

**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 2018. godine**

Banja Luka, septembar 2018. 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	12
4.	Sekundarno tržište hartija od vrijednosti	18
4.1.	Berzanski pokazatelji	18
4.2.	Izveštavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata	30
4.3.	Preuzimanje akcionarskih društava	32
4.4.	Promjena oblika akcionarskog društva i promjena pravne forme	34
5.	Investicioni fondovi	34
5.1.	Neto vrijednost imovine	35
5.2.	Struktura imovine investicionih fondova	38
5.3.	Naknada za upravljanje investicionim fondovima	40
5.4.	Trgovanje akcijama/udjelima investicionih fondova	41
II	AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2018. GODINE	44
1.	Osnovni podaci o Komisiji	44
1.1.	Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije	44
1.2.	Imenovanje članova i sastav Komisije	45
1.3.	Organizaciona struktura Komisije	45
2.	Statistički podaci o radu Komisije	47
2.1.	Sjednice Komisije	47
2.2.	Registri i evidencije Komisije	47
3.	Emisija hartija od vrijednosti	49
4.	Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu	49
5.	Preuzimanje akcionarskih društava	50
6.	Ispiti za sticanje zvanja	50
7.	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	51
7.1.	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti	51
7.2.	Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu - prema Zakonu o investicionim fondovima	53
8.	Razvoj i međunarodna saradnja	58
8.1.	Normativne aktivnosti	59
8.2.	Promocija i edukacija	60
8.3.	Saradnja	60
9.	Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti	62
10.	Edukacija zaposlenih	65
III	FINANSIJSKO POSLOVANJE KOMISIJE	68
1.	Finansiranje Komisije	68
2.	Rashodi Komisije	69
3.	Nedostatak sredstava	70
4.	Kapitalni izdaci i ostale nabavke	70

I TRŽIŠTE KAPITALA REPUBLIKE SRPSKE

Tržište kapitala usmjerava raspoloživa finansijska sredstva i ima značajan uticaj na razvoj privrede, poslovanje privrednih društava kao emitenata hartija od vrijednosti, kreiranje novih investicionih mogućnosti, te privlačenje novih i zadržavanje postojećih investitora. Počeci razvoja tržišta kapitala u Republici Srpskoj vezuju se za proces privatizacije i formiranje institucija tržišta kapitala, Komisije za hartije od vrijednosti 2000. godine, Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka i Banjalučke berze hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka 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 za hartije od vrijednosti Republike Srpske je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

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

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

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

- Pravilnik o Registru emitenata hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude 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,
- 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 i banke depozitara,
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom,
- Pravilnik o promociji investicionih fondova sa javnom ponudom,
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje,
- Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja registra fondova,
- Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu,
- Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s privatnom ponudom,
- Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom,
- Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja prospekta i sadržaju prospekta otvorenih investicionih fondova s javnom ponudom,
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda,
- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda,

- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice i načinu prenosa poslova upravljanja investicionim fondom na drugo društvo za upravljanje,
- Pravilnik o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik kojim se uređuje postupak, troškovi i rokovi likvidacije investicionih fondova,
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda i
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda.

U skladu sa zakonskim ovlaštenjima doneseni su i sljedeći propisi:

- Uputstvo o sadržaju web stranica ovlašćenih učesnika na tržištu kapitala,
- Uputstvo o načinu uvida javnosti u spisak akcionara emitenta hartija od vrijednosti,
- Uputstvo o sadržaju revizorskih izvještaja za investicione fondove i emitente sa javno emitovanim hartijama od vrijednosti,
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o 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 2018. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B sa stabilnim izgledima“.

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B / stabilni izgledi
Datum	16.2.2018.	9.3.2018.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

Tabela 1. Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

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

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
Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	Visoka kreditna sposobnost, veoma nizak kreditni rizik
A1 A2 A3	A+ A A-	Srednjevisoka kreditna sposobnost, nizak kreditni rizik
Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	Srednja kreditna sposobnost, umjeren kreditni rizik
NEINVESTICIONI (ŠPEKULATIVNI) NIVO		
Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	Kreditna sposobnost sa špekulativnim elementima, znatan kreditni rizik
B1 B2 B3	B+ B B-	Špekulativna kreditna sposobnost, visok kreditni rizik
Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	Loša kreditna sposobnost, veoma visok kreditni rizik
Ca C	CC C SD D	Visokošpekulativna kreditna sposobnost, izvjesno neizvršavanje obaveza, selektivni bankrot, bankrot

Tabela 2. Uporedni prikaz oznaka rejtinga agencija Moody's Investors Service i Standard&Poor's⁷

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

Država	Dugoročni rejting / Izgled	
	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Albanija	B1 / stabilan	B+ / stabilan
Bosna i Hercegovina	B3 / stabilan	B / stabilan
Bugarska	Baa2 / stabilan	BBB- / stabilan
Crna Gora	B1 / stabilan	B+ / stabilan
Grčka	Caa2 / pozitivan	B / pozitivan
Hrvatska	Ba2 / stabilan	BB / pozitivan

⁷ Исто

Mađarska	Baa3 / stabilan	BBB-/ pozitivan
Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / stabilan
Slovenija	Baa1 / stabilan	A+ / stabilan
Srbija	Ba3 / stabilan	BB / stabilan

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	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 bolji rejting samo od Grčke.

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 2018. godina može se okarakterisati kao period pada aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2018. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta kapitala u regionu.

⁸ Isto

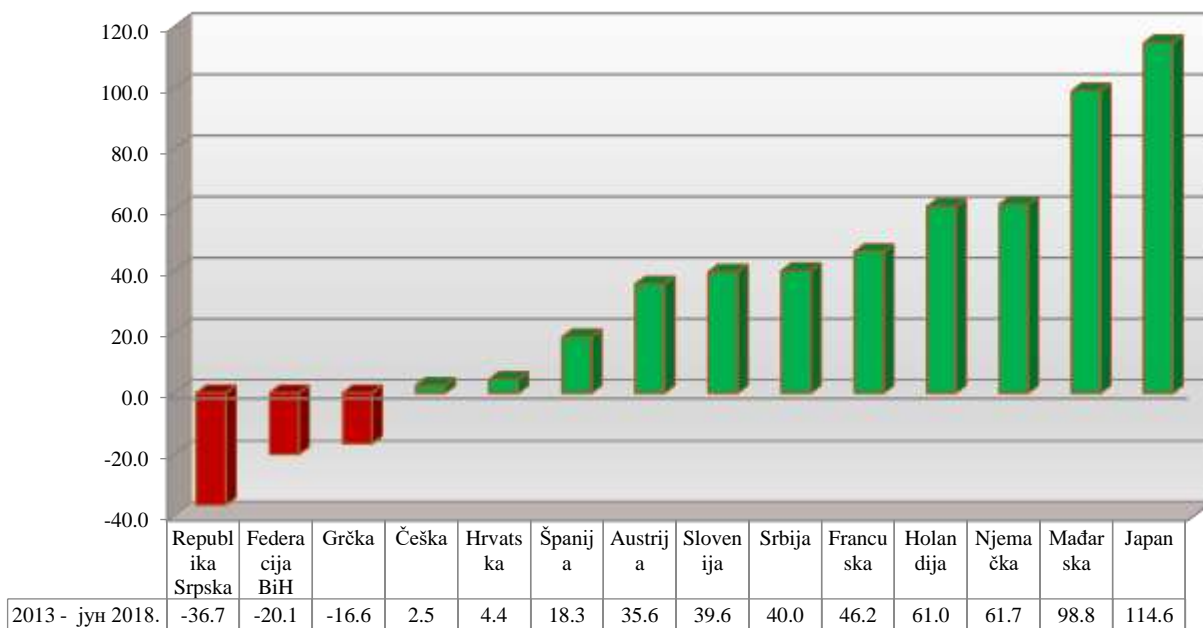
⁹ Isto

¹⁰ Isto

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 (%)						
		2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	jun 2018.	2013.-jun 2018.
Grčka	ASE	28,1	-29,5	-23,0	1,9	24,7	-5,6	-16,6
Federacija BiH	SASX-10	-2,1	-4,1	-2,2	-1,2	-18,5	8,1	-20,1
Srbija	BELEX15	6,5	19,5	-3,4	11,4	5,9	-3,5	40,0
Slovenija	SBI20	3,2	19,6	-11,2	3,1	12,4	10,0	39,6
Austrija	ATX	6,1	-15,2	11,0	9,2	30,6	-4,8	35,6
Republika Srpska	BIRS	-7,9	-3,0	-8,6	-17,0	-0,6	-5,9	-36,7
Hrvatska	Crobex	3,1	-2,7	-3,2	18,1	-7,6	-1,4	4,4
Španija	MADX	22,7	3,0	-7,4	-2,2	7,6	-3,9	18,3
Češka	PX	-4,8	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-1,3	2,5
Francuska	CAC	18,0	0,5	7,4	4,9	9,3	0,2	46,2
Japan	NKY	56,7	7,1	9,1	0,4	19,1	-2,0	114,6
Holandija	AEX	17,2	5,1	4,6	9,4	12,7	1,3	61,0
Mađarska	BUX	2,2	-10,4	43,8	33,8	23,0	-8,3	98,8
Njemačka	DAX	25,5	2,7	9,6	6,9	12,5	-4,7	61,7

Tabela 6. Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2013. – jun 2018. godine



