

**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 2020. godine**

Banja Luka, septembar 2020. 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.secrcs.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	12
4.	Sekundarno tržište hartija od vrijednosti	19
4.1.	Berzanski pokazatelji	19
4.2.	Izveštavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata	31
4.3.	Preuzimanje akcionarskih društava	33
4.4.	Promjena oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme	34
5.	Investicioni fondovi	35
5.1.	Proces obaveznog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova	36
5.2.	Neto vrijednost imovine	38
5.3.	Struktura imovine investicionih fondova	39
5.4.	Trgovanje udjelima i akcijama investicionih fondova	40
II	AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2020. GODINE.....	42
1.	Osnovni podaci o Komisiji	42
1.1.	Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije	42
1.2.	Imenovanje članova i sastav Komisije	43
1.3.	Organizaciona struktura Komisije	44
2.	Statistički podaci o radu Komisije	45
2.1.	Sjednice Komisije	45
2.2.	Registri i evidencije Komisije	46
3.	Emisija hartija od vrijednosti	47
1	(obveznice)	47
1	(obveznice)	47
1	(obveznice)	47
4.	Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu	47
5.	Preuzimanje akcionarskih društava	48
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	49
7.2.	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o investicionim fondovima	51
8.	Razvoj i međunarodna saradnja	56
8.1.	Normativne aktivnosti	56
8.2.	Promocija i edukacija	57
8.3.	Saradnja	57
9.	Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti	58
10.	Edukacija zaposlenih	63
III	FINANSIJSKO POSLOVANJE KOMISIJE	63
1.	Finansiranje Komisije	63
2.	Rashodi Komisije	64
3.	Nedostatak sredstava	65
4.	Kapitalni izdaci i ostale nabavke	66

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 Republike Srpske (u daljem tekstu: Komisija) 2000. godine, Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka (u daljem tekstu: Centralni registar) i Banjalučke berze hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka (u daljem tekstu: Banjalučka berza) 2001. godine. Prva transakcija na Banjalučkoj berzi obavljena je u martu 2002. godine. Malo tržište i neadekvatan razvoj privatizovanih preduzeća 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), u kojoj se nalaze tržišta Srbije, Hrvatske i Sjeverne Makedonije. Rubna tržišta predstavljaju grupu tržišta u razvoju koja imaju manju tržišnu kapitalizaciju i likvidnost od grupe koja čini razvijenija 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 vrijednosti², Zakon o investicionim fondovima³ i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava⁴, te dijelom i Zakon o privrednim društvima⁵ predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Komisija je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

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

- Statut Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske (koji sadrži i Etička pravila Komisije),
- Poslovnik o radu Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske i
- Tarifa 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 ovlaštenjima:

- Pravilnik o Registru emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske,
- 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 i

¹ FTSE Global Equity Index Series покрива преко 8.000 хартија од вриједности у 48 различитих земаља и преко 98% свјетске тржишне капитализације – покрива сву имовину и секторе релевантне за потребе инвеститора у свијету.

² Службени гласник Републике Српске, број 92/06, 34/09, 30/12, 59/13, 108/13 и 4/17.

³ Службени гласник Републике Српске, број 92/06, 82/15 и 94/19.

⁴ Службени гласник Републике Српске, број 65/08, 92/09 и 59/13.

⁵ Службени гласник Републике Српске, број 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17 и 82/19.

- Pravilnik o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva.

U dijelu koji se odnosi na poslovanje ovlašćenih učesnika (kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti), 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 koji se odnose na poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje investicionim fondovima su:

- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara,
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom,
- Pravilnik o promociji investicionih fondova sa 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 sadržaju i načinu vođenja registra fondova,
- 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 adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik kojim se uređuje postupak, troškovi i rokovi likvidacije investicionih fondova,
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda i
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda.

U skladu sa zakonskim ovlašćenjima 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 objavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta,
- Standardi korporativnog upravljanja i
- Smjernice za procjenu rizika i provođenje Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti za obveznike u nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti.

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's⁶. Agencija Moody's Investors Service je 16. februara 2018. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B3 sa stabilnim izgledima“, dok je agencija za ocjenu kreditnog rejtinga Standard & Poor's 30. aprila 2020. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B sa izmijenjenim izgledima“.

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B / stabilni izgledi
Datum	16.02.2018.	30.04.2020.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting / izmijenjen izgled

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

⁶ Извор: Централна банка Босне и Херцеговине, URL= <https://www.cbbh.ba/Content/Read/1038>

kojem se Bosna i Hercegovina nalazi, u nastavku je dat 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 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	Visoka kreditna sposobnost, veoma nizak kreditni rizik
A1 A2 A3	A+ A A-	Srednjevisoka kreditna sposobnost, nizak kreditni rizik
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's⁷

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 nalazi 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 / pozitivan	BBB / pozitivan
Crna Gora	B1 / stabilan	B+ / negativan
Grčka	B1 / stabilan	BB- / stabilan
Hrvatska	Ba2 / pozitivan	BBB- / stabilan
Madarska	Baa3 / stabilan	BBB / stabilan
Sjeverna Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / negativan
Slovenija	Baa1 / pozitivan	AA- / stabilan
Srbija	Ba3 / pozitivan	BB+ / stabilan

⁷ Исто

Tabela 3. Pregled dugoročnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja⁸

Rejting	Datum	Aktivnost
B3 / stabilni izgledi	16.02.2018.	potvrđen rejting
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 Service⁹

Rejting	Datum	Aktivnost
B / stabilni izgledi	30.04.2020.	potvrđen rejting / izmijenjen izgled
B / pozitivni izgledi	28.02.2020.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	08.03.2019.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B / stabilni izgledi	07.09.2018.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	09.03.2018.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	09.09.2016.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	11.03.2016.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	11.09.2015.	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's¹⁰

Prema ocjenama agencija, među zemljama u regionu, Bosna i Hercegovina ima najniži kreditni rejting.

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 2020. godina može se okarakterisati kao period rasta aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2020. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta kapitala u regionu.

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	jun	2014.-jun

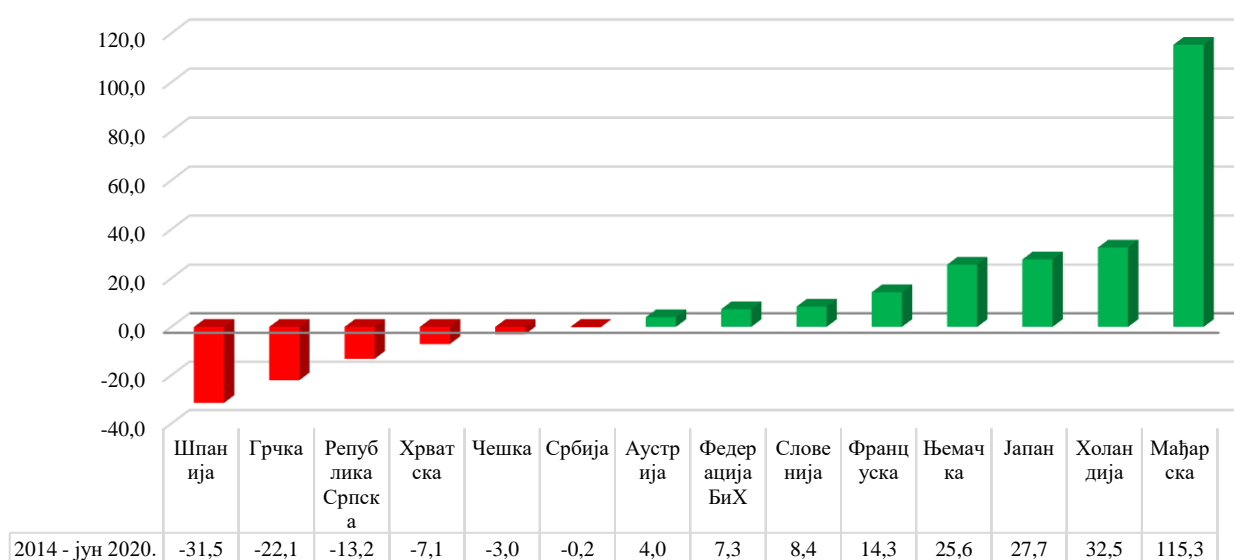
⁸ Исто

⁹ Исто

¹⁰ Исто

							2020.	2020.
Grčka	ASE	-23,0	1,9	24,7	-23,6	49,5	-30,3	-22,1
Federacija BiH	SASX-10	-2,2	-1,2	-18,5	11,5	29,0	-5,2	7,3
Srbija	BELEX15	-3,4	11,4	5,9	-3,7	9,6	-16,9	-0,2
Slovenija	SBI20	-11,2	3,1	12,4	-0,3	15,2	-8,2	8,4
Austrija	ATX	11,0	9,2	30,6	-19,0	15,0	-29,5	4,0
Republika Srpska	BIRS	-8,6	-17,0	-0,6	4,1	9,3	1,3	-13,2
Hrvatska	Crobex	-3,2	18,1	-7,6	-6,2	16,7	-19,6	-7,1
Španija	MADX	-7,4	-2,2	7,6	-15,0	10,2	-24,9	-31,5
Češka	PX	1,0	-3,6	17,0	-8,2	12,8	-17,7	-3,0
Francuska	CAC	7,4	4,9	9,3	-11,0	26,4	-17,4	14,3
Japan	NKY	9,1	0,4	19,1	-14,1	20,9	-5,8	27,7
Holandija	AEX	4,6	9,4	12,7	-10,4	23,9	-7,4	32,5
Mađarska	BUX	43,8	33,8	23,0	0,9	16,0	-22,3	115,3
Njemačka	DAX	9,6	6,9	12,5	-18,1	25,2	-7,1	25,6

Tabela 6. Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2015. – jun 2020. Godine



Slika 1. Prikaz promjena indeksa u periodu 2014. – 30.06.2020. godine (%)

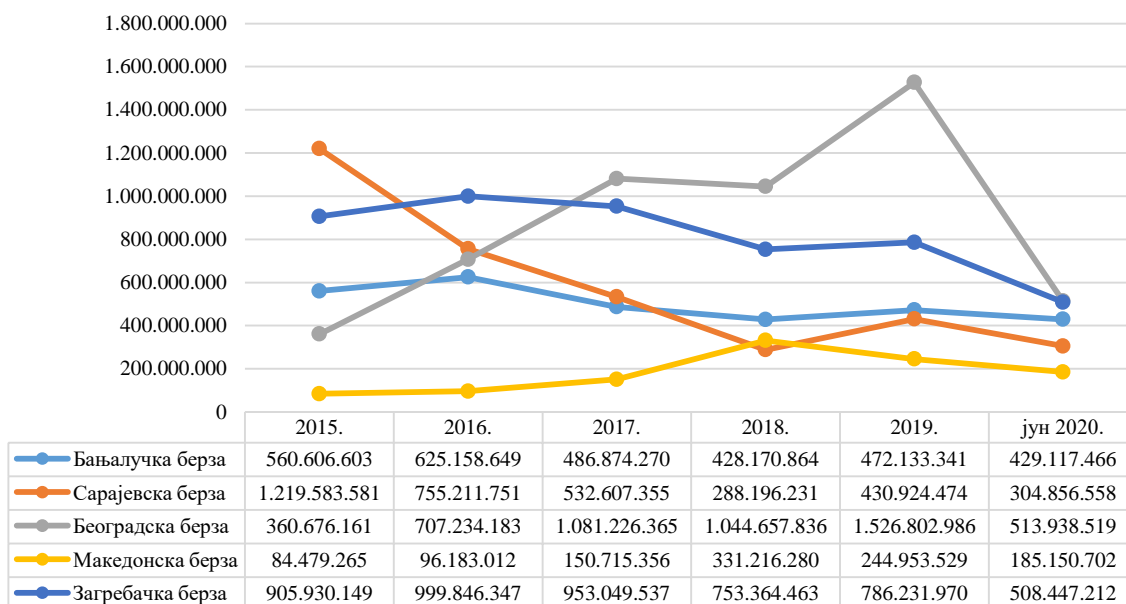
U periodu od 2014. do 30.06.2020. godine nešto više od polovine posmatranih tržišta bilježe povećanje vrijednosti indeksa cijena u intervalu od 4%, koliko bilježi tržište kapitala Austrije, do 115,3% koliko bilježi tržište kapitala Mađarske. Međutim, tržište kapitala u Republici Srpskoj nalazi se u grupi od šest tržišta kapitala koja bilježe pad vrijednosti indeksa u posmatranom periodu (13,2%).

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 2016. godini pad vrijednosti indeksa zabilježile su berze u Republici Srpskoj, Češkoj, Španiji i Federaciji BiH, dok su najveći rast indeksa zabilježile berze u Mađarskoj i Hrvatskoj. U 2017. godini pad vrijednosti indeksa bio je prisutan samo u Federaciji BiH, Hrvatskoj i

Republici Srpskoj, s tim da je ovaj pokazatelj u Republici Srpskoj iznosio tek 0,6%. U 2018. godini porast vrijednosti indeksa bio je samo u Federaciji BiH, Republici Srpskoj i Mađarskoj, s tim da je ovaj pokazatelj u Republici Srpskoj iznosio 4,1%. U 2019. godini došlo je do rasta indeksa na svim posmatranim tržištima. Najveći rast indeksa bio je u Grčkoj (49,5%), Federaciji BiH (29%), Francuskoj (26,4%) i Njemačkoj (25,2%).

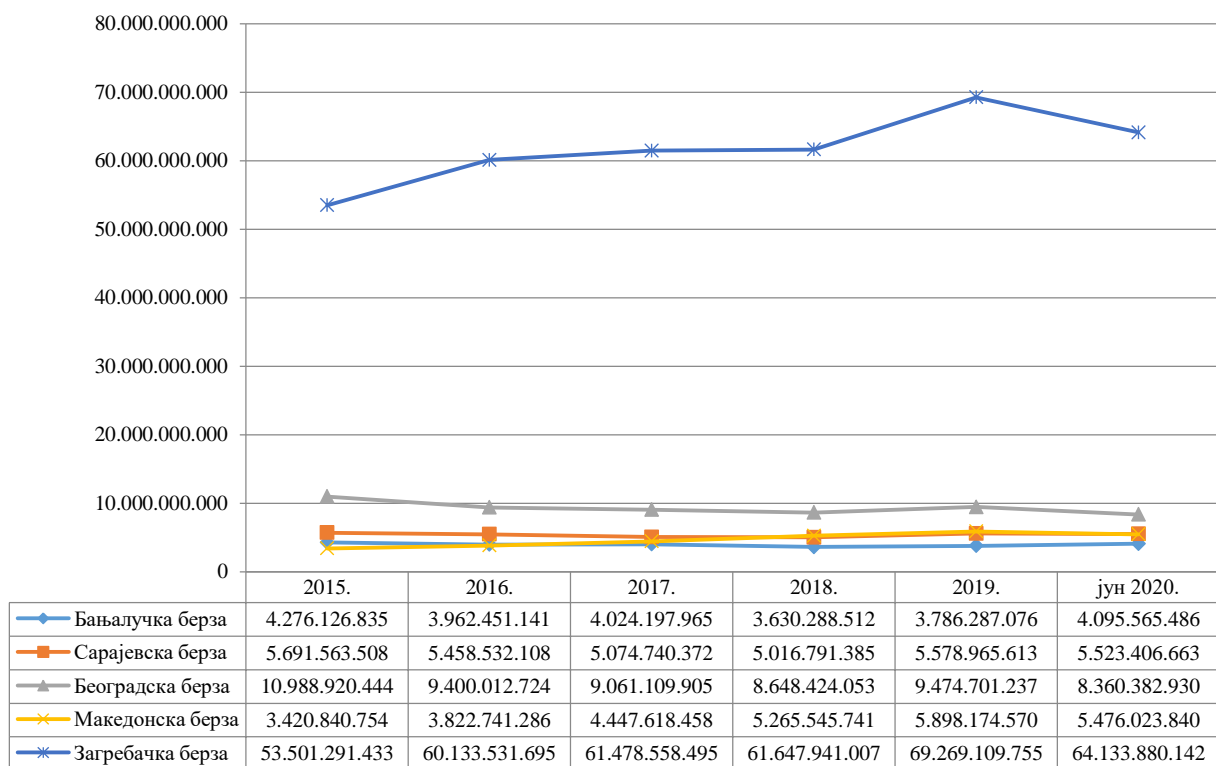
Međutim, u prvom polugodištu 2020. godine na svim posmatranim tržištima došlo je do pada berzanskih indeksa, izuzev na tržištu kapitala Republike Srpske. Najizraženiji pad berzanskih indeksa u prvom polugodištu 2020. godine ostvarila su tržišta kapitala u Grčkoj (-30,3%) i Austriji (-29,5%).

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od početka 2015. do kraja juna 2020. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na nešto više od polovine posmatranih tržišta pozitivan, tj. u posmatranom periodu je došlo do rasta tržišnih indeksa. S druge strane, do pada berzanskih indeksa došlo u Španiji (-31,5%), Grčkoj (-22,1%), Republici Srpskoj (-13,2%), Hrvatskoj (-7,1%), Češkoj (-3%) i Srbiji (-0,2%).



Slika 2. Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2015. – 30. 06.2020. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2015. do kraja juna 2020. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona.



Slika 3. Upporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2015. do 30.06.2020. godine

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvom polugodištu 2020. godine, poslije smanjenja u 2018. godini, ima pozitivno kretanje u tržišnoj kapitalizaciji (8,17%) 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. U posmatranom periodu većina tržišta u našem regionu imala su negativno kretanje u tržišnoj kapitalizaciji, osim u 2019. godini. 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.

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 vlasnicima, uz obavezu da svakom od njih omogući ostvarivanje prava iz hartije od vrijednosti koju emituje.

Prema aktuelnim propisima, kojima je regulisana ova materija, Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti (u daljem tekstu: Zakon o tržištu) i Pravilniku o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti¹¹, emisija hartija od vrijednosti može se izvršiti:

1. **javnom ponudom**, u kojoj se upis i uplata hartija od vrijednosti vrši na osnovu javnog poziva neodređenom broju lica, pri čemu postoji obaveza emitenta da objavi prospekt, 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, a u emisiji učestvuje ograničen broj investitora.

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 sa aspekta ravnopravnosti akcionara i zaštite njihovih prava u pogledu informisanosti.

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

¹¹ Службени гласник Републике Српске, број 60/12, 88/13, 107/16, 111/16 и 33/18.

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, te podnese zahtjev za odobrenje prospekta i upis promjene podataka o kapitalu u Registru emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske (u daljem tekstu: Registar emitenata). U ovom postupku Komisija cijeni da li su iste donesene na način i po postupku utvrđenom Zakonom o tržištu i drugim propisima, a svojim aktom potvrđuje izvršenje obaveze emitenta da dostavi obavještenje za ovakvu emisiju, te promijeni podatke o kapitalu u Registru emitenata.

Bez obzira na vrstu emisije, 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.

Vrsta emisije		Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I Emisije javnom ponudom		3	6.500.000
II Emisija bez obaveze objave prospekta:		4	7.250.000
1.	Ponuda koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM	1	2.000.000
2.	Ponuda hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 KM	1	3.850.000
3.	Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	2	1.400.000
Ukupno		7	13.750.000

Tabela 7. Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01.2020. do 30.06.2020. godine

Period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom ¹²	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2001.	2	6.500.000	1	2.500.000
2002.	6 ¹³	18.393.000	7	14.938.000
2003.	5	11.600.000	10	34.058.000

¹² Према Закону о измјенама и допунама закона о тржишту хартија од вриједности објављеним у „Службеном гласнику Републике Српске“, број 30/12, а које су ступиле на снагу у априлу 2012. године, укинут је термин приватна понуда. Ипак, овај преглед (почев од 2012. године) садржи информације о емисијама без обавезе објављивања проспекта из члана 60. став 1) тачке а), б), осим у дијелу који се односи на конверзију потраживања у акције, в), г) и д), јер се суштински ради о приватним понудама, иако их Закон више не препознаје под тим називом. Овакав приступ је коришћен само због упоредивости података.

