podaci o Komisiji

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 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 emitenata 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.

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:

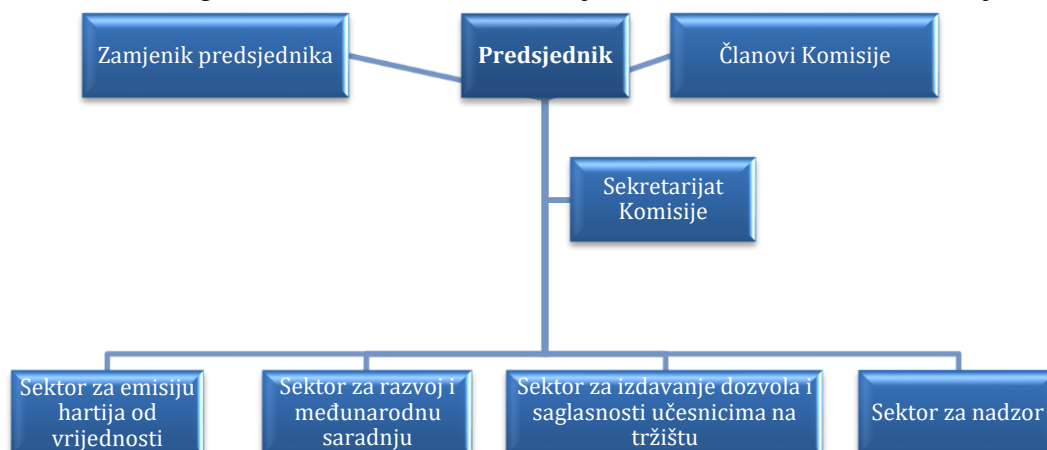
- a) biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- b) biti lica koja su kažnjavana za djela koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- v) obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- g) posjedovati, direktno ili indirektno, udio ili akcije 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.

1.3. Organizaciona struktura Komisije

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



Slika 19. 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.

2. Statistički podaci o radu Komisije

2.1. Sjednice Komisije

OPIS	BROJ
1. Održane sjednice	20
2. Doneseni akti:	328
a) Sekretarijat	22
b) Emisija hartija od vrijednosti	38
v) Razvoj i međunarodna saradnja	10
g) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	180
d) Nadzor	78

Tabela 28. Pregled donesenih odluka na održanim sjednicama Komisije u prvom polugodištu 2016. godine

OPIS	BROJ
1. Pravilnici	2
2. Odluke	4
3. Rješenja	165
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	18
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	137
v) Sektor za nadzor	10
4. Zaključci	28
5. Dopisi	28
6. Zapisnici	19
7. Informacije	13
8. Izvještaji	12
9. Zahtjevi	6
10. Interni akti	1
11. Krivične prijave	1
12. Ostalo	14
13. Odgovori na zahtjev	1
14. Odgovori na upit	15
15. Mišljenja	1
16. Saopštenja	2
17. Stavovi	2
UKUPNO	314

Tabela 29. Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodišu 2016. godine iz nadležnosti Komisije

Iz prikazanih tabela vidljivo je da je u prvom polugodištu 2016. godine održano 20 sjednica na kojima je donešeno 165 rješenja i 19 zapisnika, što ukazuje na visok stepen aktivnosti Komisije po pitanju nadzora nad ovlašćenim učesnicima na tržištu kapitala.

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.

U prvom polugodištu 2016. godine nije bilo novih upisa u registima 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 Srbije.

Znatan broj emitenata, koji su nakon privatizacije upisani u registar emitenata, je prestao sa radom, zbog okončanja postupka stečaja likvidacijom, po osnovu statusnih promjena, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara³⁴.

Od početka rada Komisije, do posljednjeg dana izvještajnog perioda upisano je ukupno 1.010 emitenata dok u toku izvještajnog perioda nije bilo upisa, te je izvršeno 2.189 promjena podataka, te 280 postupaka brisanja emitenata iz registra emitenata.

Naziv registra	Broj upisa	
	01.01. – 30.06. 2016.	2001. – 30.06.2016.
Upis u Registar emitenata	0	1.010
Upis promjena podataka u registru emitenata	41	2.189
Broj brisanih emitenata iz registra	15	280

Tabela 30. Podaci o promjenama u registru emitenata

U narednom tabelarnom prikazu dati su uporedni pokazatelji po izvještajnim periodima za sve promjene u registru emitenata od početka rada Komisije za hartije do vrijednosti.

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
2013.	1	136	57
2014.	2	95	35
2015.	3	105	35
30.06.2016.	0	41	15
Ukupno	1.010	2.189	280

Tabela 31. Uporedni pregled evidencija podataka u registru emitenata u periodu od 2001. do 30.06.2016. godine

³⁴ Postoje naznake da je znatan broj preduzeća čije su hartije od vrijednosti listirane na Banjalučkoj berze, prestao sa radom, ali formalna procedura nije okončana. Komisija radi na prikupljanju podataka o ovim preduzećima.

3. Emisija hartija od vrijednosti

Analitički pregled emisija hartija od vrijednosti za izvještajni period dat je u narednom pregledu.

RR. br.	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)	
JAVNA PONUDA					
Ponuda za kvalifikovane investitore					
1.	Komunalac a.d. Kozarska Dubica	5 (obične akcije)	423.233	104.150	
2.	Prvo penzionersko mikrokreditno društvo d.o.o. Banja Luka	4 (obveznice)	1.000.000	631.100	
EMISIJA BEZ OBAVEZE OBJAVLJIVANJA PROSPEKTA					
Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital					
3.	Nova banka a.d. Banja Luka	20 (obične akcije)	10.892.926		
Smanjenje kapitala					
RR. br.	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
4.	Autoprevoz a.d. Gradiška	2 (obične akcije)	1.570.162	2.198.122	627.960

Tabela 32. Analitički pregled pojedinačnih emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvom polugodištu 2016. godine

U toku izvještajnog perioda upisane su i tri emisije po osnovu konverzije potraživanja u akcije, odnosno obaveza u kapital. Drugih promjena na osnovnom kapitalu emitenata nije bilo

U toku izvještajnog perioda nije bilo odbijenih niti odbačenih zahtjeva za odobrenje prospekta za emisiju hartija od vrijednosti, niti odbačenih zahtjeva za promjenu podataka u Registru emitenata po osnovu emisija koje se obavljaju bez obaveze objavljivanja prospekta.

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i šest odgovora na različite upite³⁵.

4. Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu

Izmjenama i dopunama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti iz 2012. godine („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 30/12), kao i novim Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12) ustanovljena je obaveza emitenata da pripreme i odgovarajući prospekt za uvrštenje hartija od vrijednosti (dokument o registraciji hartija od vrijednosti), za svaku emisiju hartija od vrijednosti. U toku izvještajnog perioda, odobrena su dva prospekta, odnosno uvrštene su četiri emisije hartija od vrijednosti u berzanski sistem trgovanja, a nakon što su te hartije emitovane po članu 60. Zakona o tržištu, dok u toku izvještajnog perioda nije bilo postupaka kojima je odobran dodatak prospekta za emitente koji je imao odobrenje za emisiju hartija od vrijednosti uz jedinstveni prospekt.

³⁵ Broj odgovora u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti u toku ranijih izvještajnih perioda:

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
35	61	69	24	15	44	32	12

Godine	2013.	2014.	2015.	30.06.2016.
Prospekt za uvrštenje	8	7	13	2
Dodatak prospektu za uvrštenje	1	2	0	0
Izmjene i dopune prospekata za uvrštenje	-	2	5	0

Tabela 33. Usporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje i dodataka prospekata su rješavani predmeti u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti i promjenama u registru emitenata u periodu od 2013. – 30.06.2016. godine

Takođe, u skladu sa podzakonskim aktom Komisije, emitenti čije su hartije od vrijednosti listirane na jednom od službenih berzanskih tržišta Banjalučke berze u prethodnim izvještajnim periodima su izvršila obavezu usklađivanja forme i sadržaja postojećeg prospekta sa odgovarajućim dokumentom o registraciji hartija od vrijednosti, te je na službenom tržištu akcija evidentirano ukupno 32 emitenta.

5. Preuzimanje akcionarskih društava

Postupak preuzimanja otvorenih akcionarskih društava 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. Važnost ovog zakona na nelikvidnim tržištima, poput našeg, ima poseban značaj, s obzirom da je broj zainteresovanih investitora za pojedinačne emitente relativno mali.

Otvorena akcionarska društva (uz jedan izuzetak) su sadašnji pravni status stekla 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 ranijim izvještajnim periodima. Ipak, tokom posljednjih godina primjetan je očekivani trend smanjenja ovih postupaka, jer je konsolidacija vlasništva u najvećem broju emitenata, uglavnom, završena, a postupci preuzimanja se obavljaju kako bi se prešao „prag“ 90%, što omogućava ulazak u postupak prinudne prodaje akcija manjinskih akcionara i kasnije, promjenu pravne forme emitenta i delistiranje hartija sa Berze.

Činjenica je da je veći broj perspektivnih preduzeća bio predmetom preuzimanja u prethodnom periodu, te da su u značajnoj mjeri iskorišćene mogućnosti da se promijeni pravna forma te izvrši delistiranje uzrokovala je znatno manji broj preuzimanja u odnosu na ranije izvještajne periode.

Tako, u toku 2012. godine postupak preuzimanja je proveden u četrdeset i jednom slučaju, u 2013. godini u dvadeset i sedam slučajeva, u toku 2014. godine u jedanaest slučajeva, u toku 2015. godine postupak preuzimanja je okončan u dvanaest slučajeva, dok je u toku ovog izvještajnog perioda (01.01. – 30.06.2016.) postupak preuzimanja je okončan u sedam slučajeva.

R. b.	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
Ponudilac stekao preko 75% vlasništva emitenta						
1.	Fabrika obuće FOMG a.d. Mrkonjić Grad (II)	3.011.941	BEMA d.o.o. Banja Luka	0,3291 KM	69,0440%	80,2008%
2.	Atos osiguranje a.d. Bijeljina	5.082.000	"MG MIND" d.o.o. Mrkonjić Grad	103 KM	91,5132%	98,2527%
3.	AS a.d. Zvornik	699.660	Jovan Mitrović	0,13 KM	70,2162%	90,0414%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % vlasništva emitenta						
1.	Ekonomik a.d. Zvornik	3.388.918	Zvorničanka d.o.o. Zvornik	0,22 KM	58,0476%	73,3002%
			Mihailo Ostojić		9,6219%	9,6219%
2.	Promet a.d. Zvornik	2.909.348	Progres AD d.o.o. Zvornik	0,16 KM	38,4355%	38,4355%
			Stevan Radić		54,1084%	57,1084%
3.	Pavlović Internacional Bank a.d. Slobomir	20.375.231	Slobodan Pavlović	2,79 KM	40,8507%	40,8507%
			Miroslava Pavlović		40,8507%	40,9576%
			Mile Pavlović		1,8812%	1,8812%
			Kompanija Slobomir a.d. Slobomir		14,4024%	14,4024%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli manje od 75 % vlasništva emitenta						
1.	Veterinarska stanica a.d. Prijedor	512.678	Flower - eco-design d.o.o. Prijedor	0,3908 KM	28,3059%	43,3059%
			Gordana Zgonjanin		0,1184%	0,1184%
			Ranko Bojić		27,3150%	27,3150%

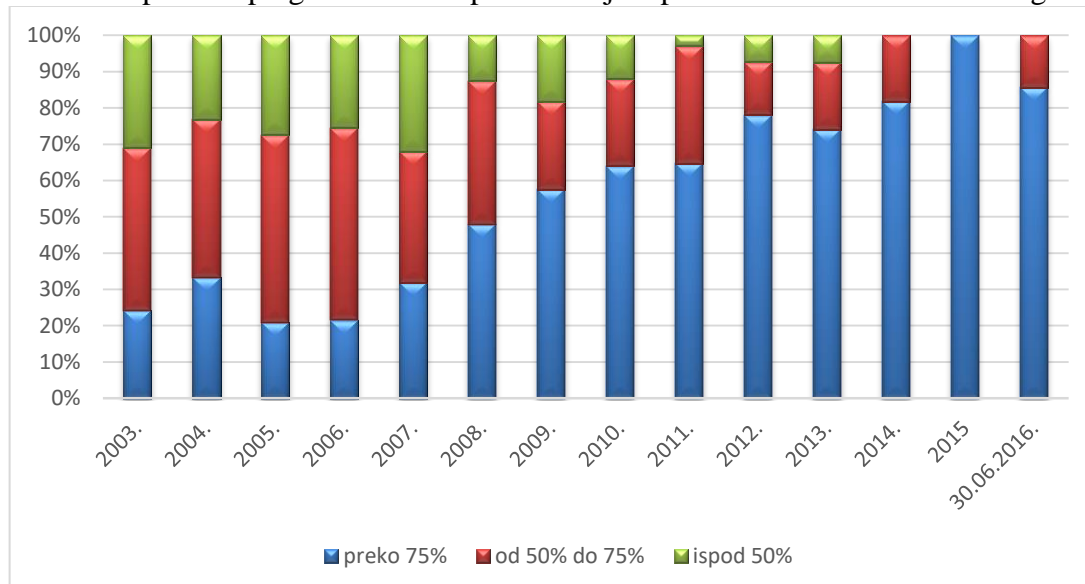
Tabela 34. Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01. – 30.06.2016. godine

Ponuda u kojima bi pojedinačni ponudilac stekao manje od 75% vlasništva emitenta nije bilo. Navedeni pokazatelji govore u prilog konstataciji da je vlasnička konsolidacija u značajnoj mjeri okončana, te da se mehanizam ponude za preuzimanje koristi samo kao prethodna faza istiskivanju manjinskih akcionara i promjeni pravne forme akcionarskog društva.

