

**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 2019. godine**

Banja Luka, septembar 2019. godine

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

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

SADRŽAJ

I TRŽIŠTE KAPITALA REPUBLIKE SRPSKE	4
1. Normativno-pravni okvir.....	4
2. Makroekonomsko i finansijsko okruženje.....	6
3. Primarno tržište hartija od vrijednosti.....	11
4. Sekundarno tržište hartija od vrijednosti.....	18
4.1. Berzanski pokazatelji.....	18
4.2. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata.....	31
4.3. Preuzimanje akcionarskih društava.....	32
4.4. Promjena oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme.....	33
5. Investicioni fondovi.....	34
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 2019. GODINE	43
1. Osnovni podaci o Komisiji.....	43
1.1. Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije.....	43
1.2. Imenovanje članova i sastav Komisije.....	44
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).....	48
4. Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu.....	48
5. Preuzimanje akcionarskih društava.....	49
6. Ispiti za sticanje zvanja.....	49
7. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu.....	50
7.1. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o tržištu.....	50
7.2. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o investicionim fondovima.....	52
8. Razvoj i međunarodna saradnja.....	56
8.1. Normativne aktivnosti.....	57
8.2. Promocija i edukacija.....	58
8.3. Saradnja.....	58
9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti.....	60
10. Edukacija zaposlenih.....	65
III FINANSIJSKO POSLOVANJE KOMISIJE	67
1. Finansiranje Komisije.....	67
2. Rashodi Komisije.....	68
3. Nedostatak sredstava.....	69
4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke.....	69

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 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 pokriva preko 8.000 hartija od vrijednosti u 48 različitih zemalja i preko 98% svjetske tržišne kapitalizacije – pokriva svu imovinu i sektore relevantne za potrebe investitora u svijetu.

² Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06, 34/09, 30/12, 59/13, 108/13 i 4/17.

³ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06 i 82/15.

⁴ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 65/08, 92/09 i 59/13.

⁵ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 127/08, 58/09, 100/11, 67/13 i 100/17.

- 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 hartijama od vrijednosti,
- 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 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 9. marta 2019. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B sa pozitivnim izgledima“.

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B / pozitivni izgledi
Datum	16.2.2018.	8.3.2019.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

Tabela 1. Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

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

⁶ Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <https://www.cbbh.ba/Content/Read/1038>

Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Kratak opis kategorije rejtinga
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 / pozitivan
Bugarska	Baa2 / stabilan	BBB- / pozitivan
Crna Gora	B1 / pozitivan	B+ / stabilan
Grčka	B1 / pozitivan	B+ / pozitivan

⁷ Isto

Hrvatska	Ba2 / stabilan	BBB- / stabilan
Madarska	Baa3 / stabilan	BBB/ stabilan
Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / stabilan
Slovenija	Baa1 / stabilan	A+ / pozitivan
Srbija	Ba3 / stabilan	BB / pozitivan

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	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 2019. godina može se okarakterisati kao period rasta aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2019. godini,

⁸ Isto

⁹ Isto

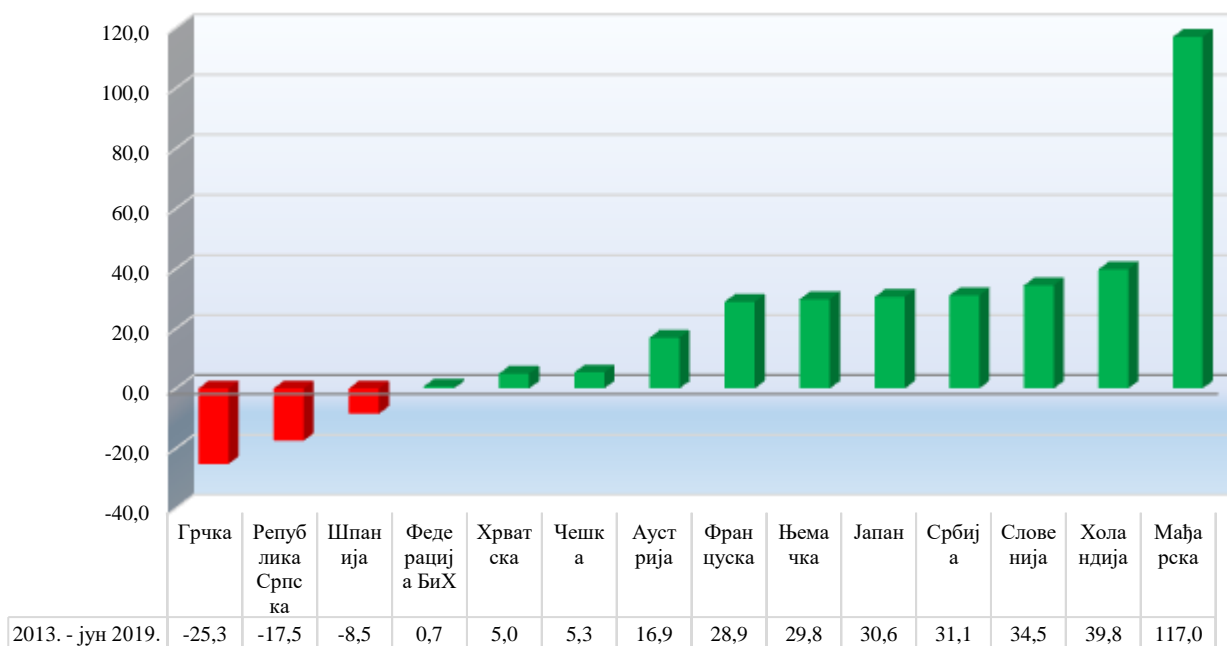
¹⁰ Isto

uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta kapitala u regionu.

U cilju uporednog ukazivanja na stanje na Banjalučkoj berzi, pogledaćemo kako su se kretala tržišta nekih zemalja sa navedene liste, a kao osnovni pokazatelji uzeti su najznačajniji indeksi sa ovih tržišta kapitala.

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	jun 2019.	2013.-jun 2019.
Grčka	ASE	-29,5	-23,0	1,9	24,7	-23,6	41,6	-25,3
Federacija BiH	SASX-10	-4,1	-2,2	-1,2	-18,5	11,5	19,7	0,7
Srbija	BELEX15	19,5	-3,4	11,4	5,9	-3,7	-0,02	31,1
Slovenija	SBI20	19,6	-11,2	3,1	12,4	-0,3	9,7	34,5
Austrija	ATX	-15,2	11,0	9,2	30,6	-19,0	7,5	16,9
Republika Srpska	BIRS	-3,0	-8,6	-17,0	-0,6	4,1	8,5	-17,5
Hrvatska	Crobex	-2,7	-3,2	18,1	-7,6	-6,2	8,9	5,0
Španija	MADX	3,0	-7,4	-2,2	7,6	-15,0	7,4	-8,5
Češka	PX	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-8,2	5,3	5,3
Francuska	CAC	0,5	7,4	4,9	9,3	-11,0	17,1	28,9
Japan	NKY	7,1	9,1	0,4	19,1	-14,1	8,8	30,6
Holandija	AEX	5,1	4,6	9,4	12,7	-10,4	15,1	39,8
Mađarska	BUX	-10,4	43,8	33,8	23,0	0,9	1,4	117,0
Njemačka	DAX	2,7	9,6	6,9	12,5	-18,1	17,2	29,8

Tabela 6. Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2013. – jun 2019. godine



Slika 1. Prikaz promjena indeksa u periodu 2013. – 30.06.2019. godine (%)

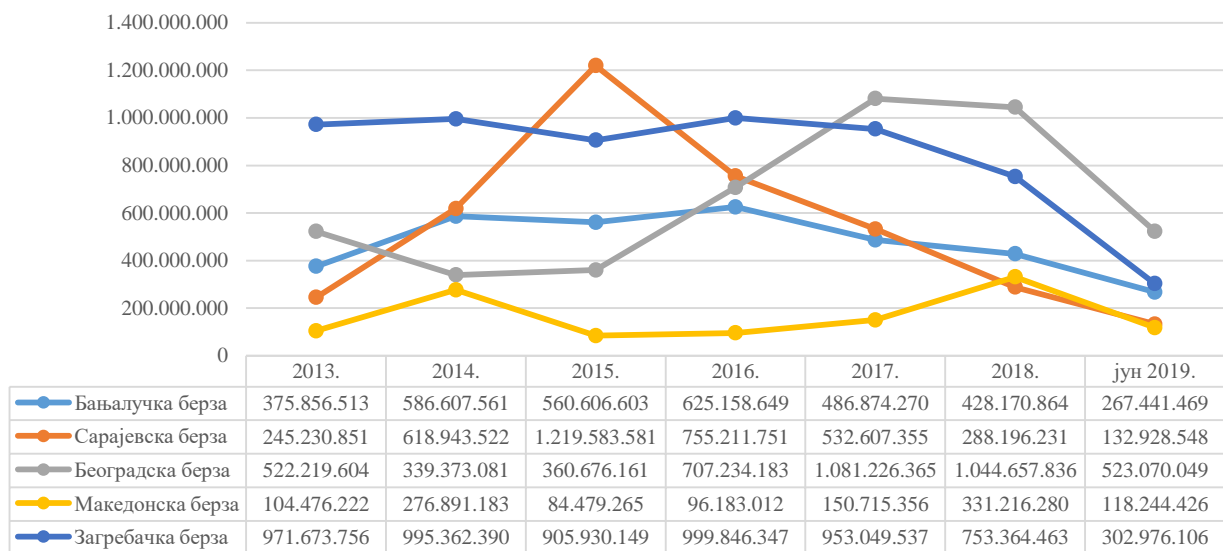
U periodu od 2013. do 30.06.2019. godine većina posmatranih tržišta bilježe povećanje vrijednosti indeksa cijena u intervalu od 0,7%, koliko bilježi tržište kapitala Federacije BiH, do 117% koliko bilježi tržište kapitala Mađarske. Međutim, tržište kapitala u Republici Srpskoj bilježi pad vrijednosti indeksa u posmatranom periodu od 17,5%.

Trend rasta indeksa iz 2012. godine na većini posmatranih tržišta nastavlja se i u 2013. godini. U 2014. godini kod većine posmatranih tržišta nastavio se ispoljeni trend iz prethodne

godine, dok je u Grčkoj, Austriji i Mađarskoj došlo do pada indeksa za razliku od prethodne godine kada su imali pozitivno kretanje. U 2015. godini tržišta kao što su tržište Mađarske, Austrije i Češke bilježe pozitivne promjene indeksa za razliku od prethodne godine. Nasuprot tome, negativna kretanja indeksa u 2015. godini, poslije pozitivnih promjena iz prethodne godine, bilježe tržišta Srbije i Slovenije. U 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%.

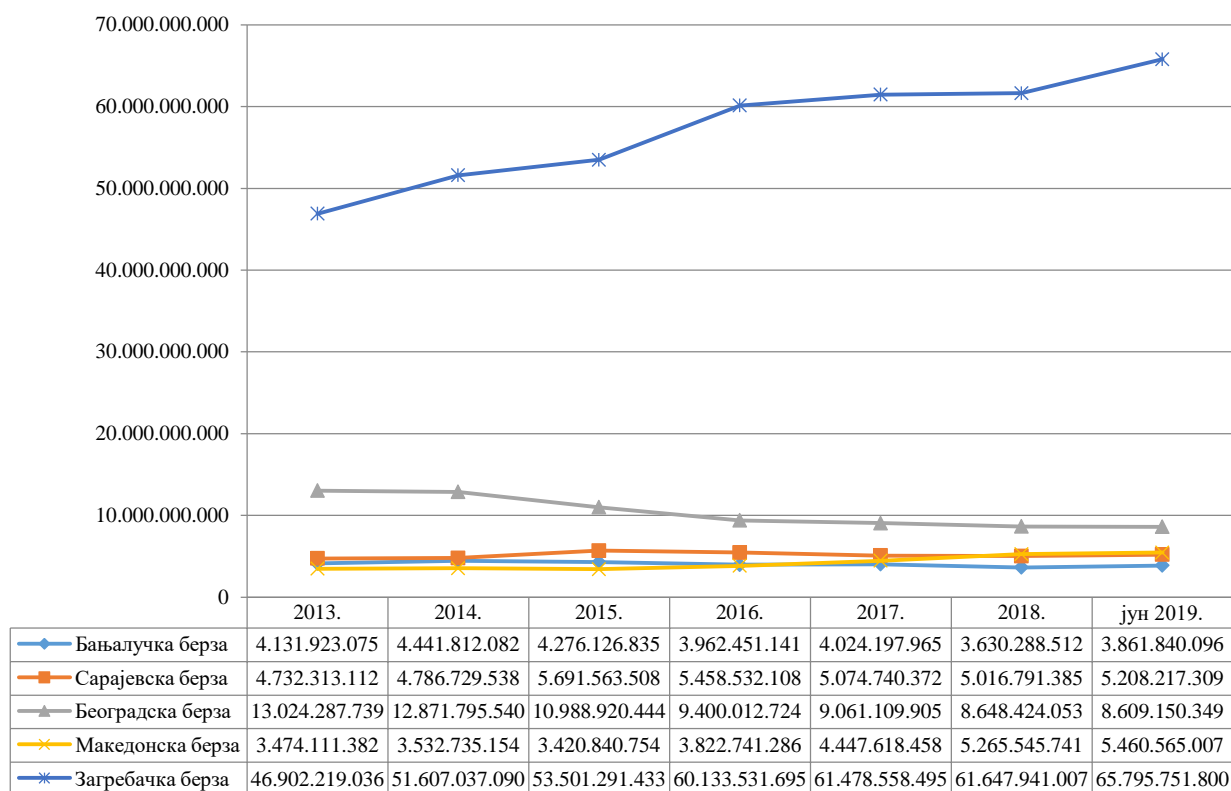
Međutim, u prvom polugodištu 2019. godine na većini posmatranih tržišta došlo je do rasta berzanskih indeksa, izuzev na tržištu kapitala Srbije. Najizraženiji rast berzanskih indeksa u prvom polugodištu 2019. godine ostvarila su tržišta kapitala u Grčkoj (41,6%) i Federaciji BiH (19,7%).

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od početka 2013. do kraja juna 2019. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na većini posmatranih tržišta pozitivan, tj. u posmatranom periodu je došlo do rasta tržišnih indeksa. Jedino je u posmatranom periodu došlo do pada berzanskih indeksa u Grčkoj (-25,3%). Republici Srpskoj (-17,5%) i Španiji (-8,5%).



Slika 2. Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2013. – 30. 06.2019. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2013. do kraja juna 2019. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona.



Slika 3. Uporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2013. do 30.06.2019. godine

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvom polugodištu 2019. godine, poslije smanjenja u 2018. godini, ima pozitivno kretanje u tržišnoj kapitalizaciji (6,38%) u odnosu na prethodnu godinu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope su tek u 2013. godini neznatno osjetila efekte oporavka privrede i blage pomake u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost realnog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

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 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

¹¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 60/12, 88/13, 107/16, 111/16 i 33/18.

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.

U toku izvještajnog perioda, obavljeno je ukupno 7 emisija, odnosno promjena na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije.

Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I Emisije javnom ponudom	1	5.500.000
II Emisija bez obaveze objave prospekta:	6	16.712.313
1. Ponuda za kvalifikovane investitore	1	1.000.000
2. Ponuda koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM	1	400.000
3. Emisija po osnovu pretvaranja prioritetnih u obične (redovne) akcije	1	2.500.000
4. Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	1	1.930.000
5. Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	2	10.882.313
Ukupno	7	22.212.313

Tabela 7. Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01.2019. do 30.06.2019. godine

Izvještajni 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
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786
2005.	3	11.750.000	7	44.865.790

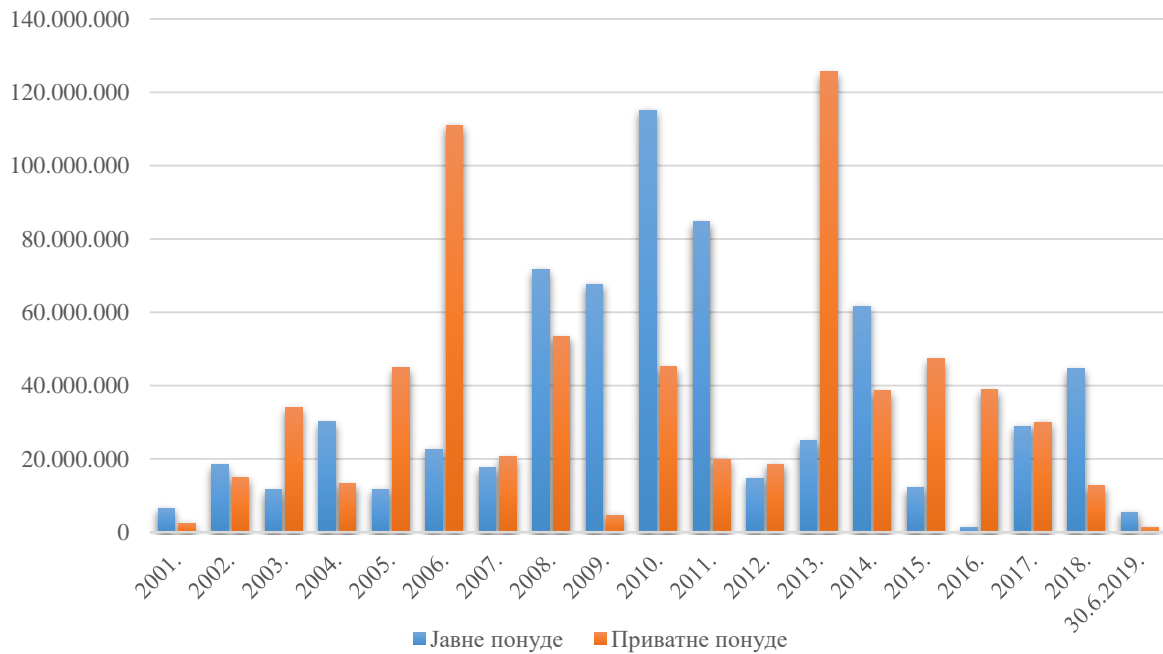
¹² Prema Zakonu o izmjenama i dopunama zakona o tržištu hartija od vrijednosti objavljenim u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 30/12, a koje su stupile na snagu u aprilu 2012. godine, ukinut je termin privatna ponuda. Ipak, ovaj **pregled** (počev od 2012. godine) **sadrži informacije o emisijama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

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

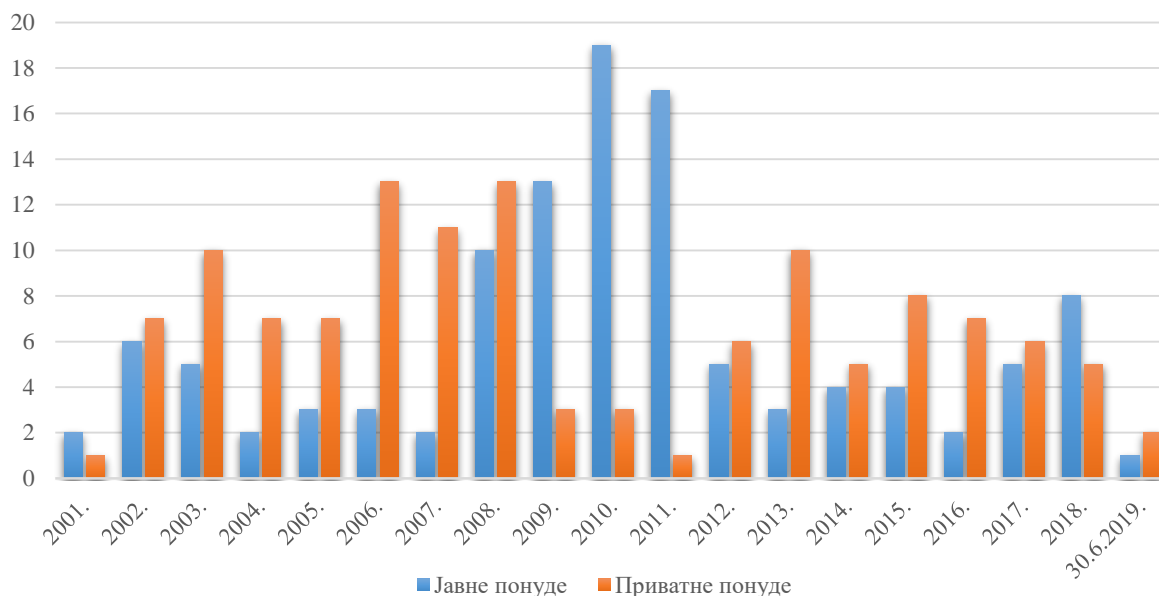
¹³ U ovom izvještajnom periodu registrovano je 13 privatizacionih investicionih fondova sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.576.096.056 KM, ali su ovi podaci izostavljeni iz pregleda zbog lakše uporedivosti podataka, ali i zbog činjenice da se radi o jednokratnim postupcima.

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
- 30.06.2019.	1	5.500.000	2	1.400.000
Ukupno	114	651.802.133	125	677.705.096

Tabela 8. Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama: od 2001. do 30.06.2019. godine

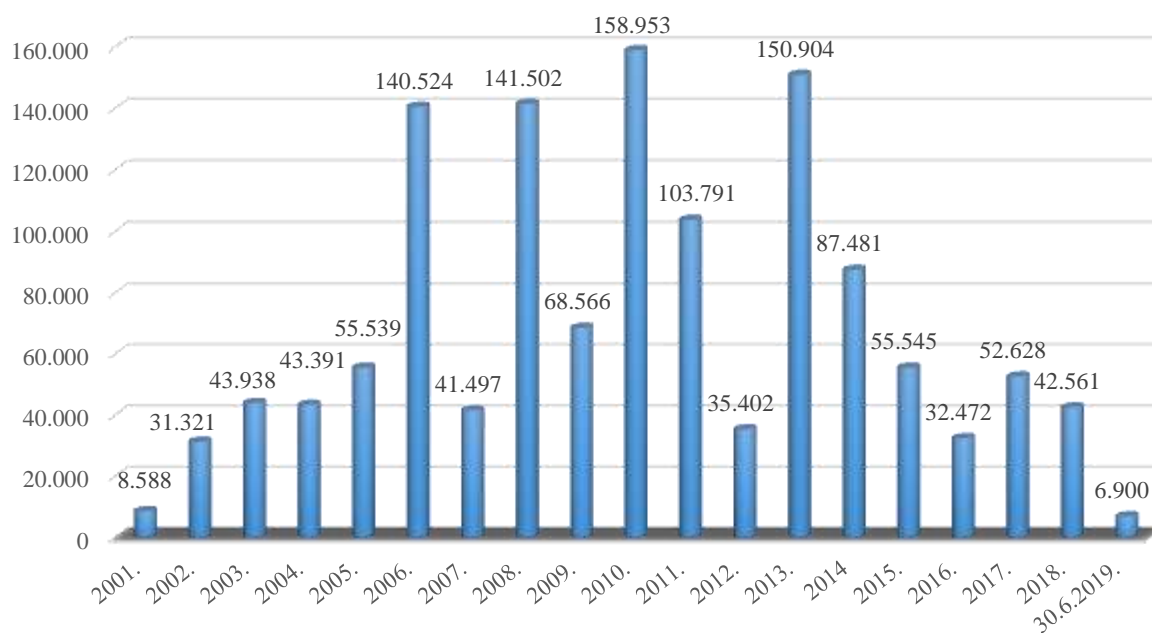


Slika 4. Uporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti od 2001. do 30.06.2019. godine



Slika 5. Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 30.06.2019. godine

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose 1.301.504.077 KM¹⁴.



Slika 6. Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 30.06.2019. godine (u 000 KM)

¹⁴ Naravno, taj iznos se razlikuje u odnosu na ponuđeni obim ovih vrsta emisija zbog činjenice da u nekim slučajevima nije prodat ukupan obim emisije, a u nekim slučajevima emisija je realizovana uz emisijonu premiju, odnosno po prodajnim cijenama većim od cijena po kojima su hartije emitovane. Takođe, izmjenama Zakona o privrednim društvima (objavljenim u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 67/13, omogućeno je da prodajna cijena akcija bude niža od njihove nominalne vrijednosti).

Iznos prikupljenih novčanih sredstava u toku izvještajnog perioda je 6.900.000 KM, dok je u toku prethodnog izvještajnog perioda (prva polovina 2018. godine) prikupljeno ukupno 8.400.000 KM, dakle za 17,85% manje nego u prethodnom izvještajnom periodu.

Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu da je od 2001. godine do kraja izvještajnog perioda, takođe prema trenutku upisa u Registar emitenata, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u 117 slučajeva, sa ukupnim iznosom od 457.391.971 KM (u izvještajnom periodu taj postupak je obavilo jedno društvo sa ukupnim iznosom od 1.930.000 KM). S druge strane, u istom periodu, kod Komisije je registrovano ukupno 125 postupka smanjenja osnovnog kapitala i to u ukupnom iznosu od 1.405.009.522 KM. U toku izvještajnog perioda, ovu proceduru su obavila dva otvorena akcionarska društva, sa iznosom smanjenja od 10.882.313 KM.

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
- 30.06.2019.	1	1.930.000	2	10.882.313
Ukupno	117	457.391.971	125	1.405.009.522

Tabela 9. Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu 2002 - 30.06.2019. godine

¹⁵ Komisija ne raspolaže podacima koliko privrednih društava je dividendu isplaćivalo u novcu.

U toku izvještajnog perioda obavljena je i jedna promjena na osnovnom kapitalu otvorenog akcionarskog društva po osnovu konverzije potraživanja u akcije¹⁶.

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija prioriternih 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	-	-
- 30.06.2019.	-	-	-	-	1

Tabela 10. Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2001. - 30.06.2019. godine

Dalji razvoj tržišta kapitala u smislu emisija hartija od vrijednosti zavisice i od sposobnosti menadžmenta i preduzetnika da, na adekvatan način, pripreme razvojne projekte,

¹⁶ Navedeni podaci sadrže promjene na kapitalu i u simultano osnovanim/zatvorenim akcionarskim društvima, koji od izmjena Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (iz 2012. godine) nemaju obavezu upisa i vođenja podataka u registru emitenata kod Komisije.

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

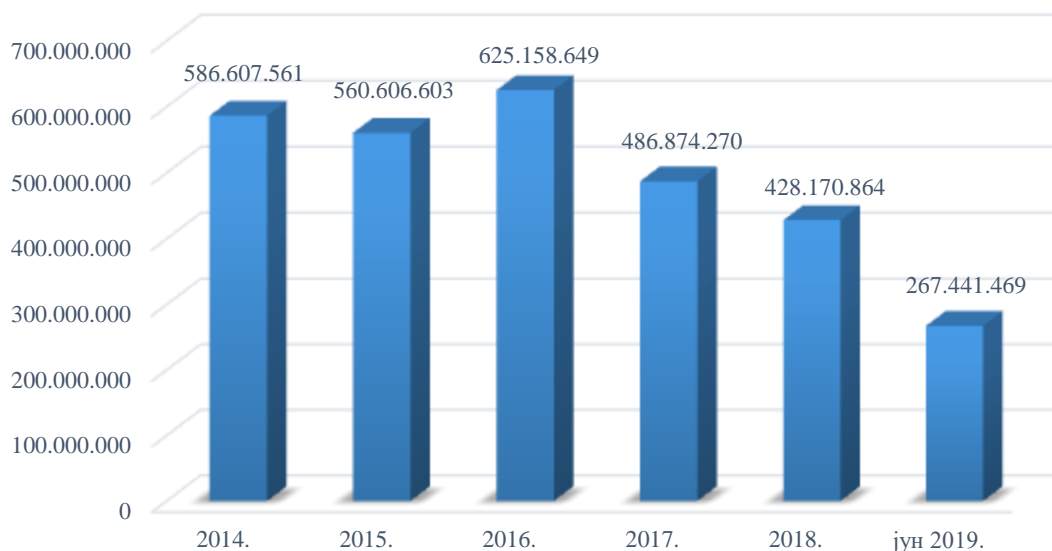
Ukupan promet na Banjalučkoj berzi (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2019. godine iznosio je 267.441.469 KM, što je 59% više od ostvarenog ukupnog prometa u prvom polugodištu 2018. godine (168.149.381 KM).

Ukupan promet	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	- 30.06.2019.
Akcije:						
- Redovni promet	82.054.465	28.795.226	20.946.496	17.213.171	32.427.412	19.258.437
- Blok posao	20.532.775	42.275.312	24.834.612	29.667.878	65.830.823	9.746.063
- Preuzimanje	830.490	1.699.654	2.684.602	741.878	112.689	110.921
- Aukcija za paket akcija	4.455.448	1.285.172	1.590.519	2.108.638	1.600.648	687.912
- Javna ponuda	6.048.500	10.699.999	4.150	-	2.177.273	-
Obveznice:						
- Redovni promet	93.192.564	46.983.671	93.693.760	41.876.240	67.462.080	10.619.316
- Javna ponuda	187.503.000	243.764.265	282.078.971	251.718.000	238.589.500	187.028.500
Trezorski zapisi:						
- Redovni promet	20.223.994	19.827.320	13.226.705	399.074	-	-
- Javna ponuda	171.766.325	165.275.983	186.098.834	143.149.391	19.970.440	39.990.320
Ukupno	586.607.561	560.606.603	625.158.649	486.874.270	428.170.864	267.441.469

Tabela 11. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2014 - 30. jun 2019. godine¹⁷

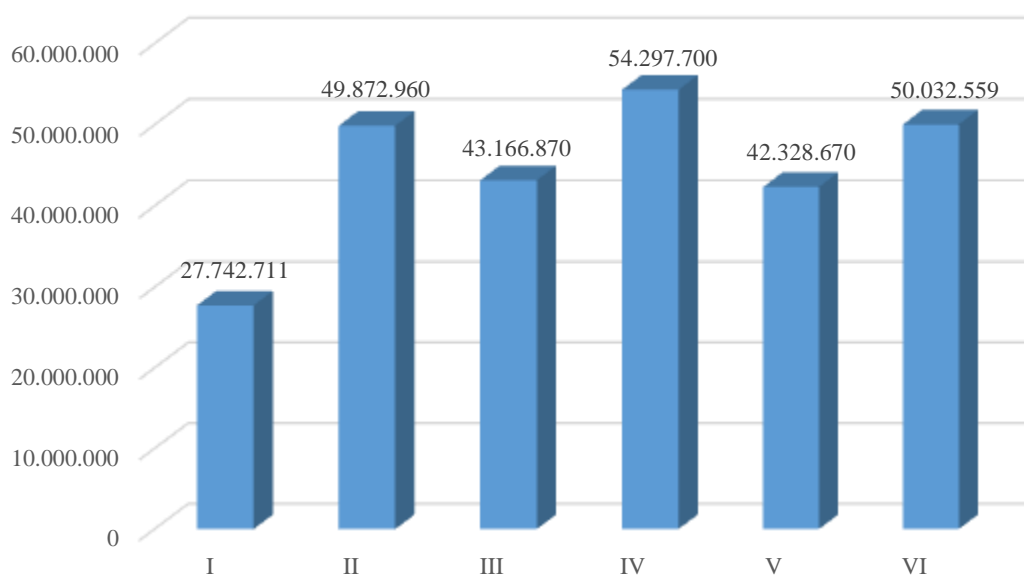
Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da su u prvom polugodištu 2019. godine javna ponuda obveznica i trezorskih zapisa značajno djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjalučkoj berzi (84,9%), sa ostvarenim prometom u iznosu od 227.018.820 KM.

¹⁷ Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>



Slika 7. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2014 - jun 2019. godine (u mil. KM)¹⁸

Može se očekivati da će ukupan promet na kraju godine, ako se nastavi ispoljena tendencija u 2019. godini, biti nešto veći od ukupnog prometa ostvarenog u 2015. godini.



Slika 8. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine, po mjesecima¹⁹

U prvom polugodištu 2019. 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 2019. godine u iznosu od 54.297.700 KM ostvaren je u aprilu.

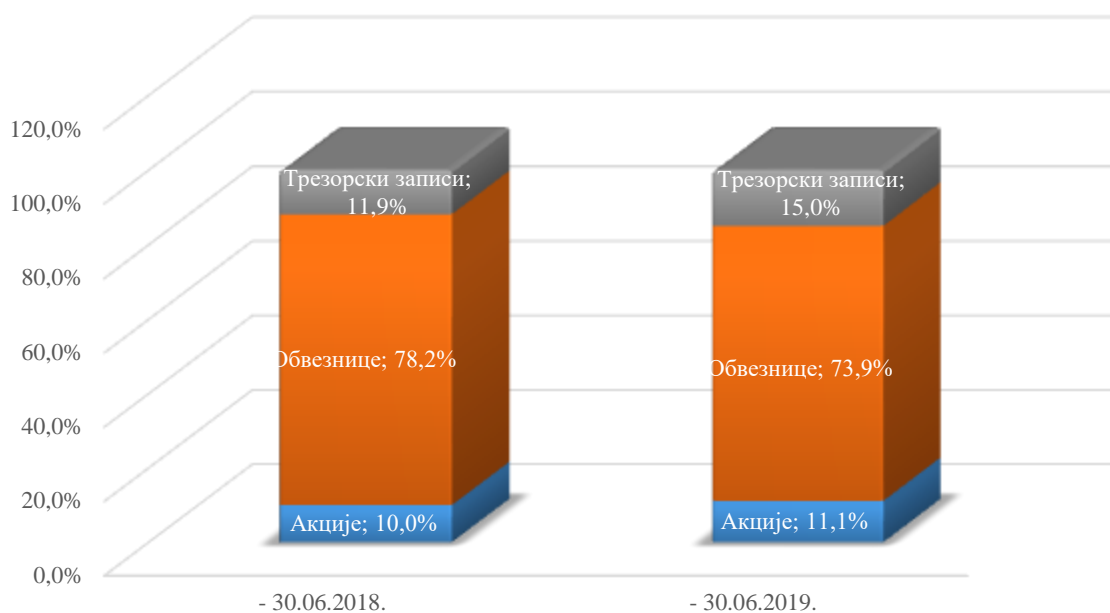
Ukupni promet	2018.	2019.
---------------	-------	-------

¹⁸ Isto.