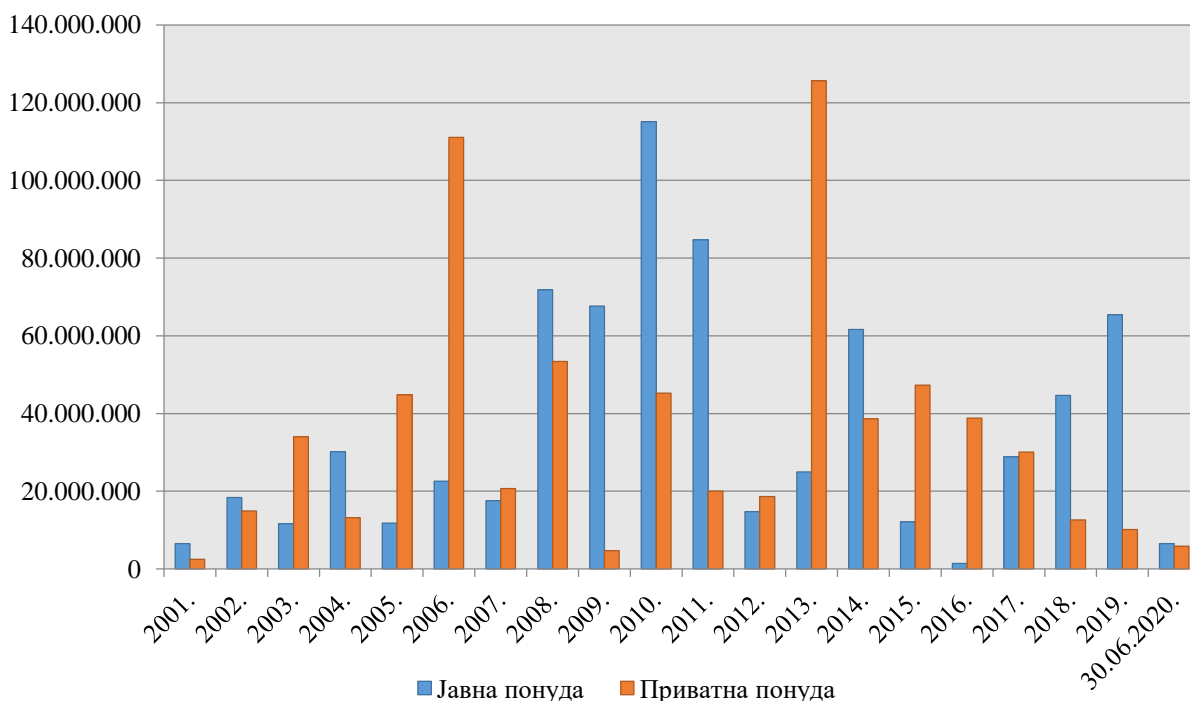
Такође, због упоредивости података, изостављене су емисије по основу конверзије потраживања у улог, а које су у члан 60. став 1. тачка б) додате Законом о измјени и допуни закона о тржишту хартија од вриједности (Службени гласник Републике Српске, број 108/13).

¹³ У 2002. години регистровано је 13 приватизационих инвестиционих фондова са укупним оснивачким капиталом у износу од 1.576.096.056 KM, али су ови подаци изостављени из прегледа због лакше упоредивости података, али и због чињенице да се ради о једнократним поступцима.

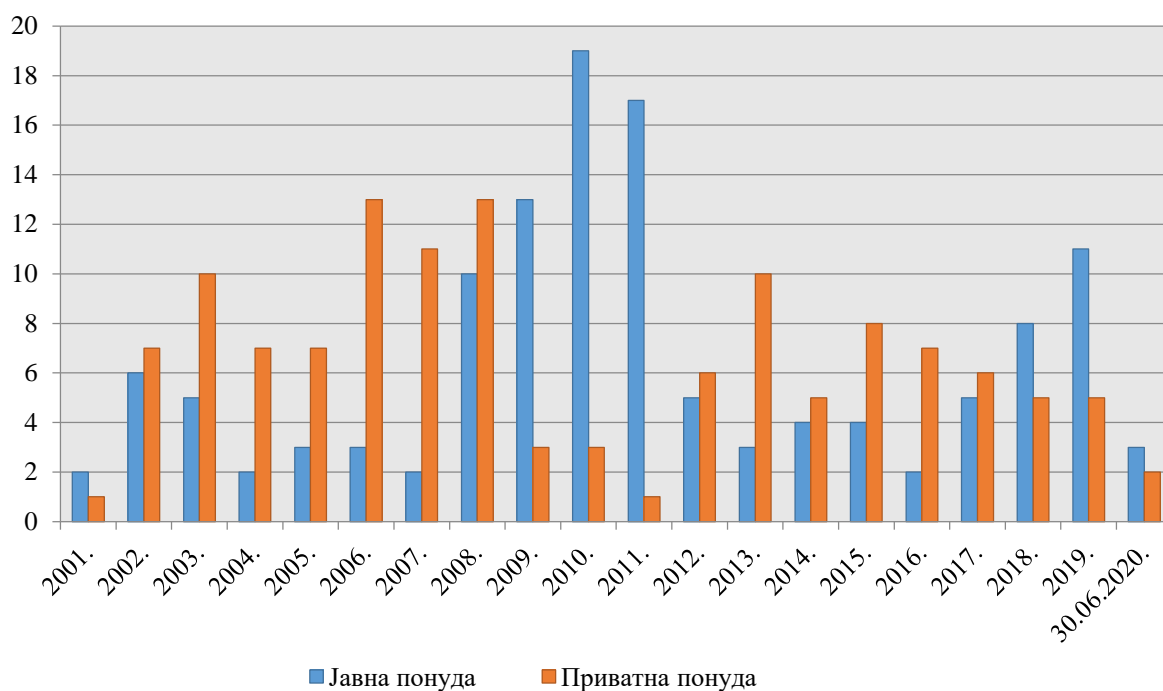
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786
2005.	3	11.750.000	7	44.865.790
2006.	3	22.590.500	13	111.069.855
2007.	2	17.551.700	11	20.671.000
2008.	10	71.818.232	13	53.374.434
2009.	13	67.679.303	3	4.700.000
2010.	19	115.073.665	3	45.200.000
2011.	17	84.677.500	1	20.000.400
2012.	5	14.770.000	6	18.623.197
2013.	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
2016.	2	1.423.233	7	38.841.141
2017.	5	28.875.000	6	30.070.000
2018.	8	44.650.000	5	12.640.000
2019.	11	65.410.000	5	10.114.300
- 30.06.2020.	3	6.500.000	2	5.850.000
Ukupno	127	718.212.133	130	692.269.396

Tabela 8. Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama: od 2001. do 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine realizovano je 7 emisija, odnosno promjena na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije.



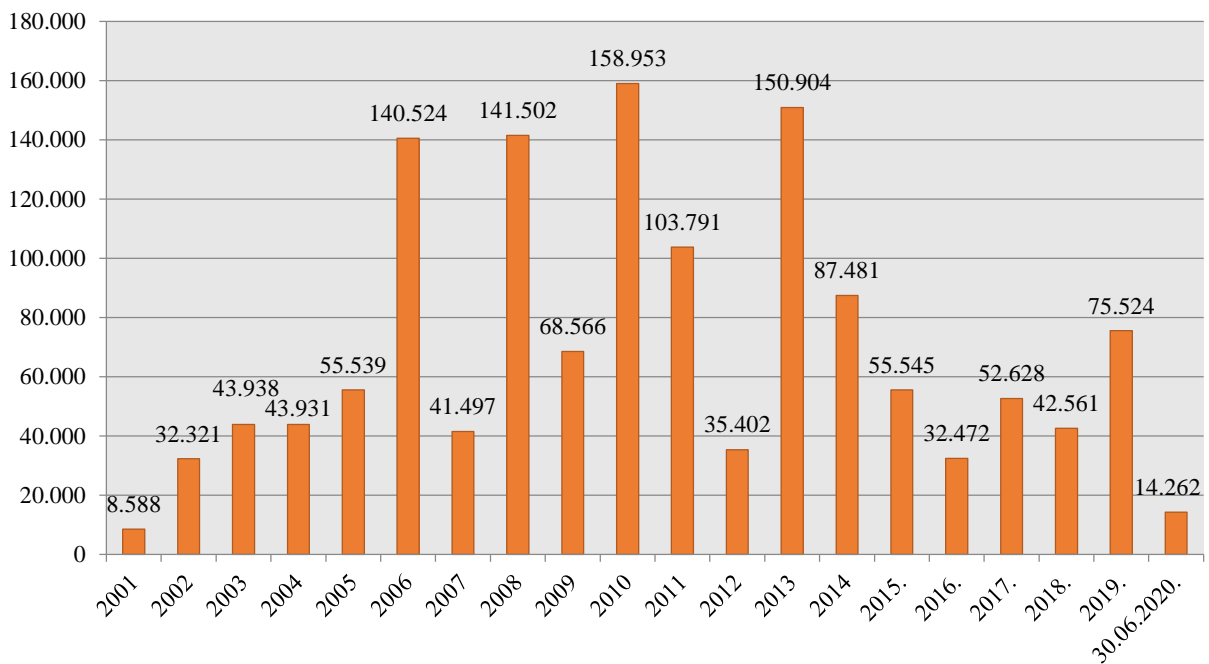
Slika 4. Uporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti od 2001. do 30.06.2020. godine



Slika 5. Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 30.06.2020. godine

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja juna 2020. godine iznose 1.384.390.377 KM¹⁴.

¹⁴ Наравно, тај износ се разликује у односу на понуђени обим ових врста емисија због чињенице да у неким случајевима није продат укупан обим емисије, а у неким случајевима емисија је реализована уз емисиону премију, односно по продајним цијенама већим од цијена по којима су хартије емитоване. Такође, измјенама Закона о привредним друштвима (објављеним у „Службеном гласнику Републике Српске“, број 67/13, омогућено је да продајна цијена акција буде нижа од њихове номиналне вриједности).



Slika 6. Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 30.06.2020. godine (u 000 KM)

Iznos prikupljenih novčanih sredstava u prvom polugodištu 2020. godine je 14.262.300 KM, dok je u toku prethodnog uporedivog perioda (prvo polugodište 2019. godine) prikupljeno ukupno 6.900.000 KM, dakle za 106,70% više nego u istom periodu prethodne godine.

Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu da je od 2001. godine do kraja juna 2020. godine, takođe prema trenutku upisa u Registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u 119 slučajeva, sa ukupnim iznosom od 458.791.971 KM (u prvom polugodištu 2020. godine taj postupak su obavila dva društva sa ukupnim iznosom od 1.400.000 KM). S druge strane, u istom periodu, kod Komisije za hartije od vrijednosti nisu registrovana smanjenja osnovnih kapitala.

Godina	Povećanje osnovnog kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi ¹⁵		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
2016.	1	10.892.926	3	3.242.942
2017.	2	11.488.981	3	17.285.752
2018.	2	8.363.362	3	20.338.590
2019.	1	1.930.000	5	35.365.544
30.06.2020.	2	1.400.000	0	0
Ukupno	119	458.791.971	128	1.429.492.753

Tabela 9. Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu 2002 - 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine nije bilo drugih postupaka promjene na osnovnom kapitalu otvorenih akcionarskih društava¹⁶.

¹⁵ Комисија не располаже подацима колико привредних друштава је дивиденду исплаћивало у новцу.

¹⁶ Наведени подаци садрже промјене на капиталу и у симултано основаним/затвореним акционарским друштвима, који од измјена Закона о тржишту хартија од вриједности (из 2012. године) немају обавезу уписа и вођења података у регистру емитената код Комисије.

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija prioritetnih u obične akcije
	Podjele	Spajanja			
2001.	-	-	-	-	-
2002.	-	-	1	-	-
2003.	2	4	2	-	-
2004.	3	-	3	-	-
2005.	4	-	8	1	1
2006.	1	1	4	9	-
2007.	4	2	4	3	-
2008.	-	1	4	1	1
2009.	3	1	1	-	-
2010.	-	-	-	1	-
2011.	-	2	1	2	1
2012.	-	-	-	1	-
2013.	-	-	2	1	-
2014.	-	1	2	-	-
2015.	1	-	1	-	-
2016.	-	-	1	-	-
2017.	-	-	-	-	-
2018.	-	-	1	-	-
2019.	-	1	-	-	1
30.30.2020.	-	-	-	-	-

Tabela 10. Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2001. - 30.06.2020. godine

Dalji razvoj tržišta kapitala, u smislu emisija hartija od vrijednosti i razvoja primarnog tržišta hartija od vrijednosti zavisi 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

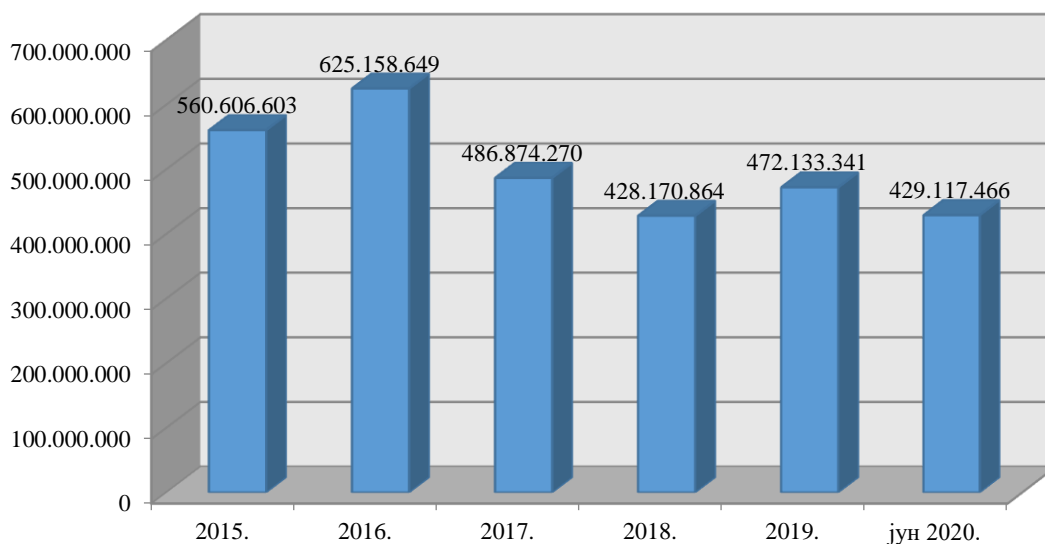
4.1. Berzanski pokazatelji

Ukupan promet na Banjalučkoj berzi (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2020. godine iznosio je 429.117.466 KM, što je 60,45% više od ostvarenog ukupnog prometa u prvom polugodištu 2019. godine (267.441.469 KM).

Ukupan promet	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	- 30.06.2020.
Akcije:						
- Redovni promet	28.795.226	20.946.496	17.213.171	32.427.412	40.865.902	24.416.147
- Blok posao	42.275.312	24.834.612	29.667.878	65.830.823	27.884.703	4.217.329
- Preuzimanje	1.699.654	2.684.602	741.878	112.689	114.623	5.305.728
- Aukcija za paket akcija	1.285.172	1.590.519	2.108.638	1.600.648	687.912	-
- Javna ponuda	10.699.999	4.150	-	2.177.273	7.000.000	-
Obveznice:						
- Redovni promet	46.983.671	93.693.760	41.876.240	67.462.080	45.472.441	12.255.280
- Javna ponuda	243.764.265	282.078.971	251.718.000	238.589.500	310.117.440	235.101.749
Trezorski zapisi:						
- Redovni promet	19.827.320	13.226.705	399.074	-	-	19.424.321
- Javna ponuda	165.275.983	186.098.834	143.149.391	19.970.440	39.990.320	128.396.913
Ukupno	560.606.603	625.158.649	486.874.270	428.170.864	472.133.341	429.117.466

Tabela 11. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2015 - 30. jun 2020. godine¹⁷

Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da su u prvom polugodištu 2020. godine javna ponuda obveznica i trezorskih zapisa značajno djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjalučkoj berzi (84,71%), sa ostvarenim prometom u iznosu od 363.498.662 KM.

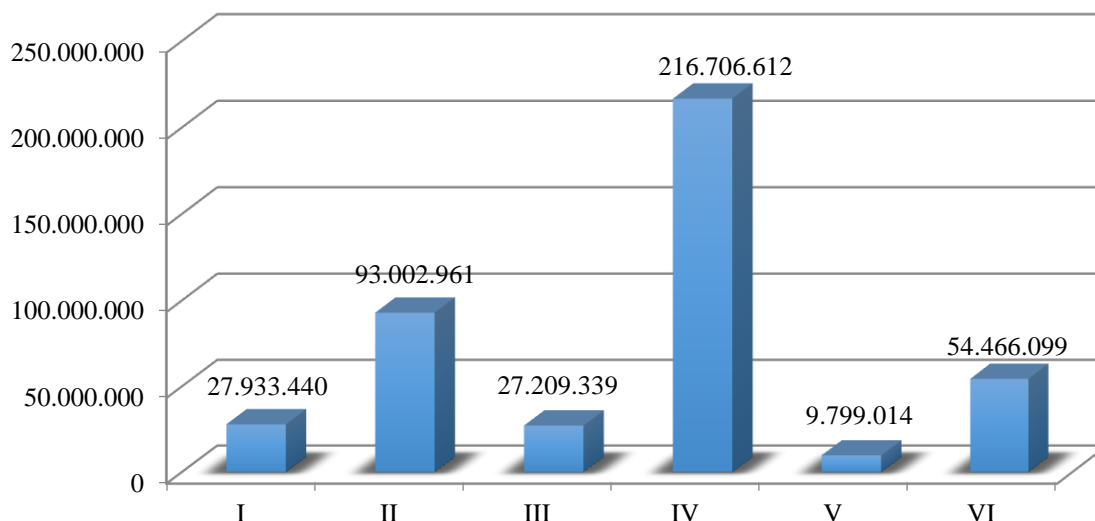


Slika 7. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2015 - jun 2020. godine (u mil. KM)¹⁸

¹⁷ Извор: Бањалучка берза, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>

¹⁸ Исто.

Imajući u vidu da je ukupan promet u prvom polugodištu 2020. godine veći za 60,45% od ukupno ostvarenog prometa u istom periodu prethodne godine, može se očekivati da će ukupan promet na kraju godine, ako se nastavi ispoljena tendencija u 2020. godini, biti značajno veći od ukupnog prometa ostvarenog u 2019. godini.



Slika 8. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine, po mjesecima¹⁹

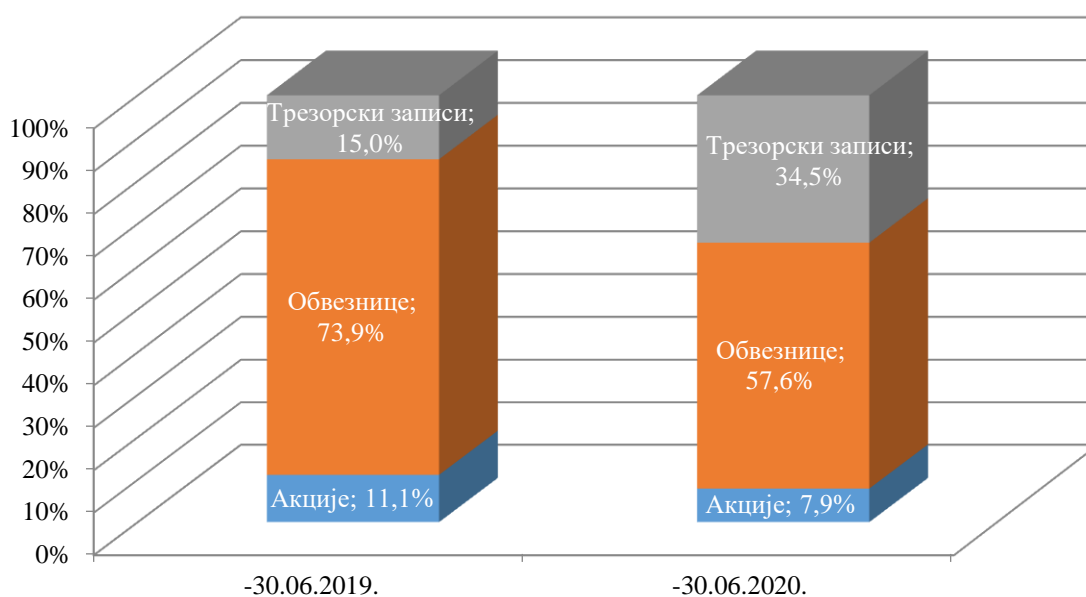
U prvom polugodištu 2020. godine bile su prisutne oscilacije u prometu na berzi u svakom mjesecu, pod uticajem emisije obveznica i trezorskih zapisa javnom ponudom. Najveći promet u prvom polugodištu 2020. godine ostvaren je u aprilu i iznosio je 216.706.612 KM.