Period	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

2013.	20	5	2	27
2014.	9	2	-	11
2015.	12	-	-	12
- 30.06.2016.	6	1		7

Tabela 35. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – 30.06.2016. godine



Slika 25. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01. – 30.06.2016. godine

Podaci za ukupan broj preuzimanja po rezultatima postupaka nisu relevantni, s obzirom da je postupak za pojedina akcionarska društva proveden dva, tri ili čak četiri puta.

Ukupan broj preduzeća koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 323.

Bez obzira na različitost ključnih motiva za sticanje većinskog učešća u vlasničkoj strukturi, nema dokaza da je koncentracija vlasništva doprinijela i potrebnom finansijskom restrukturiranju i efikasnijem upravljanju preduzećima, već je naprotiv osnovna djelatnost ugašena a nekretnine i oprema promijenile prvobitnu namjenu.

U izvještajnom periodu Komisija je utvrdila obavezu objavljivanja javne ponude za preuzimanje u jednom slučaju, s obzirom da obveznici preuzimanja nisu izvršili zakonsku obavezu³⁶.

Komisija je u toku izvještajnog perioda usvojila jedanaest odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja³⁷. U toku izvještajnog perioda Komisija je odbila i jedan prijedlog za ponavljanje postupka.

³⁶ Pregled utvrđenih obaveza po ranijim izvještajnim periodima (godine):

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	- 30.06.2016.
14	9	5	6	4	0	3	1	1

³⁷ Broj odgovora u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava u toku ranijih izvještajnih perioda:

2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	- 30.06.2016.
15	20	30	31	9	20	11	19	13	19	11

6. 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 polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Ispiti se polažu u skladu sa Programom za polaganje stručnih ispita.

U izvještajnom periodu održan je jedan ispit kojem je pristupio jedan kandidat, koji je polagao ispit za sticanje zvanja investicionog menadžera. Nakon obrade rezultata urađenog testa, utvrđeno je da kandidat nije položio ispit.

7. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu

7.1. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema zakonu o tržištu hartija od vrijednosti

U skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti, Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna da daje dozvole za rad, odnosno poslovanje (u sklopu kojih se izdaju i saglasnosti na opšta akta, te izmjene i dopune istih) sljedećim **pravnim licima**:

- 1) berzanskim posrednicima,
- 2) bankama za obavljanje kastodi poslova,
- 3) berzi i drugom uređenom javnom tržištu,
- 4) Centralnom registru hartija od vrijednosti,

kao i organima tih društava (direktoru, članovima upravnog odbora, članovima nadzornog odbora), te **fizičkim licima** za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, kod prethodno navedenih pravnih lica, u sljedećim zvanjima:

- 1) investicioni savjetnik,
- 2) investicioni menadžer i
- 3) broker.

Berzanskim posrednicima, u skladu sa članom 62. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, Komisija izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti i to za brokerske poslove, dilerske poslove, poslove podrške tržištu (market making), poslove upravljanja portfeljom, poslove agenta emisije, poslove preuzimanja emisije (underwriting), poslove investicionog savjetovanja i kastodi poslove.

U postupku rješavanja navedenih podnesaka, Komisija primjenjuje i odredbe Pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 67/12 i 5/13), te Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 119/06 i 26/07).

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Izdavanje dozvole	Važenje dozvole
1.	Monet Broker a.d. Banja Luka	Brokerski i dilerski poslovi	18.01.2007.	18.01.2019.
		Poslovi agenta emisije	18.10.2011.	18.10.2017.
		Poslovi investicionog savjetovanja	30.12.2009.	30.12.2018.
2.	Eurobroker a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi	24.04.2011.	24.04.2017.
		Dilerski poslovi i poslovi agenta emisije	25.07.2010.	25.07.2019.

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Izdavanje dozvole	Važenje dozvole
3.	Hypo Alpe Adria bank a.d. Banja Luka, Pododjel za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Hypo Broker	Brokerski, dilerski poslovi , poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije,	24.04.2009.	24.04.2018.
4.	Advantis Broker a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi, dilerski poslovi, poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	05.03.2010.	05.03.2019.
		Poslovi investicionog savjetovanja	19.01.2009.	19.01.2018.
5.	Unicredit Bank a.d. Banja Luka, Unicredit Broker	Brokerski, dilerski poslovi	28.04.2010.	28.04.2019.
6.	Nova banka a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	Brokerski i dilerski poslovi	19.04.2011.	19.04.2017.
7.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi	02.02.2010.	02.02.2019.

Tabela 36. Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2016. godine

U prvom polugodištu 2016. godine jedan berzanski posrednik prestao je sa radom. Iz navedenog pregleda se može konstatovati da većina berzanskih posrednika nudi samo brokerske i dilerske poslove, zbog manjih zahtjeva u pogledu finansijskih, kadrovskih i tehničkih pretpostavki, ali i zbog nerazvijenosti određenih usluga na domaćem tržištu. Tako, vidljivo je da nijedan berzanski posrednik nema dozvolu za obavljanje kastodi poslova.

U prvom polugodištu 2016. godine, nije bilo podnesenih zahtjeva za izdavanje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, a Komisija je izvještajnom periodu izdala rješenja kojima se produžavaju četiri dozvole postojećim berzanskim posrednicima. Komisija je donijela rješenje kojim berzanskom posredniku Bobar banka a.d. Bijeljina - Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar broker prestaje da važi dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, zbog toga što je Agencija za bankarstvo Republike Srpske oduzela dozvolu za rad Bobar banci.

U toku izvještajnog perioda Komisija je dala jednu saglasnost na imenovanje rukovodioca berzanskog posrednika, jednu saglasnost na izmjene pravila poslovanja i jednu saglasnost na izmjene tarife naknade koje naplaćuju berzanski posrednici. Takođe, u vezi sa poslovanjem berzanskih posrednika, Komisija u izvještajnom periodu nije davala saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko - dilerskog društva.

U skladu sa članom 106. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti berzanski posrednicima je dozvoljeno da uz odobrenje Komisije, objavljuju oglase kojima je predmet ponuda za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti. U toku izvještajnog perioda odobren je jedan takav zahtjev berzanskog posrednika.

Bankama, u skladu sa članom 128. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, izdaje se dozvola za obavljanje kastodi poslova.

Naziv banke koja ima dozvolu za obavljanje kastodi poslova	Datum izdavanja	Važenje dozvole
Raiffeisen Bank d.d. BiH	05.01.2010.	05.01.2019.
Nova banka a.d. Banja Luka	30.03.2010.	04.04.2019.
UniCredit Bank d.d. Mostar	29.04.2010.	24.04.2019.
UniCredit Bank a.d. Banja Luka	20.05.2009.	20.05.2018.

Tabela 37. Pregled banaka koje su imale dozvolu za obavljanje kastodi poslova na dan 30.06.2016. godine

U toku izvještajnog perioda (od 1.1. do 30.06. 2016. godine) nije bilo podnesenih zahtjeva za izdavanje dozvole za obavljanje kastodi poslova, a Komisija je izvještajnom periodu izdala tri rješenja kojima se produžavaju dozvole za banke koje imaju dozvole za obavljanje kastodi poslova. Komisija je u toku izvještajnog perioda izdala i dva rješenja o davanju saglasnosti na pravila poslovanja kastodi banaka.

U toku izvještajnog perioda nije bilo postupaka po zahtjevu **Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti**.

Fizičkim licima Komisija za hartije od vrijednosti, u skladu sa članom 93. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Pored odredaba Zakona o tržištu, u ovim postupcima, Komisija postupa i u skladu sa Pravilnikom o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera, („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 119/06 i 17/08).

Zvanje	Broj lica sa zvanjem	Broj lica sa dozvolom
Investicioni menadžer	213	28
Broker	187	16
Investicioni savjetnik	7	2

Tabela 38. Broj lica sa odgovarajućim profesionalnim zvanjem i sa dozvolom za obavljanje poslovanja

U toku izvještajnog perioda, Komisija je izdala dvije **novе dozvole** za obavljanje poslova u zvanju investicionog menadžera, četiri dozvole za obavljanje poslova u zvanju brokera i jednu dozvolu za obavljanje poslova u zvanju investicionog savjetnika. Takođe, u četrnaest postupaka je **produžila dozvole** za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju investicionog menadžera, u sedam slučajeva u zvanju brokera i u jednom slučaju u zvanju investicionog savjetnika, dok u 2015. godini nije bilo izdavanja novih dozvola za obavljanje pomenutih poslova.

U toku izvještajnog perioda Komisija je u tri slučaja oduzela dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti licima u zvanju investicionog menadžera, zbog prestanka radnog odnosa u pravnom licu u kojem su lica bila zaposlena.

Vrste dozvola Izveštajni period	Investicioni menadžeri			Brokери			Investicioni savjetnici		
	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete
2015.	3	14	1	4	7	0	1	1	0
30.06.2016.	2	0	3	1	2	0	0	0	0

Tabela 39. Broj lica sa odgovarajućim profesionalnim zvanjem i sa dozvolom za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

7.2. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o investicionim fondovima

Dana 14.10.2015. godine, na snagu je stupio Zakon o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 82/15), kojim je osnivanje i poslovanje društva za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova, u znatnoj mjeri precizirano. U skladu sa nadležnostima i obavezama iz navedenog Zakona, Komisija je donijela jedanaest podzakonska akta, pravilnika. S obzirom na vremenski aspekt stupanja na snagu navedenih pravilnika, postojeća društva za upravljanje su od početka 2016. godine u fazi usklađivanja sopstvenog poslovanja, a posebno u dijelu koji se odnosi na:

- usaglašavanje organizacione, kadrovske i tehničke osposobljenosti za obavljanje djelatnosti, uključujući i usaglašavanje opštih akata (statuta društva i pravila poslovanja),
- ispunjavanje uslova u vezi sa statusom vlasnika društva za upravljanje,
- usaglašavanje statuta i prospekta investicionih fondova kojima upravljaju u pogledu preciznijeg definisanja investicionih ciljeva, načina obračuna provizije za upravljanje, te
- dobijanje saglasnosti za članove nadzornog odbora investicionih fondova.

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 92/16 i 82/15) Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna za izdavanje:

- 1) Dozvola društvima za upravljanje investicionim fondovima za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima;
- 2) Dozvolu na imenovanje članova uprave društva za upravljanje;
- 3) Saglasnost na statusne promjene društva za upravljanje i investicionog fonda;
- 4) Odobrenja na prenos administrativnih poslova iz člana 23. Zakona o investicionim poslovima na treća lica;
- 5) Saglasnosti investicionim fondovima na prospekt i statut, kao i na sve naknadne izmjene tih akata;
- 6) Saglasnost na imenovanje članova nadzornog odbora investicionog fonda;
- 7) Dozvola društvima za upravljanje investicionim fondovima za zaključenje ugovora o obavljanju depozitarnih poslova i promjenu banke depozitara;
- 8) Odobrenja promotivnih informacija o investicionim fondovima i društvima koja njima upravljaju.

1. Društvima za upravljanje investicionim fondovima, u skladu sa članom 28. Zakona o investicionim fondovima, Komisija izdaje dozvolu za obavljanje djelatnosti u vezi sa upravljanjem investicionim fondovima. Dozvola za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima se odnosi na zatvorene investicione fondove sa javnom ponudom (član 60. Zakona

o investicionim fondovima), otvorene investicione fondove sa javnom ponudom (član 87. Zakona o investicionim fondovima), otvorene investicione fondove sa privatnom ponudom (član 123. Zakona o investicionim fondovima), te otvorene investicione fondove rizičnog kapitala sa privatnom ponudom (član 195. Zakona).

U toku izvještajnog perioda nije bilo podnesenih zahtjeva za davanje dozvole osnivačima novih društva za upravljanje investicionim fondovima.