¹⁹ Isto.

	Iznos	%	Iznos	%
Akcije:		9,97		11,14
- Redovni promet	14.390.418	8,56	19.258.437	7,20
- Blok posao	2.311.958	1,37	9.746.063	3,64
- Aukcija za paket akcija	-	-	687.912	0,26
- Preuzimanje	57.110	0,03	110.921	0,04
- Javna ponuda	-	-	-	-
Obveznice:		78,16		73,90
- Redovni promet	23.001.455	13,68	10.619.316	3,97
- Javna ponuda	108.418.000	64,48	187.028.500	69,93
Trezorski zapisi:		11,88		14,95
- Redovni promet	-	-	-	-
- Javna ponuda	19.970.440	11,88	39.990.320	14,95
Ukupno	168.149.381	100	267.441.469	100

Tabela 12. Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. i 2019. godine²⁰



Slika 9. Struktura ukupnog prometa u Republici Srpskoj u prvom polugodištu 2018. i 2019. godine

U strukturi ukupnog prometa u prvom polugodištu 2019. godine, kao i u prethodnoj godini, dominiraju javna ponuda i sekundarni promet obveznica, sa učešćem od 73,9% u odnosu na ukupno ostvareni promet. Učešće prometa obveznicama i akcijama u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2019. godine je palo na 85%, u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosilo 88,1%.

Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2019. godine, 7,2% čini redovni promet akcijama, što je pad u odnosu na isti period prethodne godine (-15,89%). Pored toga, redovni promet obveznicama učestvovao je sa 3,97%, što predstavlja pad u odnosu na isti period

²⁰ Isto.

prethodne godine (-70,98%) kada je ovo učešće iznosilo 13,68%. Promet trezorskih zapisa čini 14,95% ukupnog prometa, što predstavlja povećanje (25,84%) u odnosu na isti period prethodne godine kada je ovo učešće bilo 11,88% ukupnog prometa.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovni	Ostali poslovi ²¹	Redovni	Ostali poslovi	
Akcije	15.257.643	10.544.896	1.920	11	2.462.318.691
Fondovi	4.000.794	0	3.669	0	189.331.376
Obveznice	10.619.316	187.028.500	1.019	56	1.170.199.708
Trezorski zapisi	0	39.990.320	0	11	39.990.320
Ukupno	29.877.753	237.563.716	6.608	78	
Ukupno		267.441.469		6.686	3.861.840.096

Tabela 13. Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u prvom polugodištu 2019. godine²²

Redovni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 29.877.753 KM, što je za 20,1% manje nego u istom periodu prethodne godine kada je iznosio 37.391.873 KM.

Tokom 120 dana redovnog trgovanja hartija od vrijednosti ukupno je zaključeno 6.608 transakcija, što je za 32,06% manje nego u istom periodu 2018. godine.

Prosječan redovni dnevni promet vlasničkim hartijama od vrijednosti na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine iznosio je 106.487 KM, što je manje za 47,6% u odnosu na isti period prethodne godine.



Slika 10. Struktura redovnog prometa vlasničkim hartijama od vrijednosti po segmentima tržišta u prvom polugodištu 2019. godine²³

²¹ U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude.

²² Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>

²³ Isto.

Najveći **redovni promet vlasničkim hartijama od vrijednosti** u prvom polugodištu 2019. godine je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na Standardno tržište akcija službenog berzanskog tržišta (45,59%), zatim udjelima otvorenih investicionih fondova (20,76%), te akcijama emitenata koji su uvršteni na slobodnom tržištu (16,76%).

U **redovnom prometu obveznicama** u prvom polugodištu 2019. godine ostvareno je 10.619.316 KM, što je činilo 3,97% ukupnog i 35,54% redovnog prometa.

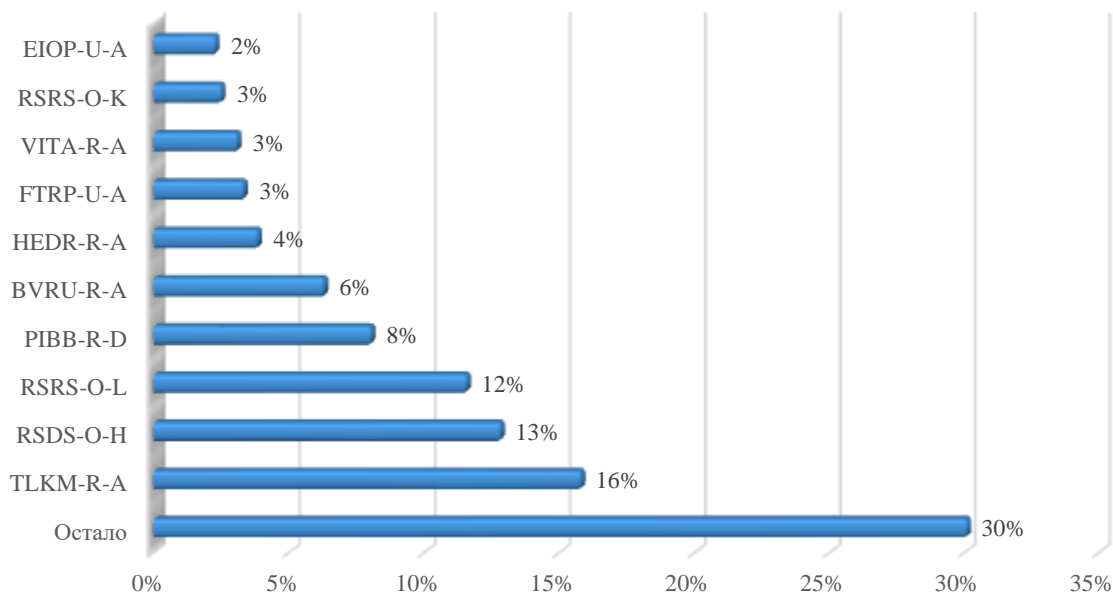
U prvom polugodištu 2019. godine, članovi Banjalučke berze su zaključili devet blok poslova, za šest više nego u istom periodu prethodne godine. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 9.746.063 KM, što je povećanje za 321,6% u odnosu na isti period prethodne godine, što predstavlja 3,64% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi, što je za 160,3% veće učešće u odnosu na isti period prethodne godine.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.19.	Prosječna cijena	Broj trans.	Vrijednost (KM)
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,825	0,8797	572	4.730.188
RSDS-O-H	Republika Srpska - stara devizna štednja 8	101	100,7424	164	3.840.684
RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	95,02	91,9681	355	3.465.400
PIBB-R-D	Pavlović International Bank a.d. Bijeljina	0,423	0,4230	3	2.410.254
BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	1,01	1,0764	30	1.889.532
HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,288	0,3041	47	1.158.976
FTRP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - OMIF Future Fund	11	10,5810	810	1.002.437
VITA-R-A	Vitaminka a.d. Banja Luka	0,2	0,1852	24	932.311
RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	95	92,1691	116	755.970
EIOP-U-A	DUIF Euroinvestment- OAIF Euroinvestment fond	9	8,4158	148	689.900
Ostalo				4.339	9.002.102
Ukupno				6.608	29.877.753

Tabela 14. Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine²⁴

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidimo da transakcije deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine čine čak 69,87% ostvarenog redovnog prometa. Pored toga, vrijednost prometa posmatranih deset hartija čini 7,81% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi ostvarenog u prvom polugodištu 2019. godine.

²⁴ Isto.



Slika 11. Učešće redovnog prometa top deset hartija od vrijednosti u ukupnom redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine²⁵

U prvom polugodištu 2019. godine Banjalučkoj berzi je prijavljen jedan posao po osnovu završene ponuda za preuzimanje akcija emitenta Livnica a.d. Ljubija u ukupnoj vrijednosti od 110.921 KM, što je činilo tek 0,04% ukupnog prometa.

Emitent	Oznaka HOV	Datum aukcije	Cijena	Broj HOV	Vrijednost
Republika Srpska 3,5% 06/02/24	RSBD-O09	04.02.2019	1.048,90	35.000	36.711.500
Opština Sokolac - javna ponuda obveznica	OSSL-PO1	13.02.2019	100,00	55.000	5.500.000
Republika Srpska 3,5% 06/03/24	RSBD-O10	04.03.2019	1.061,00	36.000	38.196.000
Republika Srpska 3,5% 22/05/26	RSBD-O12	20.05.2019	1.064,30	35.000	37.250.500
Republika Srpska 3,50% 19/06/24	RSBD-O13	17.06.2019	1.070,70	35.000	37.474.500
Ukupno					187.028.500

Tabela 15. Javne ponude obveznica na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine

U prvom polugodištu 2019. godine ostvareno je 187.028.500 KM prometa kroz pet javnih ponuda **obveznica**, što je činilo 69,9% ukupnog prometa.

Emitent	Oznaka HOV	Datum aukcije	Cijena	Broj HOV	Vrijednost
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 19/07/19	RS19-T01	21.01.2019	9.995,16	2.000	19.990.320
Republika Srpska - trezorski zapisi 6M 22/10/19	RS19-T02	22.04.2019	10.000,00	2.000	20.000.000
Ukupno					39.990.320

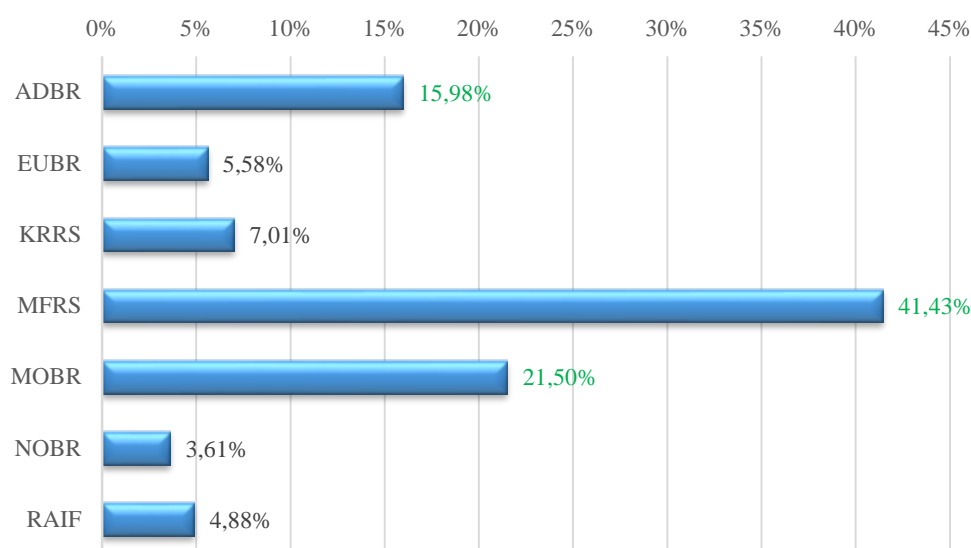
Tabela 16. Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2019. godine

U prvom polugodištu 2019. godine ostvareno je 39.990.320 KM prometa kroz dvije **javne ponude trezorskih zapisa**, što je činilo 14,95% ukupnog prometa.

²⁵ Isto.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	71.309.465	2.206	14.119.234	514	85.428.699	2.720	15,98%
Eurobroker a.d. Banja Luka	24.580.395	1.705	5.271.887	1.804	29.852.282	3.509	5,58%
Dir. čl. trž. trez.zapisa RS	37.490.320	9			37.490.320	9	7,01%
Ministarstvo finansija RS			221.518.820	63	221.518.820	63	41,43%
Monet broker a.d. Banja Luka	103.834.158	1.317	11.113.503	1.550	114.947.661	2.867	21,50%
Nova banka a.d. Banja Luka	10.448.705	854	8.863.017	1.722	19.311.722	2.576	3,61%
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	19.667.506	594	6.444.088	1.032	26.111.593	1.626	4,88%
Ukupno	267.330.548	6.685	267.330.548	6.685	534.661.097	13.370	100%

Tabela 17. Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2019. godine²⁶



Slika 12. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2019. godine²⁷

Tri člana Banjalučke berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u prvom polugodištu 2019. godine su:

1. Ministarstvo finansija Republike Srpske (41,43%),
2. Monet broker a.d. Banja Luka (21,50%) i
3. Advantis broker a.d. Banja Luka (15,98%).

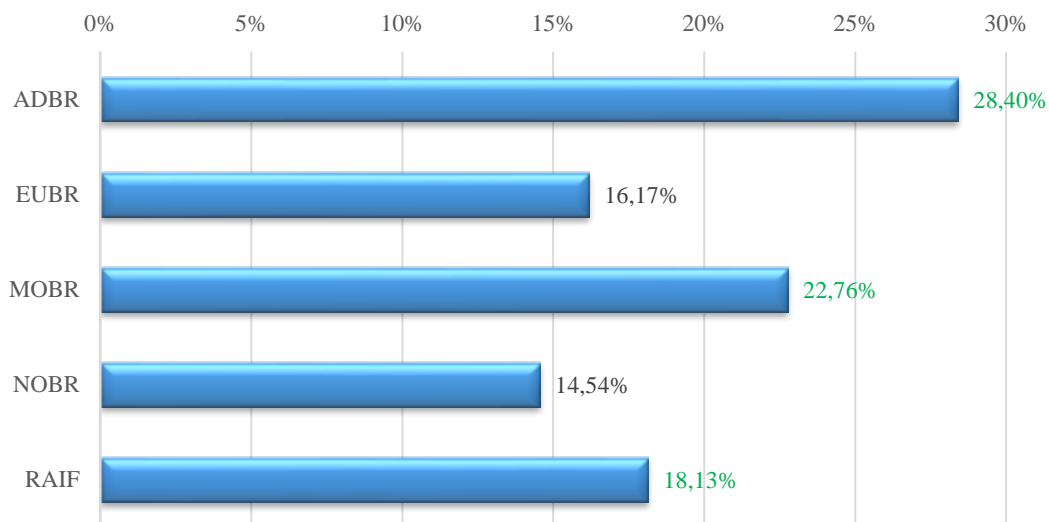
Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	9.355.575	2.183	7.612.834	508	16.968.409	2.691	28,40%
Eurobroker a.d. Banja Luka	4.393.383	1.691	5.271.887	1.804	9.665.270	3.495	16,17%
Monet broker a.d. Banja Luka	7.097.189	1.296	6.501.981	1.545	13.599.169	2.841	22,76%
Nova banka a.d. Banja Luka	4.643.801	850	4.046.965	1.719	8.690.766	2.569	14,54%
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	4.387.806	588	6.444.088	1.032	10.831.893	1.620	18,13%
Ukupno	29.877.753	6.608	29.877.753	6.608	59.755.507	13.216	100%

Tabela 18. Redovni promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2019. godine (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)²⁸

²⁶ Isto.

²⁷ Isto.

²⁸ Isto.



Slika 13. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu u prvom polugodištu 2019. godine²⁹

Tri člana Banjalučke berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u prvom polugodištu 2019. godine (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Advantis broker a.d. Banja Luka (28,40%),
2. Monet broker a.d. Banja Luka (22,76%) i
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (18,13%).

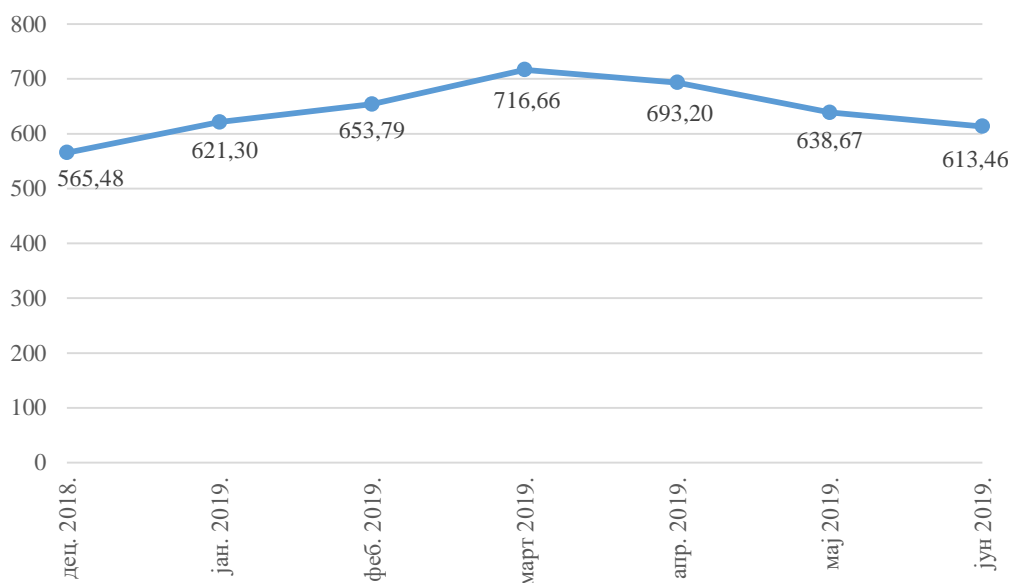
Berzanski indeksi predstavljaju pokazatelje kretanja cijena hartija od vrijednosti na berzi. U sastav indeksa mogu da ulaze akcije privrednih društava, banaka i osiguravajućih društava koje ispunjavaju opšte uslove i kriterijume za uključivanje akcija.