Ukupni promet	2019.		2020.	
	Iznos	%	Iznos	%
Akcije:		11,14		7,91
- Redovni promet	19.258.437	7,20	24.416.147	5,69
- Blok posao	9.746.063	3,64	4.217.329	0,98
- Aukcija za paket akcija	687.912	0,26	5.305.728	1,24
- Preuzimanje	110.921	0,04	-	-
- Javna ponuda	-	-	-	-
Obveznice:		73,90		57,64
- Redovni promet	10.619.316	3,97	12.255.280	2,86
- Javna ponuda	187.028.500	69,93	235.101.749	54,79
Trezorski zapisi:		14,95		34,45
- Redovni promet	-	-	19.424.321	4,53
- Javna ponuda	39.990.320	14,95	128.396.913	29,92
Ukupno	267.441.469	100	429.117.466	100

Tabela 12. Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. i 2020. godine²⁰

¹⁹ Иcro.

²⁰ Иcro.



Slika 9. Struktura ukupnog prometa u Republici Srpskoj u prvom polugodištu 2019. i 2020. godine

U strukturi ukupnog prometa u prvom polugodištu 2020. godine, kao i u prethodnoj godini, dominiraju javna ponuda i sekundarni promet obveznica, sa učešćem od 57,6% u odnosu na ukupno ostvareni promet. Učešće prometa obveznicama i akcijama u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2020. godine je palo na 65,6%, u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosilo 85%. S druge strane, javna ponuda i sekundarni promet trezorskim zapisima se u prvom polugodištu značajno povećao (130,43%) u odnosu na isti period 2019. godine.

Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2020. godine, 5,69% čini redovni promet akcijama, što je pad u odnosu na isti period prethodne godine (-20,97%). Pored toga, redovni promet obveznicama učestvovao je sa 2,86%, što predstavlja pad u odnosu na isti period prethodne godine (-27,96%) kada je ovo učešće iznosilo 3,97%. Promet trezorskih zapisa čini 34,45% ukupnog prometa, što predstavlja povećanje (130,43%) u odnosu na isti period prethodne godine kada je ovo učešće bilo 14,95% ukupnog prometa.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovni	Ostali poslovi ²¹	Redovni	Ostali poslovi	
Akcije	22.151.436	9.523.057	1.874	9	2.547.547.096
Fondovi	2.264.711	0	832	0	53.800.478
Obveznice	12.255.280	235.101.749	665	103	1.365.735.675
Trezorski zapisi	19.424.321	128.396.913	1	25	128.482.237
Ukupno	56.095.747	373.021.720	3.372	137	
Ukupno		429.117.466		6.686	4.095.565.486

Tabela 13. Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u prvom polugodištu 2020. godine²²

²¹ У пријављеним пословима укључени су блок послови, преузимања, аукције за пакет акција и јавне понуде.

²² Извор: Бањалучка берза, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>

Redovni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 56.095.747 KM, što je za 87,75% više nego u istom periodu prethodne godine kada je iznosio 29.877.753 KM.

Tokom 122 dana redovnog trgovanja hartija od vrijednosti ukupno je zaključeno 3.372 transakcije, što je za 48,97% manje nego u istom periodu 2019. godine.

Prosječan redovni dnevni promet vlasničkim hartijama od vrijednosti na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine iznosio je 200.132 KM, što je više za 87,94% u odnosu na isti period prethodne godine.



Slika 10. Struktura redovnog prometa vlasničkim hartijama od vrijednosti po segmentima tržišta u prvom polugodištu 2020. godine²³

Najveći **redovni promet vlasničkim hartijama od vrijednosti** u prvom polugodištu 2020. godine je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na Standardno tržište akcija službenog berzanskog tržišta (41,4%), zatim udjelima otvorenih investicionih fondova (24,3%), te akcijama emitenata koji su uvršteni na slobodnom tržištu (18,7%).

U **redovnom prometu obveznicama** u prvom polugodištu 2020. godine ostvareno je 12.255.280 KM, što je činilo 2,86% ukupnog i 21,85% redovnog prometa.

U prvom polugodištu 2020. godine, članovi Banjalučke berze su zaključili četiri blok posla, za pet manje nego u istom periodu prethodne godine. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 4.217.329 KM, što je smanjenje za 56,73% u odnosu na isti period prethodne godine. Ostvareni promet blok poslovima čini 0,98% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi, što je za 73% manje učešće u odnosu na isti period prethodne godine.

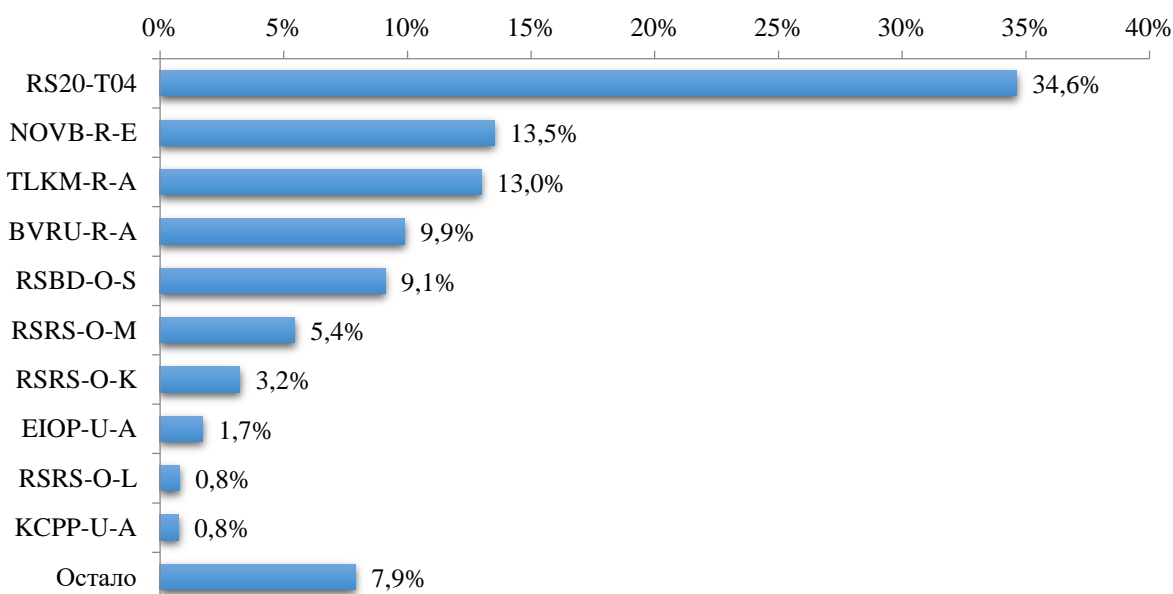
Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.20.	Prosječna cijena	Broj trans.	Vrijednost (KM)
RS20-T04	Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 02/10/20	99,6119	99,6119	1	19.424.321

²³ Исто.

NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,495	0,5346	405	7.583.925
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,03	0,9834	775	7.284.454
BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	1,21	1,2727	53	5.548.558
RSBD-O-S	Republika Srpska 4% 03/08/21	102,26	102,2600	1	5.113.000
RSRS-O-M	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 13	92,56	95,5270	351	3.053.940
RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	95	97,3121	60	1.814.087
EIOP-U-A	DUIF Euroinvestment - OAIF Euroinvestment fond	10,5	10,3049	164	967.313
RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	94,5	96,6508	72	445.410
KCPP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - ONIF Kristal Cash Plus Fund	0,772	0,7616	110	426.165
Ostalo				1.380	4.434.575
Ukupno				3.372	56.095.747

Tabela 14. Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine²⁴

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidimo da transakcije deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine čine čak 92,09% ostvarenog redovnog prometa. Pored toga, vrijednost prometa posmatranih deset hartija čini 12,04% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi ostvarenog u prvom polugodištu 2020. godine.



Slika 11. Učešće redovnog prometa top deset hartija od vrijednosti u ukupnom redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine²⁵

Emitent	Oznaka HOV	Datum aukcije	Cijena	Broj HOV	Vrijednost
Republika Srpska 2,40% 07/02/27	RSBD-O17	5.2.2020	1.045,00	35.000	36.575.000
Opština Šekovići - javna ponuda obveznica	OSSK-PO1	25.2.2020	100,00	12.000	1.200.000
Republika Srpska 2% 08/04/25	RSBD-O18	6.4.2020	954,10	35.000	33.393.500
Republika Srpska 2% 16/04/25	RSBD-O19	15.4.2020	954,10	144.134	137.518.249

²⁴ Исто.

²⁵ Исто.

MKD Privrednik d.o.o. Bijeljina - javna ponuda obveznica	MKPR-PO1	20.5.2020	100,00	13.000	1.300.000
Republika Srpska 3,20% 10/06/25	RSBD-O20	8.6.2020	1.004,60	25.000	25.115.000
Ukupno					235.101.749

Tabela 15. Javne ponude obveznica na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine ostvareno je 235.101.749 KM prometa kroz šest javnih ponuda **obveznica**, što je činilo 54,79% ukupnog prometa.

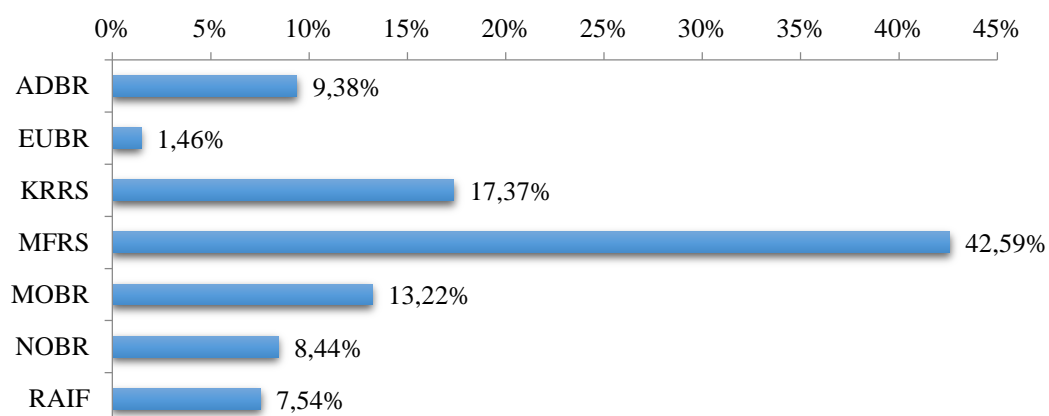
Emitent	Oznaka HOV	Datum aukcije	Cijena	Broj HOV	Vrijednost
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 20/07/20	RS20-T01	20.1.2020	10.000,00	2.600	26.000.000
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 10/08/20	RS20-T02	10.2.2020	10.000,00	3.999	39.990.000
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 02/09/20	RS20-T03	2.3.2020	10.000,00	2.200	22.000.000
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 02/10/20	RS20-T04	1.4.2020	9.940,20	4.065	40.406.913
Ukupno					128.396.913

Tabela 16. Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine ostvareno je 128.396.913 KM prometa kroz četiri **javne ponude trezorskih zapisa**, što je činilo 29,92% ukupnog prometa.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	71.955.086	783	7.573.743	588	79.528.829	1.371	9,38
Eurobroker a.d. Banja Luka	9.885.595	802	2.489.317	624	12.374.912	1.426	1,46
Dir. čl. trž. trez.zapisa RS	127.821.234	22	19.424.321	1	147.245.554	23	17,37
Ministarstvo finansija RS			360.998.662	92	360.998.662	92	42,59
Monet broker a.d. Banja Luka	92.000.675	1.121	20.074.292	1.290	112.074.967	2.411	13,22
Nova banka a.d. Banja Luka	65.967.835	323	5.552.516	565	71.520.352	888	8,44
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	56.181.314	453	7.698.887	344	63.880.201	797	7,54
Ukupno	423.811.738	3.504	423.811.738	3.504	847.623.477	7.008	100

Tabela 17. Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2020. godine²⁶



Slika 12. Učešće berzanskih posrednika u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2020. godine²⁷

²⁶ ИСТО.

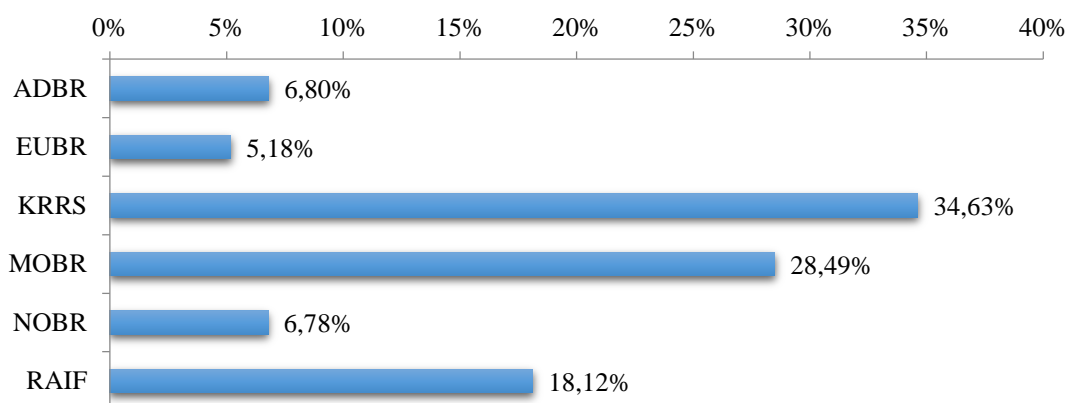
²⁷ ИСТО.

Tri berzanska posrednika sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine su:

1. Monet broker a.d. Banja Luka (13,22%),
2. Advantis broker a.d. Banja Luka (9,38%) i
3. Nova banka a.d. Banja Luka (8,44%).

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	4.283.960	721	3.347.932	555	7.631.892	1.276	6,80
Eurobroker a.d. Banja Luka	3.321.001	790	2.489.317	624	5.810.318	1.414	5,18
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS	19.424.321	1	19.424.321	1	38.848.641	2	34,63
Monet broker a.d. Banja Luka	13.738.481	1.107	18.226.892	1.284	31.965.373	2.391	28,49
Nova banka a.d. Banja Luka	2.695.949	316	4.908.398	564	7.604.348	880	6,78
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	12.632.035	437	7.698.887	344	20.330.923	781	18,12
Ukupno	56.095.747	3.372	56.095.747	3.372	112.191.494	6.744	100

Tabela 18. Redovni promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2020. godine (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)²⁸



Slika 13. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu u prvom polugodištu 2020. godine²⁹

Tri berzanska posrednika sa ostvarenim najvećim redovnim prometom na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2020. godine (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Monet broker a.d. Banja Luka (28,49%),
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (18,12%) i
3. Advantis broker a.d. Banja Luka (6,8%),

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

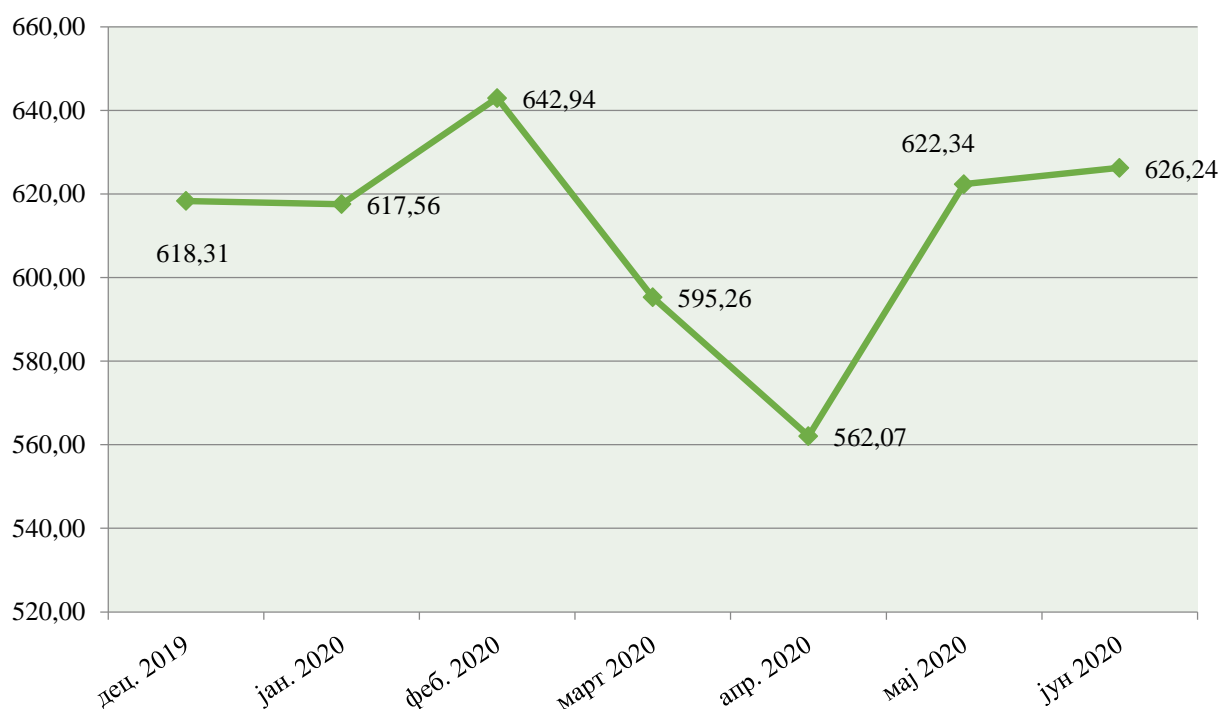
Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS) formiran je 01.05.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena.

²⁸ ИСТО.

²⁹ ИСТО.

R. br.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena			Promet (KM)	P/E ³⁰
			31.12. 2019	30.06. 2020	Promjena (%)		
1.	BOKS-R-A	Boksit a.d. Milići	0,62	0,68	9,68	5.647	19,22
2.	BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	1,1	1,21	10,00	5.548.558	17,32
3.	CMEG-R-A	Čajavec mega a.d. Banja Luka	0,28	0,29	3,57	11.245	8,65
4.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,136	0,118	-13,24	27.227	16,94
5.	ELBJ-R-A	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,135	0,157	16,30	1.729	23,94
6.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,45	0,5	11,11	8.354	37,02
7.	HEDR-R-A	Hydroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,243	0,25	2,88	38.461	3.717,41
8.	HELV-R-A	Hydroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,38	0,454	19,47	14.805	11,36
9.	HETR-R-A	Hydroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,22	0,224	1,82	13.082	-6,60
10.	LJUB-R-A	Rudnici željezne rude Ljubija a.d. Prijedor	0,8	0,856	7,00	4.394	9,19
11.	MRDN-R-A	Meridian a.d. Banja Luka	0,6	0,638	6,33	21.146	6,63
12.	NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,59	0,495	-16,10	7.583.925	
13.	RITE-R-A	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,038	0,033	-13,16	30.755	-0,92
14.	RTEU-R-A	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,048	0,043	-10,42	56.288	-2,59
15.	TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,95	1,03	8,42	7.284.454	8,29
Ukupno						20.650.068	

Tabela 19. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2020. godine³¹



Slika 14. Mjesečno kretanje BIRS-a u prvom polugodištu 2020. godine

³⁰ Показатељ P/E (енг. Price/Earning per share) представља однос цијене и зараде по акцији и односи се на финансијске извјештаје за посљедњу годину.

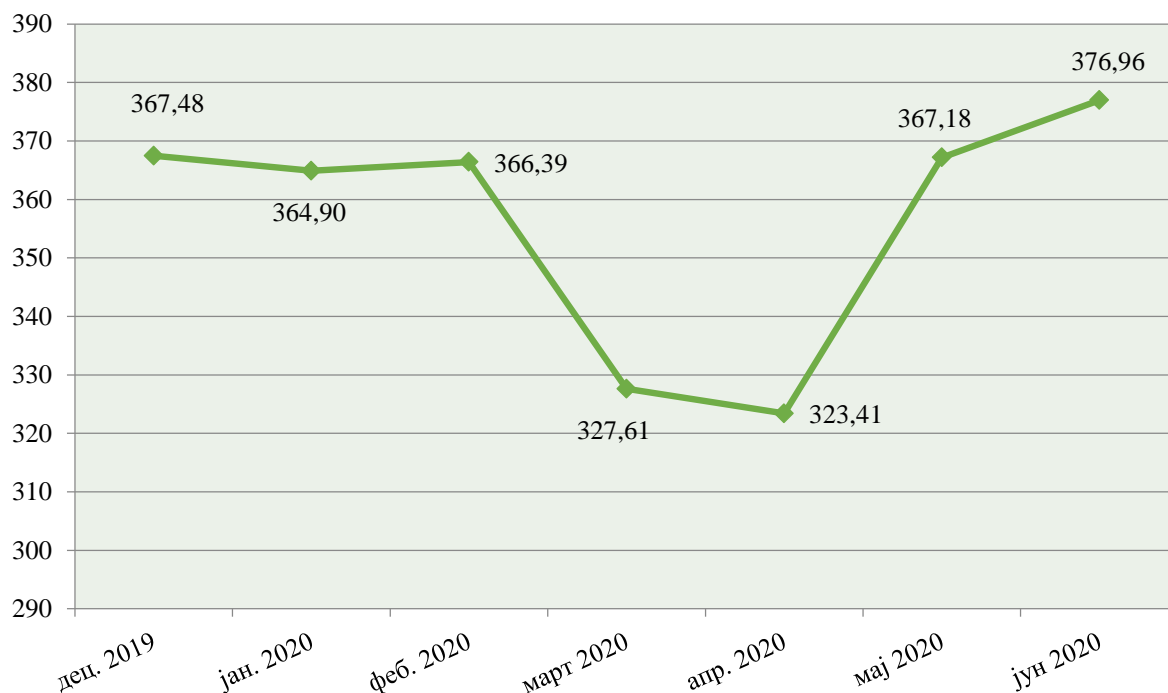
³¹ Исто.