R. br.	NAZIV DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE I INVESTICIONI FONDOVI KOJIMA UPRAVLJAJU	Datum osnivanja (upis u sudski registar)	Datum transformacije PIF u ZIF ³⁸ (saglasnost Komisije)	Datum prenosa poslova upravljanja na novo društvo (saglasnost Komisije)
1.	Naziv društva: DUIF „EUROINVESTMENT“ a.d. Banja Luka	13.09.2000.	-	-
	1. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	13.06.2002.	27.8.2007.	-
2.	Naziv društva: DUIF "ZEPTER INVEST" a.d. Banja Luka ³⁹	18.07.2000.	-	-
	2. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	06.06.2002.	25.5.2007.	-
3.	Naziv društva: DUIF "MANAGEMENT SOLUTIONS" d.o.o. Banja Luka ⁴⁰	30.9.2000.	-	-
	3. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	18.07.2002.	04.05.2007.	08.07.2016.
	4. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	06.06.2002.	25.05.2007.	08.07.2016.
	5. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "VB FOND" a.d. Banja Luka	12.07.2002.	03.07.2007.	05.08.2016.
	6. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	06.06.2002.	03.07.2007.	08.07.2016.
	7. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01.07.2002.	25.7.2007.	05.08.2016.
	8. Zatvoreni investicioni fond "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	18.06.2002.	11.9.2007.	08.07.2016.
4.	Naziv društva: DUIF "INVEST NOVA" a.d. Bijeljina	01.09.2000.	-	-
	9. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	13.06.2002.	15.6.2007.	-
	10. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	28.09.2007.	-	-
5.	Naziv društva: DUIF "KRISTAL INVEST" a.d. Banja Luka	08.09.2000.	-	-
	11. Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	22.05.2002.	13.7.2007.	-
	12. Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL KAPITAL"	11.12.2007.	-	-

³⁸ Značenje skraćenica: PIF - privatizacioni investicioni fond; ZIF - zatvoreni investicioni fond.

³⁹ Ovo društvo za upravljanje je u postupku statusne promjene pripajanja društvu za upravljanje investicionim fondovima Kristal invest a.d. Banja Luka.

⁴⁰ U prethodnom izvještajnom periodu ovo društvo je poslovalo pod nazivom DUIF "MIKROFIN INVEST".

R. br.	NAZIV DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE I INVESTICIONI FONDOVI KOJIMA UPRAVLJAJU	Datum osnivanja (upis u sudski registar)	Datum transformacije PIF u ZIF ³⁸ (saglasnost Komisije)	Datum prenosa poslova upravljanja na novo društvo (saglasnost Komisije)
6.	Naziv društva: DUIF "POLARA INVEST" a.d. Banja Luka	09.10.2000.	-	
13.	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01.07.2002.	03.07.2007.	-
14.	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	13.11.2002.	21.12.2007.	27.11.2015.

Tabela 40. Pregled društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova na dan 30.06.2016. godine

Na dan pripreme izvještaja dozvolu za upravljanje ima šest društava za upravljanje, a postoji četrnaest zatvorenih investicionih fondova i jedan otvoreni investicioni fond, dok je pet društava za upravljanje prestalo sa radom:

1. Društvo za upravljanje investicionim fondovima „Vaučersko investicioni biznis“ a.d. Banja Luka; dana 05.07.2016. godine Komisija je rješenjem konstatovala da je društvu prestala da važi dozvola za rad, nakon što je društvo dana 04.05.2016. godine Komisiji dostavilo obavještenje o donesenju Odluci o prestanku obavljanja registrovane djelatnosti Društva;
2. Društvo za upravljanje investicionim fondovima "BORS INVEST" a.d. Banja Luka; dana 08.07.2016. godine Komisija je rješenjem konstatovala da je društvu prestala da važi dozvola za rad, nakon što je društvo dana 10.05.2016. godine Komisiji dostavilo obavještenje o donesenju Odluci o prestanku obavljanja registrovane djelatnosti Društva;
3. Društvo za upravljanje investicionim fondovima „Aktiva invest“ a.d. Banja Luka; dana 27.04.2016. godine Komisija je društvu oduzela dozvolu za obavljanje poslova upravljanja investicionim fondovima, jer u propisanom roku nije uskladilo niti je započelo proces usklađivanja svog poslovanja sa odredbama Zakona o investicionim fondovima;
4. Društvo za upravljanje investicionim fondovima "BLB MENADŽMENT INVEST" a.d. Banja Luka; dana 18.05.2016. godine Komisija je društvu oduzela dozvolu za obavljanje poslova upravljanja investicionim fondovima, jer u propisanom roku nije uskladilo niti je započelo proces usklađivanja svog poslovanja sa odredbama Zakona o investicionim fondovima;
5. Društvo za upravljanje investicionim fondovima "Jahorina Konseko Progres " a.d. Pale; dana 18.05.2016. godine, Komisija je društvu oduzela dozvolu za obavljanje poslova upravljanja investicionim fondovima, jer u propisanom roku nije uskladilo niti je započelo proces usklađivanja svog poslovanja sa odredbama Zakona o investicionim fondovima.

Dana 11.08.2016. godine, iz Registra investicionih fondova Republike Srpske brisan je Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS", nakon što je dana 07.07.2016. godine Društvo za upravljanje investicionim fondovima „Management solutions“ dostavilo Komisiji odluku Upravnog odbora o likvidaciji tog fonda, te nakon što je prethodno neto vrijednost imovine fonda pala znatno ispod zakonskog cenzusa.

Na bazi odluke skupštine akcionara zatvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom „Privrednik invest“ a.d. Banja Luka, u postupku pred Komisijom je zahtjev nadzornog odbora

tog fonda za prenos poslova upravljanja sa društva za upravljanje investicionim fondovima Privrednik a.d. Banja Luka na društvo za upravljanje „Polara invest“ a.d. Banja Luka.⁴¹

Svi zatvoreni investicioni fondovi, osim zatvorenog investicionog fonda Unioinvest a.d. Bijeljina su nastali u toku masovne (vaučerske) privatizacije tokom 2001. i 2002. godine u formi privatizacionih investicionih fondova. Tokom 2007. godine, na bazi još uvijek važećeg Zakona o investicionim fondovima, svih četrnaest privatizacionih investicionih fondova se transformisalo u zatvorene investicione fondove. Petnaesti zatvoreni investicioni fond osnovan je u 2008. godini. Takođe, sva postojeća društva za upravljanje investicionim fondovima su osnovana u toku procesa privatizacije, osim društva za upravljanje investicionim fondovima MIKROFIN INVEST d.o.o. Banja Luka (osnovano 2008. godine), a koje je tokom ovog izvještajnog perioda promijenilo naziv, sjedište i sve vlasnike⁴².

Činjenica da na tržištu hartija od vrijednosti i dalje dominiraju zatvoreni investicioni fondovi uzrokovana je načinom transformacije privatizacionih investicionih fondova upravo u ovu formu investicionih fondova prema aktuelnom Zakonu o investicionim fondovima iz 2006. godine, ali i činjenicom da nekoliko pokušaja da se formiraju investicioni fondovi i opstanu u formi otvorenih investicionih fondova nisu donijeli očekivane rezultate. Očekivani efekti obavezne transformacije ovih fondova u otvorene investicione fondove o izmjenama i dopunama navedenog zakona iz 2015. godine treba da promijene ovakvo stanje, i brojčano ali i suštinski vraćanjem povjerenja ne samo u institut kolektivnog investiranja, već i cjelokupno tržište kapitala Republike Srpske.

2. Dozvolu na imenovanje članova uprave društva za upravljanje, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje na osnovu člana 27. Zakona o investicionim fondovima, te prema uslovima i postupku predviđenim Pravilnikom o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima.

U toku izvještajnog perioda Komisija za hartije od vrijednosti je izdala četiri dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društava za upravljanje i 2 izvršna direktora. U jednom slučaju postupak po zahtjevu društva za izvršnog direktora je obustavljen zbog odustanka stranke.

3. Dozvolu za statusne promjene društvima za upravljanje investicionim fondovima i investicionim fondovima, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa odredbama člana 18. Zakona o investicionim fondovima, te Pravilnikom o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima, koji je novi podzakonski akt u primjeni.

U toku izvještajnog perioda, u Komisiji je zaprimljen jedan zahtjev za prethodnu saglasnost na statusnu promjenu spajanja društava, koji je pozitivno riješen.

4. Odobrenje na prenos administrativnih poslova iz člana 23. Zakona o investicionim poslovima na treća lica, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa članom 24. Zakona o investicionim fondovima, a prema postupku propisanom Pravilnikom o

⁴¹ Društvu za upravljanje investicionim fondovima „Privrednik“ a.d. Banja Luka, dozvola za rad je oduzeta 30.10.2015. godine.

⁴² U prethodnom periodu registrovana su i dva društva za upravljanje (DUIF Nimako, 26.04.2007. godine i DUIF Advantis Capital Management 24.4.2007.) koja su uspjela da tokom 2007. godine osnuju dva otvorena investiciona fonda (Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom „Nimako trend“ i Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom „Advantis Diamond“). Međutim, oba fonda su prestala sa radom, prvi 19.4.2010. godine a drugi 29.02.2012. godine.

Pored navedenog, na tržištu hartija od vrijednosti je registrovan i neuspješan pokušaj osnivanja zatvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom pod nazivom „Zapadni - istočni balkanski fond“ a.d. Banja Luka, od društva za upravljanje investicionim fondovima „Balkan Investment Management“ a.d. Banja Luka.

postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice i načinu prenosa poslova upravljanja investicionim fondom na drugo društvo za upravljanje.

U dosadašnjem periodu, društva za upravljanje su na treća lica uglavnom prenosila poslove vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja finansijskih izvještaja. U toku izvještajnog perioda (prvo polugodište 2016. godine) Komisija nije izdavala ovakvu vrstu odobrenja.

5. Saglasnosti investicionim fondovima na prospekt i statut, kao i na naknadne izmjene tih akata, Komisija izdaje u skladu sa odredbama članova 61, 91, 105, 142. i 217. Zakona o investicionim fondovima, te Pravilnika o usovima i postupku emisije hartija od vrijednosti.

U toku izvještajnog perioda, Komisija za hartije od vrijednosti je izdala jedno takvo rješenje, iako su praktično sva društva za upravljanje u postupku usaglašavanja statuta i prospekata fondova kojim upravljaju. Očekuje se da će do kraja trećeg kvartala 2016. godine svi prospekti i statuti investicionih fondova bili usaglašeni sa Zakonom o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima.

6. Saglasnost na imenovanje članova nadzornog odbora investicionog fonda, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa članom 69. Zakona o investicionim fondovima.

U ovom segmentu je proširena nadležnost Komisije za hartije od vrijednosti, s obzirom da Komisija prije izmjena Zakona o investicionim fondovima nije izdavala dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora fonda.

U prvom polugodištu 2016. godine Komisija je izdala 60 ovakvih dozvola, dok je u 25 slučajeva. Nakon izvještajnog perioda Komisija je izdala još 5 dozvola za članove nadzornog odbora, dok je u za preostali četrnaesti fond, izbor članova nadzornog odbora u toku.

7. Dozvole društvima za upravljanje investicionim fondovima za zaključenje ugovora o obavljanju depozitarnih poslova, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje prema odredbama člana 50. Zakona o investicionim fondovima, dok se **dozvola za promjenu banke depozitara** izdaje prema odredbama člana 56. Zakona o investicionim fondovima.

U toku izvještajnog perioda Komisija je izdala četiri dozvole za promjenu banke depozitara. Sva društva za upravljanje su izvršila promjenu depozitara investicionih fondova, na način da za sve investicione fondove taj posao, u skladu sa ovlašćenjem iz člana 189. stav 2. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti obavlja Centralni registar hartija od vrijednosti. Jedna banka je u toku izvještajnog perioda je obavijestila da prestaje da se bavi poslovima depozitara investicionih fondova.

8. Odobrenja promotivnih informacija o investicionim fondovima i društvima koja njima upravljaju, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje na osnovu ovlašćenja iz člana 115. Zakona o investicionim fondovima.

U toku izvještajnog perioda, kao ni tokom prethodnih perioda, Komisija nije izdavala ovu vrstu odobrenja. U posmatranom periodu, Komisija za hartije od vrijednosti je usvojila i petnaest odgovora na različite upite iz nadležnosti sektora za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu.

8. Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2016. 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.

8.1. 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.

U prvom polugodištu 2015. godine, 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.

R. br.	Pravilnik	Broj i datum Službenog Glasnika
1.	Odluka o izmjenama i dopunama Tarife naknada	28/16 od 08.04.2016.
2.	Pravilnik o dopunama pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika	32/16 od 19.04.2016.
3.	Pravilnik o izmjenama i dopunama pravilnika o registru emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske	71/16 od 22.08.2016.

Tabela 41. Propisi koje je Komisija donijela u prvom polugodištu 2016. godine

8.2. 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 pokriveno 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.

Pored toga, predstavnici Komisije su u prvom polugodištu 2016. godine u Centru za edukaciju sudija i tužilaca održali predavanja na temu: Zabrana zloupotrebe tržišta hartija od vrijednosti.

8.3. 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 i Agencija za osiguranje), sa organima Vlade Republike Srpske, sa sudovima i tužilaštvima Republike Srpske, sa obrazovnim institucijama i strukovnim udruženjima, te saradnja sa institucijama Federacije BiH, zajedničkim organima Bosne i Hercegovine, regulatornim tijelima drugih država, kao i saradnja sa međunarodnim institucijama i asocijacijama.

Kao 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, 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.

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 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.

U okviru saradnje s drugim organima, na traženje Državne agencije za istrage i zaštitu (SIPA), dostavljeni su podaci o velikom broju pravnih i fizičkih lica, kojima je raspolagala Komisija ili lica kojima Komisija daje dozvolu. Krajem 2014. godine Komisija je od te agencije zatražila pomoć u pribavljanju podataka o krajnjim vlasnicima – učesnicima u transakcijama hartijama od vrijednosti jednog emitenta na slovenačkom tržištu, a SIPA je u junu 2016. godine dostavila podatke do kojih je došla kroz međunarodnu pravnu pomoć.