²⁹ Isto.

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

R. br.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12.2018.	Cijena na dan 30.06.2019.	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E ³⁰
1.	BOKS-R-A	Boksit a.d. Milići	0,62	0,65	4,84%	18.197	11,38
2.	BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	0,95	1,01	6,32%	1.889.532	11,84
3.	CMEG-R-A	Čajavec mega a.d. Banja Luka	0,51	0,41	-19,61%	2.505	23,75
4.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,063	0,151	139,68%	151.561	8,11
5.	ELBJ-R-A	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,082	0,19	131,71%	139.728	80,97
6.	ELDO-R-A	Elektro Doboј a.d. Doboј	0,215	0,511	137,67%	18.116	2,55
7.	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,207	0,288	39,13%	1.158.976	15,51
8.	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,3	0,381	27,00%	69.016	21,24
9.	HETR-R-A	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,3	0,257	-14,33%	187.686	17,90
10.	LJUB-R-A	Rudnici željezne rude Ljubija a.d. Prijedor	0,43	0,4	-6,98%	19.662	
11.	MRDN-R-A	Meridian a.d. Banja Luka	0,6	0,61	1,67%	14.121	6,59
12.	NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,54	0,58	7,41%	615.670	
13.	RITE-R-A	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,015	0,024	60,00%	92.466	4,76
14.	RTEU-R-A	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,02	0,039	95,00%	115.844	
15.	TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,83	0,825	-0,60%	4.730.188	6,64

Tabela 19. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2019. godine³¹



Slika 14. Mjesečno kretanje BIRS-a u prvom polugodištu 2019. godine

Berzanski indeks (BIRS) je u prvom polugodištu 2019. godine ostvario rast od 8,48% u odnosu na 2018. godinu a njegova vrijednost na dan 30.06.2019. godine iznosila je 613,46 poena.

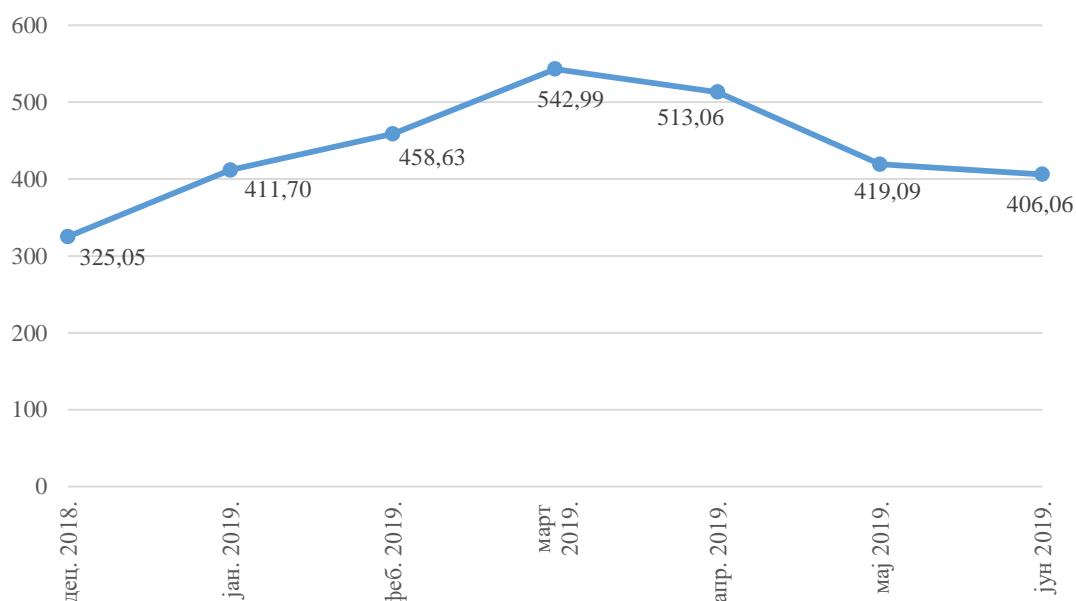
³⁰ Pokazatelj P/E (eng. Price/Earning per share) predstavlja odnos cijene i zarade po akciji i odnosi se na finansijske izvještaje za posljednju godinu.

³¹ Isto.

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

R. b.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12. 2018.	Cijena na dan 30.06. 2019.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
1.	EDPL-R-A	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,116	0,294	153,45%	40.253	44,20
2.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,063	0,151	139,68%	151.561	8,11
3.	EKHC-R-A	Elektrohercegovina a.d. Trebinje	0,1	0,434	334,00%	11.825	57,17
4.	ELBJ-R-A	Elektro-Bijeljina a.d. Bijeljina	0,082	0,19	131,71%	139.728	80,97
5.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,215	0,511	137,67%	18.116	2,55
6.	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,207	0,288	39,13%	1.158.976	15,51
7.	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. M. Grad	0,3	0,381	27,00%	69.016	21,24
8.	HETR-R-A	Hidroel. na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,3	0,257	-14,33%	187.686	17,90
9.	RITE-R-A	R i TE Gacko a.d. Gacko	0,015	0,024	60,00%	92.466	4,76
10.	RTEU-R-A	R i TE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,02	0,039	95,00%	115.844	
Ukupno						1.985.471	

Tabela 20. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2019. godine³²



Slika 15. Mjesečno kretanje ERS10-a u prvom polugodištu 2019. godine

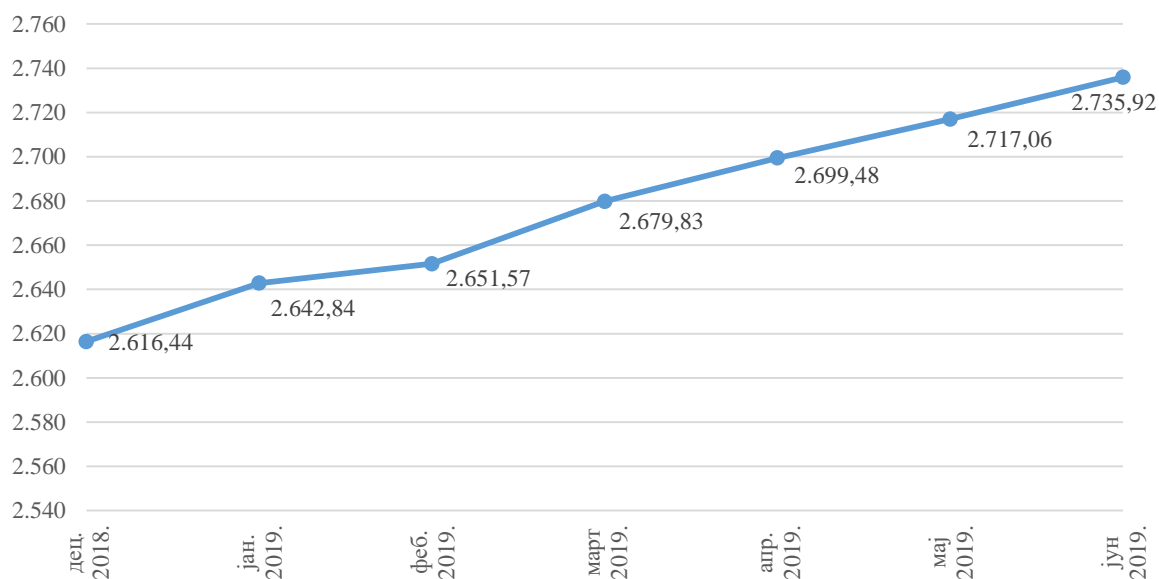
Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (**ERS10**) je u prvom polugodištu 2019. godine ostvario rast od 24,92% u odnosu na 2018. godinu i 30.06.2019. godine njegova vrijednost je iznosila 406,06 poena.

³² Isto.

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

R. br.	Oznaka	Naziv	Cijena na dan 31.12.2018.	Cijena na dan 30.06.2019.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
1.	RSDS-O-H	Republika Srpska – stara devizna štednja 8	100,61	101	0,39%	3.840.684
2.	RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	94,5	96,95	2,59%	134.138
3.	RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	91,4	96	5,03%	383.610
4.	RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10	90,3	96,1	6,42%	429.741
5.	RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	90,85	95	4,57%	755.970
6.	RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	89,06	95,02	6,69%	3.465.400
Ukupno						9.009.543

Tabela 21. Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u prvom polugodištu 2019. godine

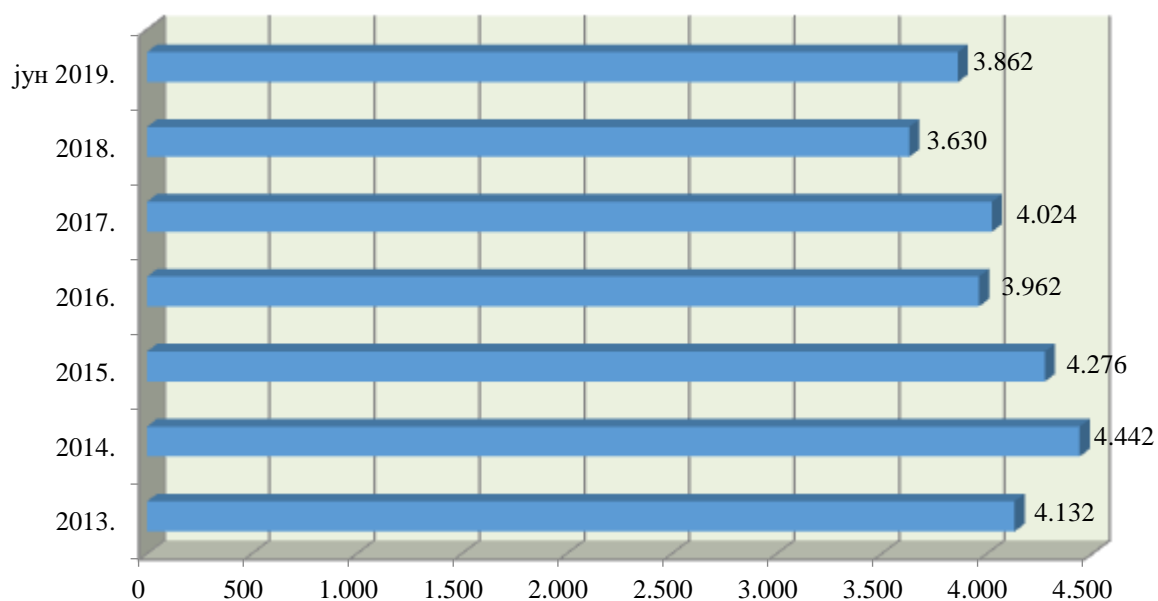


Slika 16. Mjesečno kretanje ORS-a u prvom polugodištu 2018. godine³³

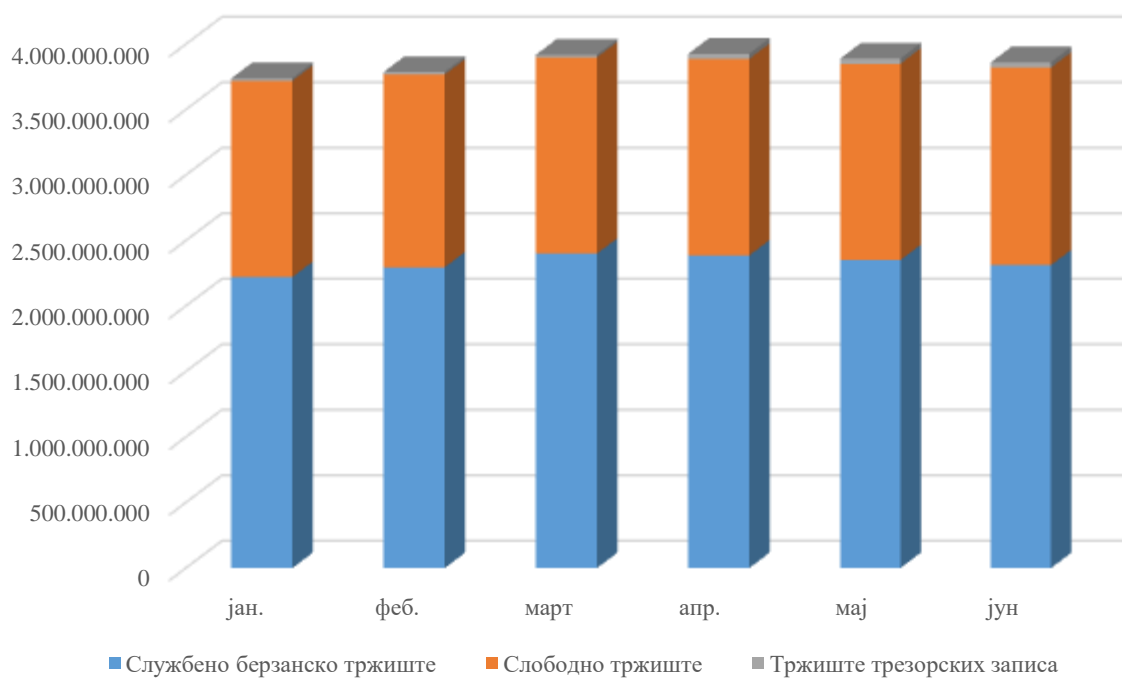
Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) u prvom polugodištu 2019. godine bilježi rast od 4,57% i 30.06.2019. godine njegova vrijednost je iznosila 2.735,92 poena.

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2019. godine iznosila je 3.861.840.096 KM, što je za 6,38% više nego na kraju 2018. godine.

³³ Isto.



Slika 17. Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2013. do 30.06.2019. godine (u mil. KM)



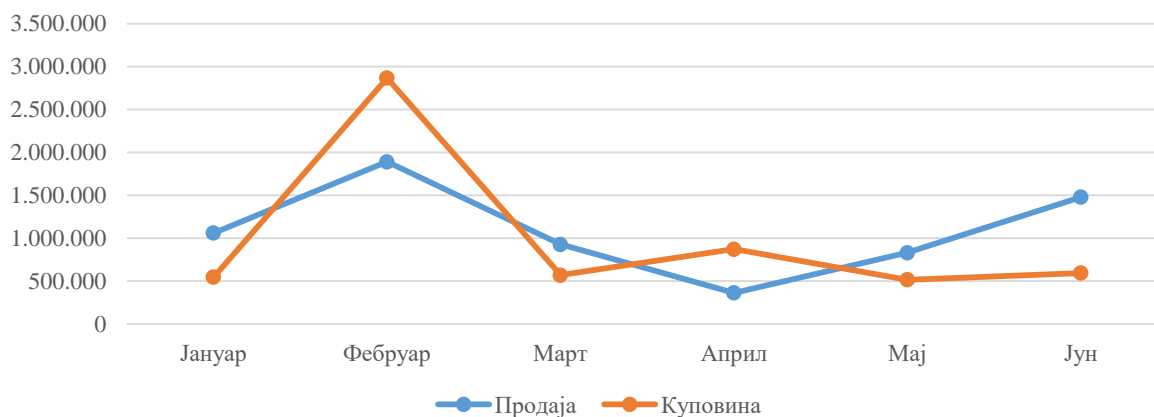
Slika 18. Prikaz tržišne kapitalizacije po tržištima u prvom polugodištu 2019. godine (u KM)³⁴

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.

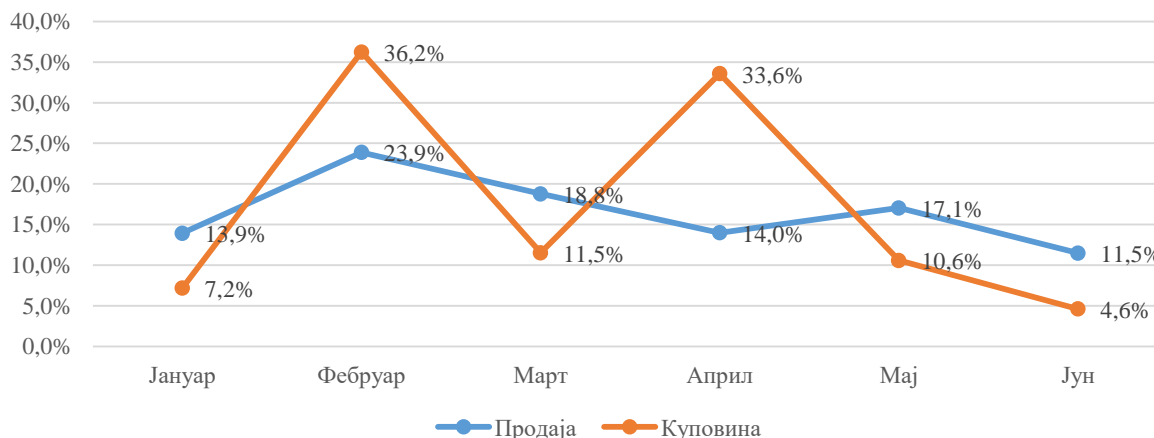
³⁴ Isto.

Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	7.608.052	1.060.599	13,94	546.018	7,18
Februar	7.910.128	1.890.121	23,89	2.865.726	36,23
Mart	4.940.852	927.982	18,78	569.970	11,54
April	2.594.537	362.928	13,99	871.351	33,58
Maj	4.869.654	830.268	17,05	515.105	10,58
Jun	12.859.714	1.478.355	11,50	593.994	4,62
UKUPNO	40.782.937	6.550.252	16,1	5.962.164	15

Tabela 22. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2019. godine³⁵



Slika 19. Kupovni i prodajni promet nerezidenata po mjesecima u prvom polugodištu 2019. godine (u KM)



Slika 20. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu po mjesecima u prvom polugodištu 2019. godine (u %)

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da je učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2019. godine još uvijek veoma malo, izuzev u kupovini u februaru (36,2%) i prodaji u februaru (23,9%). U odnosu na isti period prethodne godine, došlo je do povećanja učešća nerezidenata u kupovini, kada je iznosilo 11%. S druge strane, učešće nerezidenata u prodaji nije se mijenjao.

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

4.2. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje³⁶, detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude.

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

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

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

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

Emitentima je omogućeno da finansijske, revizorske i izvještaje o značajnim događajima dostavljaju elektronskim sredstvima komunikacije. 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.

Za izvještajni period Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 839 korporativnih novosti, uglavnom saziva za skupštinu akcionara, prijedloga odluka i odluka skupštine akcionara, obavještenja o sticanju akcija, javnih ponuda za preuzimanje, mišljenja o ponudi za preuzimanje i drugih značajnih događaja. Dio tih informacija preuziman je iz dnevnih novina, dok su ostale informacije dobijene od emitenata. Ukupan broj objava na portalu Banjalučke berze u izvještajnom periodu je iznosio 1.777, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljivano je oko 15 objava. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

³⁶ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 60/12, 111/12 i 50/14.

³⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 94/15.

U izvještajnom periodu objavljeno je 158 izvještaja revizora o finansijskim izvještajima za 2018. godinu, kao i 9 revizorskih izvještaja za ranije godine, 29 nerevidiranih godišnjih finansijskih izvještaja za 2018. godinu emitentata listiranih na službenom berzanskom tržištu, te 147 nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2018. godinu za emitente čije su akcije uvrštene na slobodno tržište, 2 finansijska izvještaja za 2018. godinu i 10 mjesečnih izvještaja (preuzetih od depozitara) zatvorenih investicionih fondova, kao i 17 finansijskih izvještaja za 2018. godinu i 99 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..

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 jedan izuzetak) 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 posljedicu 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 omogućava provođenje postupka prenosa akcija manjinskih akcionara (prema članu 431. stav 1. Zakona o privrednim društvima) i kasnije zatvaranje akcionarskih društava, promjenu pravne forme emitenta i delistiranje hartija sa Banjalučke berze.

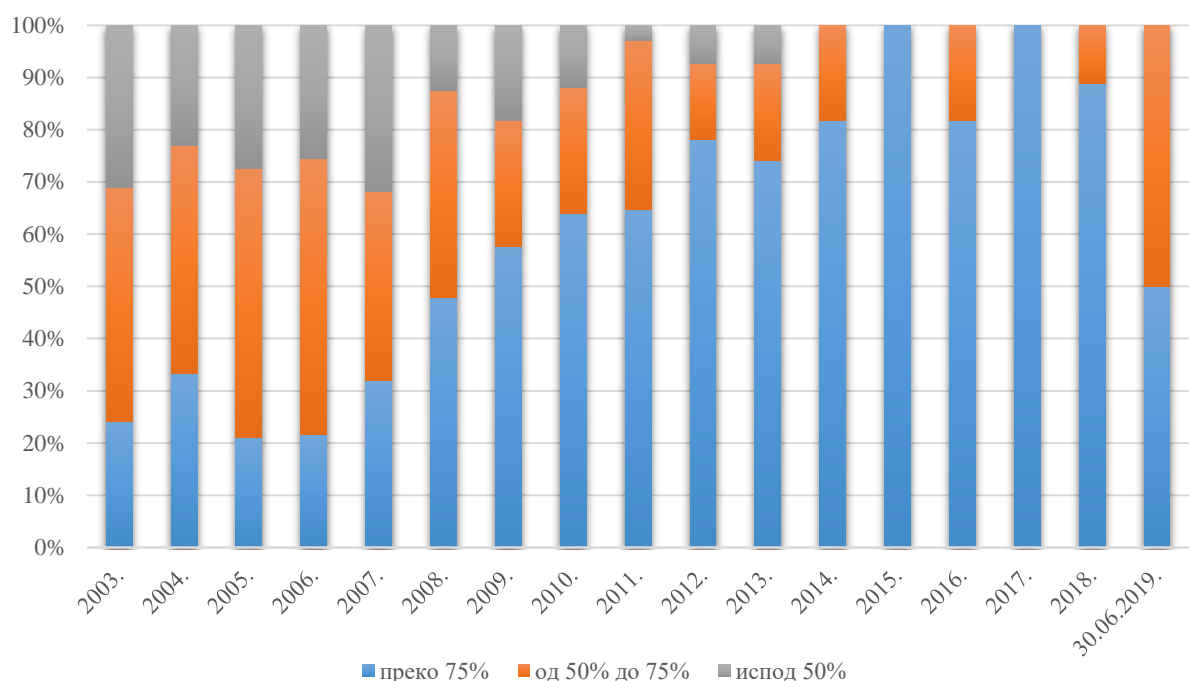
Činjenica je da je veći broj perspektivnih akcionarskih društava bio predmet preuzimanja u prethodnom periodu, te da su u značajnoj mjeri iskorišćene mogućnosti da se promijeni pravna forma, te izvrši delistiranje uticala je na to da je u ovom izvještajnom periodu nastavljen trend smanjenja broja preuzimanja u odnosu na ranije izvještajne 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

³⁸ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 65/08, 92/09 i 59/13.

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
- 30.06.2019.	1	1	0	2

Tabela 23. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – prvo polugodište 2019. godine



Slika 21. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003 – 30.06.2019. godine

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

Ukupan broj akcionarskih društva koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 336.

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 ovlaštenja 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 toku izvještajnog perioda, Komisija je upisala pet promjena pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću, dok je jedan zahtjev za promjene oblika akcionarskog društva (otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo) odbačen kao neuredan.

U periodu važenja aktuelnog Zakona o privrednim društvima, od kada je čitav proces i započeo, pravnu formu otvorenog akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću promijenilo je ukupno 79 društava, dok je 10 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo.

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

³⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 59/10, 60/12 i 117/12.

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:

- 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
- ovlašćenja 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 izvještajnog perioda poslovalo je pet društava za upravljanje koja su upravljala imovinom ukupno 19 investicionih fondova: 17 otvorenih i dva zatvorena.

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.	M MSP	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 a.d. 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.	INVP	ZMIF u preoblikovanju Invest nova a.d. Bijeljina – u likvidaciji	

Tabela 25. Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova u Republici Srpskoj na dan 30.06.2019. godine

⁴⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06 i 82/15.

5.1. Proces obaveznog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima⁴¹ i Pravilnikom o udjelima otvorenog investicionog fonda⁴², prodaja i otkup udjela kod otvorenih investicionih fondova nastalih u postupku preoblikovanja se u prve dvije godine nakon preoblikovanja vrši najmanje jednom godišnje⁴³, 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 perioda⁴⁴. 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 otkup⁴⁵, a društva za upravljanje koja njima upravljaju naplaćuju u prvoj godini izlaznu naknadu u visini od 20%, a u drugoj godini 10%⁴⁶.

U izvještajnom periodu ukupno devet investicionih fondova vršilo je otkup i prodaju udjela u skladu sa gore pomenutom regulativom. Među njima se izdvajaju OMIF Future fund, OMIF Maximus fund i OMIF Invest nova kojima je ovo druga godina otvaranja i koji posljedično naplaćuju manju izlaznu naknadu u iznosu od 10% vrijednosti udjela.

⁴¹ Službeni glasnik Republike Srpske, br. 92/06 i 82/15.

⁴² Službeni glasnik Republike Srpske, br. 113/16, 40/17, 15/18, 70/18, 99/18 i 101/18.

⁴³ Član 243d. stav 17. Zakona o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, br. 92/06 i 82/15).

⁴⁴ Član 27. Pravilnika o udjelima otvorenog investicionog fonda (Službeni glasnik Republike Srpske, br. 113/16, 40/17, 15/18, 70/18, 99/18 i 101/18).

⁴⁵ Član 159. stav 5. Zakona o investicionim fondovima.

⁴⁶ Član 243d. stav 12. Zakona o investicionim fondovima.

R.br.	Oznaka fonda	Status	Period primanja zahtjeva za otkup udjela	Ukupan broj primljenih zahtjeva	Ukupan broj udjela koji su predmet otkupa	% od ukupnog broja udjela	NVI po udjelu na posljednji dan perioda	Ukupna vrijednost udjela koji su predmet otkupa	Vrijednost isplate (vrijednost udjela - izlazna naknada)
1.	ADBP	završeno	30.04 - 23.05.2019.	28	430.050	26%	5,5902	2.404.066	1.923.252
2.	FTRP	završeno	11.03-29.03.2019.	8	142.443	2%	12,1615	1.732.321	1.559.088
3.	FTRP	započeto	24.06-12.07.2019.						
4.	MMSP	završeno	11.03-29.03.2019.	8	143.724	2%	4,587	659.262	593.336
5.	MMSP	započeto	24.06-12.07.2019.						
6.	OPTP	započeto	24.06-12.07.2019.						
7.	AIVP	završeno	10.06-28.06.2019.	8	218.429	17%	6,2166	1.357.886	1.086.309
8.	BOSP	završeno	13.12.18 - 04.01.19.	25	658.780	52%	3,4419	2.267.455	1.813.964
9.	BOSP	započeto	14.06-04.07.2019.						
10.	VEBP	završeno	11.01-31.01.2019.	12	271.018	18%	4,1026	1.111.878	889.503
11.	INOP	završeno	03.05-24.05.2019.	7	2.207.277	3%	0,1725	380.755	342.680
12.	PPLP	započeto	11.06-01.07.2019.						
13.	BAIP	-							
14.	CSHP	-							
15.	KCPP	-							
16.	PADP	-							
17.	VBOP	-							
18.	EIOP	-							
19.	JKIP	-							
20.	PRIP	-							
UKUPNO								9.913.622	8.208.132

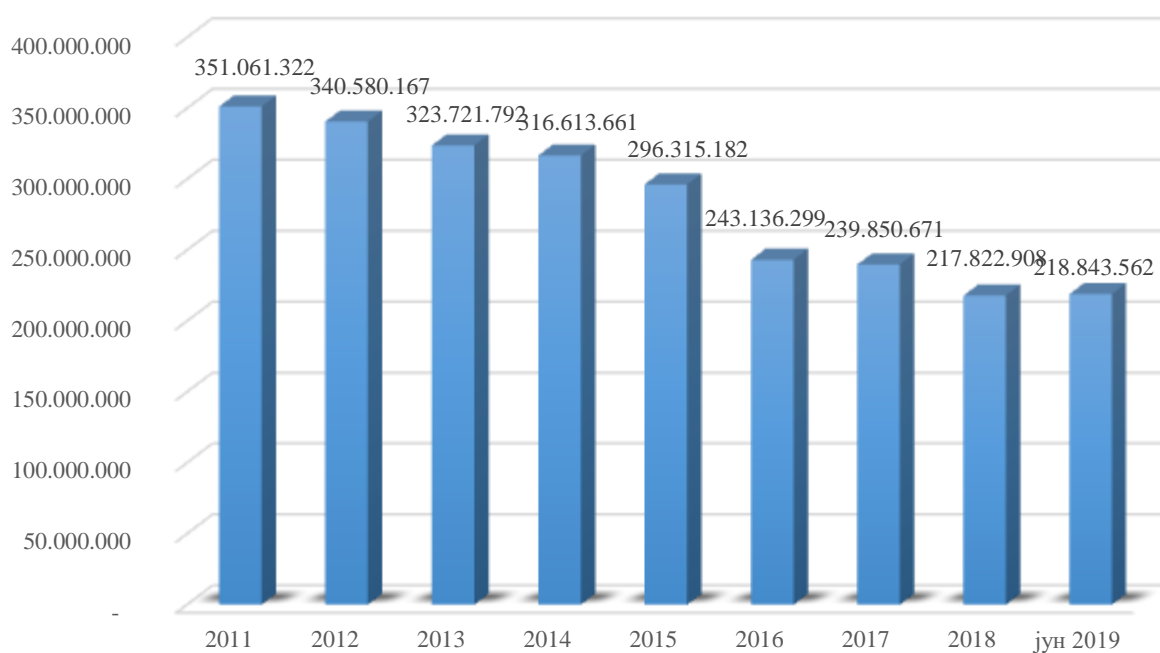
Tabela 26. Pregled otvorenih investicionih fondova koji su vršili otkup i prodaju udjela u periodu 01.01-30.06.2019. godine

Iz prethodne tabele je vidljivo da je ukupna vrijednost udjela svih otvorenih investicionih fondova koji su bili predmet otkupa u prvoj polovini 2019. godine iznosila 9.913.622 KM. Umanjivanjem tog iznosa za izlaznu naknadu (kod FTRP, MMSP i INOP 10%, a kod ostalih fondova 20%) dobije se vrijednost isplate vlasnicima udjela po osnovu otkupa udjela, koja je u posmatranom periodu iznosila 8.208.132 KM.

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 fonda⁴⁷.



Slika 22. Neto vrijednosti imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj u periodu 2011 - jun 2019. godine (u KM)⁴⁸

Sa prethodnog grafikona je vidljivo da je u prvom polugodištu 2019. godine došlo do povećanja neto vrijednosti imovine investicionih fondova u odnosu na kraj 2018. godine. Neto vrijednost imovine je porasla sa 217.822.908 KM na 218.843.562 KM (1.020.654 KM, odnosno 0,47%).

Oznaka	Neto vrijednost imovine po udjelu/akciji	jun 2019/
--------	--	-----------

⁴⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 118/18.

⁴⁸ ZMIF u preoblikovanju Invest nova a.d. Bijeljina nije uključen iz razloga što je 28.05.2019. godine izvršena raspodjela likvidacione mase ovog fonda.

fonda	31.12.2018.	30.06.2019.	2018 (%)
ADBP	5,02	5,77	15,04
BAIP	4,07	4,10	0,83
CSHP	0,03	0,03	1,52
FTRP	11,52	12,03	4,38
KCPP	0,81	0,83	2,15
MMSp	4,54	4,58	0,96
OPTP	6,07	6,64	9,37
PADP	0,92	0,89	-3,33
AIVP	6,46	6,46	-0,01
BOSP	3,47	5,25	51,39
VEBP	4,39	4,26	-2,90
VBOP	3,98	4,12	3,59
EIOP	11,13	12,69	13,99
INOP	0,16	0,17	5,46
JKIP	2,56	2,72	6,58
PRIP	2,99	3,01	0,53
PPLP	3,37	3,64	8,00
UNIP	0,69	0,68	-1,21

Tabela 27. Kretanje neto vrijednosti imovine po udjelu/akciji investicionih fondova na dan 31.12.2018. godine i 30.06.2019. godine (u KM)

Iz prethodne tabele je vidljivo da je kod ukupno 14 otvorenih investicionih fondova došlo do rasta NVI po udjelu, među kojima prednjače OAIF Bors invest fond (51,39%), OAIF Adriatic Balanced (15,04%) i OAIF Euroinvestment fond (13,99%). Sa druge strane, kod tri otvorena investiciona fonda došlo je do pada NVI po udjelu i to: OAIF Polara Adriatic fond (-3,33%), OAIF VB fond (-2,90%) i OAIF Aktiva invest fond (-0,01%).

ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina kao jedini zatvoreni investicioni fond, imao je smanjenje NVI po akciji od 1,21% (0,69 KM na 0,68 KM).