Berzanski indeks (BIRS) je u prvom polugodištu 2020. godine ostvario rast od 1,28% u odnosu na 2019. godinu a njegova vrijednost na dan 30.06.2020. godine iznosila je 626,24 poena.

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

R. b.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena			Promet (KM)	P/E
			31.12. 2019.	30.06. 2020.	Promjena (%)		
1.	EDPL-R-A	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,28	0,29	3,57%	11.245	8,65
2.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,136	0,118	-13,24%	27.227	16,94
3.	EKHC-R-A	Elektrohercegovina a.d. Trebinje	0,4	0,35	-12,50%	70	34,05
4.	ELBJ-R-A	Elektro-Bijeljina a.d. Bijeljina	0,135	0,157	16,30%	1.729	23,94
5.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,45	0,5	11,11%	8.354	37,02
6.	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,243	0,25	2,88%	38.461	3.717,41
7.	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. M. Grad	0,38	0,454	19,47%	14.805	11,36
8.	HETR-R-A	Hidroel. na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,22	0,224	1,82%	13.082	-6,60
9.	RITE-R-A	R i TE Gacko a.d. Gacko	0,038	0,033	-13,16%	30.755	-0,92
10.	RTEU-R-A	R i TE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,048	0,043	-10,42%	56.288	-2,59
Ukupno						202.014	

Tabela 20. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2020. godine³²



Slika 15. Mjesečno kretanje ERS10-a u prvom polugodištu 2020. godine

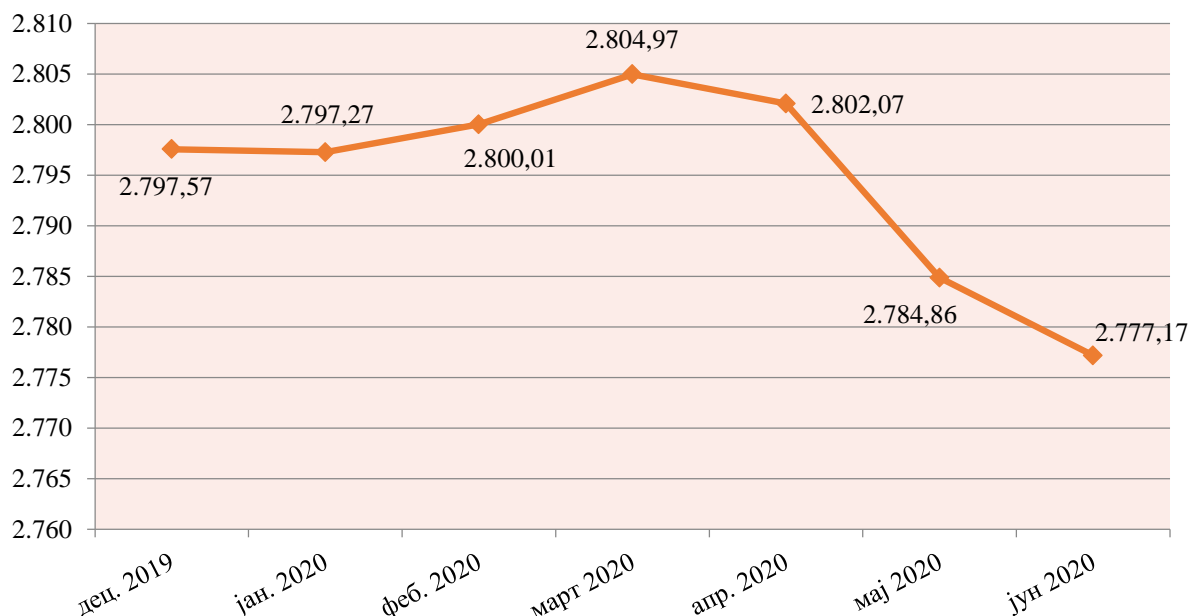
Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (**ERS10**) je u prvom polugodištu 2020. godine ostvario rast od 2,58% u odnosu na 2019. godinu i 30.06.2020. godine njegova vrijednost je iznosila 376,96 poena.

³² Исто.

Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) određuje se za devet obveznica:

R. br.	Oznaka	Naziv	Cijena			Promet (KM)
			31.12. 2019.	30.06. 2020.	Promjena (%)	
1.	RSDS-O-H	Republika Srpska – stara devizna štednja 8	101	100	-0,99%	103.965
2.	RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	99,21	99,57	0,36%	243.813
3.	RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	98,63	98,6	-0,03%	106.339
4.	RSRS-O-G	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 7	97,5	97,9	0,41%	228.608
5.	RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	97,6	97,7	0,10%	110.944
6.	RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10	99,1	96	-3,13%	205.617
7.	RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	98,85	95	-3,89%	1.814.087
8.	RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	96,8	94,5	-2,38%	445.410
9.	RSRS-O-M	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 13	95,09	92,56	-2,66%	3.053.940
Ukupno						6.312.723

Tabela 21. Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u prvom polugodištu 2020. godine

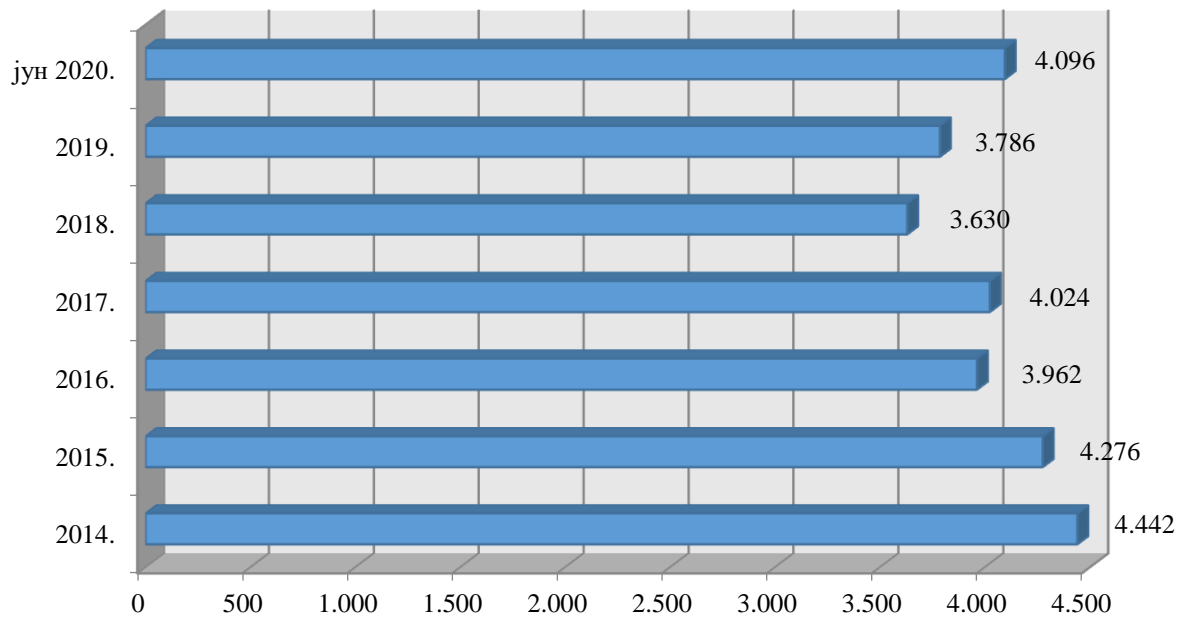


Slika 16. Mjesečno kretanje ORS-a u prvom polugodištu 2020. godine³³

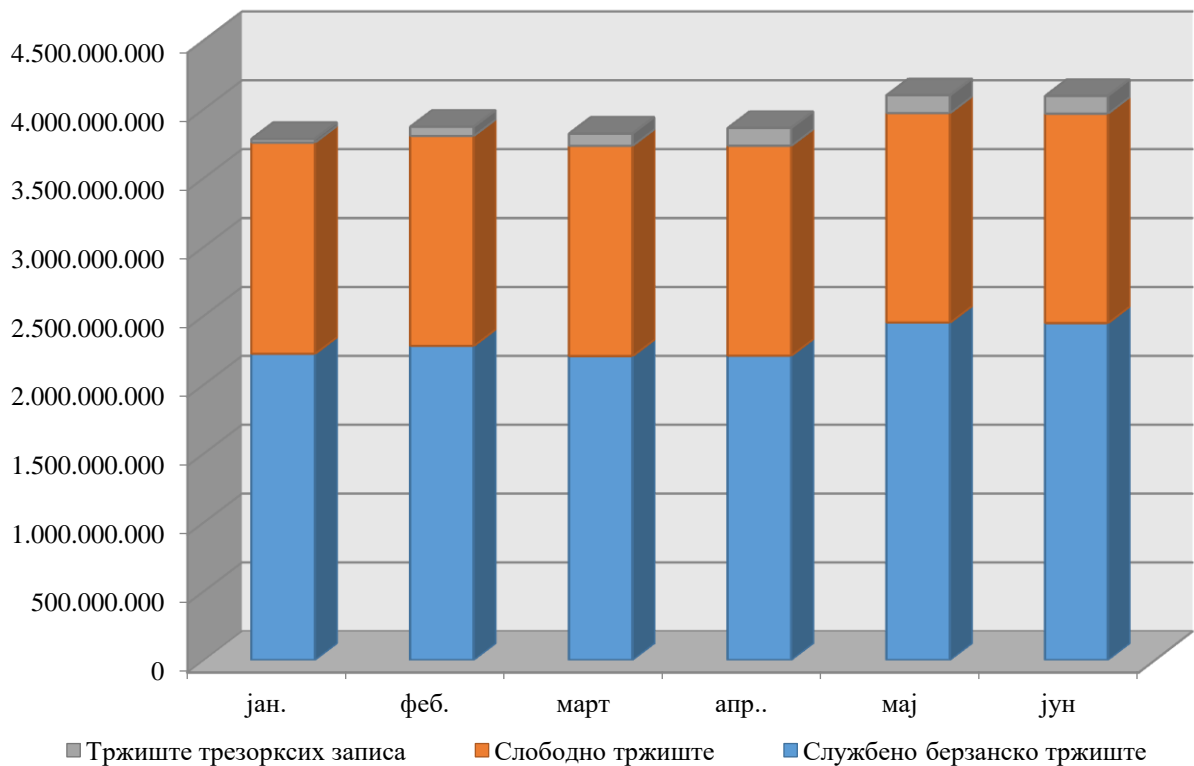
Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) u prvom polugodištu 2020. godine bilježi pad od 0,73% i 30.06.2020. godine njegova vrijednost je iznosila 2.777,17 poena.

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2020. godine iznosila je 4.095.565.486 KM, što je za 8,17% više nego na kraju 2019. godine.

³³ Исто.



Slika 17. Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2014. do 30.06.2020. godine (u mil. KM)



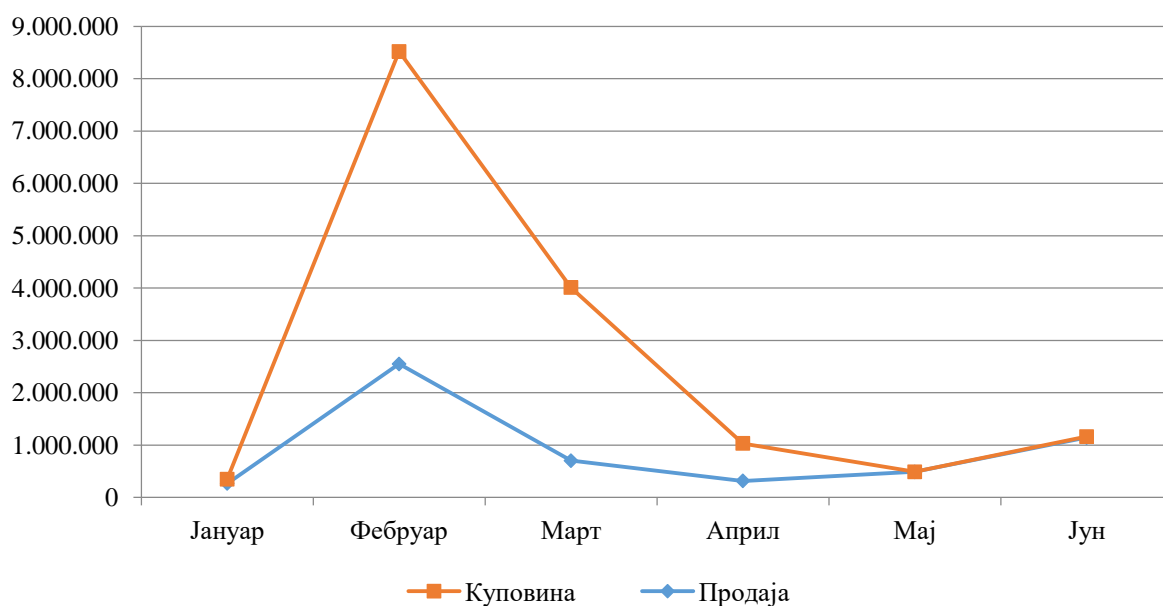
Slika 18. Prikaz tržišne kapitalizacije po tržištima u prvom polugodištu 2020. godine (u KM)³⁴

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.

³⁴ Исто.

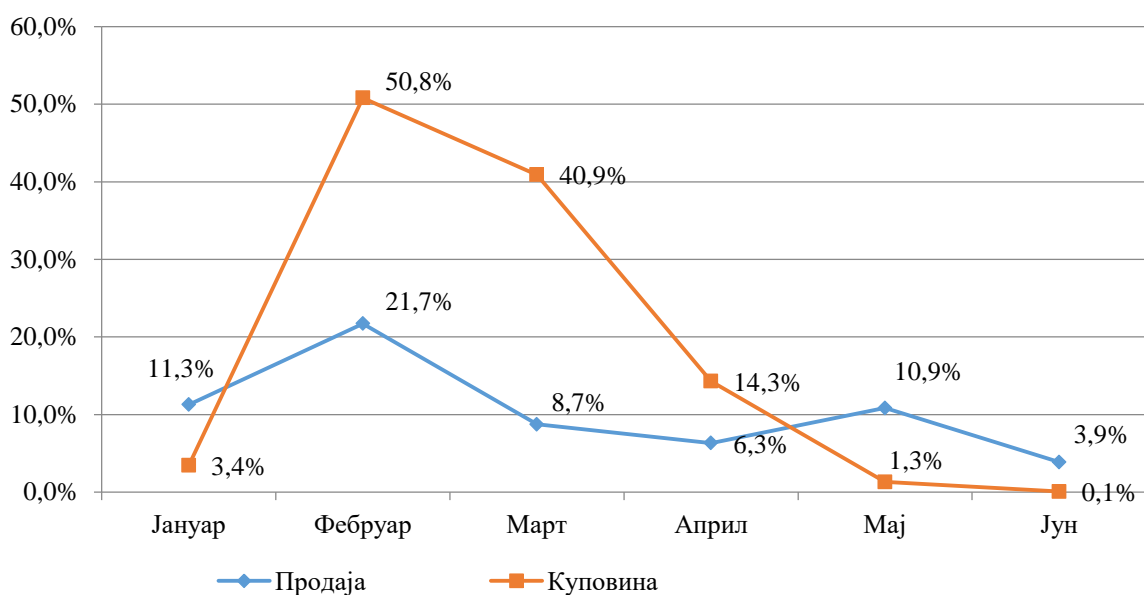
Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	2.384.002	268.823	11,28	81.859	3,43
Februar	11.745.802	2.551.070	21,72	5.968.951	50,82
Mart	8.076.288	704.740	8,73	3.304.175	40,91
April	5.011.523	316.810	6,32	715.967	14,29
Maj	4.509.716	489.233	10,85	58.598,17	1,30
Jun	29.591.584	1.145.314	3,87	18.563	0,06
UKUPNO	61.318.914	5.475.988	8,93	10.089.515	16,5

Tabela 22. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2020. godine³⁵



Slika 19. Kupovni i prodajni promet nerezidenata po mjesecima u prvom polugodištu 2020. godine (u KM)

³⁵ Ukupna vrijednost prodaje/kupovine odnosi se na vrijednost saldiranih poslova zaključenih u redovnoj trgovini, aukciji za paket akcija (prodaja drzavnog kapitala), blok poslovima i na tržištu novca.



Слика 20. Учеће нerezидената у укупном промету по мјесецима у првом полугодишту 2020. године (у %)

На основу података из претходне табеле видљиво је да је учеће нerezидената у укупном промету у првом полугодишту 2020. године још увијек веома мало, изузев у куповинама у фебруару (50,8%) и марту (40,9%). У односу на исти период претходне године, дошло је до повећања учећа нerezидената у куповини, када је износило 15%. С друге стране, дошло је до смањења учеће нerezидената у продаји у односу на исти период претходне године, када је износило 16%.

4.2. Извјештавање и објављивање информација од стране емитената

Правилником о извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне продаје³⁶, детаљно је регулисан начин извршавања обавеза акционарских друштва и емитената чије су хартије од вриједности предмет јавне понуде.

Емитенти, чије су хартије од вриједности уврштене на службено берзанско тржиште, према члану 284. Закона о тржишту, обавезни су да објављују:

- a) годишње (укључујући и консолидоване), полугодишње и тромјесечне финансијске извјештаје,
- b) ревизорске извјештаје,
- v) извјештаје о значајним догађајима и радњама које утичу на пословање емитента,
- g) посебан извјештај ревизора у складу са захтевима Комисије,

док су емитенти, чијим се хартијама од вриједности тргује на слободном тржишту, према члану 285. Закона о тржишту, обавезни да објављују:

- a) годишње финансијске извјештаје,
- b) ревизорске извјештаје ако су дужни да врше ревизију у складу са прописима Комисије
- i
- v) извјештаје о значајним догађајима и радњама које утичу на пословање емитента.

³⁶ Службени гласник Републике Српске, број 60/12, 111/12 и 50/14.

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

Stavom 2. člana 26. Zakona o računovodstvu i reviziji Republike Srpske³⁷ 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 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 (podaci o vlasnicima i vlasničkoj strukturi). Na ovaj način, tržištu je omogućena veća efikasnost pri disperziji informacija, koje su jednostavno i besplatno dostupne svim zainteresovanim stranama, praktično bez troškova za emitente.

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

Prvom polugodištu 2020. godine Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 671 korporativnu novost, uglavnom sazive za skupštinu akcionara, prijedloge odluka i odluke skupštine akcionara, obavještenja o sticanju akcija, javne ponude za preuzimanje, mišljenja o ponudi za preuzimanje i druge značajne događaje. Dio tih informacija preuziman je iz dnevnih novina, dok su ostale informacije dobijene od emitenata. Ukupan broj objava na portalu Banjalučke berze u ovom periodu iznosio je 1.262, što je oko 10 objava po radnom danu. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U prvom polugodištu 2020. godine objavljeno je 128 izvještaja revizora o finansijskim izvještajima (uključujući i one koji nisu za 2019. godinu), 28 nerevidiranih godišnjih finansijskih izvještaja za 2019. godinu emitenata listiranih na službenom berzanskom tržištu, te 142 nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2019. godinu za emitente čije su akcije uvrštene na slobodno tržište, jedan finansijski izvještaj za 2019. godinu i pet mjesečnih izvještaja (preuzetih od depozitara) zatvorenih investicionih fondova, kao i 69 mjesečnih izvještaja otvorenih investicionih fondova.