Član 6. Zakona o komitetu za koordinaciju nadzora finansijskog sektora Republike Srpske⁴³ obavezuje regulatore finansijskog sektora Republike Srpske (Agencija za bankarstvo Republike Srpske, Agencija za osiguranje Republike Srpske i Komisija), između ostalog, na pristup informacijama i razmjenu podataka potrebnih za provođenje postupka nadzora, te razmjenu informacija o nepravilnostima utvrđenim u postupku nadzora, ako su uočene nepravilnosti važne za rad drugih nadzornih organa.

⁴³ Zakon o komitetu za koordinaciju nadzora finansijskog sektora Republike Srpske (Službeni glasnik Republike Srpske broj 49/09);

U ovom izvještajnom periodu Komisija je Agenciji za osiguranje Republike Srpske dostavila podatke o transakcijama velike vrijednosti zaključenim između društava za osiguranje, a Agencija za osiguranje Republike Srpske uputila je Komisiji dvije informacije u vezi s raspolaganjem imovinom dva društva za osiguranje .

Agencija za bankarstvo Republike Srpske je u maju 2016. godine obavijestila Komisiju da je oduzela dozvolu jednoj banci, koja ima odjeljenje za obavljanje poslova s hartijama od vrijednosti, kako bi i Komisija mogla preduzeti mjere iz svoje nadležnosti.

U postupku nadzora nad trgovanjem jednog našeg investicionog fonda na tržištima izvan Republike Srpske, od regulatora Luksemburga (CSSF – Commission de surveillance du secteur financier) i Švajcarske (FINMA - Swiss Financial Market Supervisory Authority) su u februaru 2015. godine zatraženi podaci o likvidaciji jednog otvorenog investicionog fonda i podaci o prodavcima udjela prije otvaranja postupka likvidacije. Regulator Luksemburga je dostavio podatke kojim je raspolagao nakon isteka izvještajnog perioda. Regulator Švajcarske je tražene podatke dostavio u januaru 2016. godine. U ovom istom postupku su traženi podaci i od regulatora Austrije (FMA - Austrian Financial Market Authority) i Lihtenštajna (FMA - Financial Market Authority Liechtenstein) i to o krajnjim prodavcima akcija jednog emitenta na slovenačkom tržištu. Oba regulatora su u izvještajnom periodu dostavila tražene podatke. U ovom postupku su traženi i primljeni podaci i od Komisije za vrijednosne papire Federacije BiH i to podaci o društvu za upravljanje koje upravlja investicionim fondom koji ima međusobno učešće u vlasništvu s našim investicionim fondom kojim upravlja nadzirano društvo za upravljanje.

9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu⁴⁴, Komisija vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti. Komisija je, takođe prema odredbama Zakona o tržištu⁴⁵, a i prema odredbama Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti⁴⁶ ovlašćena da vrši nadzor i preduzima potrebne mjere u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova.

Prema odredbama Zakona o investicionim fondovima⁴⁷, Komisija je ovlašćena da obavlja redovni i vanredni nadzor zatvorenih i otvorenih investicionih fondova, društava za upravljanje fondovima, zastupnika u prodaji udjela ili akcija, banke depozitara i svakog drugog lica koje obavlja posao za koji je odgovorno neko od ovih lica. Komisija provodi kontrolne i nadzorne aktivnosti nad svim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, sa ciljem da se osigura efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti.

Prema Pravilniku o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti (u daljem tekstu: Pravilnik o nadzoru)⁴⁸, pod nadzorom koji provodi Komisija podrazumijeva se nadzor nad primjenom Zakona o tržištu, Zakona o investicionim fondovima, Zakona o preuzimanju akcionarskih društava i Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih

⁴⁴ Član 260. tačka d) Zakona o tržištu;

⁴⁵ Član 260. tačka đ) Zakona o tržištu;

⁴⁶ Član 80. stav 1. tačka h) Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti (Službeni glasnik BiH broj 47/14 i 10/16);

⁴⁷ Član 227. stav 1. Zakona o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske broj 92/06 i 82/15);

⁴⁸ Član 3. Pravilnika o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske broj 98/14);

aktivnosti, te propisa donesenih na osnovu tih zakona, od strane učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

Pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti u smislu Pravilnika o nadzoru smatraju se: berzanski posrednici, kastodi banke, društva za upravljanje investicionim fondovima, investicioni fondovi i banke depozitari, berza i druga uređena javna tržišta, Centralni registar hartija od vrijednosti, emitenti hartija od vrijednosti u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti, upisima u Registar emitenata hartija od vrijednosti i objavljivanjem finansijskih i drugih propisanih izvještaja, lica koja imaju dozvolu za obavljanje poslova brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera, sticaoci i učesnici u postupku preuzimanja i drugi učesnici u smislu odredaba zakona kojim se uređuje preuzimanje akcionarskih društava, prodavci, kupci, drugi sticaoci hartija od vrijednosti i druga lica koja učestvuju na tržištu hartija od vrijednosti⁴⁹. Pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti smatraju se i lica koja imaju kvalifikovano učešće, izuzev Republike Srpske i druga lica koja se smatraju povezanim s nadziranom licem u smislu odredbi zakona kojima se uređuje poslovanje privrednih društava, tržište hartija od vrijednosti, poslovanje investicionih fondova i preuzimanje akcionarskih društava⁵⁰.

Nadzor koji provodi Komisija može da bude kontinuiran, redovan i vanredan⁵¹. U kontinuiranom nadzoru stalno se prati ponašanje učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti⁵², a provodi se prikupljanjem, pregledom, analizom i provjerom izvještaja, obavještenja i dokumentacije koje su nadzirana lica dužna da dostavljaju Komisiji u propisanim rokovima putem elektronskog prikupljanja informacija (EPI) ili na drugi način, praćenjem, prikupljanjem i provjerom dokumentacije dobijene od učesnika na tržištu hartija od vrijednosti na poseban zahtjev Komisije, svakodnevnim praćenjem trgovanja hartijama od vrijednosti na berzi u realnom vremenu putem nadzorne stanice i analizom aktiviranih signala, kao i praćenjem, prikupljanjem i provjerom podataka i saznanja iz drugih izvora⁵³. Redovan nadzor vrši se nad ovlašćenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti u skladu sa posebnim planom redovnog nadzora, za svaku godinu, koji usvaja Komisija⁵⁴, a vanredan nadzor vrši se na osnovu indicija o mogućem kršenju zakona i drugih propisa⁵⁵, a po sopstvenoj inicijativi Komisije, na zahtjev nadležnog državnog organa ili stranog regulatornog organa ili po prijavi drugih lica (vlasnika hartija od vrijednosti, potencijalnih investitora u hartije od vrijednosti, učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i sl.), uključujući i anonimne prijave⁵⁶.

S obzirom na način provođenja, nadzor može da bude posredan i neposredan; posredan nadzor provodi se u sjedištu Komisije prikupljanjem, pregledom, analizom i provjerom izvještaja, obavještenja, dokumentacije i podataka; neposredan nadzor provodi se u prostorijama nadziranog lica ili pravnog lica s kojim je nadzirano lice direktno ili indirektno, povezano poslovno, upravljački ili kapitalom, uzimanjem izjava i izjašnjenja i uvidom u poslovnu dokumentaciju i isprave, poslovne knjige, registre i evidencije bez obzira na to da li se vode u materijalnom ili elektronskom obliku, te elektronska i druga sredstva komunikacije instalirana kod nadziranog lica, kao i uzimanjem izjava i izjašnjenja u sjedištu Komisije⁵⁷.

⁴⁹ Član 2. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁵⁰ Član 2. st. 2. i 3. Pravilnika o nadzoru;

⁵¹ Član 7. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁵² Član 7. stav 2. Pravilnika o nadzoru;

⁵³ Član 9. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁵⁴ Član 7. stav 3. Pravilnika o nadzoru;

⁵⁵ Član 7. stav 4. Pravilnika o nadzoru;

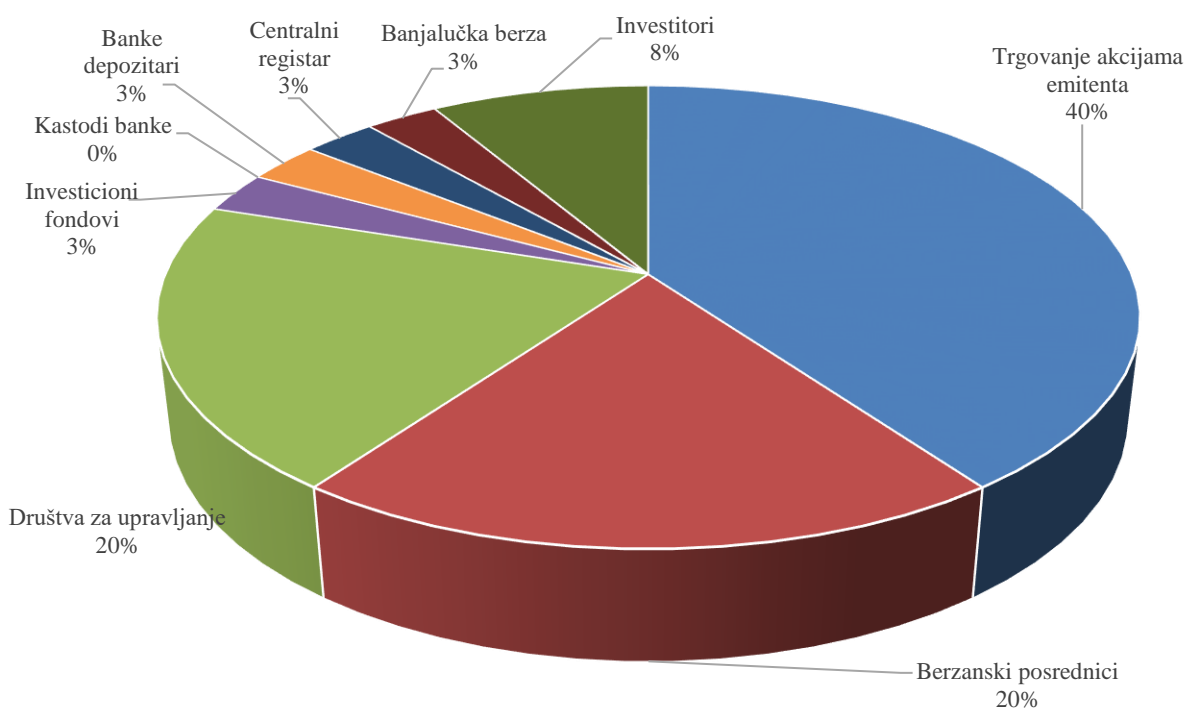
⁵⁶ Član 4. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁵⁷ Član 7. st. 5. do 7. Pravilnika o nadzoru;

U obavljanju nadzornih ovlaštenja, Komisija je u ovom izvještajnom periodu vodila nadzor nad trgovanjem akcijama 14 (četnaest) emitenata i 18 (osamnaest) nadzora nad radom i poslovanjem ovlaštenih učesnika i to: sedam nadzora nad berzanskim posrednicima (tri nad jednim i dva nad drugim brokersko-dilerskim društvom, te po jedan nadzor nad dva brokersko-dilerska društva), sedam nadzora nad društvima za upravljanje investicionim fondovima (četiri nad jednim i dva nad drugim društvom za upravljanje, te jedan nadzor nad jednim društvom za upravljanje), jedan nad investicionim fondovim i jedan nad bankama depozitarima, te po jedan nadzor nad radom i poslovanjem Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka i Banjalučke berze a.d. Banja Luka. Pored navedenog, kontinuirano je praćeno ponašanje dva strana institucionalna investitora i analizirana njihova ranija ulaganja, te ulaganje jednog fizičkog lica u akcije jednog emitenta. U ovom periodu nije bilo okončanih postupka nadzora nad kastodi bankama.

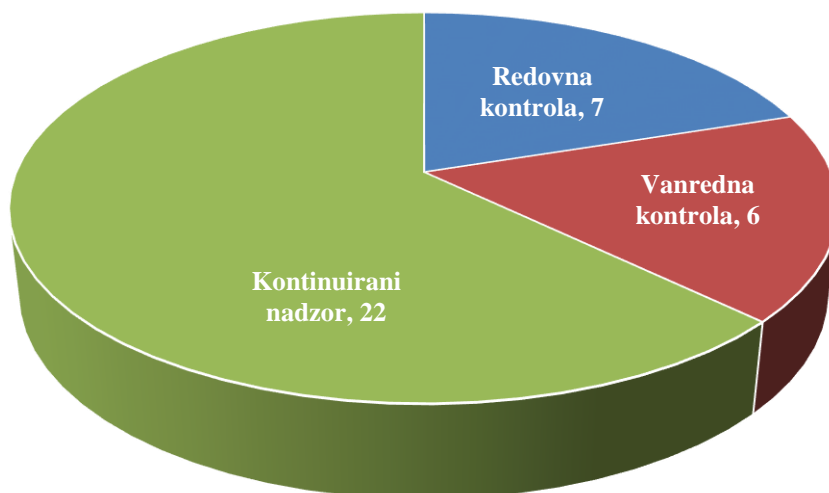
Predmet nadzora/učesnici na tržištu	Broj nadzora
Trgovanje akcijama emitenta	14
Berzanski posrednici	7
Društva za upravljanje	7
Investicioni fondovi	1
Kastodi banke	0
Banke depozitari	1
Centralni registar	1
Banjalučka berza	1
Investitori	3
UKUPNO	35

Tabela 42. Nadzorne aktivnosti prema predmetu nadzora/učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2016. godine



Slika 26. Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2016. godine

Prema vrsti nadzora, u izvještajnom periodu je vođeno 22 kontinuirana, sedam redovnih i šest vanrednih nadzora.