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:

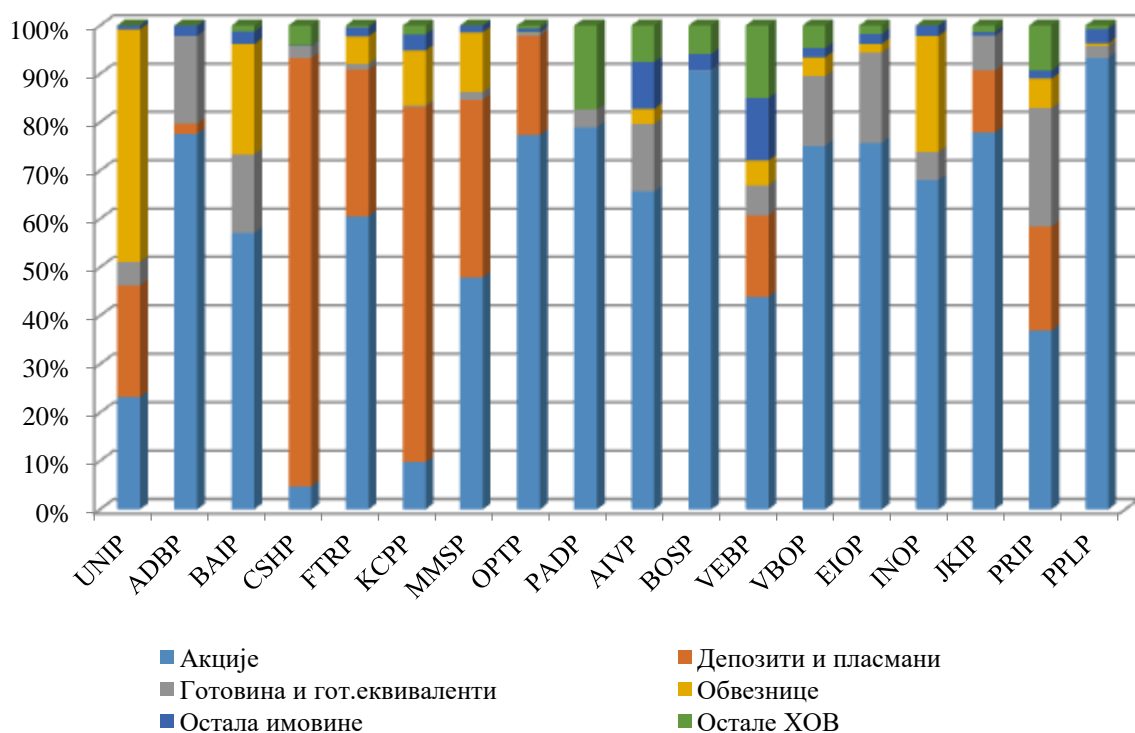
- akcijski fond, koji ima sredstva uložena pretežno u akcije ili u udjele akcijskih ciljnih fondova,
- obveznički fond, koji ima sredstva pretežno uložena u obveznice ili u udjele obvezničkih ciljnih fondova ili druge oblike listiranog duga,
- fond novčanog tržišta, koji ima sredstva pretežno uložena 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	410.569	410.000	85.974	852.527	13.929	0	1.772.999
ADBP	7.099.307	200.000	1.657.474	0	192.699	4.855	9.154.335
BAIP	2.704.494	0	769.220	1.079.818	123.612	59.412	4.736.556

CSHP	191.307	3.577.152	97.970	0	2.858	168.630	4.033.917
FTRP	47.927.817	24.021.314	931.543	4.523.917	1.476.93	293.031	79.174.554
KCPP	606.784	4.580.000	19.897	709.235	210.673	113.392	6.239.981
MMSP	14.405.815	11.059.748	473.792	3.728.401	420.794	0	30.088.550
OPTP	15.069.087	3.986.743	145.186	4.008	143.908	128.147	19.477.079
PADP	1.186.076	0	54.994	0	33	261.416	1.502.520
AIVP	5.407.898	0	1.152.662	253.389	798.084	625.441	8.237.474
BOSP	2.894.776	0	3.757	0	105.964	187.275	3.191.772
VEBP	2.349.006	900.000	335.128	275.235	690.679	804.834	5.354.883
VBOP	6.172.130	0	1.181.203	321.665	157.363	383.447	8.215.807
EIOP	10.431.327	0	2.567.951	248.842	281.626	244.988	13.774.733
INOP	9.360.679	0	798.786	3.301.579	302.767	0	13.763.811
JKIP	4.249.343	700.000	394.921	0	41.754	72.798	5.458.816
PRIP	1.202.228	700.000	797.950	198.527	54.750	303.937	3.257.392
PPLP	5.874.182	0	153.654	31.625	191.657	44.274	6.295.392

Tabela 28. Struktura ulaganja investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2019. godine (u KM)



Slika 23. Ulaganje investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2019. godine

Iz izloženih podataka je vidljivo da je na dan 30.06.2019. 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 (KM)			Broj transakcija	Količina	Vrijednost	Datum posljednjeg trgovanja	Broj dana trgovanja
	prosj.	min.	maks.					
ADBP-U-A	2,89	2,70	4,20	78	160.267	463.154	14.6.2019.	39
AIVP-U-A	4,44	3,30	5,00	62	9.854	43.786	28.6.2019.	32
BAIP-U-A	2,73	2,12	3,09	38	67.184	183.547	25.6.2019.	23
BOSP-U-A	3,30	2,08	4,10	75	19.045	62.839	27.6.2019.	38
CSHP-U-A	0,02	0,02	0,03	204	1.319.338	32.061	27.6.2019.	79
EIOP-U-A	8,42	7,67	9,00	148	81.976	689.900	25.6.2019.	46
FTRP-U-A	10,58	10,00	11,15	810	94.741	1.002.437	28.6.2019.	118
INOP-U-A	0,15	0,13	0,16	246	703.752	104.054	28.6.2019.	94
JKIP-U-A	1,57	1,04	1,72	46	62.101	97.556	13.6.2019.	20
KCPP-U-A	0,61	0,54	0,68	622	118.885	73.051	28.6.2019.	120
MMSP-U-A	4,16	4,00	4,28	764	91.604	381.409	28.6.2019.	118
OPTP-U-A	5,53	5,05	6,15	259	78.071	431.391	27.6.2019.	81
PADP-U-A	0,44	0,35	0,45	57	206.954	90.042	14.6.2019.	28
PPLP-U-A	1,95	1,10	2,85	144	159.381	310.161	25.6.2019.	55
PRIP-U-A	1,88	1,65	2,00	30	2.307	4.340	17.6.2019.	23
VBOP-U-A	2,97	2,20	3,30	15	316	938	11.6.2019.	8
VEBP-U-A	3,11	2,70	3,50	70	9.034	28.128	24.6.2019.	33
UNIP-R-A	0,40	0,40	0,40	1	5.000	2.000	26.2.2019.	1

Tabela 29. Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2019. godine

Na početku trgovanja udjelima otvorenih investicionih fondova tržišne cijene su, u većini slučajeva, bile znatno niže od neto vrijednosti imovine, te se trgovalo uz prosječan diskont od 49%. Do kraja 2018. godine došlo je do rasta tržišnih cijena i posljedičnog smanjenja diskonta, čija je prosječna vrijednost na kraju godine iznosila 35%.

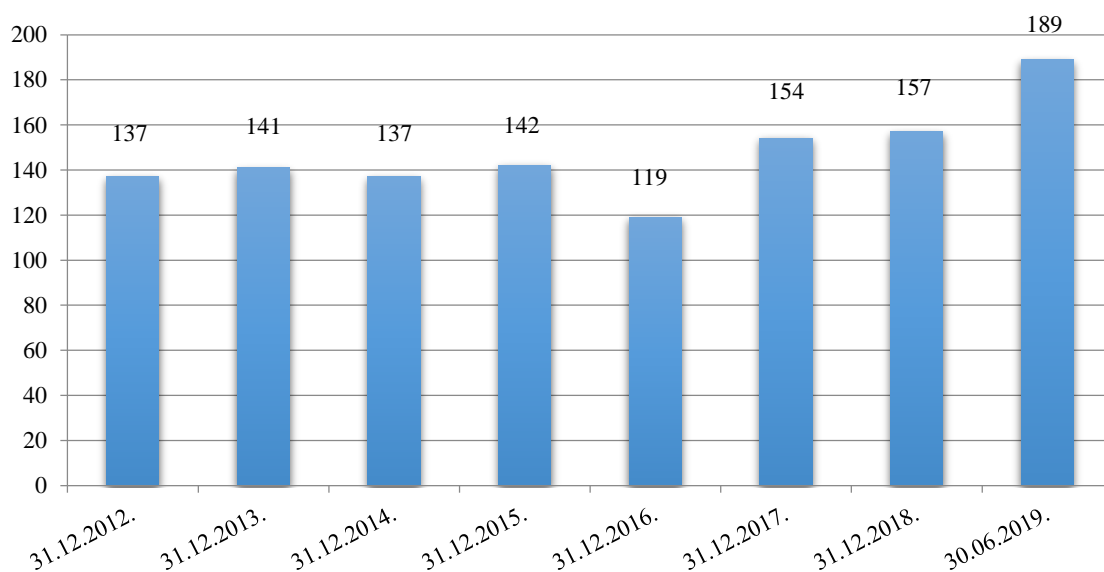
Tokom prvog polugodišta 2019. godine diskont u trgovanju dodatno je smanjen. Ovaj pokazatelj je u prosjeku iznosio 23%. Kod OMIF Invest nova, OMIF Future Fund i OMIF Maximus Fund, fondova čijim udjelima se najviše trguje i koji su imali najviše otkupa udjela, diskont je bio manji od izlazne naknade koja se naplaćuje u direktnom otkupu udjela od društava za upravljanje (8%, 9% i 9%, respektivno). Sa druge strane, najveći diskonti u trgovanju zabilježeni su kod OAIF Polara Adriatic fond i OAIF Jahorina KOIN, fondova čiji udjeli imaju nižu likvidnost i koji do kraja izvještajnog perioda nisu imali nijedan otkup udjela (47% i 40%, respektivno).

Oznaka fonda	Srednji kurs u periodu	Datum posljednjeg trgovanja	NVI posljednji dan trgovanja	Diskont posljednji dan trgovanja (%)
INOP	0,16	28.6.2019.	0,17	8
FTRP	11,00	28.6.2019.	12,03	9
MMSP	4,18	28.6.2019.	4,58	9
OPTP	6,00	27.6.2019.	6,90	13
CSHP	0,03	27.6.2019.	0,03	13
VBOP	3,30	11.6.2019.	4,13	20
KCPP	0,66	28.6.2019.	0,83	20
BOSP	4,10	27.6.2019.	5,39	24
AIVP	4,70	28.6.2019.	6,22	24

BAIP	3,09	25.6.2019.	4,11	25
VEBP	3,26	24.6.2019.	4,38	26
PPLP	2,80	25.6.2019.	3,77	26
ADBP	4,20	14.6.2019.	5,89	29
EIOP	9,00	25.6.2019.	13,18	32
PRIP	2,00	17.6.2019.	2,96	32
JKIP	1,72	13.6.2019.	2,87	40
PADP	0,45	14.6.2019.	0,85	47
Prosječan diskont				23

Tabela 30. Diskont u trgovanju udjelima otvorenih investicionih fondova posljednjeg dana trgovanja u izvještajnom periodu

U izvještajnom periodu došlo je do rasta tržišne kapitalizacije investicionih fondova.



Slika 24. Tržišna kapitalizacija akcija i udjela investicionih fondova u periodu od 31.12.2012. do 30.06.2019. godine (u mil. KM)

Ukupna tržišna kapitalizacija, tj. tržišna vrijednost investicionih fondova na dan 30.06.2019. godine iznosila je 189.223.568 KM. U odnosu na 31.12.2018. godine kada je kapitalizacija iznosila 156.152.311 KM, u izvještajnom periodu je došlo do povećanja ukupne tržišne vrijednosti investicionih fondova za 33.071.257 KM, odnosno 21%.

II AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2019. GODINE

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 sprječavanjem 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 25. 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	22
2. Doneseni akti:	176
a) Predsjednik	0

b) Sekretarijat	32
v) Emisija hartija od vrijednosti	23
g) Razvoj i međunarodna saradnja	2
d) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	49
đ) Nadzor	70

Tabela 31. Pregled donesenih odluka na održanim sjednicama Komisije u prvom polugodištu 2019. godine

OPIS	BROJ
1. Pravilnici	4
2. Odluke	3
3. Rješenja	62
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	13
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	40
v) Sektor za nadzor	9
4. Zaključci	1
5. Dopisi	7
6. Zapisnici	22
7. Informacije	19
8. Izvještaji	17
9. Zahtjevi	3
10. Interni akti	7
11. Ostalo	16
12. Odgovori na zahtjev	0
13. Odgovori na upit	13
14. Odgovori na tužbe	2
UKUPNO	176

Tabela 32. Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodišnju 2019. godine iz nadležnosti Komisije

Iz prikazanih tabela vidljivo je da su u prvom polugodištu 2019. godine održane 22 sjednice na kojima su donesena 62 rješenja i usvojena 22 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, je brisan 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. 2019.	2001 - 30.06.2019.
Upis u Registar emitenata	2	1.024
Upis promjena podataka u Registru emitenata	40	2.539
Broj brisanih emitenata iz Registra emitenata	8	370

Tabela 33. Podaci o promjenama u Registru emitenata

Godina	Broj upisanih emitenata	Broj promjena podataka	Broj brisanih emitenata
2001.	198	0	0
2002.	339	0	0
2003.	130	59	3
2004.	54	81	6
2005.	60	86	3
2006.	34	220	5
2007.	64	225	11
2008.	37	252	2
2009.	34	221	24
2010.	19	237	8
2011.	28	247	29
2012.	7	184	47
2013.	1	136	57
2014.	2	95	35
2015.	3	105	35
2016.	4	121	40
2017.	3	100	31
2018.	5	130	26
30.06.2019.	2	40	8
Ukupno	1.024	2.539	370

Tabela 34. Uporedni pregled evidencija podataka u Registru emitenata u periodu 2001 - 30.06.2019. godine

Od početka rada Komisije, do posljednjeg dana izvještajnog perioda upisano je ukupno 1.024 emitenta, izvršeno je 2.539 promjena podataka i provedeno 370 postupaka brisanja emitenata iz Registra emitenata.

3. Emisija hartija od vrijednosti

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

R. br.	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
JAVNE PONUDE				
1.	Opština Sokolac	1 (obveznice)	5.500.000	5.500.000
EMISIJE BEZ OBAVEZE OBJAVLjIVANjA PROSPEKTA				

Ponuda za kvalifikovane investitore					
2.	HPK hemijska prerada kukuruza a.d. Kozarska Dubica	1 (obveznice)	1.000.000	1.000.000	
Ponuda koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM					
3.	Kamenolomi a.d. Zvornik	2 (akcije)	400.000	400.000	
Emisija po osnovu pretvaranja prioriternih u obične (redovne) akcije					
4.	Čajavec-mega investicije, upravljanje i nekretnine a.d. Banja Luka	3 (akcije)	2.500.000	-	
Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital					
5.	Akcionarsko društvo za osiguranje GRAWE Banja Luka	7 (akcije)	1.930.000	-	
Smanjenje kapitala					
R. br.	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
6.	Pavlović International Bank a.d. Slobomir Bijeljina	18 (obične akcije)	10.832.313	19.744.179	8.911.866
7.	Mlinsko pekarska industrija Modriča a.d. Modriča	2 (obične akcije)	50.000	5.855.100	5.805.100

Tabela 35. Analitički pregled pojedinačnih emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvom polugodištu 2019. godine

U prvoj polovini 2019. godine nije bilo odbijenih niti odbačenih zahtjeva za odobrenje prospekta za emisiju hartija od vrijednosti. Komisija je u jednom slučaju odbila zahtjev za promjenu podataka u Registru emitenata po osnovu emisija koje se obavljaju bez obaveze objavljivanja prospekta (smanjenje kapitala), dok je jedna emisija javnom ponudom proglašena neuspješnom.

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i sedam odgovora na upite⁴⁹.

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

Izmjenama i dopunama Zakona o tržištu iz 2012. godine⁵⁰, kao i Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti⁵¹ 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 toku izvještajnog perioda nije bilo postupaka u kojima su odobravana prospekta za uvrštenje, a takođe nije bilo ni postupaka odobravanja izmjena i dopuna prospekata za uvrštenje⁵².

⁴⁹ Broj odgovora u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti u toku ranijih izvještajnih perioda:

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
35	61	69	24	15	44	32	12	15	13	8

⁵⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 30/12.

⁵¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 60/12.

⁵² Izmjenama i dopunama Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti iz decembra 2016. godine (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 107/16) ukinuta je obaveza emitenata da pripremaju i

Godine	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	- 30.06.2019.
Prospekt za uvrštenje	8	7	13	6	5	3	-
Izmjene i dopune prospekata za uvrštenje	-	2	5	-	-	-	-

Tabela 36. Uporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje i izmjena i dopuna prospekata za uvrštenje u periodu od 2013 – 30.06.2019. godine

5. Preuzimanje akcionarskih društava

U toku prve polovine 2019. godine postupak preuzimanja je okončan u dva 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.	Livnica a.d. Ljubija (II)	1.181.915	Grupa Fotis d.o.o. Banja Luka	0,1407 KM	15,00%	81,7011%
Ponudilac stekao manje od 75% vlasništva emitenta						
2.	Veterinarska stanica a.d. Nevesinje	139.359	Miroslav Mavrak	0,463 KM	57,0770%	57,0770%

Tabela 37. Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01 - 30.06.2019. 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 izvještajnom periodu nije bilo utvrđivanja obaveza za objavljivanja javne ponude za preuzimanje, s obzirom da su obveznici samostalno izvršavali zakonsku obavezu.