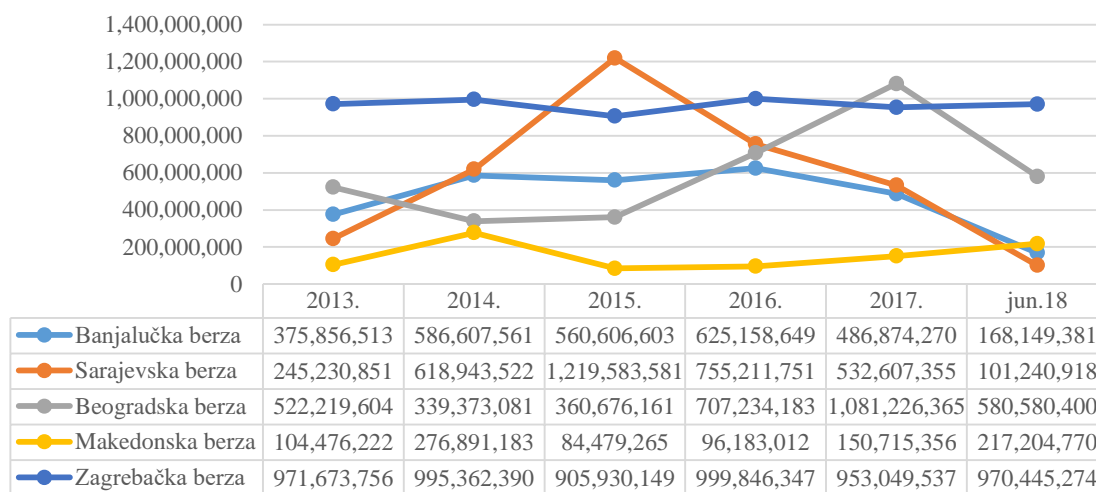
Slika 1. Prikaz promjena indeksa u periodu 2013. – 30.06.2018. godine (%)

U periodu od 2013. do 30.06.2018. godine većina posmatranih tržišta bilježe povećanje vrijednosti indeksa cijena u intervalu od 2,5%, koliko bilježi tržište kapitala Češke, do 114,6% koliko bilježi tržište kapitala Japana. Međutim, tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini bilježe pad vrijednosti indeksa u posmatranom periodu. Tržište kapitala Republike Srpske ostvarilo je pad indeksa od 36,7% a tržište kapitala Federacije Bosne i Hercegovine pad indeksa od 20,1%.

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%.

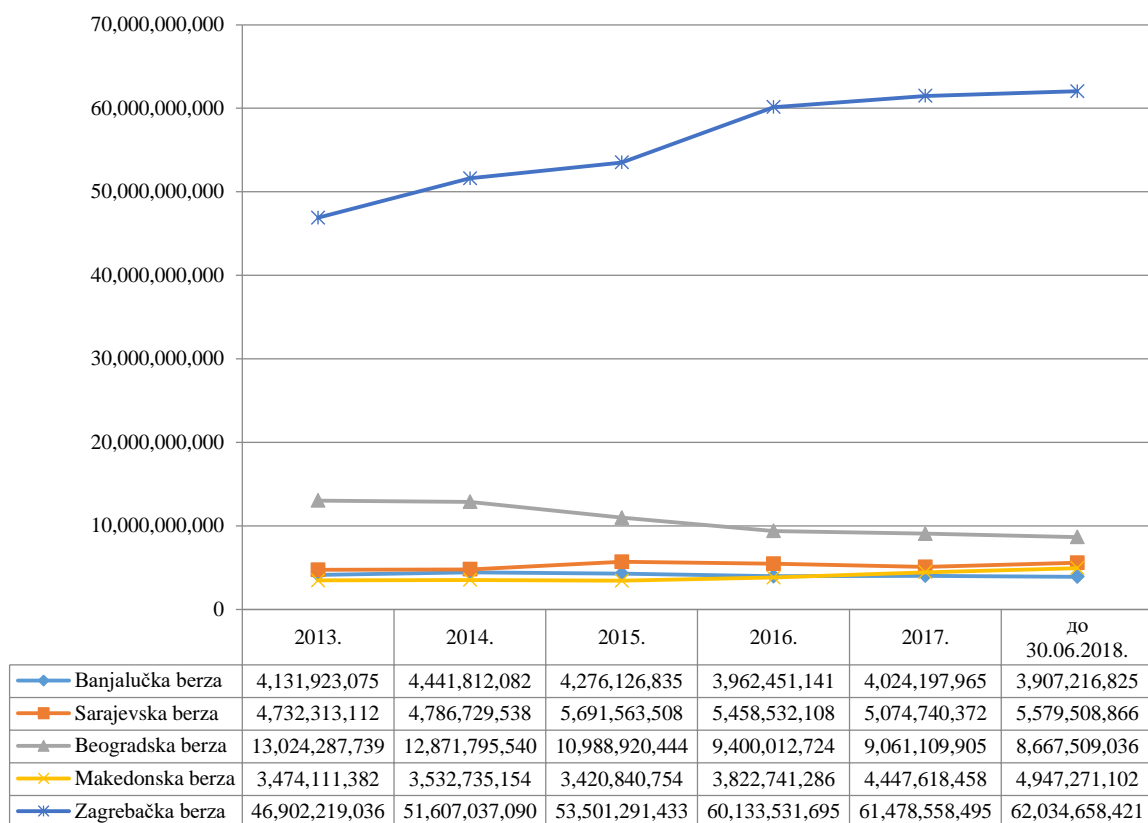
U prvom polugodištu 2018. godine na većini posmatranih tržišta došlo je do pada berzanskih indeksa, izuzev na tržištima kapitala Slovenije, Federacije BiH, Francuske i Holandije. Najizraženiji rast berzanskih indeksa u prvom polugodištu 2018. godine ostvarila su tržišta kapitala u Sloveniji (10,0%) i Federaciji BiH (8,1%).

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od početka 2013. do kraja juna 2018. 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 Republici Srpskoj indeks (-36,7%), Federaciji Bosne i Hercegovine (-20,1%) i Grčkoj (-16,6%).



Slika 2. Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2013. – 30. 06.2018. 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 2018. 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 30.06.2018. godine

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u prvom polugodištu 2018. godine, poslije pozitivnog trenda u 2017. godini, ima negativno kretanje u tržišnoj kapitalizaciji (-2,91%) u odnosu na prethodnu godinu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope su tek u 2013. godini neznatno osjetila efekte oporavka privrede i blage pomake u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost realnog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

Kao potpisnik IOSCO Multilateralnog memoranduma o razumijevanju (eng. Multilateral Memorandum of Understandings – MMoU) u oktobru 2009. godine, Komisija je dobila potvrdu da kao regulator domaćeg tržišta kapitala postupa prema principima i pravilima koji odgovaraju najvišim svjetskim standardima Međunarodnog udruženja komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO).

Stalnim zalaganjem institucija tržišta kapitala Republike Srpske, te pružanjem sveobuhvatnih informacija o poslovanju emitenata hartija od vrijednosti i investicionih fondova na jedinstvenom portalu tržišta kapitala Republike Srpske (www.blberza.com), tržište kapitala Republike Srpske je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu, potrebnih investitorima za donošenje investicionih odluka. Značajne mogućnosti za poboljšanje stanja na tržištu u smislu informisanosti investitora nalaze se u povećanju kvaliteta informacija, naročito kroz adekvatan nadzor sadržaja izvještaja, pri čemu se naročito misli na izvještaje ovlašćenih revizora, ovlašćenih računovođa, ovlašćenih procjenitelja, licenciranih sudskih vještaka i

stečajnih upravnika, o čemu je Komisija izvještavala institucije, organe i strukovna udruženja nadležna za njihov rad.

3. Primarno tržište hartija od vrijednosti

Postupak emisije podrazumijeva skup radnji koje emitent preduzima u svrhu prikupljanja sredstava prodajom hartija od vrijednosti prvim 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) 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,

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

- 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. U ovom postupku Komisija cijeni da li su iste donesene na način i po postupku utvrđenom Zakonom i drugim propisima, a svojim aktom potvrđuje izvršenje obaveze emitenta da dostavi obavještenje za ovakvu emisiju, te promijeni podatke o kapitalu u Registru emitenata.

U prvoj polovini 2018. godine, obavljeno je ukupno šest emisija, odnosno promjena na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije.

Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I Emisija javnom ponudom	3	8.400.000
II Emisija bez obaveze objave prospekta:	3	33.346.943
1. Emisija po osnovu pretvaranja zamjenljivih obveznica u akcije	1	23.303.643
2. Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	1	1.000.000
3. Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	1	9.043.300
Ukupno	6	41.746.943

Tabela 7. Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01.2018. do 30.06.2018. godine