Slika 27. Nadzorne aktivnosti prema vrsti nadzora u prvom polugodištu 2016. godine

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 mjera⁵⁸. 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 zakonima⁵⁹, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere⁶⁰.

U okviru nadzornih mjera iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, odnosno nedostataka) u prvom polugodištu 2016. godine data su tri naloga berzanskim posrednicima i to dva jednom brokersko-dilerskom društvu u dva različita predmeta i jedan nalog drugom brokersko-dilerskom društvu.

Subjekt nadzora	Opis naloga	Broj
Berzanski posrednik	Uskladiti opšta akta s propisima o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti	1
	Preduzeti radnje neophodne za otklanjanje nepravilnosti u vezi sa organizovanjem aukcije za paket akcija jednog emitenta	1
Berzanski posrednik	Uskladiti opšta akta s propisima o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti	1
UKUPNO		3

Tabela 43. Nadzorne mjere iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nedostataka) u prvom polugodištu 2016. godine

U okviru svojih ovlašćenja iz člana 266. Zakona o tržištu da izriče odgovarajuće mjere, Komisija je u ovom izvještajnom periodu izrekla sedam takvih mjera i to: jedna zabrana saldiranja transakcije i jedno poništenje transakcije, jedna opomena berzanskom posredniku, tri javne opomene (po jedna za dva društva za upravljanje i jedna direktoru jednog društva za

⁵⁸ Član 266. Zakona o tržištu;

⁵⁹ Član 265. stav 2. Zakona o tržištu;

⁶⁰ Član 267. stav 1. Zakona o tržištu;

upravljanje) i jedan nalog depozitaru investicionog fonda da preduzme mjere za naplatu potraživanja fonda.

Subjekt nadzora	Izrečena mjera	Broj
Investitori	Zabrana saldiranja transakcije	1
Investitori	Poništena transakcija	1
Berzanski posrednik	Opomena	1
Društvo za upravljanje	Javna opomena	1
Društvo za upravljanje	Javna opomena	1
Direktor društva za upravljanje	Javna opomena	1
Investicioni fond	Nalog depozitaru da preduzme mjere za naplatu potraživanja fonda	1
UKUPNO		7

Tabela 44. Nadzorne mjere iz člana 266. Zakona o tržištu u prvom polugodištu 2016. godine

U okviru svojih ovlaštenja iz člana 267. Zakona o tržištu da izriče posebne nadzorne mjere, Komisija je u ovom izvještajnom periodu jednom berzanskom posredniku oduzela dozvolu za obavljanje poslova s hartijama od vrijednosti s tim da izdavanje nove dozvole ne može zatražiti u roku od 60 dana, a dvojici brokera tog berzanskog posrednika privremeno zabranila obavljanje poslova s hartijama od vrijednosti u trajanju od 60 dana.

Subjekt nadzora	Izrečena mjera	Broj
Berzanski posrednik	Oduzimanje dozvole za obavljanje poslova s hartijama od vrijednosti s tim da se izdavanje nove dozvole ne može zatražiti u roku od 60 dana	1
Broker	Privremena zabrana obavljanja poslova s hartijama od vrijednosti u trajanju od 60 dana	1
Broker	Privremena zabrana obavljanja poslova s hartijama od vrijednosti u trajanju od 60 dana	1
UKUPNO		3

Tabela 45. Nadzorne mjere iz člana 267. Zakona o tržištu u prvom polugodištu 2016. godine

10. Upravni sporovi, parnični i prekršajni postupci i informacije o sumnjama na postojanje krivičnih djela

10.1. Upravni sporovi po aktima Komisije

U narednom tabelarnom prikazu dat je pregled upravnih sporova u vezi sa postupcima emisije hartija od vrijednosti koji su pokrenuti u periodu od 2004. godine (kada je protiv akta Komisije pokrenut prvi upravni spor) do kraja prvog polugodišta 2016. godine.

Godina	Broj upravnih sporova	Broj riješenih sporova	U korist	Komentar
2004.	1	1	KHOV (1)	Tužba povučena
2005.	1	1	KHOV (1)	Tužba odbijena
2006.	4	4	KHOV (3) Tužitelja (1)	U tri slučaja tužba je odbijena U jednom slučaju tužba je uvažena ⁶¹
2007.	2	2	KHOV (2)	Tužiocu odustali od tužbe
2008.	1	1	KHOV (1)	Tužba odbijena
2009.	3	3	KHOV (3)	U dva slučaja tužba odbačena U jednom slučaju tužba odbijena
2010.	6	6	KHOV (6)	U dva slučaja tužba je odbačena U četiri slučaja tužba odbijena
2011.	6	6	KHOV (2) Tužitelja (4)	U dva slučaja tužba je odbijena U četiri slučaja tužba je uvažena, a Komisija je donijela nove upravne akte prema pravnom shvatanju suda, a sa istim posljedicama za stranku ⁶²
2012.	1	1	KHOV (1)	Tužba povučena
2013.	4	4	KHOV (3) Tužitelja (1)	U tri slučaja tužba je odbijena U jednom slučaju tužba je uvažena ⁶³
2014.	3	3	KHOV (3)	Tužba je odbijena U dva slučaja tužba je odbačena
2015.	2	2	KHOV (1) Tužitelja (1)	Tužba je odbačena U jednom slučaju tužba je uvažena ⁶⁴
- 30.06.2016.	-	-	-	-

Tabela 46. Uporedni pregled upravnih sporova pokrenutih protiv akata Komisije kojima su rješavani predmeti u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti i promjenama u registru emitenata u periodu od 2000. – 30.06.2016. godine

U toku izvještajnog perioda nisu pokretani upravni sporovi protiv akata Komisije u oblasti emisije hartija od vrijednosti.

⁶¹ Radi se o slučaju u kojem je sud prihvatio ulog u stvarima, iako ta mogućnost nije bila data u Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti.

⁶² U jednom slučaju se radilo o pogrešnoj primjeni materijalnog prava, a u preostala tri slučaja, sud je cijenio da je Komisija bila van mandata kada je odlučivala o ovim tačkama dnevnog reda.

⁶³ Komisija je u ponovljenom postupku donijela upravni akt sa istim pravnim posljedicama za emitenta.

⁶⁴ Radi se o slučaju u kojem je sud zaključio da se radi o jedinstvenom, a ne odvojenom postupku, pa je Komisija donijela novi upravni akt kojim je zahtjev emitenta za povrat uplaćene naknade usvojen.

Godina	Broj upravnih sporova	Broj riješenih sporova	U korist	Komentar
2004.	1	1	KHOV (1)	Zahtjev KHOV za vanredno preispitivanje sudske odluke uvažan a presuda preinačena
2005.	2	2	KHOV (2)	U jednom slučaju tužba je povučena U jednom slučaju tužba je odbijena
2006.	2	2	KHOV (2)	U jednom slučaju tužba je odbijena U jednom slučaju tužba je odbačena
2007.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena
2008.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena
2009.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena, zahtjev stranke za vanredno preispitivanje sudske odluke odbijen
2010.	3	3	KHOV (2) Tužitelja (1)	U jednom slučaju tužba je odbijena U jednom slučaju stranka je podnijela zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke – zahtjev stranke odbijen U jednom slučaju KHOV je podnijela zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke – zahtjev odbijen kao neosnovan ⁶⁵
2011.	2	2	KHOV (2)	U oba slučaja tužba je odbačena kao neosnovana
2012.	5	5	KHOV (4) Tužitelja (1)	U tri slučaja tužba je odbijena U jednom slučaju tužba je odbačena kao neblagovremena U jednom slučaju tužbeni zahtjev je uvažan a osporeni akt je poništen ⁶⁶
2013.	2	2	KHOV (2)	U oba slučaja tužba je odbijena kao neosnovana
2014.	2	2	KHOV (1) Tužitelja (1)	U jednom slučaju tužba je odbijena U jednom slučaju tužbeni zahtjev je uvažan a osporeni akt je poništen ⁶⁷
2015.	-	-	-	-
30.06.2016.	-	-	-	-

Tabela 47. Usporedni pregled upravnih sporova pokrenutih protiv akata Komisije kojima su rješavani predmeti u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava u periodu od 2004. – 30.06.2016. godine

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 sporovima⁶⁸.

U ovom izvještajnom periodu nije pokrenut nijedan upravni spor protiv rješenja Komisije iz oblasti nadzora.

U jednom ranije pokrenutom upravnom sporu iz oblasti nadzora (tužba je podnesena u novembru 2015. godine), okružni sud je u junu 2016. godine odbio tužbu kao neosnovanu i to

⁶⁵ Radi se o slučaju u kojem je, iz proceduralnih razloga, izostao odgovarajući akt Komisije. U ponovljenom postupku, Komisija je riješila predmetni slučaj, a prema prijavi akcionara (prijava o sumnji na prikrivanje zajedničkog djelovanja prema akcionarskom društvu).

⁶⁶ Radi se o slučaju u kojem je sud cijenio da je Komisiji radila van mandata, što je bio isključivi razlog za ovakav epilog. Naglašavamo da je Komisija u ponovljenom postupku donijela identično rješenje. Radi se o slučaju u kojem je konstatovano da je za određena lica, po Zakonu o preuzimanju akcionarskih društava nastala obaveza za objavljivanje ponude za preuzimanje.

⁶⁷ Radi se o slučaju u kojem je akt Komisije poništen iz proceduralnih razloga.

⁶⁸ Član 257. st 2. i 3. Zakona o tržištu;

tužbu koju je podnijelo društvo za upravljanje protiv rješenja Komisije iz septembra 2015. godine kojim je tom društvu za upravljanje oduzeta saglasnost na imenovanje direktora i jednog člana upravnog odbora, čime je osporeno rješenje Komisije postalo pravosnažno. Ova mjera je izrečena jer je društvo prekršilo zabranu iz člana 47. stav 1. tačka b) Zakona o investicionim fondovima kojim je propisano da društvo za upravljanje investicionim fondovima ne može da otuđuje hartije od vrijednosti ni bilo kakvu drugu imovinu fonda, kao ni da je od njega stiče, bilo za svoj račun ili za račun povezanih lica.

Red. br.	Tužilac	Osporeni akt	Godina podn.tužbe	Okružni sud	Vrhovni sud RS
1.	DUIF	Rješenje iz 2015. g. o oduzimanju saglasnosti društvu na imenovanje direktora i jednog člana upravnog odbora (sticanje akcija za račun fonda od lica povezanog s društvom)	2015. g.	Tužba odbijena u junu 2016. g.	-
2.	DUIF	Rješenje iz 2014. g. o izricanju javne opomene društvu (trgovanje akcijama jednog emitenta za račun fonda)	2014. g.	Početkom 2015. g. odbijena tužba	Tužilac podnio zahtjev za vanredno preispitivanje presude okružnog suda iz 2015. g.
3.	DUIF	Rješenje iz 2014. g. o trajnom oduzimanju dozvole za poslovanje društvu zbog niza nepravilnosti i nezakonitosti u poslovanju	2014. g.	Tužba odbijena u septembru 2015. g.	Tužilac podnio zahtjev za vanredno preispitivanje presude okružnog suda iz 2015. g.
4.	DUIF	Rješenje iz 2013. g. o izricanju opomene društvu (trgovanje akcijama jednog emitenta za račun fonda)	2013. g.	Odbijena tužba krajem 2014. g.	Tužilac početkom 2015. g. podnio zahtjev za vanredno preispitivanje presude okružnog suda

Tabela 48. Upravni sporovi iz oblasti nadzora u prvom polugodištu 2016. godine

10.2. Parnični postupci

U parničnom postupku koje je jedno fizičko lice (zaposleni u društvu za upravljanje) u 2011. godini pokrenulo protiv predsjednika Komisije i Komisije zbog klevete, tražeći objavljivanje javnog izvinjenja i naknadu nematerijalne štete, prvostepeni sud je u decembru 2014. godine donio presudu kojom je odbijen tužbeni zahtjev u cjelini i tužilac obavezan da tuženim stranama nadoknadi troškove postupka. Tužilac se početkom 2015. godine žalio na prvostepenu presudu a drugostepeni sud je u avgustu 2015. godine donio presudu kojom je žalba odbijena i potvrđena prvostepena presuda.

Protiv Komisije, u vezi sa emisijom hartija od vrijednosti vođena su četiri parnična postupka od kojih su tri okončana u korist Komisije (u dva slučaja tužba je povučena, a u jednom postupku tužba je odbijena), a četvrti postupak je u toku.