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 veoma je podložan mogućnošću investitora da dobiju relevantne informacije, ali i efikasnu zaštitu sopstvenih interesa.

³⁷ Службени гласник Републике Српске“, број 94/15.

4.3. Preuzimanje akcionarskih društava

Postupak preuzimanja otvorenih akcionarskih društava obavlja se u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava³⁸, čije odredbe omogućavaju manjinskim, ali i drugim akcionarima da, u postupku preuzimanja društva po unaprijed utvrđenim uslovima prodaju akcije emitentata 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 pojedine emitente relativno mali.

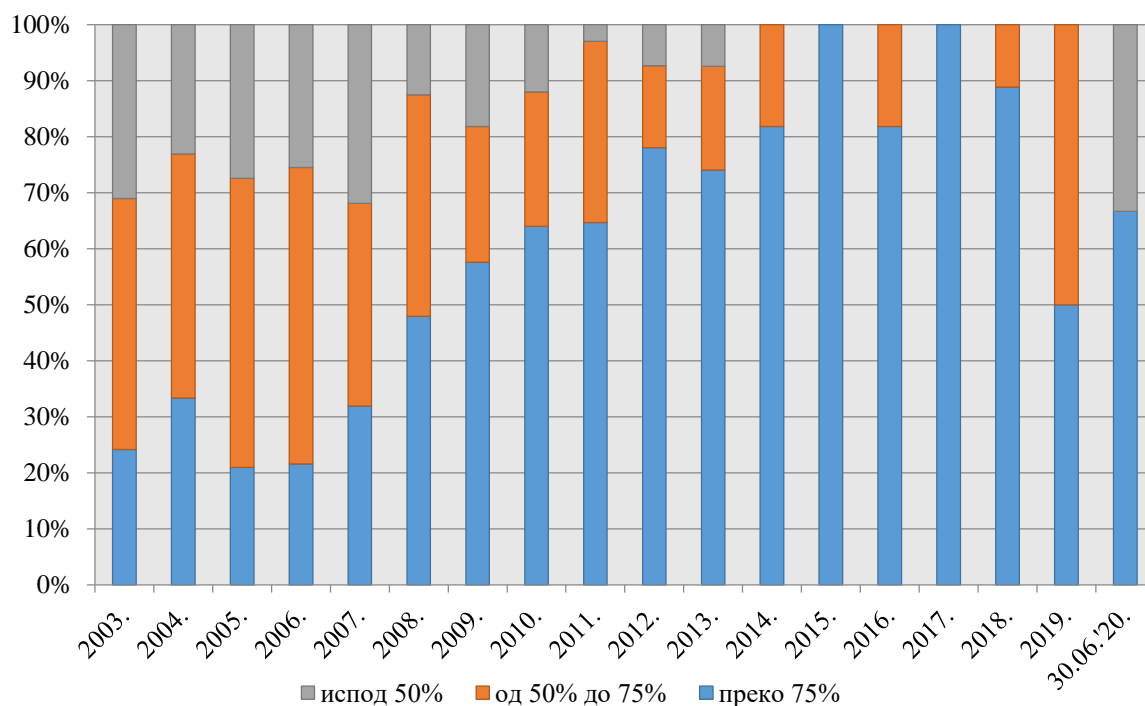
Otvorena akcionarska društva (uz dva izuzetka) su sadašnji pravni status stekla u procesu privatizacije. Relativno velika disperzija vlasništva, uzrokovana masovnom vaučerskom privatizacijom, čak i u malim preduzećima (posmatrano sa aspekta veličine kapitala) imala je za posledicu veći broj preuzimanja u ranijim izvještajnim periodima. Ipak, tokom posljednjih godina primjetan je očekivani trend smanjenja ovih postupaka, jer je konsolidacija vlasništva u najvećem broju emitentata, uglavnom, završena, a postupci preuzimanja se obavljaju kako bi se prešao „prag“ od 90%, što bi omogućilo provođenje postupka prenosa akcija manjinskih akcionara (prema članu 421. stav 1. Zakona o privrednim društvima) i kasnije zatvaranje akcionarskih društva ili promjenu pravne forme, te delistiranje hartija sa Berze.

Činjenica je da je veći broj perspektivnih preduzeća bio predmet preuzimanja u prethodnom periodu, te da su u značajnoj mjeri iskorišćene mogućnosti da se promijeni pravna forma i izvrši delistiranje uticala je na to da je u prvom polugodištu 2020. godine nastavljen trend smanjenja broja preuzimanja u odnosu na ranije periode.

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
2016.	9	2	-	11
2017.	5	-	-	5
2018.	8	1	-	9
2019.	2	2	-	4
- 30.06.2020.	2	-	1	-

Tabela 23. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. - prvo polugodište 2020. godine

³⁸ Службени гласник Републике Српске, број 65/08, 92/09 и 59/13.



Slika 21. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003 – 30.06.2020. 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.

Ukupan broj akcionarskih društva koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 338.

Bez obzira na različitost ključnih motiva za sticanje većinskog učešća u vlasničkoj strukturi, nema dokaza da je koncentracija vlasništva doprinijela potrebnom finansijskom restrukturiranju i efikasnijem upravljanju privrednim društvima, već je, naprotiv, u velikom broju slučajeva 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 (odredbe članova 189. i 191a), kao i mogućnost promjene pravne forme akcionarskog društva (odredbe članova 421 – 425.). Na osnovu ovlašćenja iz člana 191a. i člana 421. tog zakona, Komisija je dodatno uredila 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 društva³⁹.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je upisala jednu promjenu pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću i jednu promjenu oblika akcionarskog društva (otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo).

³⁹ Службени гласник Републике Српске, број 59/10, 60/12 и 117/12.

U periodu važenja aktuelnog Zakona o privrednim društvima, od kada je cjelokupan proces i započeo, pravnu formu otvorenog akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću promijenilo je ukupno 84 društva, dok je 12 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo. Sva pomenuta društva su delistirana iz berzanskog sistema trgovanja.

Godine	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	- 30.06. 2020.	Ukupno
Promjene oblika a.d. - iz otvorenog u zatvoreno	0	0	3	0	2	2	1	2	0	1	1	10
Promjene pravne forme – iz a.d. u d.o.o.	1	3	11	25	12	3	1	13	5	6	1	79

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

Uređivanjem ove oblasti, stvoreni su preduslovi za otvorena akcionarska društva koja nemaju interes ili uslove za ovakvu pravnu formu, da mogu da je promijene odnosno da se isključe iz berzanskog sistema trgovanja.

5. Investicioni fondovi

Iskustva razvijenih zemalja su pokazala da investicioni fondovi, kao alternativni oblik ulaganja u odnosu na klasičnu štednju u bankama, postaju sve značajniji učesnici na tržištu kapitala i mehanizam za prikupljanje i plasiranje viškova sredstava koji postoje u zemlji. Investicionim fondovima upravljaju društva za upravljanje investicionim fondovima, donošenjem investicionih odluka i vršenjem administrativnih, marketinških i ostalih aktivnosti.

U poređenju sa trenutnom situacijom u Republici Srpskoj, u kojoj najznačajnija sredstva za razvoj privrednih subjekata potiču iz kredita ili reinvestiranja profita kompanija, u razvijenim ekonomijama hartije od vrijednosti predstavljaju veoma značajan alternativni izvor finansiranja. Investicioni fondovi omogućavaju investitorima da višak sredstava plasiraju u hartije od vrijednosti, pri čemu nije neophodno da posjeduju specijalističko znanje o finansijama i ulažu napor u analiziranje različitih investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investicionih odluka. Investicioni fondovi treba da budu profesionalno osposobljeni da pronađu prinodne, tržišno atraktivne i kvalitetne hartije (i uopšte investicije) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima dobit. Uslov je da postoje dovoljno kvalitetne i kapitalno značajne kompanije u koje se može ulagati. Bez dobre i kvalitetne ponude hartija od vrijednosti na tržištu kapitala, normativno-pravni okvir kojim je omogućeno osnivanje investicionih fondova ne može sam po sebi doprinijeti značajnijoj afirmaciji ovog segmenta finansijskog tržišta.

Osnivanje i poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje u Republici Srpskoj regulisano je Zakonom o investicionim fondovima⁴⁰, kao i podzakonskim propisima koje je donijela Komisija.

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

⁴⁰ Службени гласник Републике Српске, број 92/06, 82/15 и 94/49.

- investicione fondove (vrste, karakteristike, osnivanje, ograničenja i dozvoljena ulaganja, upravljanje fondom, utvrđivanje vrijednosti imovine i cijena udjela ili akcija, prospekt, izvještavanje, promocija i oglašavanje, prodaja udjela ili akcija),
- društva za upravljanje (uslovi za osnivanje, licenciranje, poslovanje),
- banke depozitare (osnovna obilježja, uloga i obaveze) i
- ovlaštenja regulatora (nadležnost Komisije u pogledu davanja dozvola, vršenja nadzora i preduzimanja mjera nadzora).

Zakonom o investicionim fondovima propisan je način osnivanja i poslovanja fonda, kao pravnog lica ili posebne imovine. U smislu tog zakona, investicioni fond je institucija kolektivnog ulaganja, čiji je jedini cilj da prikuplja novčana sredstva i da ih u skladu sa unaprijed određenom investicionom politikom ulaže u različite vrste imovine radi ostvarenja prihoda i smanjenja rizika ulaganja. Zakon o investicionim fondovima dao je mogućnost formiranja otvorenih i zatvorenih investicionih fondova sa privatnom i javnom ponudom.

U Republici Srpskoj na kraju juna 2020. godine poslovalo je šest društava za upravljanje koja su upravljala imovinom ukupno 19 investicionih fondova: 18 otvorenih i jedan zatvoreni.

R. br.	Oznaka fonda	Naziv fonda	Naziv društva za upravljanje
1.	ADBP	OAIF Adriatic Balanced	DUIF Polara invest a.d.Banja Luka
2.	PADP	OAIF Polara Adriatic fond	
3.	JKIP	OAIF Jahorina KOIN	
4.	PRIP	OMIF Privrednik invest	
5.	OPTP	OAIF Opportunity fund	DUIF Kristal invest a.d.Banja Luka
6.	MMSP	OMIF Maximus fund	
7.	FTRP	OMIF Future fund	
8.	CSHP	ONIF Cash fund	
9.	KCPP	ONIF Kristal Cash Plus Fund	
10.	EIOP	OAIF Euroinvestment	DUIF Euroinvestment a.d. Banja Luka
11.	AIVP	OAIF Aktiva invest fond	DUIF Management Solutions d.o.o. Banja Luka
12.	BAIP	OMIF Balkan investment fond	
13.	BOSP	OAIF Bors invest fond	
14.	PPLP	OAIF Profit plus	
15.	VBEP	OAIF VIB fond	
16.	VEBP	OMIF VB fond	
17.	INOP	OMIF Invest nova	DUIF Invest nova a.d. Bijeljina
18.	UNIP	ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina	
19.		OAIF WVP Premium	DUIF WVP Fund Management a.d. Banja Luka

Tabela 25. Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova u Republici Srpskoj na dan 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine nije bilo promjena u broju društava za upravljanje i investicionih fondova u odnosu na prethodni period.

5.1. Proces obaveznog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o udjelima otvorenog investicionog fonda⁴¹, prodaja i otkup udjela kod otvorenih investicionih

⁴¹ Службени гласник Републике Српске, бр. 113/16, 40/17, 15/18, 70/18, 99/18 и 101/18.

fondova nastalih u postupku preoblikovanja se u prve dvije godine nakon preoblikovanja vrši najmanje jednom godišnje⁴², pri čemu se zahtjevi za prodaju i otkup udjela primaju u periodu koji ne može biti kraći od 15 radnih dana, a koji je najavljen najmanje 15 dana prije početka perioda⁴³. Cijena udjela u ovim otvorenim fondovima u prve dvije godine nakon preoblikovanja određuje se na posljednji dan perioda u kojem se primaju zahtjevi za prodaju i otkup⁴⁴, a društva za upravljanje koja njima upravljaju naplaćuju u prvoj godini izlaznu naknadu u visini od 20%, a u drugoj godini 10%⁴⁵.

U prvom polugodištu 2020. godine primani su zahtjevi za prodaju i otkup udjela u sljedećim otvorenim investicionim fondovima: OAIF Jahorina, OMIF Privrednik invest, ONIF Cash fund, ONIF Kristal Cash Plus Fund i OAIF Bors invest fond.

Otvoreni investicioni fond	31.12.2019.	30.6.2020.	Promjena (%)
OIF Balkan Investment fond	1.138.953	1.138.953	0,0
OAIF Aktiva invest fond	863.039	863.039	0,0
OMIF VB fond	762.603	762.603	0,0
OAIF VIB fond	1.972.335	1.972.335	0,0
OAIF Euroinvestment fond	925.804	925.804	0,0
ONIF Kristal cash plus fund	7.440.022	7.433.184	-0,1
ONIF Cash Fund	129.492.605	129.280.681	-0,2
OMIF Privrednik invest	997.860	991.294	-0,7
OAIF Opportunity fund	2.020.127	2.004.517	-0,8
OMIF Maximus fund	2.998.708	2.974.661	-0,8
OMIF Invest nova	74.277.342	73.216.728	-1,4
OAIF Adriatic Balanced	1.148.030	1.127.111	-1,8
OAIF BORS invest fond	578.127	562.948	-2,6
OAIF Polara adriatic fond	1.237.031	1.197.723	-3,2
OAIF Jahorina Koin	1.547.959	1.489.864	-3,8
OMIF Future fund	5.955.462	5.554.402	-6,7
OAIF Profit plus	1.575.189	1.447.532	-8,1

Tabela 26. Promjene u broju udjela otvorenih investicionih fondova u prvom polugodištu 2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine najveći pad broja udjela u posmatranom periodu bio je kod OAIF Profit plus (-8,1%), OMIF Future fund (-6,7%) OAIF Jahorina Koin (-3,8%) OAIF Polara adriatic fond (-3,2%) i OAIF BORS invest fond (-2,6%).

U skladu sa članom 243d. stav 15. kojim je propisano da su udjeli otvorenih investicionih fondova nastali obaveznim preoblikovanjem obavezno uvršteni na berzu ili drugo uređeno javno tržište najmanje dvije godine od dana dobijanja rješenja Komisije kojim se odobrava preoblikovanje, u prvom polugodištu 2020. godine izvršeno je delistiranje udjela OAIF Adriatic Balanced.

Krajnji rok za završetak dvogodišnjeg prelaznog perioda poslije obaveznog preoblikovanja je oktobar 2020. godine, nakon čega će otvoreni investicioni fondovi biti otvoreni svakog dana.

⁴² Члан 243д. став 17. Закона о инвестиционим фондовима (Службени гласник Републике Српске, бр. 92/06 и 82/15).

⁴³ Члан 27. Правилника о удјелима отвореног инвестиционог фонда (Службени гласник Републике Српске, бр. 113/16, 40/17, 15/18, 70/18, 99/18 и 101/18).

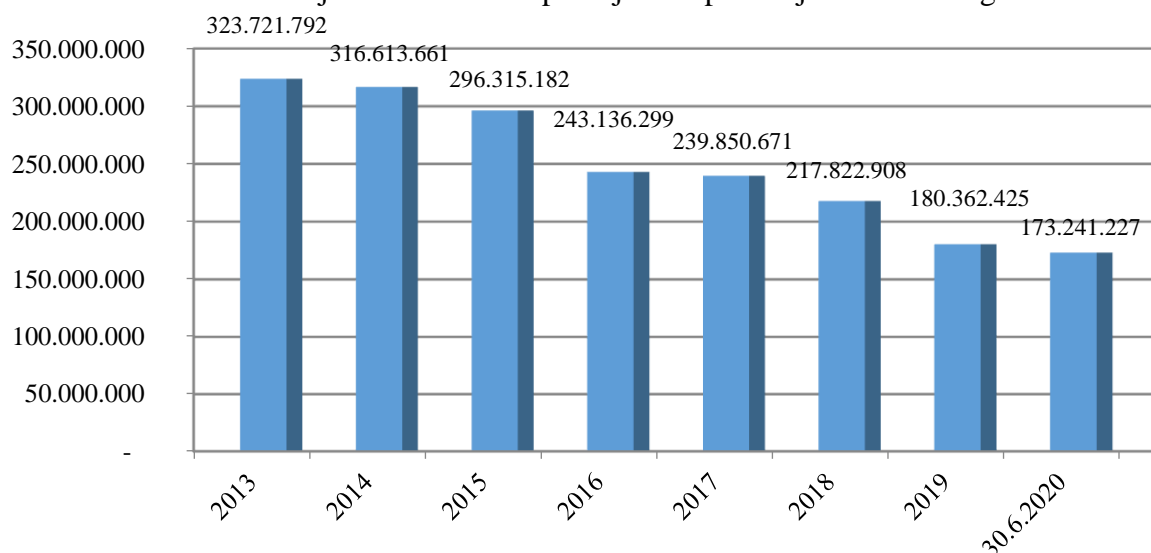
⁴⁴ Члан 159. став 5. Закона о инвестиционим фондовима.

⁴⁵ Члан 243д. став 12. Закона о инвестиционим фондовима.

5.2. Neto vrijednost imovine

Neto vrijednost imovine predstavlja jedan od najvažnijih pokazatelja poslovanja investicionih fondova. Prema postojećim propisima, izračunavanje neto vrijednosti imovine fondova obavljaju društva za upravljanje investicionim fondovima, dok banke depozitari vode računa da je obračun neto vrijednosti obavljen u skladu sa propisima.

Način obračuna neto vrijednosti imovine investicionih fondova propisan je Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda⁴⁶.



Slika 22. Neto vrijednosti imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj u periodu 2013 - jun 2020. godine (u KM)⁴⁷

Sa prethodnog grafikona je vidljivo da je u prvom polugodištu 2020. godine došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine investicionih fondova u odnosu na kraj 2019. godine. Neto vrijednost imovine je pala sa 180.362.425 KM na 173.241.227 KM (pad od 7.121.198 KM, odnosno -3,95%).

Fond	NVI po udjelu/akciji		Promjena (%)
	31.12.2019.	30.06.2020.	
WVP PREMIUM	10,66	9,55	-10,41
OIF Adriatic Balanced	5,37	5,59	4,15
OIF BALKAN INVESTMENT FOND	4,14	4,06	-1,95
OIF CASH FUND	0,03	0,03	-1,32
OIF Future fund	12,32	12,26	-0,47
OIF KRISTAL CASH PLUS FUND	0,81	0,80	-1,22
OIF Maximus fund	4,58	4,72	3,09
OIF Opportunity fund	6,08	5,85	-3,79
OIF POLARA ADRIATIC FOND	0,71	0,69	-2,90
OIF AKTIVA INVEST FOND	6,42	6,56	2,18
OIF BORS INVEST FOND	5,06	4,91	-2,89
OIF VB Fond	4,39	4,53	3,06

⁴⁶ Службени гласник Републике Српске, број 118/18.

⁴⁷ ЗМИФ у преобликовању Инвест нова а.д. Бијељина није укључен из разлога што је 28.05.2019. године извршена расподела ликвидационе масе овог фонда.

OIF VIB FOND	4,34	4,02	-7,45
OIF EUROINVESTMENT FOND	12,69	12,40	-2,27
OIF INVEST NOVA	0,16	0,16	0,86
OIF JAHORINA KOIN	2,76	2,67	-3,23
OIF PRIVREDNIK INVEST	2,95	2,95	-0,05
OIF PROFIT PLUS	3,38	3,31	-2,21
ZIF UNIOINVEST FOND	0,66	0,64	-3,03

Tabela 27. Neto vrijednosti imovine po udjelu/akciji investicionih fondova na dan 31.12.2019. godine i 30.06.2020. godine (u KM)

Iz prethodne tabele je vidljivo da je kod većine otvorenih investicionih fondova došlo do pada NVI po udjelu, a među njima prednjače OAIF WVP Premium (-10,41%) i OAIF VIB fond (-7,45%).