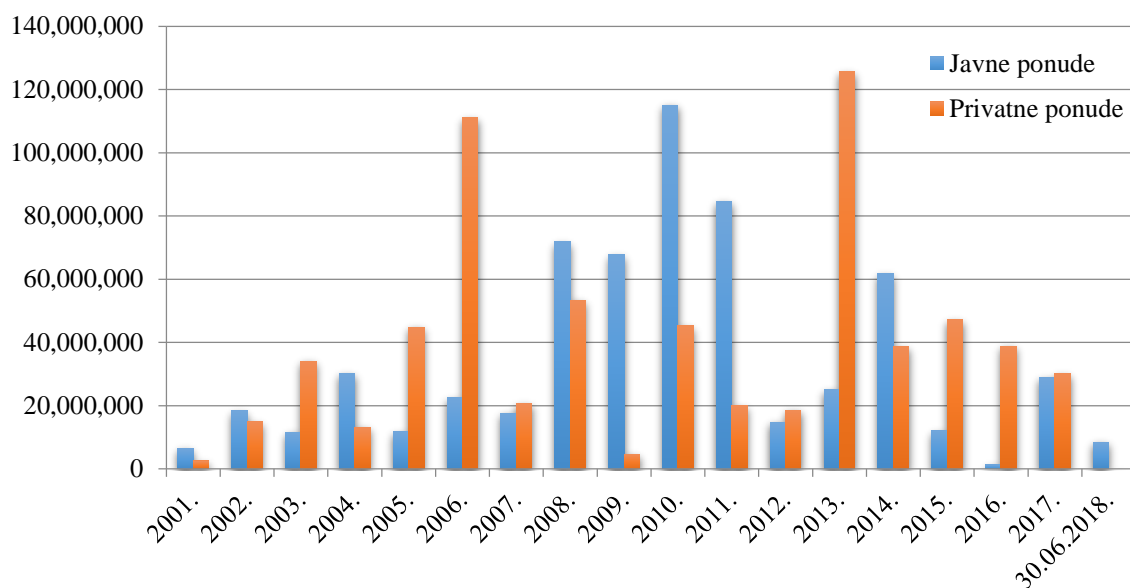
Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom ¹²	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2001.	2	6.500.000	1	2.500.000
2002.	6 ¹³	18.393.000	7	14.938.000
2003.	5	11.600.000	10	34.058.000
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786
2005.	3	11.750.000	7	44.865.790
2006.	3	22.590.500	13	111.069.855
2007.	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
- 30.06.2018.	3	8.400.000	0	-
Ukupno	108	610.052.133	118	663.665.096

Tabela 8. Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama: od 2001. do 30.06.2018. godine

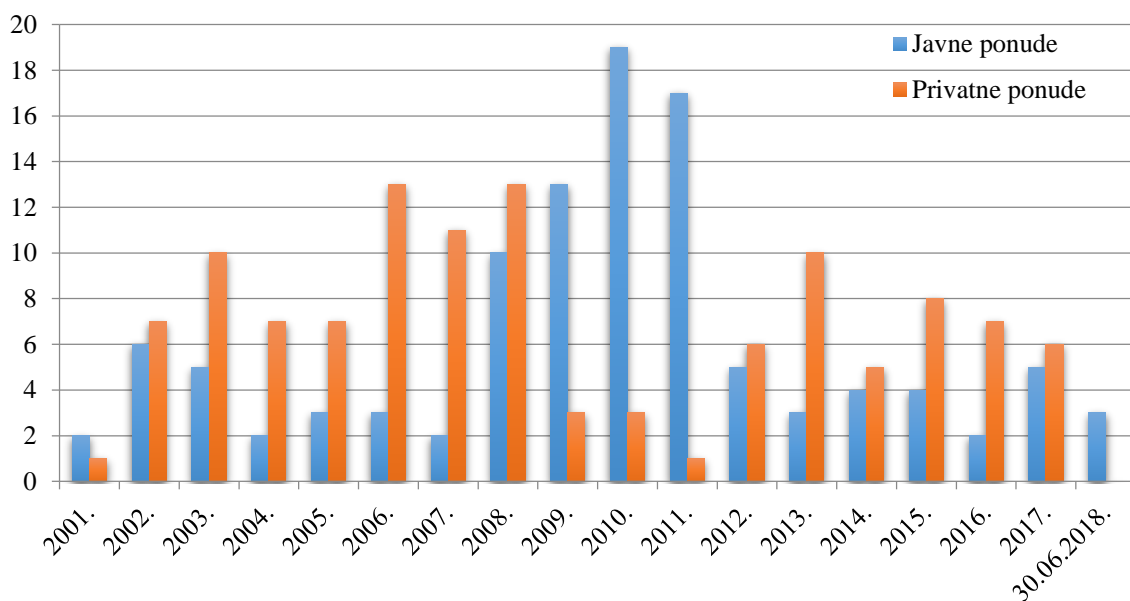
¹² Izmjenama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, koje su stupile na snagu u aprilu 2012. godine, ukinut je termin privatna ponuda. Ipak, ovaj **pregled** (počev od 2012. godine) **sadrži informacije o emisijama bez obaveze objavljivanja prospekta iz člana 60. stav 1) tačke a), b), osim u dijelu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

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

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.



Slika 4. Usporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti od 2001. do 30.06.2018. godine

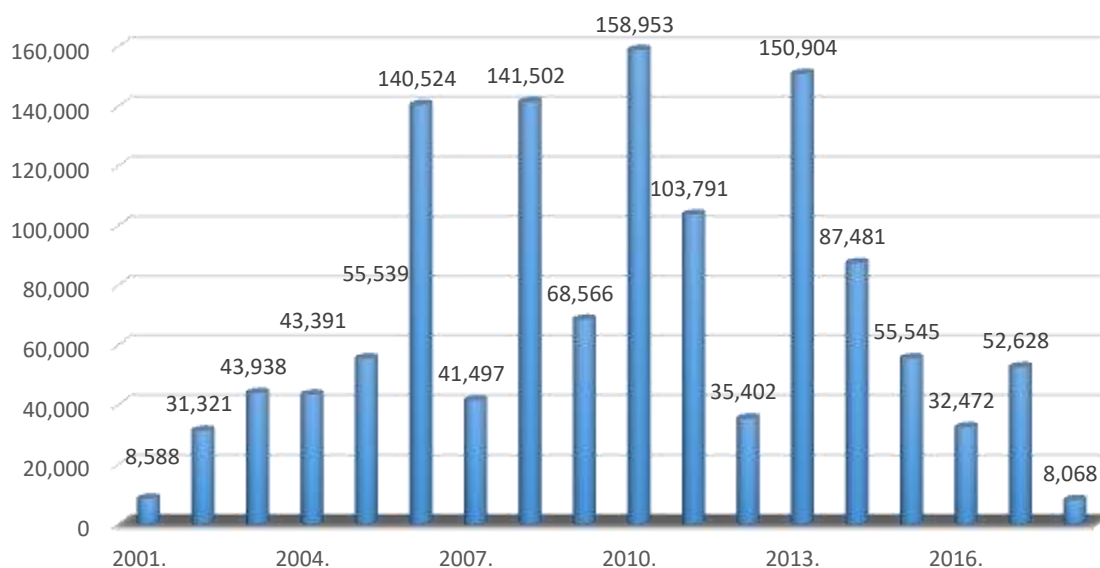


Slika 5. Usporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 30.06.2018. godine

U prvoj polovini 2018. godine, iznos prikupljenih novčanih sredstava emisijom hartija od vrijednosti je iznosio 8.400.000 KM (u prvoj polovini 2017. godine, iznos prikupljenih novčanih sredstava emisijom hartija od vrijednosti je iznosio 5.300.000 KM).

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose 1.260.111.307 KM¹⁴.

¹⁴ Naravno, taj iznos se razlikuje u odnosu na ponudeni obim ovih vrsta emisija zbog činjenice da u nekim slučajevima nije prodat ukupan obim emisije, a u nekim slučajevima emisija je realizovana uz emisiju premiju, odnosno po prodajnim cijenama većim od cijena po kojima su hartije emitovane. Takođe,



Slika 6. Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 30.06.2018. godine (u 000 KM)

Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu da je od 2001. godine do kraja izvještajnog perioda, takođe prema trenutku upisa u Registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u 115 slučajeva, sa ukupnim iznosom od 448.098.609 KM (u izvještajnom periodu taj postupak je obavilo jedno društva sa iznosom od 1.000.000 KM). S druge strane, u istom periodu, kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovan je ukupno 121 postupak smanjenja osnovnog kapitala i to u ukupnom iznosu od 1.375.924.819 KM. U toku izvještajnog perioda, ovu proceduru je obavilo jedno otvoreno akcionarsko društvo, sa iznosom smanjenja od 2.136.200 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

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.

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

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
- 30.06.2018.	1	1.000.000	1	2.136.200
Ukupno	115	448.098.609	121	1.375.924.819

Tabela 9. Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu 2002 - 30.06.2018. godine

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.	-	-	-	-	-
- 30.06.2018.	-	-	1	-	-

Tabela 10. Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2001. - 30.06.2018. godine

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

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.

4. Sekundarno tržište hartija od vrijednosti

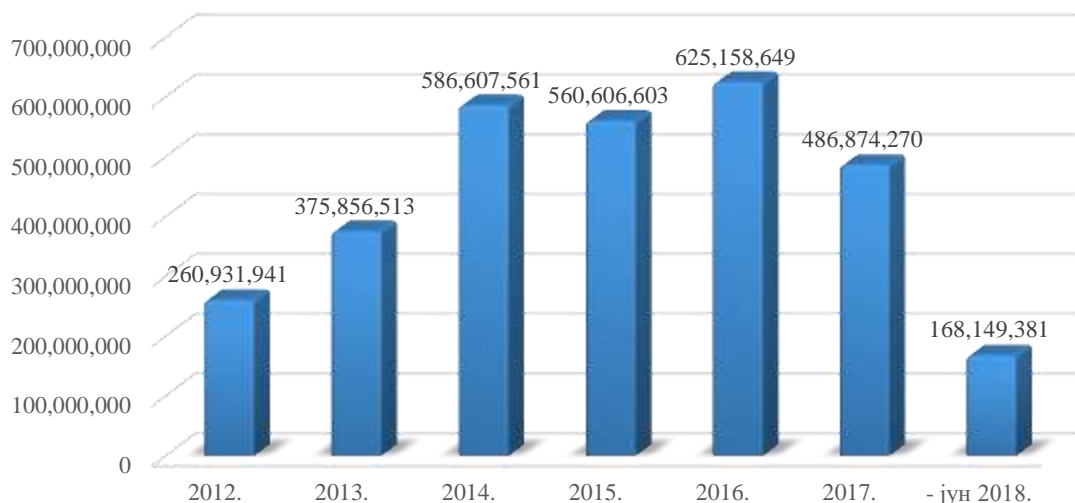
4.1. Berzanski pokazatelji

Ukupan promet na Banjalučkoj berzi (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u prvom polugodištu 2018. godine iznosio je 168.149.381 KM, što je 38,6% manje od ostvarenog ukupnog prometa u prvom polugodištu 2017. godine (273.841.547 KM).