10.3. Privredni sporovi

U ovom izvještajnom periodu pravosnažno je okončan privredni spor koje je pokrenulo fizičko lice, koje je pokrenulo i upravne sporove protiv rješenja Komisije (iz 2011. i 2014. godine) kojim su poništene transakcije akcijama jednog emitenta koje su realizovane u martu 2011. godine. To lice pokrenulo je 2013. godine privredni spor u vezi s poništenjem predmetnih transakcija podnoseći okružnom privrednom sudu tužbu protiv Komisije sa zahtjevom za naknadu štete. Okružni privredni sud se 2014. godine oglasio stvarno nenadležnim u ovom predmetu i premet ustupio osnovnom sudu, na šta je tužilac prvo izjavio žalbu, a zatim odustao od te žalbe. Osnovni sud nije prihvatio nadležnost, pa se obratio Vrhovnom sudu Republike Srpske radi rješavanja sukoba nadležnosti. Vrhovni sud Republike Srpske je u oktobru 2015. godine donio rješenje kojim je utvrđeno da je u ovoj pravnoj stvari stvarno nadležan okružni privredni sud. Tužilac je povukao tužbu u ovom predmetu u februaru 2016. godine.

10.4. Prekršajni postupci

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno pedeset i osam prekršajnih postupaka (u toku izvještajnog perioda Komisija nije podnosila prekršajne prijave). S obzirom na relativno visoke sankcije za navedene prekršaje sudovi su u dosadašnjem periodu, u najvećem broju slučajeva, izricali su uslovne osude.

Godina	Broj pokrenutih postupaka	Broj slučajeva u kojima su okrivljeni sankcionisani	Status			Izrečena sankcija (u KM)	
			Broj obustavljenih postupaka	Broj slučajeva u kojima je KHOV odustala od prekršajne prijave	Broj slučajeva koji su još u toku	Uslovno	Bezuslovno
2005.	4	2	2 ⁶⁹	-	-		3.600
2006.	19	16	1 ⁷⁰	1 ⁷¹	1 ⁷²	20.000	27.950
2007.	4	3	-	1 ⁷³	-	10.000	14.200
2008.	10	7	3 ⁷⁴	-	-	1.000	17.950
2009.	9	7	1 ⁷⁵	1 ⁷⁶	-	15.000	19.050
2010.	3	2	1 ⁷⁷	-	-		6.000

⁶⁹ U oba slučaja je nastupila zastara.

⁷⁰ Prekršajni postupak je obustavljen zbog zastare.

⁷¹ Neposredno nakon podnesene prijave, lice je provelo postupak preuzimanja.

⁷² Osnovni sud nije mogao da uruči poziv okrivljenom, jer je odselio u Njemačku. Sud je izdao nalog da pri prelasku granice bude priveden.

⁷³ Neposredno nakon podnesene prijave, lice je provelo postupak preuzimanja.

⁷⁴ U sva tri slučaja, Sud se oglasio mjesno nenadležnim.

⁷⁵ Osnovni sud nije mogao da uruči poziv okrivljenom, jer je odselio u Njemačku.

⁷⁶ Predmetnim činjenjem lice nije prouzrokovao štetne posljedice za akcionare emitenta, u objavljenoj ponudi za preuzimanje, ostalim akcionarima ponuđena je viša cijena u odnosu na transakciju koja je bila predmet sankcionisanja, te je zaključeno da eventualno kažnjavanje u ovakvim slučajevima u najvećem dijelu ne bi bilo u skladu sa svrhom prekršajnih sankcija.

⁷⁷ Sudskom presudom konstatovano da Komisija nije predočila dovoljno dokaza, iako je i sama stranka provela postupak preuzimanja po rješenju Komisije o utvrđivanju obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje za lica koja su u predmetnom postupku zajednički djelovala.

2011.	2	2	-	-	-	3.500	-
2012.	7	7	-	-	-	18.500	4.000
2013.	-	-	-	-	-	-	-
2014.	1	1	-	-	-	-	2.500
2015.	-	-	-	-	-	-	-
30.6.2016.	-	-	-	-	-	-	-

Tabela 49. Usporedni pregled pokrenutih prekršajnih postupaka u postupcima preuzimanja u periodu od 2000. – 30.06.2016. godine

U toku izvještajnog perioda nisu pokretani upravni sporovi protiv akata Komisije u postupcima preuzimanja.

Zbog neizvršavanja zakonskih obaveza u pogledu izvještavanja investicione javnosti, u dijelu koji se odnosi na objavljivanje finansijskih i revizorskih izvještaja, te izvještaja o značajnim događajima, Komisija je u prethodnim izvještajnim periodima podnosila prekršajne prijave. U toku analiziranog izvještajnog perioda nije bilo takvih aktivnosti. Hartije od vrijednosti emitenata koji nisu izvršili obavezu objavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja automatski se suspenduju sa trgovanja.

Godina	Broj pokrenutih postupaka	Status				Novčani iznos sankcije - uslovno		Novčani iznos sankcije - bezuslovno	
		Broj slučajeva u kojima su okrivljeni 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 ⁷⁸	-	-	-	-	5.000	500
2007.	6	3	-	3	-	-	-	22.000	2.300
2008.	10	2	6 ⁷⁹	2	-	20.000	1.000	-	-
2009.	29	27	1 ⁸⁰	1	-	223.000	19.300	70.000	10.500
2010.	44	38	5 ⁸¹	1	-	389.500	41.150	46.000	9.500
2011.	22	20	2 ⁸²	-	-	253.500	23.400	20.000	3.500
2012.	8	8 ⁸³	-	-	-	21.000	6.100	60.000	-
2013.	28	24 ⁸⁴	2 ⁸⁵	2	-	295.100	20.050	45.000	4.700

⁷⁸ Dana 04.03.2014. godine, prekršajni postupak obustavljen zbog zastarjelosti.

⁷⁹ U tri slučaja Sud se oglasio mjesno nenadležnim, a u dva slučaja je nastupila zastara, dok je u jednom slučaju ovlašćeno lice propustilo usmeni pretres.

⁸⁰ Pokrenut stečajni postupak.

⁸¹ U jednom slučaju je pokrenut stečajni postupak, u tri slučaja je nastupila zastara, a u jednom slučaju Sud nije prihvatio zahtjev Komisije za hartije od vrijednosti za opoziv uslovne osude, ali je Komisija pokrenula novi postupak.

⁸² U jednom slučaju je pokrenut stečajni postupak, a u drugom postupak je obustavljen zbog mandata članova Komisije (ali je u ponovljenom postupku protiv emitenta pokrenut identičan postupak).

⁸³ U jednom slučaju, sankcija je izrečena samo fizičkom licu, jer je u međuvremenu pokrenut stečajni postupak nad pravnim licem, a u dva slučaja, postupak protiv fizičkih lica je obustavljen.

⁸⁴ U sedam slučajeva, postupak protiv fizičkih lica je obustavljen, a sankcija je izrečena samo pravnom licu.

⁸⁵ U jednom slučaju nastupila zastara, a u drugom slučaju pravno lice ne radi, postoji samo formalno, u sudskom registru.

2014.	1	1	-	-	-	10.000	1.000	-	-
2015.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 30.06.2016.	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Tabela 50. Usporedni pregled pokrenutih prekršajnih postupaka zbog nepoštovanja obaveze objavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja, te izvještaja o značajnim događajima u periodu od 2006. – 30.06.2016. godine

Na osnovu analize svih efekata pokrenutih prekršajnih postupaka, Komisija je 2014. godine⁸⁶ donijela zaključak da se izmijeni Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude⁸⁷, u dijelu koji se odnosi na definisanje kriterijuma za oslobađanje pojedinih emitenata od obaveze objavljivanja revizorskih izvještaja. Na ovaj način promijenjena je i praksa postupanja Komisije u ovakvim postupcima: emitenti koji nemaju objavljen finansijski ili revizorski izvještaj bili bi suspendovani sa trgovanja, čime je eventualna prekršajna sankcija zamijenjena nemogućnošću prometovanja određenom hartijom od vrijednosti. Komisija smatra da se na ovaj način naročito naglašava odgovornost emitenta i većinskog/većinskih vlasnika za zakonitost rada u dijelu koji se odnosi na izvještavanje investicione javnosti, ali i smanjuju troškovi za regulatora.

Iz oblasti nadzora, pokrenuta su četiri prekršajna postupka u izvještajnom periodu, i to:

1. protiv člana upravnog odbora jednog emitenta koji je u tri navrata u 2016. godini kupovao akcije tog emitenta, a o tim transakcijama nije obavijestio emitenta, Komisiju i Banjalučku berzu u roku od 15 dana od dana obavljanja transakcije, čime je prekršio član 274. stav 1. Zakona o tržištu;
2. protiv jednog društva za upravljanje i odgovornog lica u tom društvu jer je društvo otuđilo imovinu fonda kojim upravlja, licima povezanim s tim društvom, čime je prekršilo odredbu člana 47. stav 2. tačka b) Zakona o investicionim fondovima, odnosno jer je društvo zaključilo poslove prodaje hartija od vrijednosti iz portfelja fonda kojim upravlja, sa licem koje je povezano sa društvom za upravljanje, čime je prekršilo odredbu člana 47a. stav 1. tačka b) Zakona o investicionim fondovima;
3. protiv tri međusobno povezana fizička lica zbog davanja kupovnih i prodajnih naloga za trgovinu hartijama od vrijednosti u veoma kratkom vremenskom periodu, sa približno istom količinom i cijenom, čime su prekršili zabranu propisanu članom 277. tačka b) Zakona o tržištu;
4. protiv jednog stranog fizičkog lica jer je za račun jednog stranog pravnog lica dao nalog za prodaju akcija jednog emitenta iako je znao ili je mogao znati da je dat ili će biti dat nalog za kupovinu tih akcija po cijeni ili broju koji je isti ili približno isti, od strane drugog stranog pravnog lica s kojim je povezan, čime je postupao suprotno zabrani iz člana 277. tačka b) Zakona o tržištu.

U jednom ranije pokrenutom prekršajnom postupku iz oblasti nadzora (u septembru 2015. godine) protiv jednog društva za upravljanje i odgovornog lica u tom društvu, u ovom izvještajnom periodu osnovni sud je donio rješenje kojim je okrivljene oglasio odgovornim za učinjeni prekršaj jer su za račun investicionog fonda kojim upravlja to društvo kupili akcije od lica koje je sa društvom povezano po osnovu učešća u vlasništvu i upravljanju, čime su prekršili zabranu iz člana 47. stav 1. tačka b) Zakona o investicionim fondovima, te su kažnjeni

⁸⁶ Detaljna analiza efekata prekršajnih postupaka i razloga za promjenu postupanja Komisije data je u izvještaju o radu Komisije za 2014. godinu.

⁸⁷ Pravilnik o izmjenama pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 50/14, stupio na snagu 20.06.2014. godine).

novčanom kaznom i to društvo u iznosu od 10.000 KM, a odgovorno lice u iznosu od 1.000 KM. Nakon isteka izvještajnog perioda okrivljeni su izjavili žalbu u ovom predmetu, a Komisija je dala odgovor na tu žalbu.

U jednom ranije pokrenutom prekršajnom postupku iz oblasti nadzora došlo je do obustave postupka zbog nastupanja zastarjelosti za vođenje postupka (apsolutna zastara). Radi se o postupku protiv stranog fizičkog lica (direktor jednog domaćeg pravnog lica) zbog manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti⁸⁸, koji je pokrenut u decembru 2009. godine. Prvostepeni sud je u avgustu 2011. godine ovo lice oglasio odgovornim za navedeni prekršaj rješenjem zbog propuštanja jer se okrivljeni nije odazvao pozivu za usmeni pretres. Po žalbi okrivljenog, drugostepeni sud je u februaru 2012. godine ukinuo prvostepeno rješenje jer okrivljeni nije bio pravilno obaviješten o pretresu i vratio predmet prvostepenom sudu na ponovni postupak. Prvostepeni sud je u ponovnom postupku u maju 2012. godine održao usmeni pretres u prisustvu svih pozvanih lica, ali umjesto da odluči o odgovornosti okrivljenih u propisanom roku (rješenje se donosi u roku od osam dana od zaključenja usmenog pretresa), ovaj sud je u aprilu 2016. godine (skoro četiri godine od zaključenja usmenog pretresa) obustavio postupak zbog nastupanja apsolutne zastare. S obzirom na to više ne postoji nikakav pravni lijek, redovni ili vanredni, putem kojeg bi se ovo rješenje prvostepenog suda moglo osporiti, Komisija je o postupanju sudova u ovom slučaju informisala predsjednike prvostepenog i drugostepenog suda.