5.3. Struktura imovine investicionih fondova

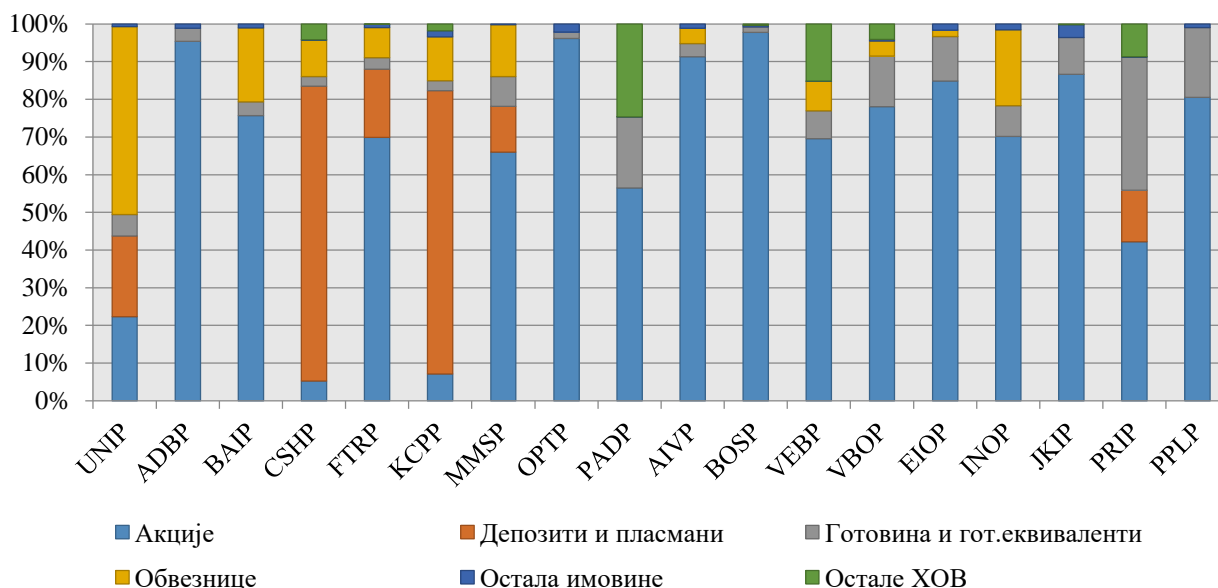
Članom 14. Zakona o investicionim fondovima propisano je da, u zavisnosti od vrste pretežnog ulaganja, podvrste investicionih fondova mogu biti:

- akcijski fond, koji ima sredstva uložena pretežno u akcije ili u akcije i udjele akcijskih ciljnih fondova,
- obveznički fond, koji ima sredstva pretežno uložena u obveznice ili u obveznice i udjele obvezničkih ciljnih fondova ili druge oblike listiranog duga,
- fond novčanog tržišta, koji ima sredstva pretežno uložena u instrumente tržišta novca, novčane depozite i udjele ciljnog fonda novčanog tržišta i
- mješoviti fond, koji ima uložena sredstva u različite vrste hartija od vrijednosti, instrumente tržišta novca, novčane depozite i udjele ciljnog fonda novčanog tržišta.

Pod pretežnim ulaganjem podrazumijeva se da je najmanje 70% sredstava fonda uloženo u određenu vrstu imovine.

Oznaka fonda	Akcije	Depoziti i plasmani	Gotovina i got. ekvivalenti	Obveznice	Ostala imovine	Ostale HOV	Ukupno
UNIP	375.536	360.000	95.328	837.755	12.489	0	1.681.108
ADBP	6.032.069	0	218.305	0	73.530	0	6.323.904
BAIP	3.509.964	0	168.424	908.008	50.214	0	4.636.610
CSHP	205.584	3.080.000	101.433	380.486	4.852	163.876	3.936.231
FTRP	47.713.811	12.357.286	2.095.847	5.450.713	589.398	90.937	68.297.992
KCPP	433.673	4.550.000	157.861	704.066	96.222	110.806	6.052.628
MMSP	9.305.456	1.707.600	1.118.269	1.931.641	29.967	0	14.092.933
OPTP	11.380.154	0	209.680	0	249.963	0	11.839.797
PADP	464.844	0	155.406	0	17	202.743	823.010
AIVP	5.179.418	0	198.040	232.303	65.170	0	5.674.931
BOSP	2.711.348	0	39.769	0	11.989	10.562	2.773.668
VEBP	2.408.255	0	254.361	270.291	3.078	524.848	3.460.834
VBOP	6.198.658	0	1.063.421	319.073	29.147	327.751	7.938.049
EIOP	9.769.027	0	1.361.561	189.307	192.320	0	11.512.215
INOP	8.992.294	0	1.048.293	2.575.656	198.360	0	12.814.603
JKIP	3.527.528	0	397.330	0	138.577	8.779	4.072.191
PRIP	1.238.416	400.000	1.037.546	0	2.085	255.637	2.933.685
PPLP	4.272.815	0	983.511	0	49.445	0	5.305.771

Tabela 28. Struktura ulaganja investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2020. godine (u KM)



Slika 23. Ulaganje investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2020. godine

Iz izloženih podataka je vidljivo da je na dan 30.06.2020. godine najveći broj investicionih fondova prema strukturi ulaganja bio akcijski i mješoviti. Pored njih, postoje i dva fonda novčanog tržišta.

5.4. Trgovanje udjelima i akcijama investicionih fondova

Jedna od najvećih novina koja je uvedena izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima odnosi se na trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova nastalih preoblikovanjem na organizovanom tržištu (berzi). U skladu sa članom 243d. ovog zakona, udjeli su uvršteni na berzu ili drugo uređeno javno tržište najmanje dvije godine od dana dobijanja rješenja Komisije kojim se odobrava preoblikovanje investicionog fonda.

Oznaka fonda	Cijena				Br. trans.	Vrijednost	Datum posl. trg.	Br. dana trgovanja	% dana trgovanja
	prosj.	min.	maks.	maks./min. (%)					
ADBP-U-A	5,21	4,59	5,46	19,0	62	109.478	16.6.2020.	28	23,0
AIVP-U-A	5,49	5,30	5,67	7,0	23	11.017	30.6.2020.	19	15,6
BAIP-U-A	3,76	3,35	3,78	12,8	31	88.284	23.6.2020.	20	16,4
BOSP-U-A	4,45	4,35	4,61	6,0	73	88.642	29.6.2020.	36	29,5
CSHP-U-A	0,029	0,028	0,03	7,1	46	110.832	26.6.2020.	27	22,1
EIOP-U-A	10,31	8,73	10,90	24,9	164	967.313	30.6.2020.	54	44,3
JKIP-U-A	2,34	2,04	2,55	25,0	79	161.275	24.6.2020.	27	22,1
KCPP-U-A	0,76	0,75	0,78	4,4	110	426.165	30.6.2020.	39	32,0
PADP-U-A	0,58	0,49	0,60	23,0	53	29.401	24.6.2020.	25	20,5
PPLP-U-A	2,88	2,38	3,02	26,9	72	180.672	26.6.2020.	42	34,4
PRIP-U-A	2,71	2,36	2,80	18,6	40	49.504	16.6.2020.	20	16,4
VBOP-U-A	3,90	3,80	3,91	2,9	11	13.135	29.6.2020.	6	4,9
VEBP-U-A	3,97	3,79	4,09	7,9	67	28.193	30.6.2020.	34	27,9
Ukupno						2.263.911			

Tabela 29. Trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2020. godine (u KM)

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidimo da se udjelima svih fondova trgovalo ispod 50% od ukupnih 122 dana redovnog trgovanja. Pored toga, ukupan promet udjelima svih otvorenih investicionih fondova u prvom polugodištu 2020. godine iznosio je tek 2.263.911 KM. Ovo upućuje na zaključak da su udjeli otvorenih fondova u posmatranom periodu bili nelikvidni. Međutim, ovdje treba napomenuti činjenicu da su ovi fondovi u prve dvije godine nakon preoblikovanja otvaraju najmanje jednom godišnje i da vlasnici udjela imaju mogućnost da na ovaj način udjele prodaju po NVI, koja je veća od tržišne cijene kod svih fondova.

S druge strane, prisutne su i velike fluktuacije u cijenama udjela u posmatranom periodu. Posebno su izražene promjene cijena udjela OAIF Profit plus kod kojeg je maksimalna cijena (3,02 KM) bila viša za 26,9% u odnosu na minimalnu cijenu (2,38 KM) u posmatranom periodu. Pored ovog fonda, značajne razlike u cijenama su bile kod OAIF Jahorina Koin (25%), OAIF Euroinvestment fond (24,9%) i OAIF Polara Adriatic fond (23%).

Oznaka fonda	Cijena				Posljednji dan trgovanja
	Prosječna	Na početku	Na kraju	Promjena (%)	
ADBP-U-A	5,21	4,56		-	16.6.2020.
AIVP-U-A	5,49	5,21	5,50	5,6	30.6.2020.
BAIP-U-A	3,76	3,35	3,43	2,4	23.6.2020.
BOSP-U-A	4,45	4,35	4,44	2,1	29.6.2020.
CSHP-U-A	0,029	0,028	0,028	0,0	26.6.2020.
EIOP-U-A	10,31	9,51	10,50	10,4	30.6.2020.
JKIP-U-A	2,34	2,09	2,34	12,0	24.6.2020.
KCPP-U-A	0,76	0,742	0,77	4,0	30.6.2020.
PADP-U-A	0,58	0,50	0,59	18,0	24.6.2020.
PPLP-U-A	2,88	2,80	3,00	7,1	26.6.2020.
PRIP-U-A	2,71	2,32	2,65	14,2	16.6.2020.
VBOP-U-A	3,90	3,80	3,90	2,6	29.6.2020.
VEBP-U-A	3,97	3,91	3,97	1,5	30.6.2020.

Tabela 30. Pregled cijena udjelima otvorenih investicionih fondova u prvom polugodištu 2020. godine

Na početku posmatranog perioda, trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova odvijalo se po znatno nižim cijenama nego na kraju ovog perioda, što se moglo i očekivati imajući u vidu činjenice da je NVI kod svih otvorenih investicionih fondova veća od tržišne cijene i da će svi fondovi od oktobra 2020. godine biti dnevno otvoreni. Porast cijena u posmatranom periodu posebno je izražen kod fondova OAIF Polara Adriatic Fond koje su porasle za 18%, OMIF Privrednik Invest (14,2%), OAIF Jahorina Koin (12%) i OAIF Euroinvestment fond (10,4%).

II AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2020. GODINE

Prvo polugodište 2020. godine karakteriše pojava pandemije koronavirusa (COVID-19). Poštujući preporuke nadležnih organa u vezi sa pojavom koronavirusa, u cilju preventivnog djelovanja, Komisija je preduzela sve potrebne mjere kako bi zaštitila zdravlje zaposlenih u Komisiji i zdravlje lica koja komuniciraju sa Komisijom. Obezbijeđen je kontinuirani rad Komisije i redovna komunikacija sa ovlaštenim učesnicima na tržištu i investicionom javnošću. U preduzimanju mjera Komisija se rukovodila time da rizik eventualne zaraze svede na minimum.

S tim u vezi, Komisija je na sjednici održanoj dana 16.03.2020. godine usvojila saopštenje o načinu rada u periodu epidemije koronavirusa. Ovlašćeni učesnici su uskladili svoje poslovanje i rad sa strankama sa novonastalom situacijom, te su nastavili da obavljaju redovne aktivnosti bez prekida. Svi berzanski posrednici su unosili naloge za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na Banjalučkoj berzi i zaključivali poslove za svoje klijente te nije bilo prekida u poslovanju ovlašćenih učesnika niti većih oscilacija u prometu, što se vidi u prethodnom poglavlju.

1. Osnovni podaci o Komisiji

1.1. Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

Pravni status Komisije, njene nadležnosti i način rada uređeni su Zakonom o tržištu. Komisija 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, Komisija je nadležna da:

- a) donosi opšte akte u sprovođenju tog 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 tog 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 Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske i Poslovníkom o radu Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske.

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 ovlašćenja i odgovornosti Komisije, kao i potrebu očuvanja integriteta svih lica zaposlenih u Komisiji, Zakonom o tržištu 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,

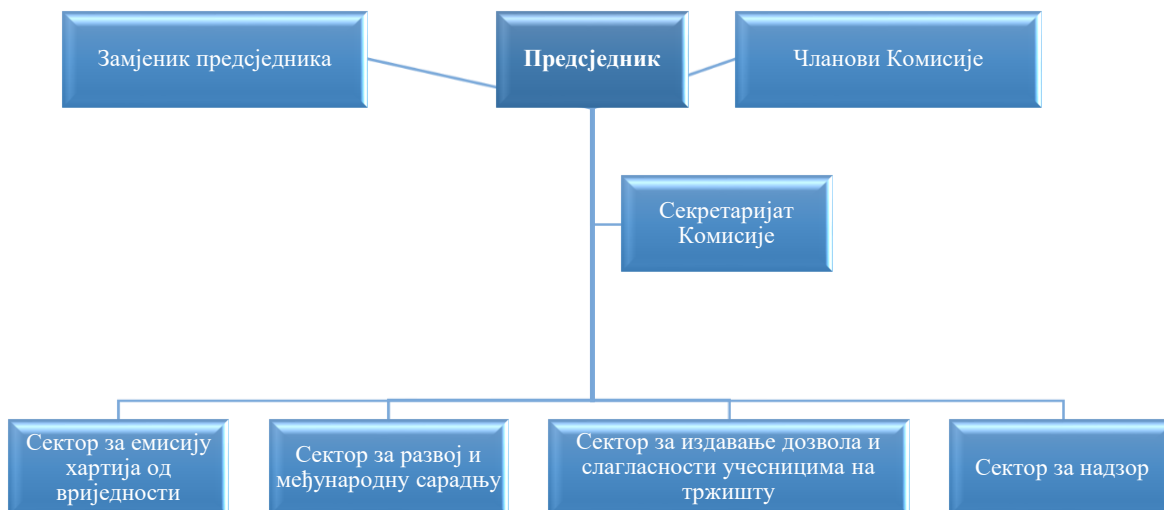
- g) posjedovati, direktno ili indirektno, udio ili akcije u kapitalu pravnih lica, kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova,
- d) biti članovi organa pravnih lica kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti, kao ni emitenata hartija od vrijednosti,
- đ) obavljati djelatnost 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 24. 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 ovlašćenih učesnika,
- kontrola izvršavanja obaveza i poslovanja ovlašćenih učesnika,
- davanje saglasnosti na akte ovlašćenih 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	28
2. Doneseni akti:	198
a) Predsjednik	3
b) Sekretarijat	43
v) Emisija hartija od vrijednosti	39
g) Razvoj i međunarodna saradnja	2
d) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	46
đ) Nadzor	65

Tabela 31. Pregled donesenih odluka na održanim sjednicama Komisije u prvom polugodištu 2020. godine

OPIS	BROJ
1. Pravilnici	2
2. Odluke	7
3. Rješenja	57
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	18
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	33
v) Sektor za nadzor	6
4. Zaključci	8
5. Dopisi	15
6. Zapisnici	27
7. Informacije	20
8. Izvještaji	13
9. Zahtjevi	4
10. Interni akti	1
11. Ostalo	33
12. Odgovori na upit	10
13. Odgovori na tužbe	2
UKUPNO	198

Tabela 32. Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodišnju 2020. godine iz nadležnosti Komisije

Iz prikazanih tabela vidljivo je da je u prvom polugodištu 2020. godine održano 28 sjednica na kojima je doneseno 57 rješenja i usvojeno 27 zapisnika.

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 fondova Republike Srpske,
4. Registri 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.

Znatan broj emitenata, koji su nakon privatizacije upisani u Registar emitenata, brisan je iz Registra emitenata i posljedično delistiran sa trgovanja na Banjalučkoj berzi, zbog okončanja postupka stečaja i likvidacije, po osnovu statusnih promjena, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara.

Opis	Broj upisa	
	01.01 - 30.06.2020.	2001 - 30.06.2020.
Upis u Registar emitenata	4	1.033
Upis promjena podataka u Registru emitenata	32	2.624
Broj brisanih emitenata iz Registra emitenata	13	398

Tabela 33. Podaci o promjenama u Registru emitenata

Godina	Broj upisanih emitenata	Broj promjena podataka	Broj brisanih emitenata
2001.	198	-	-
2002.	339	-	-
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
2016.	4	121	40
2017.	3	100	31
2018.	5	130	26
2019.	7	93	23
30.06.2020.	4	32	13
Ukupno	1.033	2.624	398

Tabela 34. Usporedni pregled evidencija podataka u Registru emitenata u periodu 2001 - 30.06.2020. godine

Od početka rada Komisije, do kraja juna 2020. godine upisano je ukupno 1.033 emitenata, izvršeno je 2.624 promjene podataka, te 398 brisanja emitenata iz Registra emitenata.

3. Emisija hartija od vrijednosti

U prvom polugodištu 2020. godine bilo je sedam emisija hartija od vrijednosti.

R. br.	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
JAVNE PONUDE				
1.	Opština Modriča	1 (obveznice)	4.000.000	4.204.000
2.	Opština Šekovići	1 (obveznice)	1.200.000	1.200.000
3.	MKD Privrednik d.o.o. Bijeljina	1 (obveznice)	1.300.000	1.300.000
EMISIJE BEZ OBAVEZE OBJAVLJIVANJA PROSPEKTA				
Ponuda koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM				
4.	Triglav osiguranje a.d. Banja Luka	8 (akcije)	2.000.000	3.912.000
Ponuda hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 KM				
5.	MPI Modriča a.d. Modriča	4 (akcije)	3.850.000	3.850.000
Pretvaranje rezervi i nerasporedene dobiti u osnovni kapital				
6.	Drina osiguranje a.d. Milići	8 (akcije)	400.000	-
7.	Wiener osiguranje Vienna insurance group a.d. Banja Luka	8 (akcije)	1.000.000	

Tabela 35. Analitički pregled pojedinačnih emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvom polugodištu 2020. godine

U toku prve polovine 2020. godine jedan zahtjev za promjenu podataka u Registru emitenata po osnovu emisije koje se obavljaju bez obaveze objavljivanja prospekta (smanjenje kapitala) je odbijen.

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

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

Izmjenama i dopunama Zakona o tržištu iz 2012. godine⁴⁸, kao i Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti⁴⁹ 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 koja je obavljena u postupku povećanja osnovnog kapitala a koja nije obavljena uz jedinstveni prospekt prilikom emisije hartija od vrijednosti.

U prvom polugodištu 2020. godine odobren je jedan prospekt za uvrštenje.

Godine	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	- 30.06.2020.
Prospekt za uvrštenje	8	7	13	6	5	3	-	1

⁴⁸ Службени гласник Републике Српске, број 30/12.

⁴⁹ Службени гласник Републике Српске, број 60/12.

Tabela 36. Uporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje u periodu od 2014. - 30.06.2020. godine

5. Preuzimanje akcionarskih društava

U toku prve polovine 2020. godine postupak preuzimanja je okončan u tri slučaja.

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.	Unicep trade a.d. Banja Luka (II)	988.954	"Bel invest" d.o.o. Banja Luka	0,05	78,33%	78,3328%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % vlasništva emitenta						
2.	Mira a.d. Prijedor (II)	18.473.634	Kraš d.d. Zagreb Hrvatska	0,463	76,0926%	96,6857%
			Mesna industrija braća Pivac d.o.o Vrgorec Hrvatska		0,00%	0,00%
Ponudilac stekao manje od 75% vlasništva emitenta						
3.	Razvitak a.d. Bijeljina	854.255	Milinko Bošnjak	0,14	35,0013%	47,4272%

Tabela 37. Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01 - 30.06.2020. godine (u KM)

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 za istiskivanje manjinskih akcionara i promjenu oblika ili pravne forme akcionarskog društva.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je u dva slučaja utvrdila obavezu za objavljivanje javne ponude za preuzimanje, s obzirom da obveznici nisu samostalno izvršavali svoju zakonsku obavezu.

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno pedeset i devet prekršajnih postupaka zbog nepostupanja po obavezi objavljivanja ponude za preuzimanje.⁵⁰ U ovom periodu Komisija je pokrenula jedan prekršajni.

Komisija je u prvom polugodištu 2020. godine usvojila šest odgovora na upit iz oblasti preuzimanja akcionarskih društava.

⁵⁰ Судови су у досадашњем периоду, у највећем броју случајева, изрицали условне осуде.

6. Ispiti za sticanje zvanja

U skladu sa članom 93. Zakona o tržištu i odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera⁵¹, Komisija organizuje polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Ispiti za sticanje zvanja polažu se u skladu sa Programom za polaganje stručnih ispita.

U prvom polugodištu 2020. godine održan je jedan ispitni rok na kojem je jedan kandidat polagao i položio ispit za sticanje zvanja broker.

7. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu

7.1. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o tržištu

U skladu sa Zakonom, 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 poslova sa hartijama od vrijednosti,
- 3) berzi i drugom uređenom javnom tržištu,
- 4) Centralnom registru,

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, Komisija izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti i to za brokerske poslove, dilerske poslove, poslove podrške tržištu (eng. market making), poslove upravljanja portfeljom, poslove agenta emisije, poslove preuzimanja emisije (eng. underwriting), poslove investicionog savjetovanja i kastodi poslove.

U postupku rješavanja zahtjeva za izdavanje navedenih dozvola, Komisija primjenjuje i odredbe Pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika⁵², Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti⁵³ i Pravilnika o obavljanju kastodi poslova⁵⁴.

R. b.	Naziv berzanskog posrednika	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum osnivanja	Važenje dozvole
1.	Nova banka a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	- Brokerski poslovi, - Dilerski poslovi.	19.04.2001.	19.04.2023.

⁵¹ Службени гласник Републике Српске, број: 119/06, 7/08 и 15/18.

⁵² Службени гласник Републике Српске, број 67/12, 5/13 и 32/16.

⁵³ Службени гласник Републике Српске, број 119/06, 26/07 и 15/18.

⁵⁴ Службени гласник Републике Српске, број 37/10, 60/12, 97/12, 5/13, 105/15 и 15/18.

2.	Eurobroker a.d. Banja Luka	- Brokerski poslovi, - Dilerski poslovi, - Poslovi agenta emisije - Poslovi investicionog savjetovanja.	24.04.2001.	12.07.2020.
3.	Monet boker a.d. Banja Luka	- Brokerski i dilerski poslovi - Poslovi agenta emisije - Poslovi investicionog savjetovanja	18.01.2007.	18.01.2022. 18.10.2020. 30.12.2021.
4.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	- Brokerski poslovi	02.02.2007.	29.01.2022.
5.	Advantis Broker a.d. Banja Luka	- Brokerski poslovi - Dilerski poslovi - Poslovi upravljanja portfeljom - Poslovi agenta emisije - Poslovi podrške tržištu - Poslovi investicionog savjetovanja	05.03.2007.	22.12.2020.

Tabela 38. Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine nije bilo podnesenih zahtjeva za odobrenje osnivanja novih berzanskih posrednika, berzanskom posredniku Nova banka a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker odobreno je produženje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti U istom periodu Komisija nije davala saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko - dilerskog društva.

U skladu sa članom 106. Zakona o tržištu berzanski posrednicima je dozvoljeno da uz odobrenje Komisije, objavljuju oglase kojima je predmet ponuda za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti. U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je odobrila promotivni materijal jednom berzanskom posredniku.

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

Naziv banke	Datum izdavanja	Važenje dozvole
Raiffeisen Bank d.d. BiH Sarajevo	05.01.2010.	05.01.2022.
Nova banka a.d. Banja Luka	30.03.2010.	04.04.2022.
UniCredit Bank d.d. Mostar	29.04.2010.	29.04.2022.

Tabela 39. Pregled banaka koje su imale dozvolu za obavljanje kastodi poslova na dan 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine nije bilo podnesenih zahtjeva od strane **Banjalučke berze** hartija od vrijednosti.

Pored toga, **Centralnom registru** data je saglasnost za obavljanje poslova platnog agenta u postupku obezbjeđenja plaćanja obaveza emitentata po osnovu dospjeća emisije kratkoročnih dužničkih hartija od vrijednosti.

Fizičkim licima Komisija u skladu sa članom 93. Zakona o tržištu, 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 menadžera⁵⁵.

Zvanje	Broj lica sa zvanjem	Broj lica sa dozvolom
Investicioni menadžer	227	17
Broker	194	11
Investicioni savjetnik	9	3

Tabela 40. Broj lica sa odgovarajućim profesionalnim zvanjem i sa dozvolom za obavljanje poslovanja na dan 30.06.2020. godine

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je **izdala** jednu dozvolu za obavljanje poslova u zvanju investicionog menadžera i dvije dozvole za obavljanje poslova u zvanju brokera.

Komisija je **produžila** pet dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju investicionog menadžera, te četiri dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera. Dozvole za obavljanje poslova u zvanju investicionog savjetnika nisu izdate a važenje dvije dozvole je produžno.

Komisija je **oduzela** jednu dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti licu u zvanju investicionog menadžera i jednu dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti licu u zvanju broker, zbog toga što je tim licima prestao radni odnos kod ovlašćenog učesnika.

Vrste dozvola Period	Investicioni menadžeri			Brokери			Investicioni savjetnici		
	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete
2015.	3	14	1	4	7	-	1	1	-
2016.	9	7	5	9	4	2	-	1	-
2017.	4	4	1	6	4	1	2	-	-
2018.	3	6	3	1	2	2	-	1	-
2019.	3	6	2	2	5	1	-	2	-
- 30.06.2020.	1	4	-	1	1	-	-	-	-

Tabela 41. Broj lica sa dozvolom za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

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

U skladu sa nadležnostima i obavezama iz Zakona o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima⁵⁶, Komisija je donijela sljedeća podzakonska akta:

- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda⁵⁷;

⁵⁵ Службени гласник Републике Српске, број 119/06, 17/08 и 15/18.

⁵⁶ Службени гласник Републике Српске, број 82/15.

- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima⁵⁸;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima⁵⁹;
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima⁶⁰;
- 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 upravljanje⁶¹;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima⁶²;
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda⁶³;
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili akciji investicionog fonda⁶⁴;
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara⁶⁵;
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima⁶⁶;
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda⁶⁷;
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda⁶⁸ i
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda⁶⁹.

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna za izdavanje:

- 1) dozvola društvima za upravljanje investicionim fondovima za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima,
- 2) dozvola na imenovanje članova uprave društva za upravljanje,
- 3) saglasnosti 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) saglasnosti na imenovanje članova nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda,
- 7) dozvola društvima za upravljanje investicionim fondovima za zaključenje ugovora o obavljanju depozitarnih poslova i promjenu banke depozitara i
- 8) odobrenja promotivnih informacija o investicionim fondovima i društvima koja njima upravljaju.

⁵⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁵⁸ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15 i 15/18.

⁵⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15 i 24/17.

⁶¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶² Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶³ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 82/16.

⁶⁴ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 40/17.

⁶⁵ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 77/17.

⁶⁶ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15.

⁶⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 82/16.

⁶⁸ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 113/16, 40/17 i 15/18.

⁶⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 113/16.

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 202. Zakona o investicionim fondovima).

R. br.	Naziv društva za upravljanje (DUIF) i investicionih fondova (IF) kojima upravljaju	Datum osnivanja (upis u sudski registar ili u registar kod Komisije)⁷⁰
1.	DUIF „Euroinvestment“ a.d. Banja Luka	13.09.2000.
1.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Euroinvestment fond“	16.05.2002. (PIF) 31.07.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIIF)
2.	DUIF „Management solutions“ d.o.o. Banja Luka	06.08.2008.
2.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Balkan Investment fond“	26.06.2002. (PIF) 10.09.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OMIF)
3.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Profit plus“	22.05.2002. (PIF) 06.06.2007. (ZIF) 21.06.2018. (OAIIF)
4.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „VB fond“	19.06.2002. (PIF) 12.07.2007. (ZIF) 21.06.2018. (OMIF)
5.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Bors invest fond“	16.05.2002. (PIF) 27.07.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIIF)
6.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Aktiva invest fond“	21.05.2002. (PIF) 22.08.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIIF)
7.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Vaučersko investicioni fond“	22.05.2002. (PIF) 05.10.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIIF)
3.	DUIF „Invest nova“ a.d. Bijeljina	01.09.2000.
8.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u likvidaciji „Invest nova fond“ a.d. Bijeljina ⁷¹	31.05.2002. (PIF) 20.06.2007. (ZIF)
9.	Zatvoreni investicioni fond „Unioinvest fond“ a.d. Bijeljina ⁷²	13.12.2007. (ZIF)
10.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Invest nova“	31.05.2002. (PIF) 20.06.2007. (ZIF) 29.09.2017. (OMIF)
4.	DUIF „Kristal invest“ a.d. Banja Luka	08.09.2000.
11.	Otvoreni novčani investicioni fond „Cash Fund“	22.05.2002. (PIF) 10.08.2007. (ZIF) 12.10.2018. (ONIF)

⁷⁰ Oznaka ПИФ је скраћеница за приватизациони инвестициони фонд, ознака ЗИФ је скраћеница за затворени инвестициони фонд, ознака ОАИФ је скраћеница за отворени акцијски инвестициони фонд, ознака ОМИФ је скраћеница за отворени мјешовити инвестициони фонд.

⁷¹ Поступак ликвидације покренут одлуком скупштине акционара дана 27.04.2018. године, а окончан је брисањем фонда из судског регистра (након истека извјештајног периода), дана 15.07.2019. године.

⁷² Основан као затворени инвестициони фонд по Закону инвестиционим фондovima.

	12.	Otvoreni novčani investicioni fond „Kristal Cash Plus Fund“	20.05.2002. (PIF) 18.06.2007. (ZIF) 12.10.2018. (ONIF)
	13.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Future fund“	20.05.2002. (PIF) 18.06.2007. (ZIF) 17.07.2017. (OMIF)
	14.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Maximus fund“	20.05.2002. (PIF) 18.06.2007. (ZIF) 17.07.2017. (OMIF)
	15.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Opportunity fund“	22.05.2002. (PIF) 10.08.2007. (ZIF) 20.07.2017. (OAIF)
5.	DUIF „Polara invest“ a.d. Banja Luka		09.10.2000.
	16.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Polara Adriatic Fond“	19.06.2002. (PIF) 21.03.2008. (ZIF) 12.10.2018. (OAIF)
	17.	Otvoreni akcijski investicioni fond Adriatic Balanced	19.06.2002. (PIF) 21.03.2008. (ZIF) 26.04.2018. (OAIF)
	18.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Jahorina koin“	04.11.2002. (PIF) 28.12.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIF)
	19.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Privrednik invest“	24.05.2002. (PIF) 10.08.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OMIF)
6.	DUIF "WVP Fund Management" a.d. Banja Luka		03.06.2019. godine
	20.	Otvoreni akcijski investicioni fond "WVP PREMIUM"	18.9.2019.

Tabela 42. Pregled društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova na dan 30.06.2020. godine

Dozvolu za upravljanje ima šest društava za upravljanje. Dva društva za upravljanje su u vlasništvu pojedinačnih stranih pravnih lica, dva su u vlasništvu pojedinačnih stranih fizičkih lica, jedno društvo je u mješovitom vlasništvu, a jedno društvo je u većinskom vlasništvu domaćih fizičkih i pravnih lica (ukupan broj vlasnika je 41).

Tokom 2007. godine, svih 13 privatizacionih investicionih fondova (PIF) koji su osnovani i u sudski registar upisani tokom 2002. godine transformisani su u zatvorene investicione fondove sa javnom ponudom (ZIF). Na kraju juna 2020. godine registrovano je ukupno 20 investicionih fondova, 18 otvorenih investicionih fondova (10 akcijskih, 6 mješovitih i 2 novčana otvorena investiciona fonda), te jedan zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom nastao u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i jedan zatvoreni investicioni fond u postupku likvidacije (nastao po Zakonu o privatizacionim investicionim fondovima, prestao da postoji neposredno nakon ovog perioda, okončanjem postupka likvidacije, brisanjem iz sudskog registra).

U prvom polugodištu 2020. godine jednom društvu za upravljanje je data saglasnost na izmjenu pravila poslovanja, dok je u drugom slučaju društvu odobrena izmjena osnivačkog akta.

2. Dozvolu na imenovanje članova uprave društva za upravljanje, Komisija 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 prvom polugodištu 2020. godine Komisija je izdala tri saglasnosti za imenovanje članova upravnog odbora društva i dvije saglasnosti na imenovanje izvršnih direktora društva za upravljanje.

3. Dozvolu za statusne promjene društvima za upravljanje investicionim fondovima i investicionim fondovima, Komisija 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 prvom polugodištu 2020. godine ovakvih postupaka nije bilo.

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

U dosadašnjem periodu, društva za upravljanje su na treća lica uglavnom prenosila poslove vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja finansijskih izvještaja.

U prvom polugodištu 2020. godine izdato je jedno odobrenje za prenos poslova vođenja registra udjela otvorenog investicionog fonda ne Centralni registar hartija od vrijednosti.

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 odredbama Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti.

U prvom polugodištu 2020. godine nije bilo postupaka u okviru kojih su odobravane izmjene u dopune prospekata i statuta investicionih fondova.

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

U prvom polugodištu 2020. godine ovih postupaka nije bilo, jer su zatvoreni investicioni fondovi završili proces preoblikovanja te posluju u formi otvorenog investicionog fonda koji nema nadzorni odbor.

7. Dozvole društvima za upravljanje investicionim fondovima za zaključenje ugovora o obavljanju depozitarnih poslova, Komisija 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 prvom polugodištu 2020. godine ovih postupaka nije bilo.

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

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je izdala jedno odobrenje promotivnog materijala društva za upravljanje.

9. Dozvolu za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje, Komisija izdaje na osnovu ovlašćenja iz člana 22a. Zakona o investicionim fondovima.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je izdala jednu dozvolu za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje.

10. Odobrenje otvaranja poslovnice društva za upravljanje, Komisija izdaje shodno članu 36. stav 2. Zakona o investicionim fondovima.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je izdala jedno rješenje kojim je društvu za upravljanje odobreno otvaranje poslovnice u Brčko Distriktu.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je usvojila i dva odgovora na različite upite iz nadležnosti sektora za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu. Komisija je donijela i Stav u vezi sa primjenom člana 109. stav (2) tačka a) Zakona o investicionim fondovima kojim je pojednostavljen i pojašnjen postupak izmjene prospekata investicionih fondova nastalih u postupku preoblikovanja.

8. Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2020. 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 aktivnosti 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),
- aktivnostima na harmonizaciji sa propisima Evropske unije i usaglašavanju propisa unutar Bosne i Hercegovine i
- 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 nacрта i prijedloga regulative, u direktnoj ili indirektnoj nadležnosti Komisije, kao što su: zakoni, pravilnici iz nadležnosti Komisije, interni akti Komisije, opšti akti i pravila poslovanja učesnika na tržištu i dr.

U prvom polugodištu 2020. godine, aktivnost Komisije na polju normativnih aktivnosti ogledala se u pripremi prijedloga novih opštih akata, kao i pripremi prijedloga izmjena već donijetih podzakonskih akata iz nadležnosti Komisije.

R. b.	Objava teksta	Datum i broj Službenog glasnika
1.	Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za osnivanje, sadržaju prospekta i zahtjeva za izmjenu prospekta otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom.	01.06.2020. broj: 52/20
2.	Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti	07.07.2020. broj: 65/20

Tabela 43. Propisi koje je Komisija donijela u prvom polugodištu 2020. godine

8.2. Promocija i edukacija

U prvom polugodištu 2020. godine najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite kako ovlaštenim 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 pokrivene 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 i Zakon o privrednim društvima.

8.3. Saradnja

Saradnje s drugim regulatorima odvija se na osnovu IOSCO (Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti) Multilateralnog memoranduma o razumijevanju u vezi s konsultacijama i razmjenom informacija (IOSCO MMoU), a s nekim regulatorima i na osnovu bilateralnih sporazuma.

8.3.1. Multilateralni memorandum o razumijevanju (MMoU)

Multilateralni memorandum o razumijevanju IOSCO-a (eng. Multilateral Memorandum of Understanding - MMoU), čiji je Komisija potpisnik od oktobra 2009. godine, kao jedan od 124 regulatora tržišta hartija od vrijednosti u svijetu, obezbijedio je regulatorima tržišta hartija od vrijednosti važno sredstvo za borbu protiv prekogranične prevare i zloupotrebe tržišta.

Jačanje saradnje u provođenju zakonskih propisa vezanih za tržište kapitala, je kritična tačka u borbi protiv finansijskog kriminala koji ne poznaje granice. U globalnom finansijskom okruženju, učešće svake komisije za hartije od vrijednosti u ovoj mreži je od vitalnog značaja da bi se na efektan način borili protiv kršenja zakonskih propisa vezanih za transakcije hartijama od vrijednosti u cijelom svijetu i protiv prevara vezanih za tržište hartija od vrijednosti.

U prvom polugodištu 2020. godine Komisija je nastavila uspješnu saradnju sa drugim regulatorima, potpisnicama IOSCO MMoU u smislu traženja podataka i informacija neophodnih za provođenje postupaka i aktivnosti u nadležnosti Komisije. Zahtjevi su se odnosili na provjeru vlasništva i stanja nad hartijama od vrijednosti domaćih i stranih pravnih i fizičkih lica kao i razmjenu informacija o posljedicama odluke stranog

regulatora na status stranog pravnog lica aktivnog na tržištu hartije od vrijednosti Republike Srpske.

8.3.2. Unaprijeđeni multilateralni memorandum o razumijevanju (EMMoU)

U posljednjih nekoliko godina tržišta kapitala su prošla kroz suštinske promjene vođene napretkom tehnologije. Te promjene istovremeno predstavljaju nove izazove za regulatore, što je i razlog za ideju o novom Unaprijeđenom multilateralnom memorandumu o razumijevanju IOSCO-a (eng. Enhanced Multilateral Memorandum of Understanding - EMMoU). Cilj unaprijeđenja MMoU je da se poveća nadležnost koju već daje MMoU, kako bi se obuhvatile i promjene u finansijskoj industriji koje su nastale nakon što je uspostavljen MMoU.

Za IOSCO je od ključne važnosti da njeguje i štiti međunarodnu saradnju tako što će osigurati da međunarodni standardi saradnje budu stalno aktuelni. IOSCO EMMoU je kreiran kao standard koji posebno obuhvata dodatne ključne nadležnosti koje pomažu regulatorima u svakodnevnim aktivnostima, a koji prihvata nove izazove kreirane tehnološkim napretkom. Time se regulatorima obezbjeđuju efikasno sprovođenje i međunarodna saradnja u regulisanju tržišta hartija od vrijednosti. Sveobuhvatni cilj stvaranja IOSCO MMoU je podizanje i poboljšanje međunarodnog regulatornog standarda.

Razlika između IOSCO EMMoU i MMoU je u obimu pomoći koju pruža ili traži potpisnica EMMoU, odnosno vrsti pomoći i informacija koje se traže, odnosno pružaju.

Aktivnosti na pripremi zahtjeva za sticanje statusa potpisnice IOSCO EMMoU, upitnika i prateće dokumentacije okončane su u junu 2019. godine kada je isti zvanično podnesen IOSCO-u. Komisija je u martu 2020. godine primila prvi nacrt izvještaja Verifikacionog tima 3 (eng. Verification Team 3 - VT3 of the IOSCO Screening Group for assessment) koji ocjenjuje aplikaciju Komisije. U skladu sa procedurama za procjenu ispunjenosti uslova za sticanje statusa potpisnice IOSCO EMMoU, u junu je održan sastanak između VT3 i predstavnika Komisije, na kojem su i usmeno predstavljena ovlaštenja, procedure i aktivnosti Komisije kao dokaz nadležnosti i sposobnosti Komisije da odgovori na zahtjev za pomoć, a u skladu sa odredbama IOSCO EMMoU. Komisija nakon ispunjavanja ostalih procedura očekuje finalni izvještaj VT3, sa pozitivnom preporukom o aplikaciji Komisije koja se upućuje IOSCO Screening Group na odlučivanje.

Sticanjem statusa potpisnice IOSCO EMMoU Komisija bi dobila još jednu potvrdu da kao regulator tržišta kapitala u Republici Srpskoj postupa u skladu sa međunarodnim principima i pravilima i najvišim svetskim standardima, te time i priliku da bude jedna od 14 regulatora tržišta hartija od vrijednosti koje su do sada uspjele da završe proceduru procjene aplikacije i postanu potpisnice IOSCO EMMoU.

9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu⁷³, 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 tržištu⁷⁴, a i prema odredbama Zakona o sprečavanju pranja

⁷³ Члан 260. тачка д) Закона о тржишту.

⁷⁴ Члан 260. тачка њ) Закона о тржишту.

novca i finansiranja terorističkih aktivnosti⁷⁵ 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 fondovima⁷⁶, 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)⁷⁷, 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 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 vrijednosti⁷⁸. 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 društava⁷⁹.

Nadzor koji provodi Komisija može da bude kontinuiran, redovan i vanredan⁸⁰. U kontinuiranom nadzoru stalno se prati ponašanje učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti⁸¹, 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,

⁷⁵ Члан 80. став 1. тачка х) Закона о спречавању прања новца и финансирања терористичких активности (Службени гласник БиХ број 47/14 и 10/16).