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 menadžera⁵³, 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 2019. godine održana su dva ispitna roka na kojima su četiri kandidata polagali ispit za sticanje zvanja brokera i investicionog menadžera. Nakon obrade rezultata urađenog testa, utvrđeno je da je za sticanje zvanja brokera položio jedan kandidat a za sticanje zvanja investicionog menadžera položila su dva kandidata.

traže odobrenje Komisije za dodatak prospektu, rađenom nakon što je prethodno odobren jedinstveni prospekt za potrebe istovremenog postupka emisije i uvrštenja hartija.

⁵³ Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 119/06, 7/08 i 15/18.

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 posrednika⁵⁴, Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti⁵⁵ i Pravilnika o obavljanju kastodi poslova⁵⁶.

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	- Brokerskim - Dilerski poslovi.	19.04.2001.	19.04.2020.
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.

⁵⁴ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 67/12, 5/13 i 32/16.

⁵⁵ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 119/06, 26/07 i 15/18.

⁵⁶ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 37/10, 60/12, 97/12, 5/13, 105/15 i 15/18.

Tabela 38. Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2019. godine

U toku izvještajnog perioda nije bilo podnesenih zahtjeva za odobrenje osnivanja novih berzanskih posrednika, niti je bilo produžavanja dozvola za poslovanje. Takođe, u izvještajnom periodu Komisija nije davala saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko - dilerskog društva.

U toku izvještajnog perioda Komisija je dala dvije saglasnosti na izmjene tarife naknada koje naplaćuju berzanski posrednici, jednu saglasnost za direktora brokersko - dilerskog društva i jednu saglasnost za člana upravnog odbora 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 toku izvještajnog perioda nije bilo takvih zahtjeva berzanskih posrednika.

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 30.06.2019. godine

U prvom polugodištu 2019. godine data su dvije saglasnosti za članove nadzornog odbora - odbora za reviziju **Banjalučke berze**.

Pored toga, **Centralnom registru** data je saglasnost na Statut, te saglasnosti na Pravilnik o članstvu u Centralnom registru hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka i na Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o registraciji i prenosu 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 menadžera⁵⁷.

Zvanje	Broj lica sa zvanjem	Broj lica sa dozvolom
Investicioni menadžer	224	15
Broker	190	10
Investicioni savjetnik	9	3

Tabela 40. Broj lica sa odgovarajućim profesionalnim zvanjem i sa dozvolom za obavljanje poslovanja na dan 30.06.2019. godine

U prvom polugodištu 2019. godine, Komisija je **izdala** jednu dozvolu za obavljanje poslova u zvanju investicionog menadžera i dvije dozvole za obavljanje poslova u zvanju brokera.

⁵⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 119/06, 17/08 i 15/18.

Takođe, u toku izvještajnog perioda 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.

U toku izvještajnog perioda 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 ovlaštenog učesnika.

Izvještajni period	Investicioni menadžeri			Brokери			Investicioni savjetnici		
	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete	nove	produžene	oduzete
2015.	3	14	1	4	7	0	1	1	0
2016.	9	7	5	9	4	2	0	1	0
2017.	4	4	1	6	4	1	2	0	0
2018.	3	6	3	1	2	2	0	1	0
- 30.06.2019.	1	5	1	2	4	1	0	2	0

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 fondovima⁵⁸, Komisija je donijela sljedeća podzakonska akta:

- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda⁵⁹;
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima⁶⁰;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima⁶¹;
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima⁶²;
- 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 upravljanje⁶³;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima⁶⁴;
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda⁶⁵;

⁵⁸ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 82/15.

⁵⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15 i 15/18.

⁶¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶² Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15 i 24/17.

⁶³ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶⁴ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 105/15.

⁶⁵ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 82/16.

- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili akciji investicionog fonda⁶⁶;
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara⁶⁷;
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima⁶⁸;
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda⁶⁹;
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda⁷⁰ i
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda⁷¹.

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.

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	Društvo za upravljanje (DUIF) Investicioni fond (IF)	Datum osnivanja (upis u sudski registar ili u registar kod Komisije)
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. (OAIF)

⁶⁶ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 40/17.

⁶⁷ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15 i 77/17

⁶⁸ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/15.

⁶⁹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 82/16.

⁷⁰ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 113/16, 40/17 i 15/18.

⁷¹ Službeni glasnik Republike Srpske, broj 113/16.

R. br	Društvo za upravljanje (DUIF) Investicioni fond (IF)	Datum osnivanja (upis u sudski registar ili u registar kod Komisije)
2.	DUIF „Management Solutions“ d.o.o. Banja Luka	06.08.2008.⁷²
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. (OAIF)
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. (OAIF)
6.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Aktiva invest fond“	21.05.2002. (PIF) 22.08.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIF)
7.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Vaučersko investicioni fond“	22.05.2002. (PIF) 05.10.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAIF)

R. br	Društvo za upravljanje (DUIF) Investicioni fond (IF)	Datum osnivanja (upis u sudski registar ili u registar kod Komisije)
3.	DUIF „Invest nova“ a.d. Bijeljina	01.09.2000.
8.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u likvidaciji „Invest nova fond“ a.d. Bijeljina ⁷³	31.05.2002. (PIF) 20.06.2007. (ZIF) 20.09.2016. (u preoblikovanju)
9.	Zatvoreni investicioni fond „Unioinvest fond“ a.d. Bijeljina ⁷⁴	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)
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)

⁷² Ovo društvo za upravljanje je osnovno pod nazivom DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka, a naziv i vlasnike je promijenilo 2016. godine.

⁷³ Postupak likvidacije pokrenut odlukom skupštine akcionara dana 27.04.2018. godine, a okončan je brisanjem fonda iz sudskog registra (nakon isteka izvještajnog perioda), dana 15.07.2019. godine.

⁷⁴ Osnovan kao zatvoreni investicioni fond po Zakonu investicionim fondovima.

	15.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Oportunity fund“	22.05.2002. (PIF) 10.08.2007. (ZIF) 20.07.2017. (OAF)
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. (OAF)
	17.	Otvoreni akcijski investicioni fond Adriatic Balanced	19.06.2002. (PIF) 21.03.2008. (ZIF) 26.04.2018. (OAF)
	18.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Jahorina koin“	04.11.2002. (PIF) 28.12.2007. (ZIF) 12.10.2018. (OAF)
	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. godine⁷⁵

Tabela 42. Pregled društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova na dan 30.06.2019. godine

Dozvolu za upravljanje ima šest društava za upravljanje. U toku izvještajnog perioda Komisija je izdala jednu dozvolu za poslovanje, društvu "WVP Fund Management" a.d. Banja Luka. Što se tiče vlasničke strukture društava za upravljanje, dva društva 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 posljednji dan izvještajnog perioda registrovano je ukupno 19 investicionih fondova, 17 otvorenih investicionih fondova (9 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 isteka izvještajnog perioda, okončanjem postupka likvidacije, brisanjem iz sudskog registra).

U toku izvještajnog perioda, jednom društvu za upravljanje je data saglasnost na izmjenu statuta društva i odluke o osnivanju, dok je u drugom slučaju društvu odobrena izmjena i dopuna pravila poslovanja.

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 toku izvještajnog perioda Komisija je izdala jednu saglasnost na imenovanje izvršnog direktora društva.

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

⁷⁵ Društvo je podnijelo zahtjev za osnivanja akcijskog otvorenog investicionog fonda.

statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima, koji je novi podzakonski akt u primjeni.

U prvom polugodištu 2019. 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 toku izvještajnog perioda, ovakvih postupaka nije bilo.

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 toku izvještajnog perioda 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 toku izvještajnog perioda, ovakvih postupaka nije bilo.

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 toku izvještajnog perioda, ovakvih 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 toku izvještajnog perioda, kao ni tokom prethodnih perioda, Komisija nije izdavala ovu vrstu odobrenja, jer nije bilo podnesenih zahtjeva.

U toku izvještajnog perioda, Komisija je usvojila i šest odgovora na različite upite u vezi sa izdavanjem dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu⁷⁶.

8. Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2019. godine najveći dio aktivnosti Komisije u oblasti razvoja i međunarodne saradnje bile su posvećene:

⁷⁶ Broj odgovora na različite upite iz nadležnosti sektora za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu u toku ranijih izvještajnih perioda:

2015.	2016.	2017.	2018.
6	25	8	16

- 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),
- saradnji sa drugim regulatorima tržišta hartija od vrijednosti – članicama IOSCO-a i saradnji sa potpisnicima IOSCO Multilateralnog memoranduma o razumijevanju (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU), te saradnji u skladu sa Memorandumom o razumijevanju o saradnji i razmjeni informacija koje se tiču nadzora nad alternativnim fondovima, potpisanog sa Evropskom komisijom za hartije od vrijednosti i berze (eng. European Securities and Markets Authority - ESMA),
- saradnji sa institucijama i organima u zemlji i inostranstvu,
- 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 2019. 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 adekvatnosti kapitala društava za upravljanje investicionim fondovima	07.02.2019, broj: 09/19
2.	Pravilnik o izmjenama Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima;	04.04.2019, broj: 28/19
3.	Pravilnik o izmjenama Pravilnika o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda;	04.04.2019, broj: 28/19
4.	Pravilnik o izmjenama Pravilnika o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima;	04.04.2019, broj: 28/19

Tabela 43. Propisi koje je Komisija donijela u prvom polugodištu 2019. godine

8.2. Promocija i edukacija

U izvještajnom periodu najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite kako 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. Administrativni sporazum za prenos ličnih podataka

Dana 20.06.2019. godine Komisija je postala potpisnik Administrativnog sporazuma za prenos ličnih podataka između svakog nadležnog organa Evropskog ekonomskog prostora (EEP) navedenog u Prilogu A i svakog nadležnog organa van Evropskog ekonomskog prostora (EEP) navedenog u Prilogu B (eng. Administrative arrangement for the transfer of personal data between Each of the European Economic Area (“EEA”) Authorities set out in Appendix A and Each of the non-EEA Authorities set out in Appendix B) - u daljem tekstu: Administrativni sporazum.

Pod nadležnim organima iz/izvan EEP misli se na institucije/regulatore, članice Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO), koje su potpisnice IOSCO Multilateralnog memoranduma o razumijevanju u vezi s konsultacijama i saradnjom i razmjenom informacija (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and Exchange of Information – IOSCO MMoU) i/ili IOSCO Unaprijeđenog multilateralnog memoranduma o razumijevanju u vezi s konsultacijama i saradnjom i razmjenom informacija (eng. IOSCO Enhanced Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and Exchange of Information – IOSCO EMMoU). U Prilogu A je lista ovih institucija/regulatora koje pripadaju EEP, dok je u Prilogu B lista institucije/regulatore izvan EEP.

U maju 2018. godine u Evropskoj uniji je stupila na snagu Uredba o zaštiti ličnih podataka (eng. General Data Protection Regulation – GDPR). Ova uredba može uticati na prenos ličnih podataka između IOSCO članica koje su iz EEP i koje ne pripadaju EEP i potencijalno ometa razmjenu informacija između potpisnica IOSCO MMoU i EMMoU. Jedan mehanizam pod GDPR za prenos ličnih podataka izvan zone EEP je i ovaj administrativni sporazum sa odgovarajućim zaštitnim mehanizmom.

Ovaj administrativni sporazum je ograničen na prenos ličnih podataka između nadležnih organa EEP i nadležnih organa van EEP, u njihovom svojstvu organa javne vlasti, regulatora i/ili nadzornih organa tržišta hartija od vrijednosti i/ili derivata. Nadležni organi se obavezuju na uspostavljanje odgovarajućih zaštitnih mjera obrade takvih ličnih podataka prilikom izvršavanja svojih regulatornih mandata i odgovornosti.

Specifična namjena ovog administrativnog sporazuma je da omogući zaštitne mjere prenosa ličnih podataka. Nadležni organi imaju regulatorne mandate i odgovornosti koji uključuju zaštitu investitora i klijenata i podsticanje integriteta i povjerenja u tržišta hartija od vrijednosti i/ili derivata. Lični podaci se prenose između nadležnih organa kako bi se podržale te odgovornosti i ne prenose se u druge svrhe kao što su marketing ili komercijalni razlozi.

Nadležni organ koji prenosi podatke prenosi lične podatke samo u zakonitu i preciziranu svrhu pružanja pomoći nadležnom organu koji prima podatke, kako bi isti ostvario svoj regulatorni mandat i odgovornosti, koje uključuju regulisanje, upravljanje, nadziranje, izvršavanje i obezbjeđivanje usklađenosti sa zakonima koji regulišu hartije od vrijednosti i derivate u njihovoj jurisdikciji. Nadležni organ koji prima podatke neće dalje obrađivati lične podatke na način koji nije u skladu sa ovom svrhom, niti u svrhu koja može biti navedena u bilo kojem zahtjevu za informacijom.

Nazivi potpisnica Administrativnog sporazuma objavljeni su na internet stranici IOSCO.

8.3.2. 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. Ovaj dokument je široko podržan i međunarodno priznat, uključujući i od strane G20.

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.

Komisija je u izvještajnom periodu primila zahtjev Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srbije za pomoć u postupku utvrđivanja obaveze za preuzimanje jednog emitenta iz Srbije. Ovaj postupak je u toku.

8.3.3. 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 unapređenja 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 očekuje da će uspješno završiti ovu zahtijevnu proceduru i u toku 2019. godine steći status potpisnice IOSCO EMMoU s punim ovlaštenjima. Time ćemo dobiti još jednu potvrdu da, kao regulator tržišta kapitala u Republici Srpskoj, Komisija postupa u skladu sa međunarodnim principima i pravilima i najvišim svjetskim standardima IOSCO.

8.3.4. Bilateralni memorandum o razumijevanju

Početkom 2019. godine, a u svjetlu priprema Ujedinjenog Kraljevstva za izlazak iz Evropske unije, Komisiji se obratila Agencija za nadzor finansijskih usluga u Ujedinjenom Kraljevstvu (eng. Financial Conduct Authority, United Kingdom – FCA UK) u vezi s potpisivanjem bilateralnog Memoranduma o razumijevanju.

Imajući u vidu rastuću globalizaciju svjetskih finansijskih tržišta i porast prekograničnog poslovanja i aktivnosti društava za upravljanje alternativnih investicionih fondova, Komisija i Agencija za nadzor finansijskih usluga u Ujedinjenom Kraljevstvu sklopile su ovaj Memorandum o razumijevanju u martu 2019. godine. Memorandum o razumijevanju se odnosi na uzajamnu pomoć prilikom nadzora društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima, lica na koja su delegirani njihovi poslovi i depozitara koji rade na prekograničnoj osnovi u jurisdikciji potpisnika ovog Memoranduma o razumijevanju.

8.3.5. Saradnja s Državnom agencijom za istrage i zaštitu - SIPA

S obzirom na to da je Komisija ovlaštena da nadzire primjenu mjera za sprečavanje pranja novca za obveznike iz svoje nadležnosti, saradnja sa Državnom agencijom za istrage i zaštitu - SIPA po tim pitanjima je vrlo intenzivna, ne samo kroz izvještavanje o provedenim nadzorima i uočenim slabostima i njihovom otklanjanju, već i kroz pripremu edukacija za obveznike i izvještavanje međunarodnih nadzornih tijela i organizacija.

Pored toga, saradnja između Komisije i Državne agencije za istrage i zaštitu odvija se i kroz razmjenu informacija, odnosno pomoć u pribavljanju podataka koji su potrebni za pojedine postupke koje provode ove dvije institucije u okviru svojih nadležnosti.

U ovom izvještajnom periodu Komisija se u dva slučaja obratila Državnoj agenciji za istrage i zaštitu, s molbom za pomoć i saradnju u prikupljanju potrebnih podataka.

9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu⁷⁷, 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

⁷⁷ Član 260. tačka d) Zakona o tržištu;

prema odredbama Zakona o tržištu⁷⁸, a i prema odredbama Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti⁷⁹ ovlaštena da vrši nadzor i preuzima 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 fondovima⁸⁰, Komisija je ovlaštena 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)⁸¹, 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 vrijednosti⁸². 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 društava⁸³.

Nadzor koji provodi Komisija može da bude kontinuiran, redovan i vanredan⁸⁴. U kontinuiranom nadzoru stalno se prati ponašanje učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti⁸⁵, 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

⁷⁸ Član 260. tačka d) Zakona o tržištu;

⁷⁹ Član 80. stav 1. tačka h) Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti (Službeni glasnik BiH broj 47/14 i 10/16);

⁸⁰ Član 227. stav 1. Zakona o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske broj 92/06 i 82/15);

⁸¹ Član 3. Pravilnika o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske broj 98/14 i 77/17);

⁸² Član 2. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁸³ Član 2. st. 2. i 3. Pravilnika o nadzoru;

⁸⁴ Član 7. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁸⁵ Član 7. stav 2. Pravilnika o nadzoru;

Komisije, svakodnevnim praćenjem trgovanja hartijama od vrijednosti na berzi u realnom vremenu putem nadzorne stanice i analizom aktiviranih signala, kao i praćenjem, prikupljanjem i provjerom podataka i saznanja iz drugih izvora⁸⁶. Redovan nadzor vrši se nad ovlaštenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti u skladu sa posebnim planom redovnog nadzora, za svaku godinu, koji usvaja Komisija⁸⁷, a vanredan nadzor vrši se na osnovu indicija o mogućem kršenju zakona i drugih propisa⁸⁸, 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 prijave⁸⁹.