Početak izvještajnog perioda Komisija je informisala predsjednike prvostepenog i drugostepenog suda i u vezi s prekršajnim postupkom iz oblasti nadzora u kojem je krajem 2015. godine došlo je do obustave postupka zbog nastupanja zastarjelosti za vođenje postupka (apsolutna zastara). Radi se o postupku protiv fizičkog lica (zaposleni u društvu za upravljanje investicionim fondom) zbog manipulacije na tržištu hartija od vrijednosti⁸⁹, koji je pokrenut u martu 2010. godine. Prvostepeni sud je u maju 2013. godine ovo lice oglasio odgovornim za navedeni prekršaj i za sve tri radnje kojima je prekršaj počinjen kaznio ga po 500 KM, ali je jedinstvenu kaznu greškom izrekao drugom licu. Po žalbi okrivljenog, drugostepeni sud je u oktobru 2013. godine zbog ove greške poništio prvostepeno rješenje i vratio predmet prvostepenom sudu na ponovni postupak. Prvostepeni sud je u ponovnom postupku u aprilu 2014. godine izvršio ispravku svog rješenja (koje je poništio drugostepeni sud), na šta se okrivljeni ponovo žalio. Po ovoj žalbi, drugostepeni sud je u julu 2014. godine ponovo poništio prvostepeno rješenje i predmet vratio prvostepenom sudu na ponovni postupak, a prvostepeni sud je u decembru 2015. godine obustavio postupak zbog nastupanja apsolutne zastare.

Red . br.	Opis prekršaja i godina pokretanja postupka	Osumnjičeni	Prvostepe na sudska odluka	Status
1.	Neobavještanje emitenta, Komisije i Banjalučke berze o transakcijama akcijama tog emitenta ⁹⁰ 2016. godina	Član upravnog odbora emitenta	-	U toku
2.	Društvo otuđilo imovinu fonda kojim upravlja, licima povezanim s tim društvom ⁹¹ 2016. godina	DUIF i odgovorno lice	-	U toku

⁸⁸ Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

⁸⁹ Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

⁹⁰ Član 274. stav 1. Zakona o tržištu;

⁹¹ Čl. 47. stav 2. tačka b) i 47a. stav 1. tačka b) Zakona o investicionim fondovima;

Red . br.	Opis prekršaja i godina pokretanja postupka	Osumnjičeni	Prvostepena sudska odluka	Status
3.	Manipulacija na tržištu ⁹² 2016. godina	Tri fizička međusobno povezana lica	-	U toku
4.	Manipulacija na tržištu ⁹³ 2016. godina	Jedno strano fizičko lice	-	U toku
5.	Kupovina akcija za račun fonda od lica povezanog s društvom ⁹⁴ 2015. godina	DUIF i odgovorno lice	Novčana kazna: Društvo 10.000 KM Odgovorno lice 1.000 KM	U toku (okrivljeni izjavili žalbu nakon isteka izvještajnog perioda)
6.	Nisu usklađena akta i nije jasno definisan proces rada ⁹⁵ , te rokovi čuvanja dokumentacije nisu usklađeni s propisima ⁹⁶ 2015. godina	DUIF i odgovorno lice	-	U toku (zaključen usmeni pretres nakon isteka izvještajnog perioda)
7.	Manipulacija na tržištu ⁹⁷ 2015. godina	Dva strana fizička lica	-	U toku
8.	Manipulacija na tržištu ⁹⁸ 2010. godina	Fizičko lice (zaposleni u DUIF)	Novč. kazna 1.000 KM	Po žalbi okrivljenog u 2013. godini ukinuto prvostepeno rješenje i predmet vraćen na ponovni postupak. Prvostepeni sud je u ponovnom postupku izvršio ispravku svog rješenja, na šta se okrivljeni žalio, a drugostepeni sud je po žalbi okrivljenog 2014. godine ukinuo prvostepeno rješenje o ispravci i ponovo vratio predmet prvostepenom sudu na ponovni postupak. U decembru 2015. godine prvostepeni sud je obustavio postupak zbog zastarjelosti . Komisija u izvještajnom periodu o postupanju sudova obavijestila predsjednike prvostepenog i drugostepenog suda.
9.	Manipulacija na tržištu ⁹⁹ 2009. godina	Strano fizičko lice (direktor jednog domaćeg pravnog lica)	Novč. kazna 600 KM	Prvostepeni sud u avgustu 2011. godine okrivljenog oglosio odgovornim za navedeni prekršaj (rješenje zbog propuštanja). Po žalbi okrivljenog, drugostepeni sud u februaru 2012. godine ukinuo prvostepeno rješenje jer okrivljeni nije bio pravilno obaviješten o pretresu i vratio predmet prvostepenom sudu na ponovni postupak. Prvostepeni sud je u ponovnom postupku u maju 2012. godine

⁹² Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

⁹³ Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

⁹⁴ Član 47. stav 1. tačka b) Zakona o investicionim fondovima;

⁹⁵ Član 30. stav 1. tačka ž) Zakona o investicionim fondovima;

⁹⁶ Član 30. stav 1. tačka p) Zakona o investicionim fondovima;

⁹⁷ Član 278. tačka a) Zakona o tržištu;

⁹⁸ Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

⁹⁹ Član 277. tačka b) Zakona o tržištu;

Red . br.	Opis prekršaja i godina pokretanja postupka	Osumnjičeni	Prvostepena sudska odluka	Status
				održao usmeni pretres u prisustvu svih pozvanih lica, a u aprilu 2016. godine obustavio postupak zbog nastupanja apsolutne zastare. Komisija u izvještajnom periodu o postupanju sudova obavijestila predsjednike prvostepenog i drugostepenog suda.

Tabela 51. Prekršajni postupci iz oblasti nadzora u prvom polugodištu 2016. godine

10.5. Informacije o sumnjama na počinjenje krivičnih djela

Kada Komisija utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju, podnosi prijavu nadležnom organu¹⁰⁰.

U aprilu 2016. godine Okružni sud Banja Luka – Posebno odjeljenje za organizovani i najteže oblike privrednog kriminala donio je nepravosnažnu oslobađajuću presudu u predmetu koji je pokrenut na osnovu informacije koju je Komisija podnijela u julu 2011. godine (dopunjena u oktobru 2012. i novembru 2014. godine) protiv četiri fizička lica kao članova uprave jednog društva za upravljanje, zbog sumnje na počinjena krivična djela nesavjesnog poslovanja u privredi iz člana 264. stav 1. Krivičnog zakona Republike Srpske i zaključenje štetnog ugovora iz člana 266. stav 1. istog zakona. Komisija nema saznanja da li je u ovom predmetu izjavljena žalba na prvostepenu presudu, odnosno da li je prvostepena presuda postala pravosnažna.

U postupku protiv jednog fizičkog lica zbog sumnje na počinjeno krivično djelo nedozvoljenog trgovanja hartijama od vrijednosti iz člana 295. Zakona o tržištu, Okružno tužilaštvo Banja Luka je u januaru 2016. godine donijelo naredbu o neprovođenju istrage, na koju je Komisija izjavila pritužbu kancelariji glavnog okružnog tužioca, koja je odbijena u februaru 2016. godine (ovaj postupak je vođen na osnovu informacije koju je Komisija podnijela protiv pravnog lica i odgovornog lica u tom pravnom licu u julu 2012. godine i dopunila u aprilu 2014. godine; u tom postupku, Okružno tužilaštvo Banja Luka je u junu 2014. godine donijelo naredbu o nesprovođenju istrage protiv odgovornog lica u pravnom licu, na koju je Komisija izjavila pritužbu, koja je u septembru 2014. godine odbijena kao neosnovana, ali je istraga nastavljena protiv drugog fizičkog lica u ovom pravnom licu na osnovu činjenica koje je Komisija naknodno otkrila).

U postupku protiv jednog domaćeg i jednog stranog društva za upravljanje, te jednog domaćeg brokersko-dilerskog društva i odgovornih lica u tim pravnim licima zbog sumnje na počinjeno krivično djelo manipualicije na tržištu hartija od vrijenosti iz člana 292. Zakona o tržištu, Okružno tužilaštvo Banja Luka je u aprilu 2016. godine donijelo naredbu o obustavljanju istrage (informacija Komisije o sumnji na počinjeno krivično djelo podnesena u decembru 2010. godine).

¹⁰⁰ Član 267. stav 2. Zakona o tržištu;

R. b.	Krivično djelo	Lice na koje se odnosi prijava	Tužilaštvo	Godina podnošenja prijave i status	Broj promjena u izvješt. periodu
1.	Nesavjesno poslovanje u privredi Zaključenje štetnog ugovora	Četiri fizička lica (članovi uprave društva za upravljanje)	Specijalno tužilaštvo	2011. godine Optužnica podignuta 2015. godine U aprilu 2016. godine donesena nepravosnažna oslobađajuća presuda	1
2.	Nedozvoljeno trgovanje hartijama od vrijednosti	Fizičko lice zaposleno u pravnom licu	Okružno tužilaštvo Banja Luka	2012, odnosno 2014. godine U januaru 2016. godine donesena naredba o neprovođenju istrage, a u februaru 2016. godine odbijena pritužba Komisije	2
3.	Manipulacija na tržištu hartija od vrijednosti	Jedno domaće i jedno strano društvo za upravljanje, jedno domaće brokersko-dilersko društvo i odgovorna lica u tim pravnim licima	Okružno tužilaštvo Banja Luka	2010. godine U aprilu 2016. godine donesena naredba o obustavi istrage	1
UKUPNO					4

Tabela 52. Informacije tužilaštvu u prvom polugodištu 2016. godine o sumnji na počinjeno krivično djelo

Komisija je u svom radu do kraja ovog izvještajnog perioda podnijela nadležnim tužilaštvima ukupno 21 informaciju o sumnji na počinjeno krivično djelo. Tri predmeta su ustupljena Specijalnom tužilaštvu od kojih je u jednom slučaju u aprilu 2016. godine donesena nepravosnažna oslobađajuća presuda, u drugom slučaju je u oktobru 2014. godine donesena naredba o nesprovođenju, a treći postupak je u toku. U sedam slučajeva je tužilaštvo donijelo naredbu o nesprovođenju istrage, u šest slučajeva naredbu o obustavi istrage, a ostali postupci su u toku.

Godina	Status predmeta	Broj informacija
2005.	2014. donesena naredba o obustavi istrage	1
2006.	Postupak u toku	1
2007.	U jednom postupku 2009. donesena naredba o nesprovođenju istrage. Drugi postupak u toku	2
2008.	2010. donesena naredba o nesprovođenju istrage	1
2009.	Postupak u toku	1
2010.	2016. godine donesena naredba o obustavi istrage.	1
2011.	U dva postupka 2014. a u jednom 2015. godine donesena naredba o obustavi istrage. U jednom postupku u 2014. godini donesena naredba o nesprovođenju istrage, naredba nije dostavljena Komisiji. U jednom postupku u 2015. godini donesena naredba o nesprovođenju istrage, pritužba odbijena. Jedan postupak u toku (u Specijalnom tužilaštvu), u 2015. godini podignuta optužnica, a u 2016. donesena nepravosnažna prvostepena oslobađajuća presuda	6
2012.	2014. donesena naredba o nesprovođenju istrage, pritužba odbijena	1
2013.	Četiri postupka u toku (jedan u Specijalnom tužilaštvu), a u jednom u 2015. godini obustavljena istraga, pritužba odbijena	5
2014.	U jednom postupku u 2016. godini donesena naredba o nesprovođenju istrage, a jedan postupak u toku	2
Ukupno		21

Tabela 53. Informacije tužilaštvu o sumnji na počinjeno krivično djelo, stanje do 30.06.2016. godine

11. Edukacija zaposlenih

Prisustvom seminarima, izvršena je dalja edukacija zaposlenih u Komisiji po pojedinim oblastima.