Ukupan promet	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	- 30.06.2018.
Akcije:						
- Redovni promet	36.183.852	82.054.465	28.795.226	20.946.496	17.213.171	14.390.418
- Blok posao	21.242.652	20.532.775	42.275.312	24.834.612	29.667.878	2.311.958
- Preuzimanje	16.048.533	830.490	1.699.654	2.684.602	741.878	57.110
- Aukcija za paket akcija	8.533.224	4.455.448	1.285.172	1.590.519	2.108.638	-
- Javna ponuda	11.828.500	6.048.500	10.699.999	4.150	-	-
Obveznice:						
- Redovni promet	77.884.632	93.192.564	46.983.671	93.693.760	41.876.240	23.001.455
- Javna ponuda	-	187.503.000	243.764.265	282.078.971	251.718.000	108.418.000
Trezorski zapisi:						
- Redovni promet	13.248.300	20.223.994	19.827.320	13.226.705	399.074	-
- Javna ponuda	190.886.818	171.766.325	165.275.983	186.098.834	143.149.391	19.970.440
Ukupno	375.856.513	586.607.561	560.606.603	625.158.649	486.874.270	168.149.381

Tabela 11. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2013 - 30. jun 2018. godine¹⁷

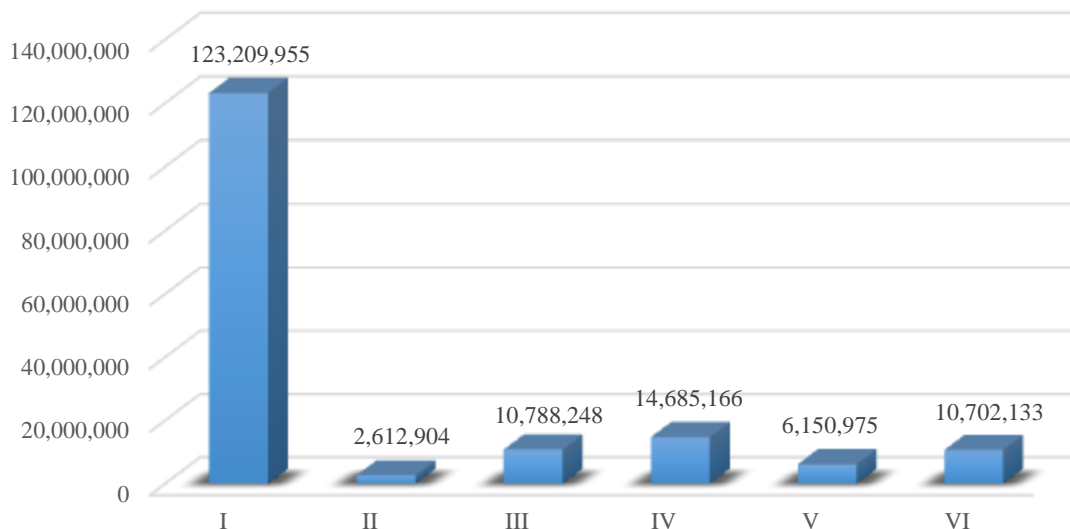
Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da su u prvom polugodištu 2018. godine javna ponuda obveznica i trezorskih zapisa značajno djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjalučkoj berzi (76,4%), sa ostvarenim prometom u iznosu od 128.388.440 KM.



Slika 7. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2012 - jun 2018. godine (u mil. KM)¹⁸

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

U prvom polugodištu 2018. godine **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** manji je u odnosu na nivo ukupnog prometa u istom periodu prethodne godine (-38,6%). Stoga, može se očekivati da će ukupan promet na kraju godine, ako se nastavi ispoljena tendencija, biti nešto manji od ukupnog prometa ostvarenog u 2013. godini.



Slika 8. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine, po mjesecima¹⁹

U prvom polugodištu 2018. 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 2018. godine ostvaren je u januaru usljed javne ponude obveznica Republike Srpske u iznosu od 101.250.000 KM.

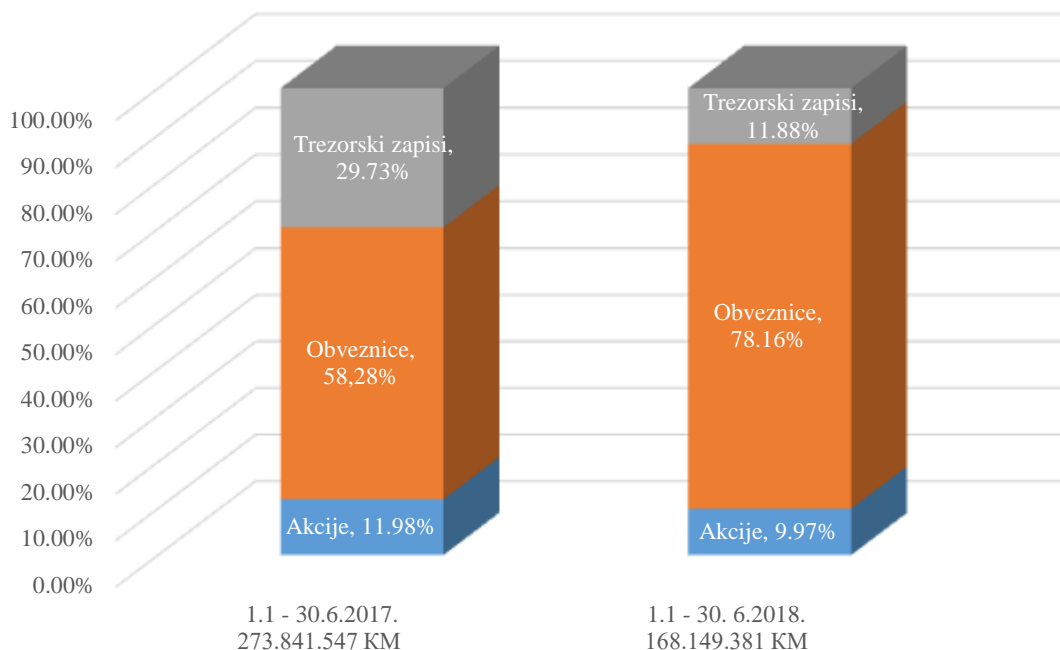
Ukupni promet	2017.		2018.	
	Iznos	%	Iznos	%
Akcije:		11,98		9,97
- Redovni promet	7.210.821	2,12	14.390.418	8,56
- Blok posao	25.362.284	7,47	2.311.958	1,37
- Aukcija za paket akcija	-	-	-	-
- Javna ponuda	-	-	-	-
- Preuzimanje	242.809	0,07	57.110	0,03
Obveznice:		58,28		78,16
- Redovni promet	18.853.997	6,89	23.001.455	13,68
- Javna ponuda	140.751.000	51,40	108.418.000	64,48
Trezorski zapisi:		29,73		11,88
- Redovni promet	-	-	-	-
- Javna ponuda	81.420.636	29,73	19.970.440	11,88
Ukupno	273.841.547	100	168.149.381	100

Tabela 12. Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2017. i 2018. godine²⁰

¹⁸ Isto.

¹⁹ Isto.

²⁰ Isto.



Slika 9. Struktura ukupnog prometa u Republici Srpskoj u prvom polugodištu 2017. i 2018. godine

U strukturi ukupnog prometa u prvom polugodištu 2018. godine, kao i u prethodnoj godini, dominiraju javna ponuda i sekundarni promet obveznica, sa učešćem od 78,16% u odnosu na ukupno ostvareni promet. Učešće prometa obveznicama i akcijama u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2018. godine je poraslo na 88,1% u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosilo 70,27% (+25,41%).

Od ukupnog prometa u prvom polugodištu 2018. godine, 8,56% čini redovni promet akcijama, što je rast u odnosu na isti period prethodne godine (+229%). Pored toga, redovni promet obveznicama učestvovao je sa 13,68%, što predstavlja porast u odnosu na isti period prethodne godine (+98%) kada je ovo učešće iznosilo 6,9%. Promet treznorskih zapisa čini 11,88% ukupnog prometa, što predstavlja smanjenje (-60%) u odnosu na isti period prethodne godine kada je ovo učešće bilo 29,7% ukupnog prometa.