⁷⁶ Члан 227. став 1. Закона о инвестиционим фондovima (Службени гласник Републике Српске број 92/06 и 82/15).

⁷⁷ Члан 3. Правилника о надзору над учесницима на тржишту хартија од вриједности (Службени гласник Републике Српске број 98/14 и 77/17).

⁷⁸ Члан 2. став 1. Правилника о надзору.

⁷⁹ Члан 2. ст. 2. и 3. Правилника о надзору.

⁸⁰ Члан 7. став 1. Правилника о надзору.

⁸¹ Члан 7. став 2. Правилника о надзору.

prikupljanjem i provjerom podataka i saznanja iz drugih izvora⁸². Redovan nadzor vrši se nad ovlaštenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti u skladu sa posebnim planom redovnog nadzora, za svaku godinu, koji usvaja Komisija⁸³, a vanredan nadzor vrši se na osnovu indicija o mogućem kršenju zakona i drugih propisa⁸⁴, 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 prijave⁸⁵.

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 Komisije⁸⁶.

U obavljanju nadzornih ovlašćenja, Komisija je u prvom polugodištu 2020. godine sprovela kontinuirani nadzor nad trgovanjem akcijama tri emitenata, te nad trgovanjem obveznicama kojima je emitent Republika Srpska, te je sprovela kontinuirani nadzor nad društvima za upravljanje investicionim fondovima u dijelu usklađivanja portfelja investicionih fondova kojima upravljaju, kao i kontinuirani nadzor nad jednim otvorenim investicionim fondom u pogledu ispunjenosti uslova za otkup udjela prenosom odgovarajućeg procenta svake vrste imovine.

Pored toga, sprovedena su i tri postupka kontinuiranog nadzora nad berzanskim posrednicima (po jedan nadzor nad dva brokersko-dilerska društva i jedan nadzor nad odjeljenjem banke koja obavlja poslove s hartijama od vrijednosti).

U prvom polugodištu 2020. godine okončano je devet postupaka redovnog nadzora koji su pokrenuti u 2019. godini, i to šest redovnih nadzora nad tri berzanska posrednika, dvije kastodi banke i jednim društvom za upravljanje investicionim fondovima u dijelu poštovanja zakonskih i podzakonskih propisa u cilju sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma, jedan nadzor nad Centralnim registrom kao depozitarom otvorenih investicionih fondova i jedan nadzor nad bankom depozitarom otvorenih investicionih fondova, te jedan nadzor nad društvom za upravljanje investicionim fondovima u dijelu obračuna troškova na teret imovine otvorenih investicionih fondova. Takođe, Komisija je okončala dva postupka vanrednog nadzora, od kojih je jedan pokrenut 2018. godine, a drugi pokrenut 2019. godine.

Predmet nadzora/učesnici na tržištu	Broj nadzora
Trgovanje hartijama od vrijednosti emitenata	4
Berzanski posrednici	7
Društva za upravljanje	3
Investicioni fondovi	1

⁸² Члан 9. став 1. Правилника о надзору.

⁸³ Члан 7. став 3. Правилника о надзору.

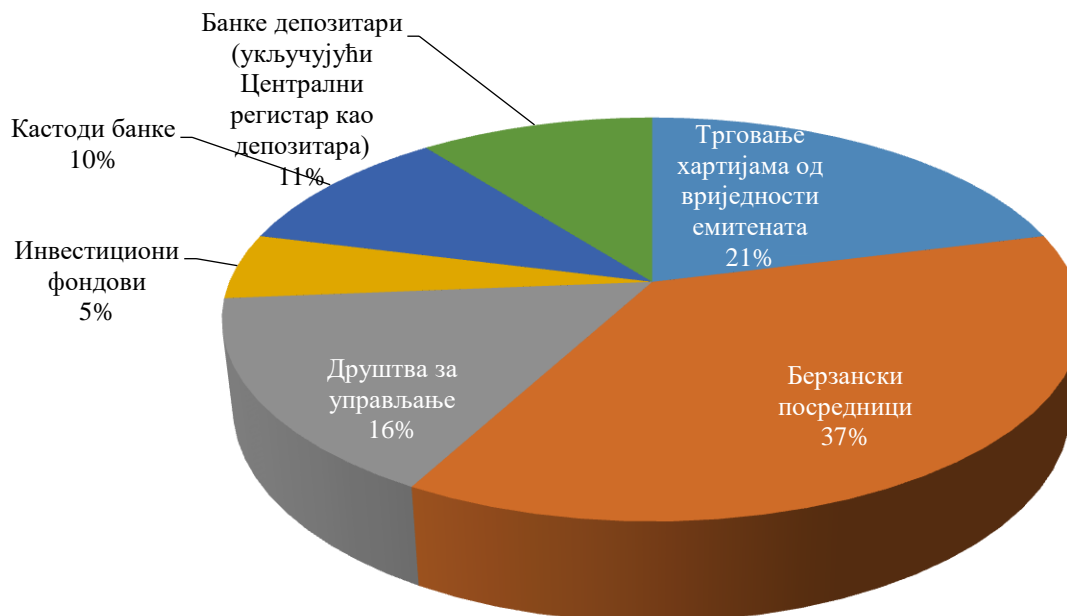
⁸⁴ Члан 7. став 4. Правилника о надзору.

⁸⁵ Члан 4. став 1. Правилника о надзору.

⁸⁶ Члан 7. ст. 5. до 7. Правилника о надзору.

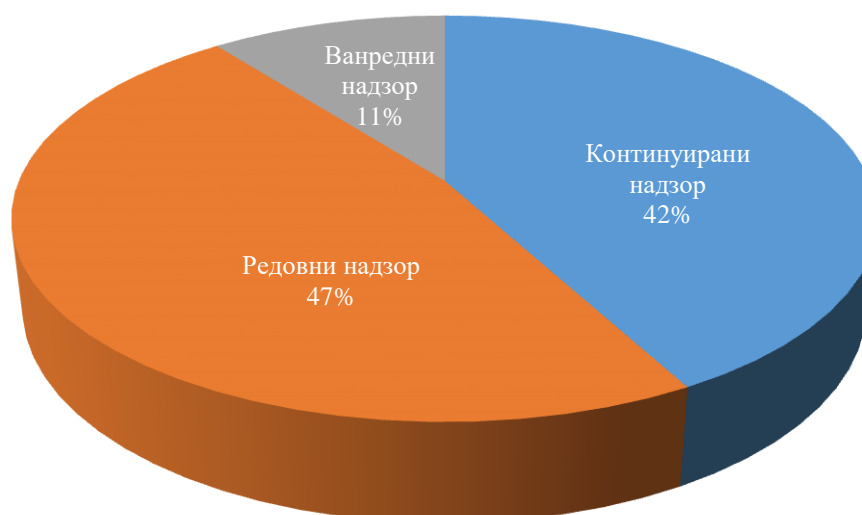
Kastodi banke	2
Banke depozitari (uključujući Centralni registar kao depozitara)	2
Centralni registar	-
Banjalučka berza	-
UKUPNO	19

Tabela 44. Nadzorne aktivnosti prema predmetu nadzora/učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2020. godine



Slika 25. Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2020. godine

Prema vrsti nadzora, u prvom polugodištu 2020. godine vođeno je osam kontinuiranih, devet redovnih i dva vanredna nadzora.



Slika 26. Nadzorne aktivnosti prema vrsti nadzora u prvom polugodištu 2020. 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 ovlaštena na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera⁸⁷. 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 zakonima⁸⁸, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere⁸⁹.

U okviru nadzornih mjera iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, odnosno nedostataka), u prvom polugodištu 2020. godine dato je pet naloga ovlaštenim učesnicima, odnosno licima kojima Komisija daje dozvolu za poslovanje i to dva berzanskim posrednicima (jednom brokersko-dilerskom društvu i jednom odjeljenju banke koje obavlja poslove s hartijama od vrijednosti), dva društvima za upravljanje investicionim fondovima i jedan kastodi banci. Sve nepravilnosti nezakonitosti su utvrđene u postupcima redovnih nadzora koji su se odnosili na poštovanje zakonskih i podzakonskih propisa u cilju sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma. Takođe, bila je jedna mjera za čije je izricanje Komisija ovlaštena po članu 266. Zakona o tržištu i to mjera poništenja transakcije zaključene na berzi i obustavljanje prenosa novčanih sredstava sa računa klijenta ostvarenih prodajom hartija od vrijednosti na račun klijenta u poslovnoj banci, kao i prijem naloga za trgovanje od strane jednog stranog pravnog lica.

Subjekt nadzora	Opis naloga	Broj
Berzanski posrednik (brokersko-dilersko društvo)	Dopuniti evidencije u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti	1
Berzanski posrednik (odjeljenje banke)	Dopuniti evidencije u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti i dopuniti dokumentaciju o uspostavljanju poslovnog odnosa sa klijentima	1
Društvo za upravljanje	Otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti u internim aktima i procedurama u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti te dopuna evidencija o izvršenoj identifikaciji klijenata	1
Društvo za upravljanje	Otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti u internim aktima i procedurama u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti te dopuna evidencija o izvršenoj identifikaciji klijenata	1
Kastodi banka	Propisati postupak utvrđivanja integriteta prilikom zasnivanja radnog odnosa na radnom mjestu na kojem se primjenjuju odredbe Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti, i dopuna i ažuriranje evidencije o izvršenoj proceduri identifikacije i praćenja klijenta i transakcija	1
Strano pravno lica	Poništenje transakcije zaključene na berzi i obustavljanje prenosa novčanih sredstava sa računa klijenta ostvarenih prodajom hartija od vrijednosti na račun klijenta u poslovnoj banci, kao i prijem naloga za trgovanje	1
UKUPNO		6

⁸⁷ Члан 266. Закона о тржишту.

⁸⁸ Члан 265. став 2. Закона о тржишту.

⁸⁹ Члан 267. став 1. Закона о тржишту.

Tabela 45. Nadzorne mjere iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nedostataka) u prvom polugodištu 2020. godine

Komisija u prvom polugodištu 2020. godine nije izricala mjere u okviru svojih ovlaštenja iz člana 267. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti.

10. Edukacija zaposlenih

Rb	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
1.	Stručna diskusija 12.06.2020. Banja Luka	„Kako nakon korone?“	Unija udruženja poslodavaca Republike Srpske	dr Saša Stevanović
2.	On-line obuka 29.06.2020 do 03.07.2020. Banja Luka	Obuka službenika za javne nabavke: - Zakonodavni i institucionalni okvir sistema javnih nabavki u BiH i EU - Planiranje javnih nabavki i istraživanje tržišta - Opšti principi javnih nabavki, definicije, obaveznost i izuzeća od primjene javnih nabavki - Vrste postupaka za dodjelu ugovora male vrijednosti, okvirni sporazum i sistem kvalifikacije - Ponuda i evaluacija ponuda, ishod postupaka javne nabavke...	Agencija za javne nabavke	Jelena Diljević Sanja Ubović Jasminka Medić Dario Kihlie Siniša Tešanović i dr.

Tabela 46. Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u prvom polugodištu 2020. 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, navedeno učešće na seminaru ostvareno je bez troškova za Komisiju. Zaposleni inače 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 regulisan je članom 259. Zakona o tržištu. U prvom polugodištu 2020. godini Komisija se finansirala iz vlastitih prihoda, ostvarenih obavljanjem poslova propisanih Zakonom o tržištu i drugim propisima, a u prvom polugodištu ostvarila je ukupne prihode u iznosu od 303.180 KM.

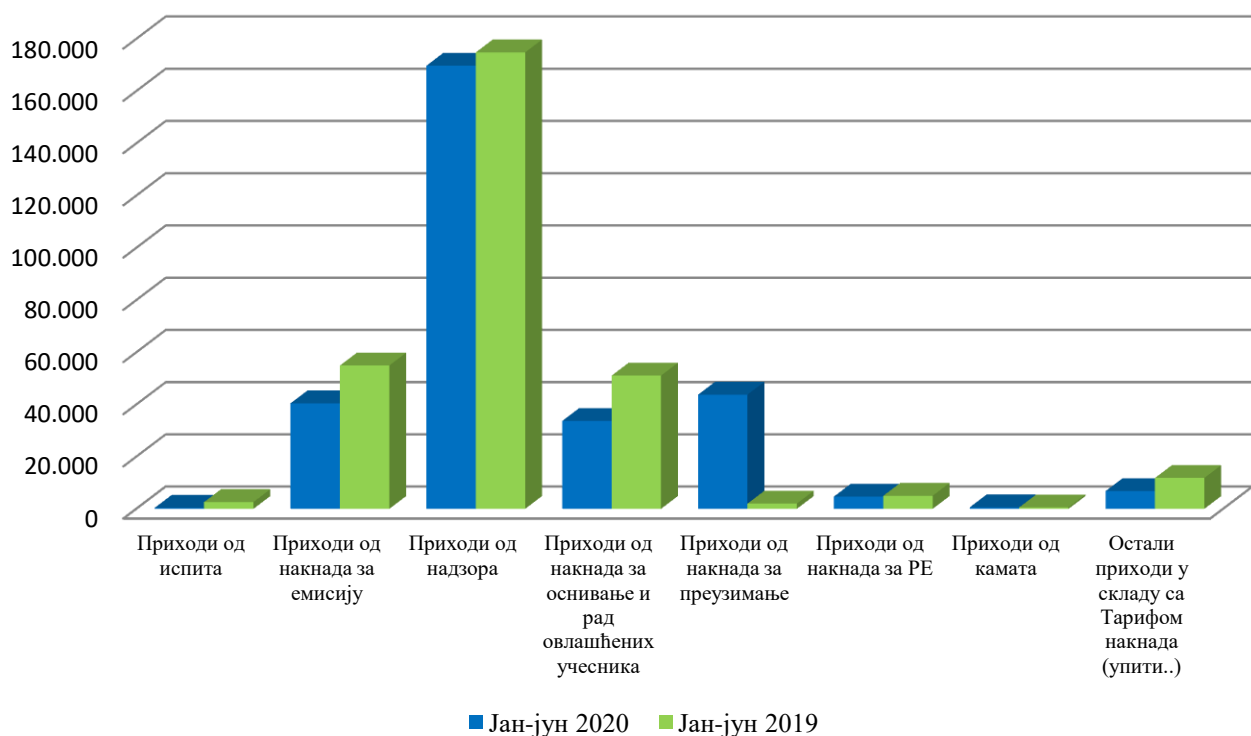
	Ostvareno 01.01-30.06.2020.	Ostvareno 01.01-30.06.2019.	Ostvareno 2020/2019
Poslovni prihodi	302.583	302.353	1,00
Finansijski prihodi	597	534	1,11
Ostali prihodi	0	0	-
Ukupni prihodi	303.180	302.887	1,00

Tabela 47. Prihodi Komisije u periodu od 01.01-30.06.2020. 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 2020	Jan-jun 2019	2020/ 2019
Prihodi od ispita	400	2.600	0,15
Prihodi od naknada za emisiju	40.466	54.970	0,74
Prihodi od nadzora	169.733	174.833	0,97
Prihodi od naknada za osnivanje i rad ovlaštenih učesnika	36.700	51.100	0,71
Prihodi od naknada za preuzimanje	43.784	2.000	21,89
Prihodi od naknada za RE	4.700	5.000	0,94
Prihodi od kamata	597	534	1,12
Ostali prihodi u skladu sa Tarifom naknada (upiti..)	6.800	11.850	0,57
UKUPNO	303.180	302.887	1,00

Tabela 48. Struktura prihoda Komisije u periodu 01.01-30.06.2020. godine



Slika 27. Struktura poslovnih prihoda Komisije u prvom polugodištu 2020. godine

2. Rashodi Komisije

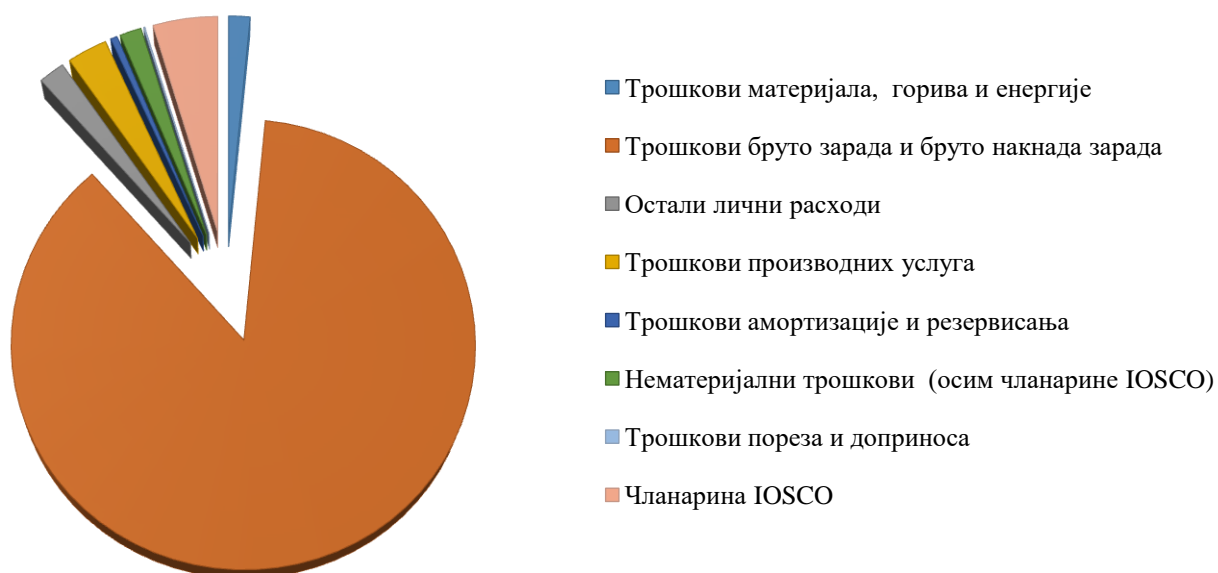
Rashode Komisije prije svega čine materijalni troškovi te troškovi zarada. Materijalni troškovi se najvećim dijelom odnose na kancelarijski materijal, održavanje prostorija, troškove telefona, interneta, električne energije, goriva, članarina, putnih troškova i drugo. Troškove zarada čine troškovi bruto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

RASHODI	Jan-jun 2020	Jan-jun 2019	2020/ 2019
Troškovi materijala, goriva i energije	5.742	5.146	1,12
Troškovi bruto zarada i bruto naknada zarada	325.924	339.602	0,96
Ostali lični rashodi	7.076	16.762	0,42

Troškovi proizvodnih usluga	10.814	8.390	1,29
Troškovi amortizacije i rezervisanja	1.811	2.221	0,82
Nematerijalni troškovi (osim članarine IOSCO)	5.775	7.192	0,80
Troškovi poreza i doprinosa	504	1.529	0,21
Članarina IOSCO	17.431	34.710	0,50
UKUPNO	375.077	415.552	0,90

Tabela 49. Struktura rashoda Komisije u periodu 01.01. - 30.06.2020. godine

Ukupni rashodi u prvom polugodištu 2020. godine ostvareni su u iznosu od 375.077 KM. Najznačajnije stavke poslovnih rashoda su troškovi bruto zarada, dok kod materijalnih troškova u najvećem iznosu participiraju troškovi održavanja opreme, troškovi električne energije i komunalnih usluga. Takođe, značajnu stavku ukupnih troškova čine troškovi članarine IOSCO.



Slika 28. Struktura rashoda Komisije u prvom polugodištu 2020. godine

3. Nedostatak sredstava

Ukupni prihodi u prvom polugodištu 2020. godine iznose 303.180 KM, a ukupni rashodi iznose 375.077 KM. Budući da su rashodi veći od prihoda, u izvještajnom periodu ostvaren je manjak prihoda nad rashodima u iznosu od 71.897 KM.

	Ostvareno 01.01-30.06.2020.	Ostvareno 01.01-30.06.2019.	Ostvareno 2020/2019
Ukupni prihodi	303.180	302.887	1,00
Ukupni rashodi	375.077	415.552	0,90
Manjak prihoda nad rashodima	-71.897	-112.665	0,63

Tabela 50. Prihodi/rashodi Komisije u periodu 01.01 - 30.06.2020. godine

4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke

U toku prvog polugodištu 2020. godine Komisija je izvršila nabavku stalnih sredstava u vrijednosti od 3.720 KM, a u potpunosti se odnose na nabavku računarske opreme.