R. b.	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
1.	Seminar, Beč 14.03-25.03.2016. godine	Ekonomске politike za finansijsku stabilnost (eng. Economic Policies for Financial Stability)	Joint Vienna Institute	Gianni De Nicolò, Senior Economist, IMF Marco Rodríguez, Senior Economist, IMF Adam Geršl, Senior Economist, JVI
2.	“Basic Anti-corruption and Anti-money Laundering Concepts” Sarajevo 05.04.-08.05.	Međunarodni anti-koruptivni standardi Uloga Savjeta Evrope u borbi protiv korupcije, Mjerenje korupcije i koruptivnih rizika, GRECO preporuke za Bosnu i Hercegovinu, Novac u politici, Odnos između pranja novca i korupcije, Međunarodna saradnja u borbi protiv korupcije, Povrat imovine: međunarodni standard i studije slučaja, Usklađenost BiH sa preporukama MONEYVAL / FATF, Strategija Bosne i Hercegovine u borbi protiv korupcije,	Ministarstvo bezbjednosti Bosne i Hercegovine i Savjet Evrope.	Aive Pevkur, Etički trener, University Lecturer, Estonia Biljana Sinanović, Sudija Vrhovnog kasacionog suda Republike Srbije, Dragan Mektić, Ministar bezbjednosti Bosne i Hercegovine Edin Jahić, Predstavnik u MONEYVAL I FATF, Ministarstvo bezbjednosti Bosne i Hercegovine, Eldin Karić, Predsjednik nevladinog udruženja protiv korupcije “ACCOUNT”, Bosna i Hercegovina H. E. Filip Teodorescu, Ambasador Rumunije u Bosni i Hercegovini, Irina Talianu, Ekspert za sprečavanje pranja novca, Jedinica za saradnju i

R. b.	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
		Istraga i procesuiranje slučajeva korupcije identifikovanih kroz revizorske izvještaje, Nadzor civilnog društva nad reformom u BiH, Etika: vrijednosti i principi u javnoj službi, Mjere za jačanje etike unutar BiH i međunarodno,		ekonomski kriminal u Savjetu Evrope , Ivan Koedjnikov, Šef Odjela za borbu protiv kriminala u Savjetu Evrope Octavian Șofranksy, Administrator, Jedinica za saradnju i ekonomski kriminal u Savjetu Evrope, Pier Attilio Stea, ekspert za sprečavanje pranja novca u Savjetu Evrope, Sead Lisak, Direktor Agencije za sprečavanje korupcije i koordinaciju u borbi protiv korupcije Bosne i Hercegovine, Tilman Hoppe, ekspert za borbu protiv korupcije, u Savjetu Evrope Vjekoslav Vuković, Predstavnik Bosne i Hercegovine u GRECO,
3.	Stručni skup Banja Luka 11.04.2016.	Zašto model Pravilnika o radu?	Unija udruženja poslodavaca Republike Srpske	Momčilo Divčić član stručnog tima UUPRS za izradu Zakona o radu i Modela Pravilnika o radu; Milka Kantar, stručni saradnik u UUPRS i član stručnog tima
4.	Seminar, Sarajevo 17.05.2016	Najbolje međunarodne prakse u AML/CFT: Nacionalna procjena rizika	Ministarstvo bezbjednosti Bosne i Hercegovine i Savjet Evrope	Edin Jahić, Ministarstvo sigurnosti/bezbjednosti BiH Mike Fowler -savjetnik za pranje novca i finansiranje terorizma, UNODC Jugoistočna Evropa

Tabela 54. Prisustvo seminarima i edukacijama predstavnika Komisije u prvom polugodištu 2016. godine

Izlaganjem radova i komunikacijom sa učesnicima na navedenom skupu, predstavnici Komisije unaprijedili su postojeća znanja i ostvarili korisne kontakte sa drugim regulatorima.

S obzirom na ograničene finansijske mogućnosti Komisije, napominjemo da su navedena učešća na seminarima obavljena bez troškova za Komisiju, te da zaposleni učestvuju na seminarima i ostalim edukativnim skupovima uglavnom na bazi plaćenih troškova od strane organizatora takvih skupova.

III FINANSIJSKO POSLOVANJE KOMISIJE

1. Finansiranje Komisije

Način finansiranja Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske regulisan je članom 259. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti¹⁰¹. U prvom polugodištu 2016. godini Komisija se finansirala iz vlastitih prihoda, ostvarenih obavljanjem poslova propisanih Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim propisima, i u prvom polugodištu ostvarila je ukupne prihode u iznosu od 441.440 KM.

	Ostvareno u periodu 01.01.-30.06.2016. godine	Ostvareno u periodu 01.01.-30.06.2015. godine	Ostvareno 2016/2015
Poslovni prihodi	436.440	401.534	1,09
Finansijski prihodi		1.974	-
Ostali prihodi	5.000	4.214	1,18
Ukupni prihodi	441.440	407.722	1.08

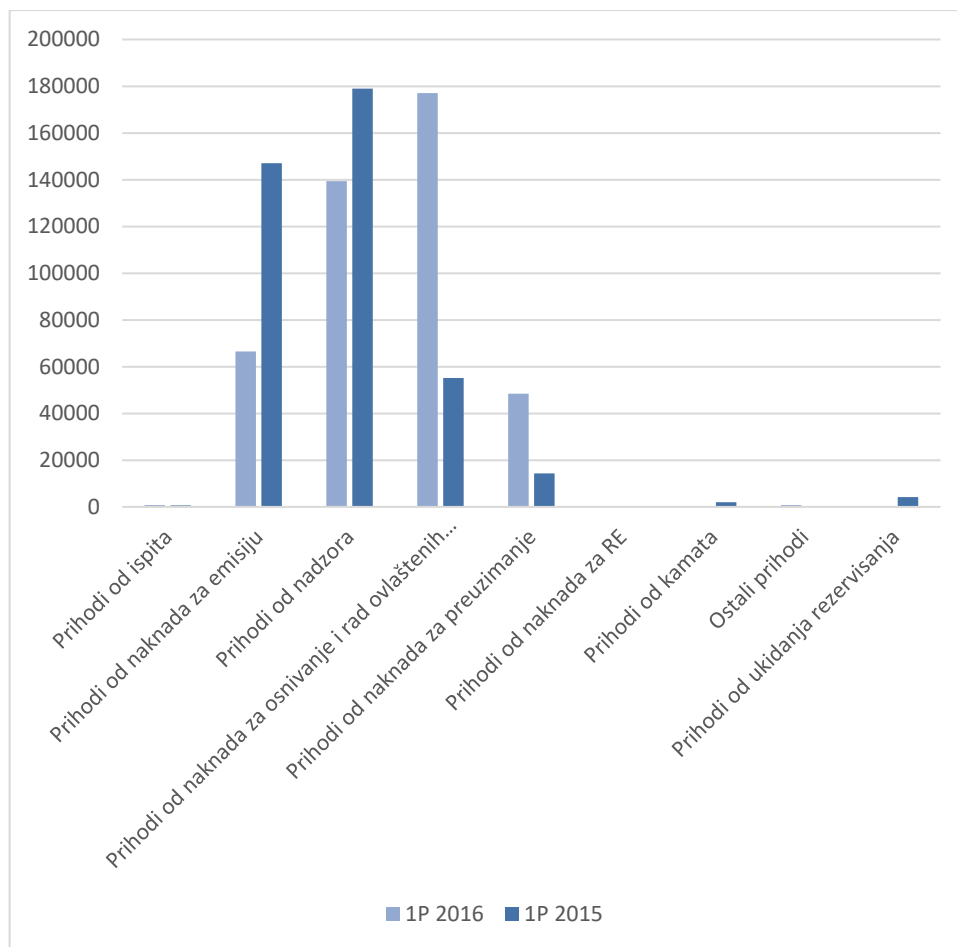
Tabela 55. Prihodi Komisije u periodu od 01.01.-30.06.2016. godine

U ukupnim poslovnim prihodima, najznačajniju stavku čine prihodi od nadzora koji su propisani članom 2 stav 1. tačka b) podtačka 61-65 Tarifa naknada, te prihodi od emisija.

PRIHODI	Jan-jun 2016	Jan-jun 2015	2016/2015
Prihodi od ispita	769	638	1,21
Prihodi od naknada za emisiju	66.548	147.049	0,45
Prihodi od nadzora	139.410	178.929	0,78
Prihodi od naknada za osnivanje i rad ovlaštenih učestnika	177.102	55.200	3,21
Prihodi od naknada za preuzimanje	48.431	14.268	3,39
Prihodi od naknada za RE	3.400	3.900	0,87
Prihodi od kamata		1.974	
Ostali prihodi	780	1.550	0,50
Prihodi od ukidanja rezervisanja	5.000	4.214	1,19
UKUPNO	441.440	407.722	1,08

Tabela 56. Struktura prihoda Komisije u periodu 01.01.-30.06.2016. godine

¹⁰¹ „Službeni glasnik RS“ broj 92/06, 34/09, 30/12, 59/13 i 108/13



Slika 28. Stuktura poslovnih prihoda Komisije u prvom polugodištu 2016. godine

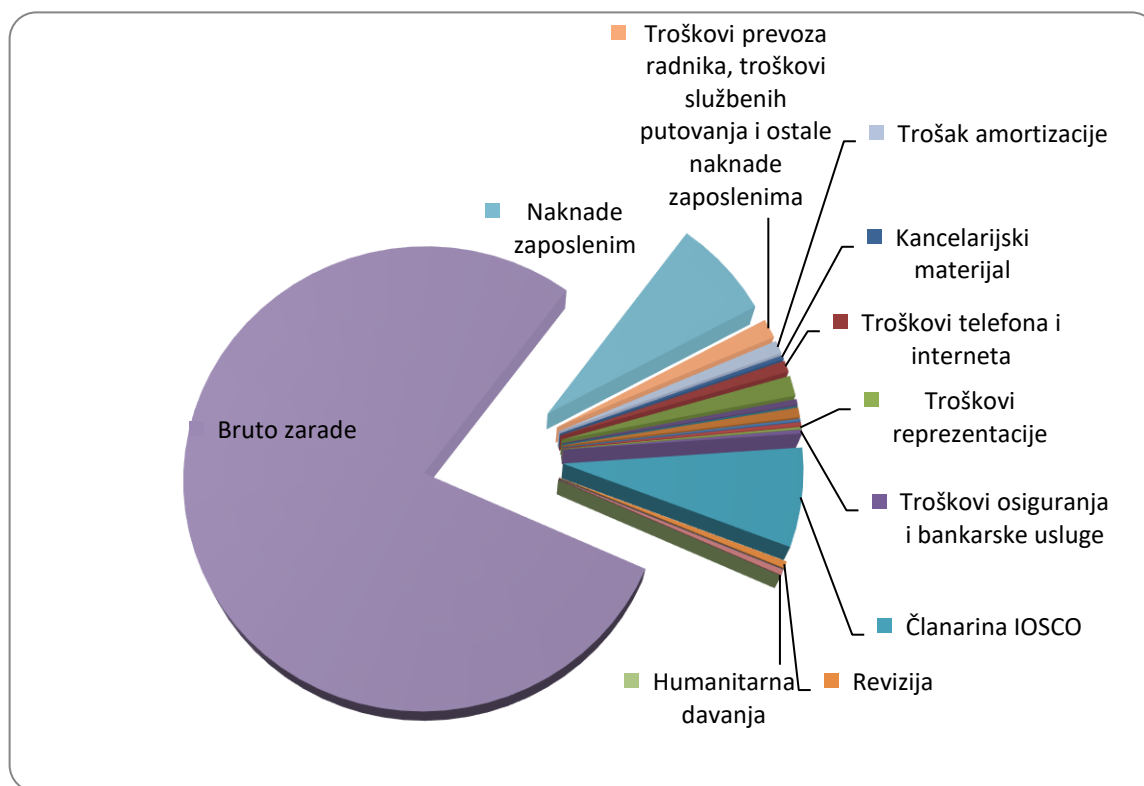
2. Rashodi Komisije

Rashode Komisije, prije svega čine materijalni troškovi te troškovi zarada. Materijalni troškovi se odnose, najvećim dijelom na kancelarijski materijal, održavanje prostorija, troškove telefona, interneta, električne energije, goriva, članarina, putnih troškova i drugo. Troškove zarada čine troškovi bruto zarada i naknada zaposlenima.

POSLOVNI RASHODI	Jan-jun 2016	Jan-jun 2015	2016/2015
Troškovi materijala, telefona, goriva i energije	3.453	5.475	0,63
Troškovi bruto zarada i bruto naknada, ostali lični rashodi	417.768	484.220	0,86
a) Troškovi bruto zarada i bruto naknada zarada	377.715	433.897	0,87
b) Ostali lični rashodi	40.053	50.323	0,80
Troškovi proizvodnih usluga	12.356	13.042	0,95
Troškovi amortizacije i rezervisanja	4.465	8.402	0,53
Nematerijalni troškovi (osim čl. IOSCO)	8.094	7.212	1,12
Troškovi poreza i doprinosa	1.694	5.987	
Članarina IOSCO	33.249	29.337	1,13
UKUPNO	481.079	553.675	0,87

Tabela 57. Struktura rashoda Komisije u periodu 01.01. - 30.06.2016. godine

Iz prethodne tabele vidljivo je da su ukupni rashodi u prvom polugodištu 2016. godine ostvareni u iznosu od 481.079 KM. Najznačajnije stavke poslovnih rashoda su troškovi bruto zarada, dok kod materijalnih troškova u najvećem iznosu participiraju troškovi održavanja opreme i izmjena na postojećim programima.



Slika 29. Stuktura rashoda Komisije u prvom polugodištu 2016. godine

3. Nedostatak sredstava

Komisija je, dakle, u prvom polugodištu 2016. godine ostvarila ukupne prihode u iznosu od 441.440 KM, te ukupne rashode u iznosu od 481.079 KM, što predstavlja manjak prihoda nad rashodima u iznosu od 39.639 KM.

	Ostvareno u periodu 01.01.-30.06.2016. godine	Ostvareno u periodu 01.01.-30.06.2015. godine	Ostvareno 2016/2015
Ukupni prihodi	441.440	407.722	1,08
Ukupni reshodi	481.079	554.075	0,86
Manjak prihoda nad rashodima	39.639	146.353	0,27

Tabela 58. Prihodi/rashodi Komisije u periodu 01.01. - 30.06.2016. godine

4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke

U toku prvog polugodištu 2016. godine nabavljena je sljedeća računarska oprema u ukupnoj vrijednosti od 4.588 KM.

Naziv	Opis	Realni utrošak (sa PDV)
Računarska konfiguracija	2x računar I3-4170 MSG + 2x Windows 7 Professional SP1 64bit	1.755
Monitor	2x Monitor Asus 22" LED	389
Laptop	1x Laptop Asus UX303UB-DQ004R	2.444
UKUPNO		4.588

Tabela 59. Prihodi/rashodi Komisije u periodu 01.01.-30.06.2016. godine