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovni	Ostali poslovi ²¹	Redovni	Ostali poslovi	
Akcije	12.173.119	2.369.068	1.563	7	2.475.413.253
Fondovi	2.217.298	0	3.668	0	156.262.777
Obveznice	23.001.455	108.418.000	4.495	45	1.231.748.507
Treznorski zapisi	0	19.970.440	0	4	43.792.288
	37.391.873	130.757.508	9.726	56	3.907.216.825
Ukupno	168.149.381		9.782		3.907.216.825

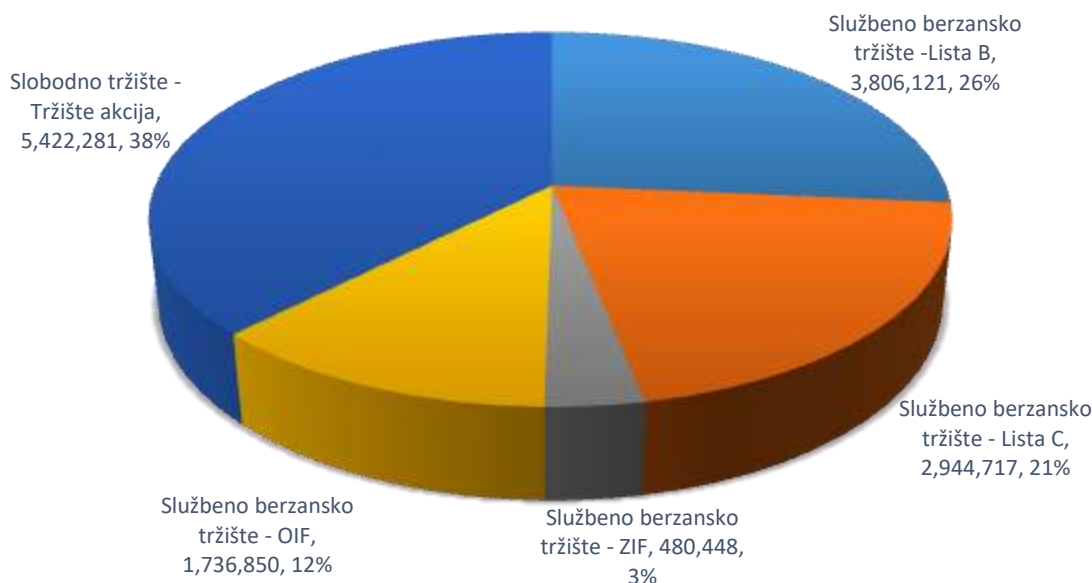
Tabela 13. Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u prvom polugodištu 2018. godine²²

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

Redovni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 37.391.873 KM, što je za 43,5% više nego u istom periodu prethodne godine kada je iznosio 26.064.818 KM.

Tokom 122 dana redovnog trgovanja ukupno je zaključeno 9.726 transakcija, što je za 22,98% manje nego u istom periodu 2017. godine.

Prosječan redovni dnevni promet na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine iznosio je 117.954 KM, što je manje za 44,8% u odnosu na isti period prethodne godine.



Slika 10. Struktura redovnog prometa akcija po segmentima tržišta u prvom polugodištu 2018. godini²³

Najveći **redovni promet akcijama** u prvom polugodištu 2018. godine je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na slobodno tržište (38%), zatim akcijama emitenata koji su uvršteni na Listu B službenog berzanskog tržišta (26%), te akcijama emitenata koji su uvršteni na Listu C službenog berzanskog tržišta (21%).

U **redovnom prometu obveznicama** u prvom polugodištu 2018. godine ostvareno je 23.001.455 KM, što je činilo 13,7% ukupnog i 61,5% redovnog prometa.

U prvom polugodištu 2018. godine, članovi Banjalučke berze su zaključili tri blok posla, za jedan više nego u istom periodu prethodne godine. Međutim, ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 2.311.958 KM, manje za 90,9% u odnosu na isti period prethodne godine, što predstavlja 1,4% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi, što je za 85,2% manje učesće u odnosu na isti period prethodne godine.

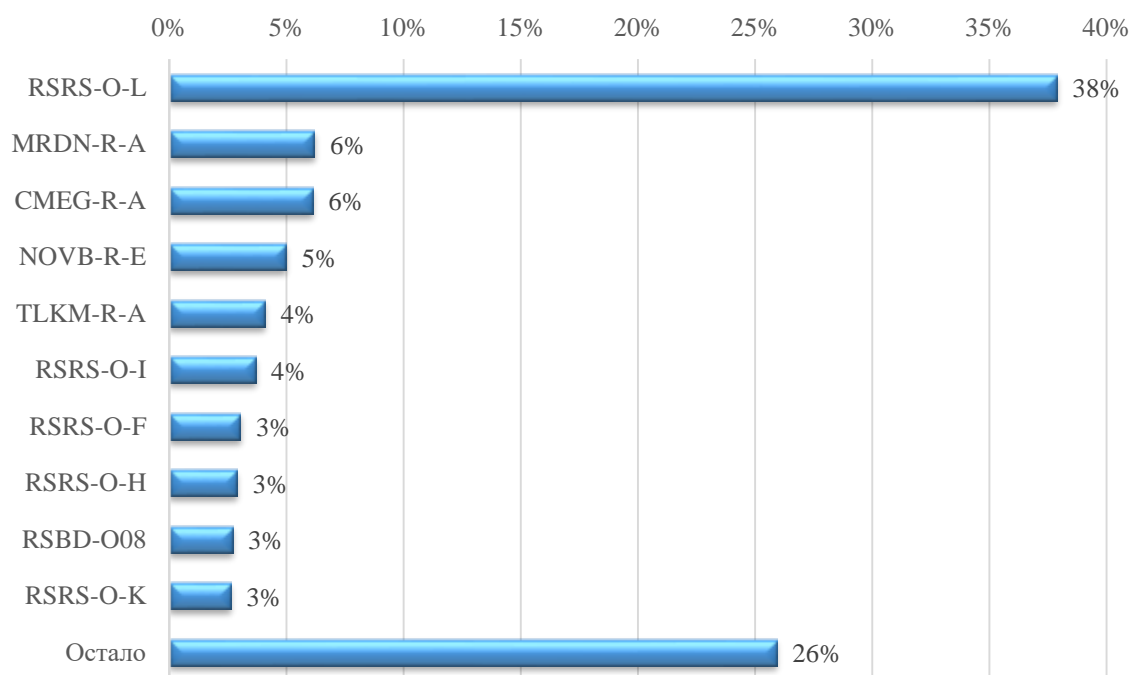
²² Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>

²³ Isto.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 30.06.18.	Prosječna cijena	Broj trans.	Vrijednost (KM)
RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	84,29	80,1184	3.543	14.155.426
MRDN-R-A	Meridian a.d. Banja Luka	0,5	0,5996	15	2.315.009
CMEG-R-A	Čajavec mega a.d. Banja Luka	0,51	0,5098	5	2.284.538
NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,55	0,5655	169	1.859.867
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,842	0,9793	441	1.525.681
RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	87,8	89,9981	119	1.372.968
RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	93	92,3020	91	1.129.489
RSRS-O-H	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 8	91	90,4600	80	1.080.858
RSBD-O08	Republika Srpska 3% 31/01/23	100,35	100,3500	1	1.003.500
RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	85	86,3895	224	976.814
Ostalo				5.038	9.687.723
Ukupno				9.726	37.391.873

Tabela 14. Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine²⁴

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidimo da transakcije deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine čine čak 48,2% od ukupnog broja transakcija u redovnom prometu. Pored toga, vrijednost prometa posmatranih deset hartija čini 74,1% ukupnog redovnog prometa na Banjalučkoj berzi ostvarenog u prvom polugodištu 2018. godine.



Slika 11. Učešće redovnog prometa top deset hartija od vrijednosti u ukupnom redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine²⁵

²⁴ Isto.

²⁵ Isto.

U prvom polugodištu 2018. godine Banjalučkoj berzi je prijavljeno četiri posla po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 57.110 KM, što je činilo tek 0,03% ukupnog prometa.

Emitent	Oznaka HOV	Datum aukcije	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost
Opština Rogatica	OSRG-PO1	30.01.2018	100,00	9.000	900.000
MKD Credis a.d. Banja Luka	CRES-PO1	19.03.2018	1.000,00	928	928.000
Grad Banja Luka	BLKI-O-B	16.04.2018	104,00	60.000	6.240.000
Republika Srpska 3% 31/01/23	RSBD-008	30.01.2018	1.003,50	100.000	100.350.000
Ukupno					108.418.000

Tabela 15. Javne ponude obveznica na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine

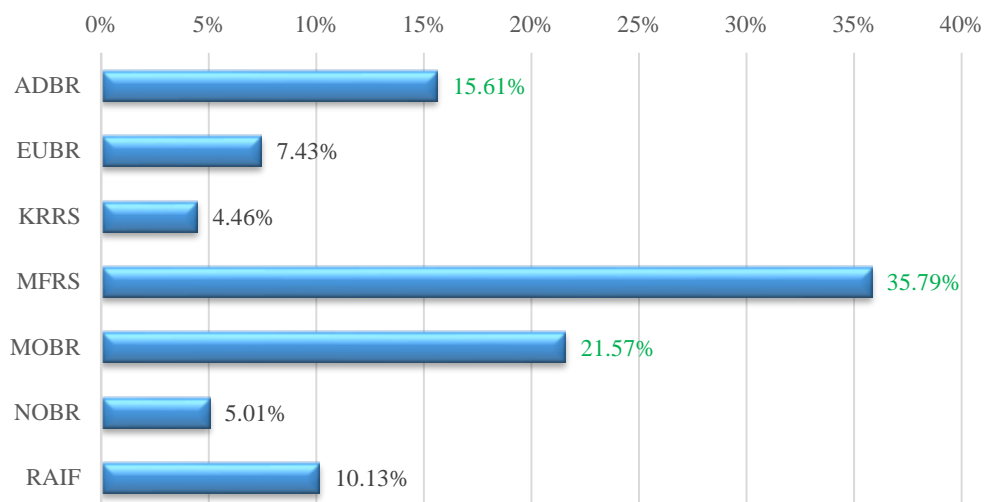
U prvom polugodištu 2018. godine ostvareno je 108.418.000 KM prometa kroz četiri javne ponude **obveznica**, što je činilo 51,4% ukupnog prometa.