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 izvjava 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 izvjava i izjašnjenja u sjedištu Komisije⁹⁰.

U obavljanju nadzornih ovlaštenja, Komisija je u ovom izvještajnom periodu vodila nadzor nad trgovanjem akcijama pet emitenata, provela određene aktivnosti u dijelu postupaka koji su pokrenuti u 2017. godini u vezi s ispunjavanjem obaveze emitenata sa službenog berzanskog tržišta (u postupcima protiv dva emitenta) u pogledu objavljivanja revizorskih izvještaja za 2016. godinu i 24 nadzora nad radom i poslovanjem ovlaštenih učesnika, odnosno lica kojima Komisija daje dozvolu za poslovanje i to: dva nadzora nad Centralnim registrom, šest nadzora nad berzanskim posrednicima (dva nadzora nad jednim brokersko-dilerskim društvom, po jedan nadzor nad dva brokersko-dilerska društva i dva nadzor nad odjeljenjem banke koja obavlja poslove s hartijama od vrijednosti), tri nadzora nad kastodi bankama (dva nad jednom i jedan nad drugom kastodi bankom), osam nadzora nad društvima za upravljanje investicionim fondovima (tri nad jednim društvom za upravljanje, dva nad jednim društvom za upravljanje i po jedan nadzor nad tri društva za upravljanje), tri nadzora nad otvorenim investicionim fondovima (dva nad jednim i jedan nad drugim otvorenim investicionim fondom), te jedan nadzor nad Centralnim registrom kao depozitarom investicionog fonda i jedan nadzor nad bankom depozitarom investicionog fonda.

⁸⁶ Član 9. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁸⁷ Član 7. stav 3. Pravilnika o nadzoru;

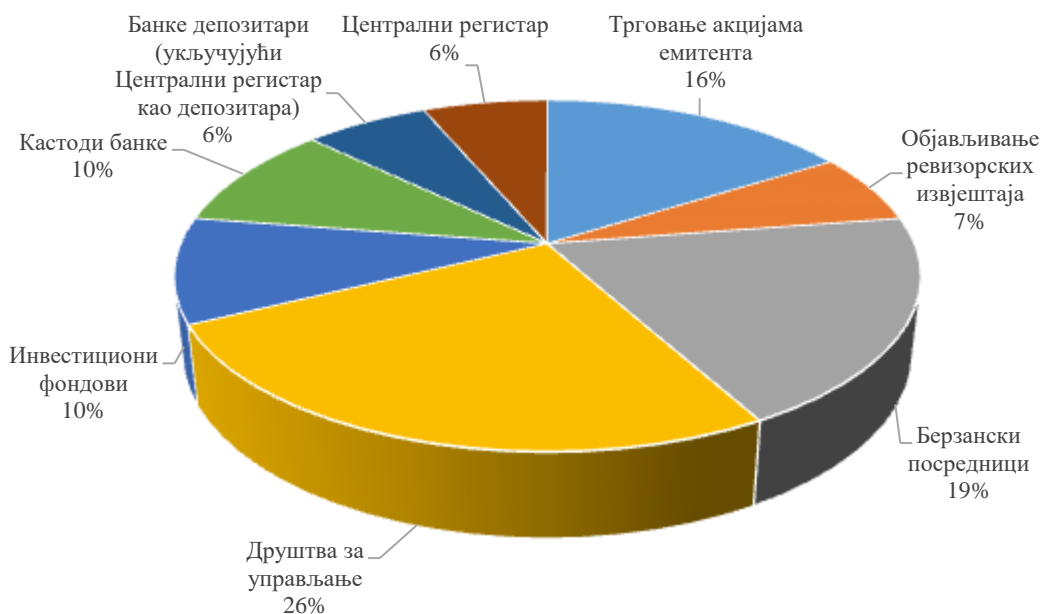
⁸⁸ Član 7. stav 4. Pravilnika o nadzoru;

⁸⁹ Član 4. stav 1. Pravilnika o nadzoru;

⁹⁰ Član 7. st. 5. do 7. Pravilnika o nadzoru;

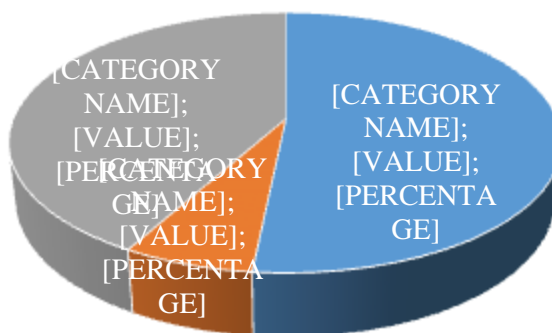
Predmet nadzora/učesnici na tržištu	Broj nadzora
Trgovanje akcijama emitenta	5
Objavljivanje revizorskih izvještaja	2
Berzanski posrednici	6
Društva za upravljanje	8
Investicioni fondovi	3
Kastodi banke	3
Banke depozitari (uključujući Centralni registar kao depozitara)	2
Centralni registar	2
Banjalučka berza	-
UKUPNO	31

Tabela 44. Nadzorne aktivnosti prema predmetu nadzora/učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2019. godine



Slika 26. Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2019. godine

Prema vrsti nadzora, u izvještajnom periodu je vođeno 13 kontinuiranih, 16 redovnih i dva vanredna nadzora.



Slika 27. Nadzorne aktivnosti prema vrsti nadzora u prvom polugodištu 2019. 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 mjera⁹¹. 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 zakonima⁹², a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere⁹³.

U okviru nadzornih mjera iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, odnosno nedostataka), u prvom polugodištu 2019. godine dato je šest naloga ovlaštenim učesnicima, odnosno licima kojima Komisija daje dozvolu za poslovanje i to četiri berzanskim posrednicima (dva brokersko-dilerskim društvima i dva jednom odjeljenju banke koje obavlja poslove s hartijama od vrijednosti) i dva društvima za upravljanje investicionim fondovima.

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 (brokersko-dilersko društvo)	Dopuniti evidencije u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti i izvršiti kategorizaciju klijenata u skladu s procjenom rizika	1
Berzanski posrednik (odjeljenje banke)	Dopuniti evidencije u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti	2
	Dostaviti standardizovani izvještaj o povezanim licima berzanskog posrednika	
Društvo za upravljanje	Propisati procedure rada kontrolnih funkcija i uspostaviti internu reviziju	1
Društvo za upravljanje	Korigovati odredbe o funkciji praćenja usklađenosti sa relevantnim propisima, propisati odgovarajuće politike, procedure i mjere u svrhu utvrđivanja i svođenja rizika neusklađenosti poslovanja društva za upravljanje sa relevantnim propisima i propisati uslove, sadržaj i učestalost izvještavanja funkcije upravljanja rizicima	1
UKUPNO		6

Tabela 45. Nadzorne mjere iz člana 265. Zakona o tržištu (nalozi za otklanjanje utvrđenih nedostataka) u prvom polugodištu 2019. godine

U okviru svojih ovlaštenja iz člana 266. Zakona o tržištu da izriče odgovarajuće mjere, Komisija je u ovom izvještajnom periodu izrekla tri takve mjere i to opomenu jednom berzanskom posredniku (odjeljenje banke koje obavlja poslove s hartijama od vrijednosti) i jednom brokeru zaposlenom kod tog berzanskog posrednika, te opomenu jednom brokeru zaposlenom u jednom brokersko-dilerskom društvu.

Subjekt nadzora	Izrečena mjera	Broj
Berzanski posrednik (odjeljenje banke) i broker u tom berzanskom posredniku	Opomena	1
	Opomena	1

⁹¹ Član 266. Zakona o tržištu;

⁹² Član 265. stav 2. Zakona o tržištu;

⁹³ Član 267. stav 1. Zakona o tržištu;

Broker u brokersko-dilerskom društvu	Opomena	1
UKUPNO		3

Tabela 46. Nadzorne mjere iz člana 266. Zakona o tržištu u prvom polugodištu 2019. godine

U ovom izvještajnom periodu bila je jedna mjera za čije je izricanje Komisija ovlaštena po članu 267. Zakona o tržištu i to privremena zabrana obavljanja brokerskih poslova jednom brokersko-dilerskom društvu, na period od dva mjeseca, zbog postupanja s nalozima lica povezanih s društvom.

Subjekt nadzora	Izrečena mjera	Broj
Brokersko-dilersko društvo	Privremena zabrana obavljanja brokerskih poslova na period od dva mjeseca	1

Tabela 47. Nadzorne mjere iz člana 267. Zakona o tržištu u prvom polugodištu 2019. godine

10. Edukacija zaposlenih

R. b.	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
1.	Seminar, 07. februar 2019. godine, Banja Luka	Program obuke za provođenje Zakona o zaštiti lica koja prijavljuju korupciju u Republici Srpskoj	Privredna komora Republike Srpske Program obuke je pripremljen u okviru projekta „Podrška vladama Republike Srpske i Federacije BiH u borbi protiv korupcije“ koji finansira Vlada Ujedinjenog Kraljevstva putem UK Aid	Dragana Kokot, rukovodilac službe za pravne, kadrovske i opšte poslove
2.	Forum, 15. februara 2019. godine Banja Luka	„Izazovi i mogućnosti za razvoj tržišta rizičnog kapitala u Republici Srpskoj“	Republičke agencije za razvoj malih i srednjih preduzeća, Projekat „Razvoj akceleratora za obezbjeđenje boljeg pristupa finansiranju za inovativna mala i srednja preduzeća“ – ACCELERATOR	Marinko Đukić, direktor Republičke agencije za razvoj malih i srednjih preduzeća, dr Bojan Ćudić, rukovodilac odjeljenja za koordinaciju Evropske mreže preduzetništva, Republička agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća i drugi.
3.	Seminar u okviru projekta IPA 2013 MUP RS, 12. 3. 2019 – 14. 3. 2019. godine, Banja Luka	Podrška borbi protiv pranja novca pod nazivom „Bodovanje rizika za kreditne institucije i on-site nadzor zasnovan na riziku“ (u Austriji)	MUP RS i Austrijska služba za nadzor finansijskog tržišta	Bernhard Boehm i Nina Zeppenfeld, Austrijska služba za nadzor finansijskog tržišta

R. b.	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
4.	Konferencija Twining projekat, Podrška borba protiv pranja novca, Sarajevo, 16.04.2019. godine	„Podizanje svijesti o prevenciji i borbi protiv pranja novca i finansiranja terorizma“	Državna agencija za istragu i zaštitu BiH, Evropska unija	Borislav Čvoro i Damir Vranešić - Državna agencija za istragu i zaštitu, Finansijsko-obavještajno odjeljenje, Damjan Režek – Ministarstvo finansija Republike Slovenije, Johanes Peham - Savezno ministarstvo unutrašnjih poslova Republike Austrije, Rajko Čuk - Ministarstvo unutrašnjih poslova Republike Srpske, Edin Jahić - Ministarstvo bezbjednosti BiH
5.	XI forum – Sprečavanje pranja novca, finansiranja terorističkih aktivnosti i borba protiv korupcije, ZTC „Banja Vrućica“ – Teslić, 24. i 25.04.2019. godine	Sprečavanje pranja novca, finansiranja terorističkih aktivnosti i borba protiv korupcije	„Finrar“ „Revikon“ i JAFIS	Seid Ćatić, Ismet Čengiđ, Duško Šnjegota, Mersudin Pružan, Rajko Čuk

Tabela 48. Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u prvom polugodištu 2019. 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 2019. 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 308.397 KM.

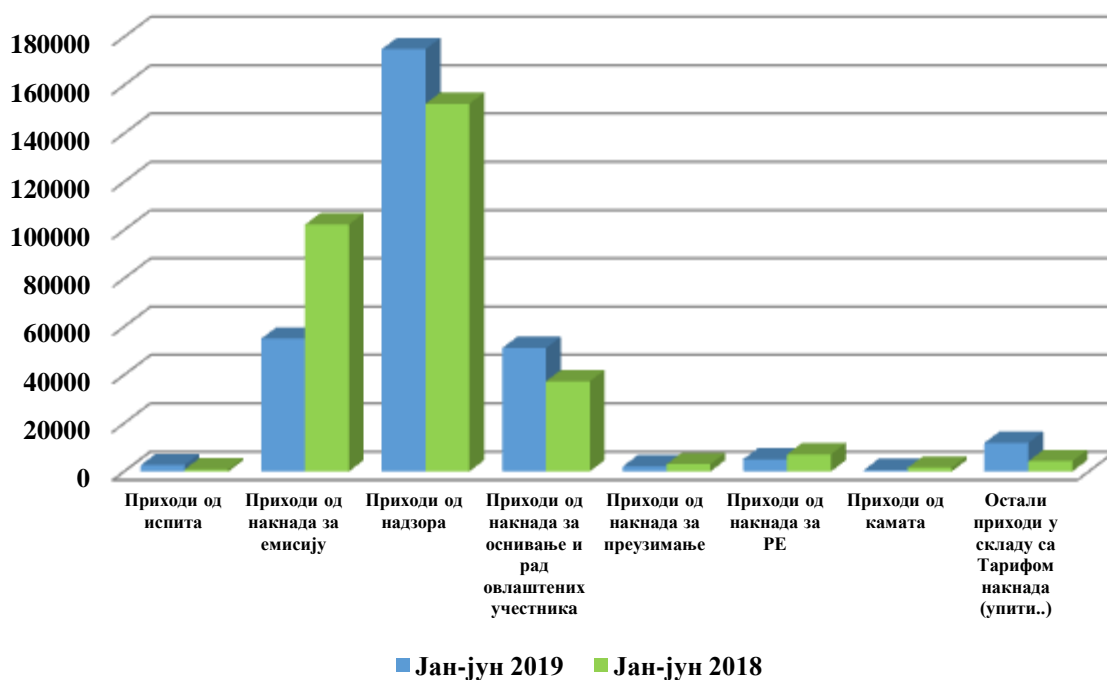
	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2019.	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2018.	Ostvareno 2019/2018
Poslovni prihodi	302.353	303.725	0,99
Finansijski prihodi	534	1.515	0,35
Ostali prihodi	0	3.157	-
Ukupni prihodi	302.887	308.397	0,98

Tabela 49. Prihodi Komisije u periodu od 01.01-30.06.2019. 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 2019	Jan-jun 2018	2019/2018
Prihodi od ispita	2600	769	3,38
Prihodi od naknada za emisiju	54.970	102.229	0,54
Prihodi od nadzora	174.833	152.257	1,15
Prihodi od naknada za osnivanje i rad ovlašćenih učesnika	51.100	37.300	1,37
Prihodi od naknada za preuzimanje	2.000	3.000	0,67
Prihodi od naknada za RE	5.000	7.100	0,70
Prihodi od kamata	534	1.515	0,35
Ostali prihodi u skladu sa Tarifom naknada (upiti..)	11.850	4.227	2,80
UKUPNO	302.887	308.397	0,98

Tabela 50. Struktura prihoda Komisije u periodu 01.01-30.06.2019. godine



Slika 28. Struktura poslovnih prihoda Komisije u prvom polugodištu 2019. 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 2019	Jan-jun 2018	2019/2018
Troškovi materijala, goriva i energije	5.146	7.302	0,70
Troškovi bruto zarada i bruto naknada zarada	339.602	340.349	1,00
Ostali lični rashodi	16.762	34.127	0,49
Troškovi proizvodnih usluga	8.390	11.817	0,71
Troškovi amortizacije i rezervisanja	2.221	1.791	1,24
Nematerijalni troškovi (osim članarine IOSCO)	7.192	7.401	0,97
Troškovi poreza i doprinosa	1.529	1.442	1,06
Članarina IOSCO	34.710	34.313	1,01
UKUPNO	415.552	438.542	0,95

Tabela 51. Struktura rashoda Komisije u periodu 01.01. - 30.06.2019. godine

Ukupni rashodi u prvom polugodištu 2019. godine ostvareni su u iznosu od 415.552 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 godišnje članarine IOSCO (34.710KM), isti učestvuju u ukupnim troškovima Komisije sa 8,35%.



Slika 29. Struktura rashoda Komisije u prvom polugodištu 2019. godine

3. Nedostatak sredstava

Ukupni prihodi u prvom polugodištu 2019. godine iznose 302.887 KM, a ukupni rashodi iznose 415.552 KM. Budući da su rashodi veći od prihoda, u izvještajnom periodu ostvaren je manjak prihoda nad rashodima u iznosu od 112.665 KM.

	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2019.	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2018.	Ostvareno 2019/2018
Ukupni prihodi	302.887	308.397	0,98
Ukupni rashodi	415.552	438.542	0,95
Manjak prihoda nad rashodima	-112.665	-130.145	0,87

Tabela 52. Prihodi/rashodi Komisije u periodu 01.01 - 30.06.2019. godine

4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke

U toku prvog polugodištu 2019. godine Komisija nije imala kapitalnih izdataka.