U prvom polugodištu 2018. godine ostvareno je 19.970.440 KM prometa kroz jednu **javnu ponudu trezorskih zapisa**, što je činilo 11,9% ukupnog prometa.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	34.859.460	4.276	17.616.240	1.148	52.475.700	5.424	15,61%
Eurobroker a.d. Banja Luka	17.363.502	1.803	7.626.572	3.314	24.990.074	5.117	7,43%
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS	14.977.830	3			14.977.830	3	4,46%
Ministarstvo finansija RS			120.320.440	22	120.320.440	22	35,79%
Monet broker a.d. Banja Luka	67.191.192	1.767	5.325.708	1.471	72.516.901	3.238	21,57%
Nova banka a.d. Banja Luka	8.581.700	892	8.273.205	2.484	16.854.905	3.376	5,01%
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	25.118.587	1.037	8.930.105	1.339	34.048.692	2.376	10,13%
Ukupno	168.092.271	9.778	168.092.271	9.778	336.184.542	19.556	100%

Tabela 16. Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u prvom polugodištu 2018. godine²⁶

²⁶ Isto.



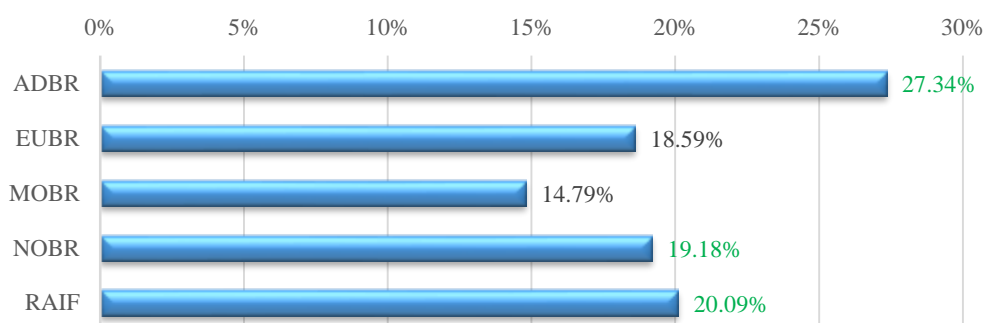
Slika 12. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2018. godine²⁷

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u prvom polugodištu 2018. godine su:

1. Ministarstvo finansija Republike Srpske (35,79%),
2. Monet broker a.d. Banja Luka (21,57%) i
3. Advantis broker a.d. Banja Luka (15,61%).

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker a.d. Banja Luka	11.309.050	4.247	9.136.318	1.122	20.445.369	5.369	27,34%
Eurobroker a.d. Banja Luka	6.276.892	1.799	7.626.572	3.314	13.903.464	5.113	18,59%
Monet broker a.d. Banja Luka	7.135.236	1.759	3.925.672	1.468	11.060.909	3.227	14,79%
Nova banka a.d. Banja Luka	6.573.450	889	7.773.205	2.483	14.346.655	3.372	19,18%
Raiffeisen capital a.d. Banja Luka	6.097.245	1.032	8.930.105	1.339	15.027.350	2.371	20,09%
Ukupno	37.391.873	9.726	37.391.873	9.726	74.783.746	19.452	100%

Tabela 17. Redovni promet po članovima berze u prvom polugodištu 2018. godine (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)²⁸



Slika 13. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu u prvom polugodištu 2018. godine²⁹

²⁷ Isto.

²⁸ Isto.

²⁹ Isto.

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u prvom polugodištu 2018. godine (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Advantis broker a.d. Banja Luka (27,34%),
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (20,09%) i
3. Nova banka a.d. Banja Luka (19,18%).

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

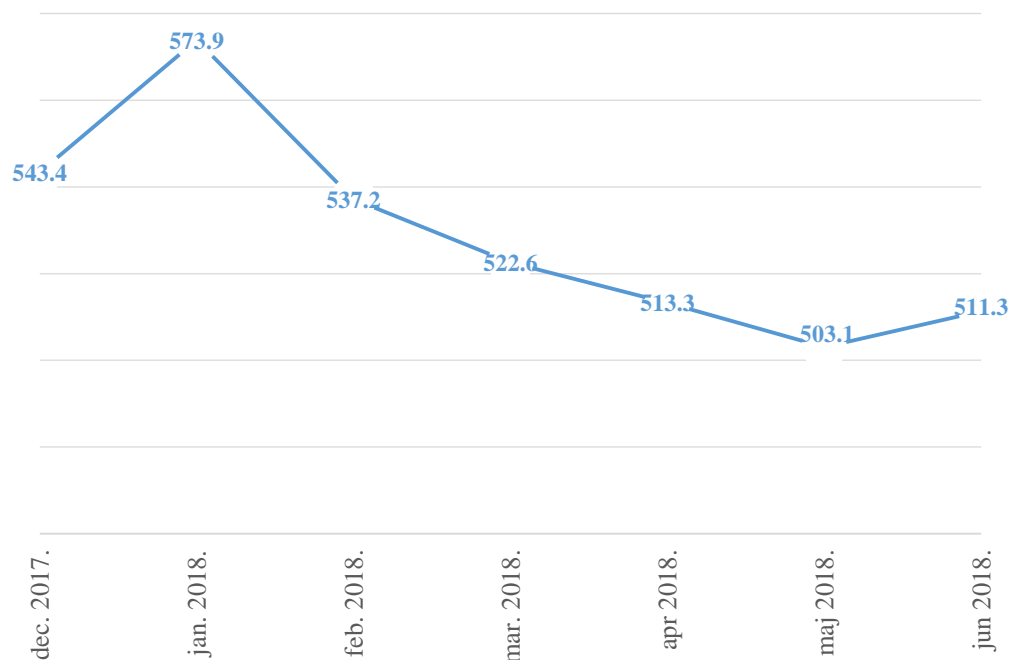
Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS) formiran je 01.05.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena.

R. br.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12. 2017.	Cijena na dan 30.06. 2018.	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E ³⁰
1.	BOKS-R-A	Boksit a.d. Milići	0,65	0,631	-2,92%	5.299	3,28
2.	BVRU-R-A	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	0,578	0,673	16,44%	3.093	8,52
3.	CMEG-R-A	Čajavec mega a.d. Banja Luka	0,57	0,51	-10,53%	2.284.538	
4.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,094	0,071	-24,47%	39.553	8,01
5.	ELBJ-R-A	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,126	0,088	-30,16%	52.477	6,01
6.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,288	0,215	-25,35%	98.953	14,07
7.	HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,186	0,192	3,23%	95.578	
8.	HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,261	0,245	-6,13%	111.651	
9.	HETR-R-A	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,191	0,2	4,71%	64.015	
10.	KRPT-R-A	Krajinapetrol a.d. Banja Luka	0,6	0,62	3,33%	17.434	8,20
11.	LJUB-R-A	Rudnici željezne rude Ljubija a.d. Prijedor	0,45	0,5	11,11%	14.869	13,39
12.	NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,6	0,55	-8,33%	1.859.867	
13.	RITE-R-A	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,031	0,019	-38,71%	42.329	4,17
14.	RTEU-R-A	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,03	0,025	-16,67%	73.720	
15.	TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,05	0,842	-19,81%	1.525.681	6,89

Tabela 18. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u prvom polugodištu 2018. godine³¹

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.



Slika 14. Mjesečno kretanje BIRS-a u prvom polugodištu 2018. godine

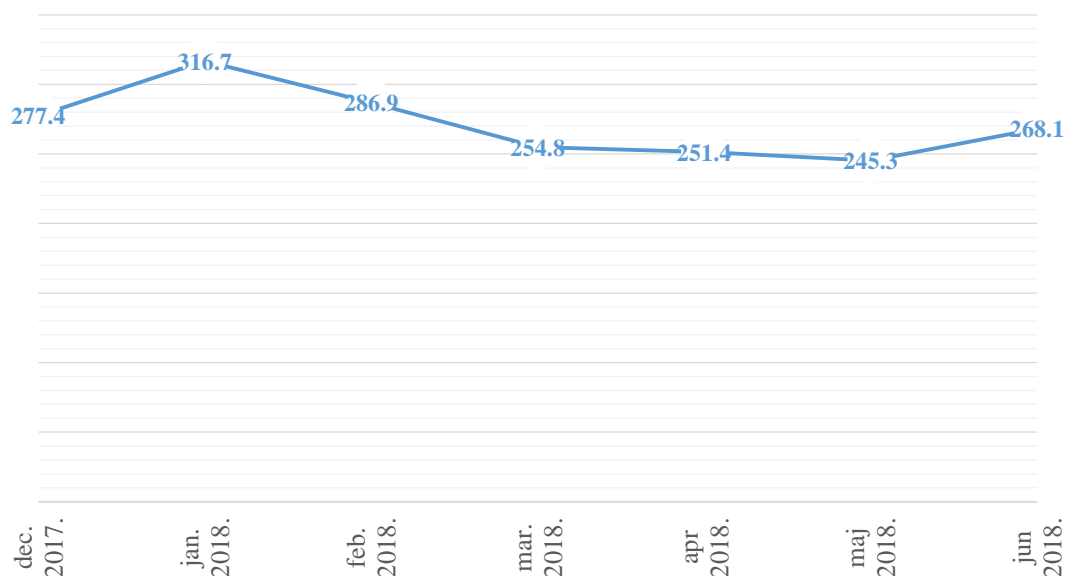
Berzanski indeks (BIRS) je u prvom polugodištu 2018. godine ostvario pad od 5,9% u odnosu na 2017. godinu a njegova vrijednost na dan 30.06.2017. iznosila je 511,3 poena.

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

R. b.	Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 31.12. 2017.	Cijena na dan 30.06. 2018.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
1.	EDPL-R-A	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,176	0,114	-35,23%	10.861	17,39
2.	EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,094	0,071	-24,47%	39.553	8,01
3.	EKHC-R-A	Elektrohercegovina a.d. Trebinje	0,117	0,102	-12,82%	1.053	173,54
4.	ELBJ-R-A	Elektro-Bijeljina a.d. Bijeljina	0,126	0,088	-30,16%	52.477	6,01
5.	ELDO-R-A	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,288	0,215	-25,35%	98.953	14,07
6.	HEDR-R-A	Hidroelektre na Drini a.d. Višegrad	0,186	0,192	3,23%	95.578	
7.	HELV-R-A	Hidroelektre na Vrbasu a.d. M. Grad	0,261	0,245	-6,13%	111.651	
8.	HETR-R-A	Hidroel. na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,191	0,2	4,71%	64.015	
9.	RITE-R-A	R i TE Gacko a.d. Gacko	0,031	0,019	-38,71%	42.329	4,17
10.	RTEU-R-A	R i TE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,03	0,025	-16,67%	73.720	
Ukupno						590.190	

Tabela 19. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u prvom polugodištu 2018. godine³²

³² Isto.



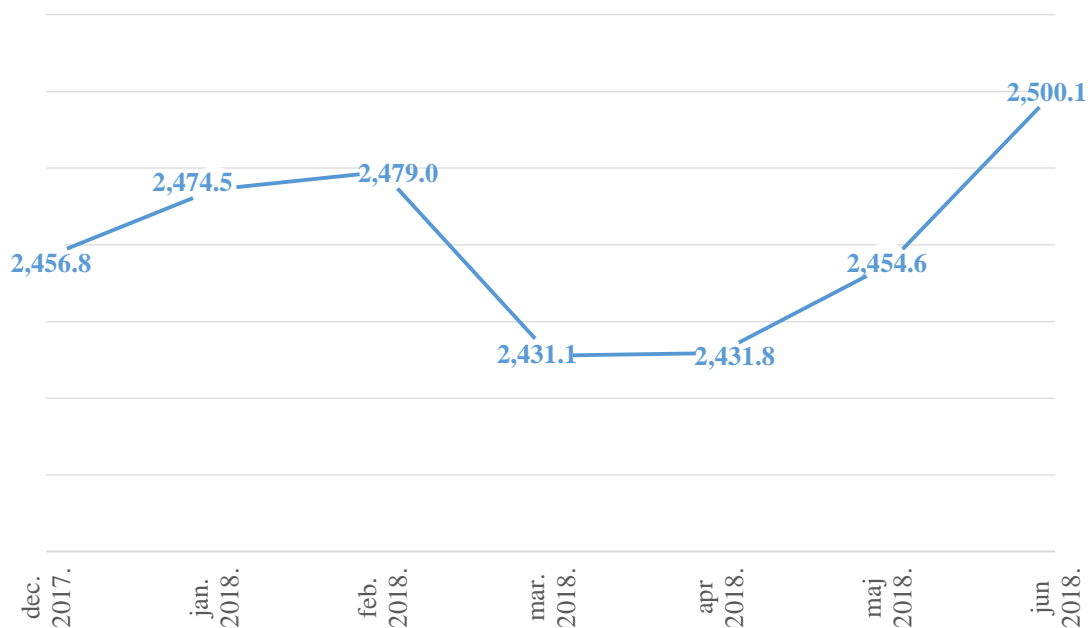
Slika 15. Mjesečno kretanje ERS10-a u prvom polugodištu 2018. godine

Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (**ERS10**) je u prvom polugodištu 2018. godine ostvario pad od 3,38% u odnosu na 2017. godinu i 30.06.2018. godine njegova vrijednost je iznosila 268,06 poena.

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

R. br.	Oznaka	Naziv	Cijena na dan 31.12. 2017.	Cijena na dan 30.06. 2018.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
1.	RSRS-O-D	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 4	91,5	94	2,73%	292.061
2.	RSRS-O-F	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 6	90,5	93	2,76%	1.129.489
3.	RSRS-O-H	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 8	90	91	1,11%	1.080.858
4.	RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	88	87,8	-0,23%	1.372.968
5.	RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10	87,93	86,5	-1,63%	574.324
6.	RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	87,7	85	-3,08%	976.814
7.	RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12		84,29		14.155.426
Ukupno						19.581.940

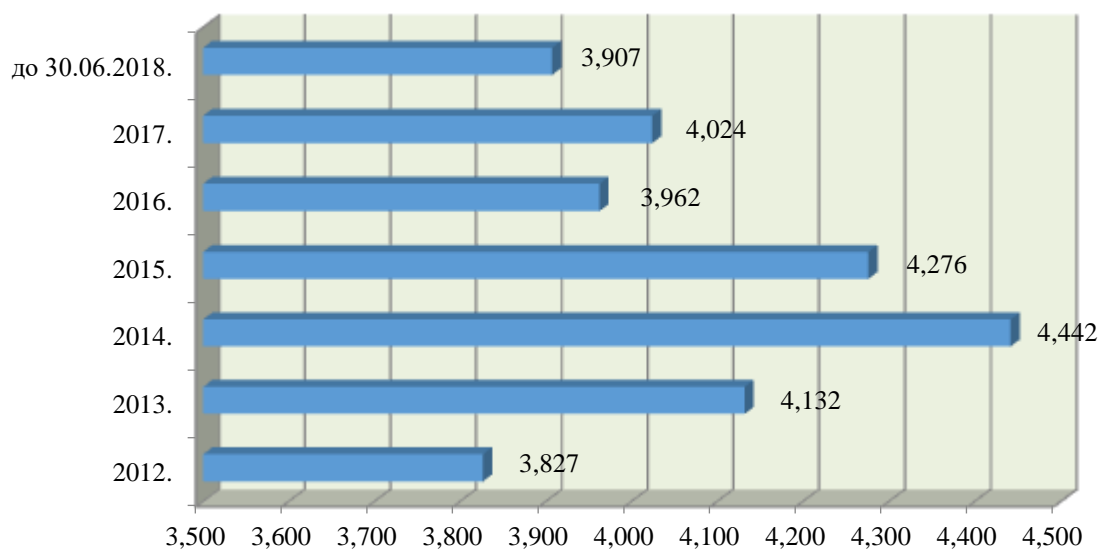
Tabela 20. Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u prvom polugodištu 2018. godine



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

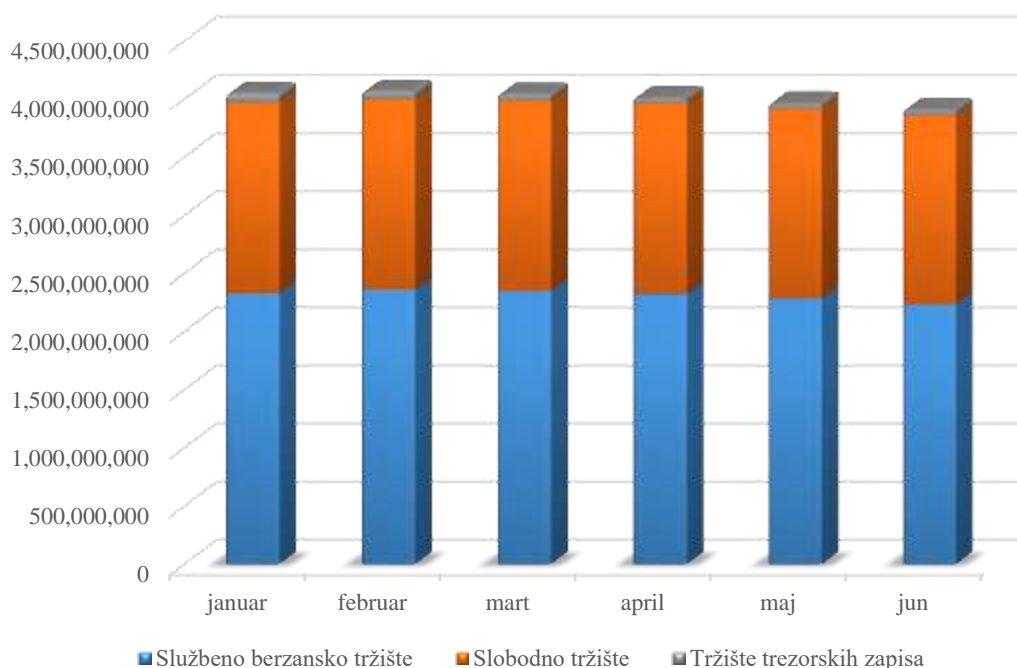
Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) u prvom polugodištu 2018. godine bilježi rast od 1,76% i 30.06.2018. godine njegova vrijednost je iznosila 2.500,13 poena.

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.06.2018. godine iznosila je 3.907.216.825 KM, što je za 2,91% manje nego na kraju 2017. godine.



Slika 17. Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2012. do 30.06.2018. godine (u mil. KM)

³³ Isto.



Slika 18. Prikaz tržišne kapitalizacije po tržištima u prvom polugodištu 2018. godine (u KM)³⁴

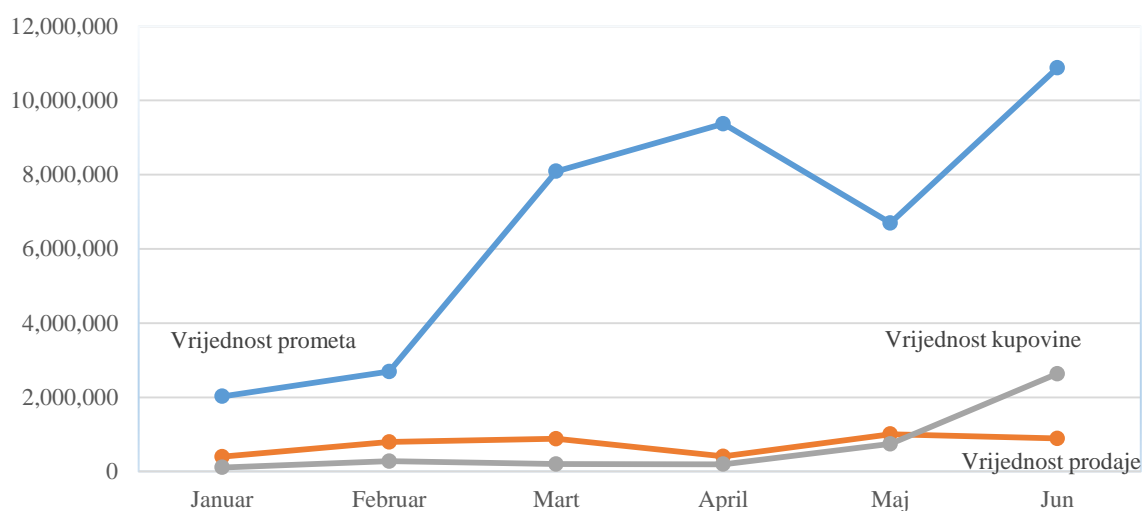
Tržišta u razvoju kao što je tržište kapitala Republike Srpske u velikoj mjeri zavise od stranih investitora, koji su u momentu početka krize povukli značajna sredstva.

Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	2.023.658	398.279	19,7	107.289	5,3
Februar	2.693.964	795.436	29,5	277.345	10,3
Mart	8.089.046	882.305	10,9	199.418	2,5
April	9.371.065	406.174	4,3	195.111	2,1
Maj	6.698.279	1.006.804	15,0	744.091	11,1
Jun	10.876.096	888.172	8,2	2.634.609	24,2
UKUPNO	39.752.109	4.377.171	11,0	4.157.864	10,5

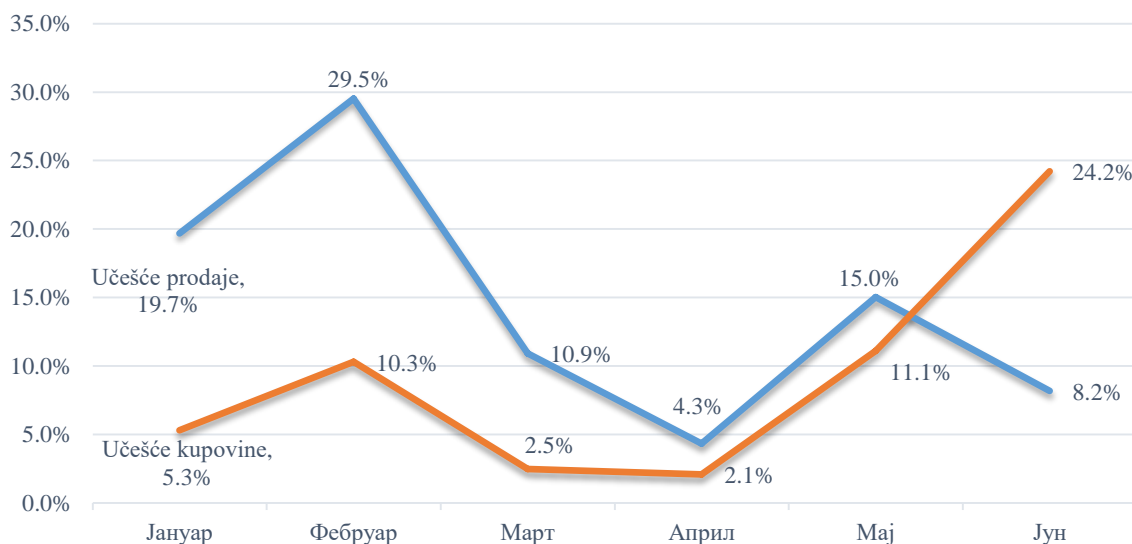
Tabela 21. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2018. godine³⁵

³⁴ Isto.

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.



Slika 19. Ukupan promet i promet nerezidenata po mjesecima u prvom polugodištu 2018. godine (u KM)



Slika 20. Učešće nerezidenata u ukupnom prometu po mjesecima u prvom polugodištu 2018. godine (u %)

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da je učešće nerezidenata u ukupnom prometu u prvom polugodištu 2018. godine još uvijek veoma malo, izuzev u kupovini u junu (24,2%) i prodaji u februaru (29,5%). U odnosu na isti period prethodne godine, došlo je do značajnog smanjenja učešća nerezidenata u prodaji, kada je iznosilo 53,9%. S druge strane, učešće nerezidenata u kupovini neznatno je poraslo u odnosu na isti period prethodne godine, kad je iznosilo 23,6%.

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.

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

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

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

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

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

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

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 hartija od vrijednosti koji vodi Komisija (opšti podaci o emitentima, podaci o upravi i odborima, podaci o povezanim pravnim licima i podaci o emisiji hartija od vrijednosti, različite vrste rješenja itd.) i Centralnog registra hartija od vrijednosti (podaci o deset najvećih akcionara 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 820 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 1.432, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljivano je 12 objava. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U izvještajnom periodu objavljeno je 166 revizorskih izvještaja za 2017. godinu i 9 revizorskih izvještaja za ranije godine, 30 nerevidiranih godišnjih finansijskih izvještaja za 2017. godinu emitenata listiranih na službenom berzanskom tržištu, te 179

³⁷ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 94/15.

nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2017. godinu za emitente čije su akcije uvrštene na slobodno tržište (preuzetih direktno od emitenata), 51 finansijski izvještaj za prvi kvartal 2018. godine, kao i 14 finansijskih izvještaja za 2017. godinu i 70 mjesečnih izvještaja (preuzetih od depozitara) zatvorenih investicionih fondova, kao i 4 finansijska izvještaja za 2017. godinu i 21 mjesečni izvještaj otvorenih investicionih fondova. Dio navedenih izvještaja za 2017. godinu biće objavljen nakon isteka prvog polugodišta 2018. godine.

Iako se može konstatovati da Jedinstveni portal tržišta kapitala Republike Srpske 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 emitenata u kojima nemaju znatnijeg uticaja na upravljanje, ili drugih interesa. Važnost ovog zakona na nelikvidnim tržištima, poput našeg, ima poseban značaj, s obzirom da je broj zainteresovanih investitora za 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 emitenata, 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 društva, promjenu pravne forme emitenta i delistiranje hartija sa Banjalučke berze.

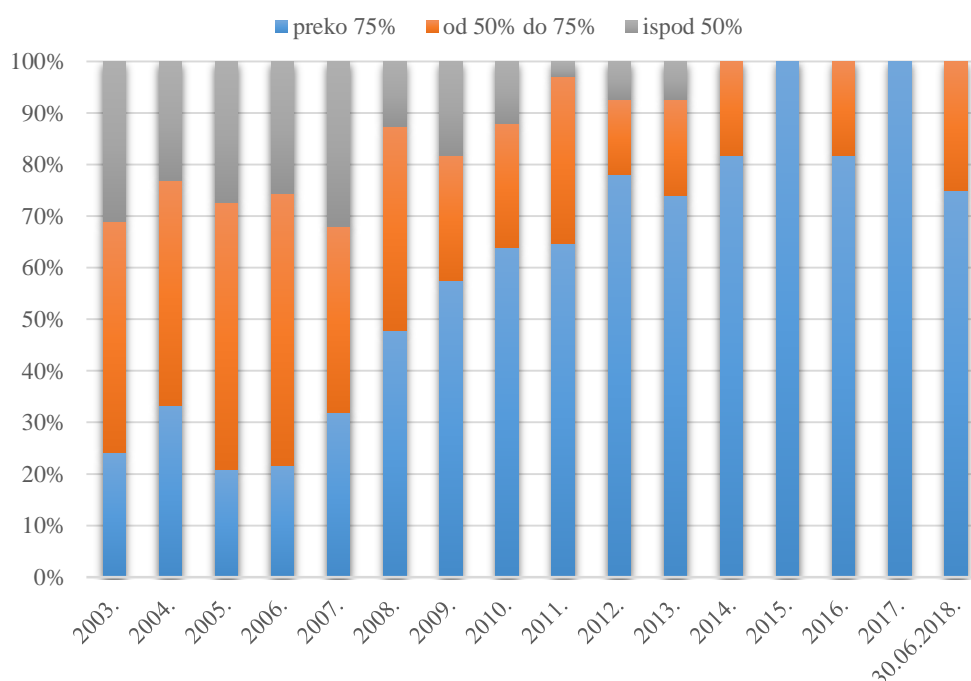
Činjenica je da je veći broj perspektivnih akcionarskih društava bio predmet preuzimanja u prethodnom periodu, te da su u značajnoj mjeri iskorišćene mogućnosti da se promijeni pravna forma, te izvrši delistiranje uticala je na to da je u ovom izvještajnom periodu nastavljen trend smanjenja broja preuzimanja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

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

2009.	19	8	6	33
2010.	16	6	3	25
2011.	22	11	1	34
2012.	32	6	3	41
2013.	20	5	2	27
2014.	9	2	-	11
2015.	12	-	-	12
2016.	9	2	-	11
2017.	5	-	-	5
30.06.2018.	3	1	-	4

Tabela 22. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – prvo polugodište 2018. godine



Slika 21. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01 – 30.06.2018. godine

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

Ukupan broj akcionarskih društava koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 332.

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 tri promjene 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 75 društava, dok je 10 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo.

Godine	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	- 30.06. 2018.	Ukupno
Promjene oblika a.d. - iz otvorenog u zatvoreno	0	0	3	0	2	2	1	2	0	10
Promjene pravne forme – iz a.d. u d.o.o.	1	3	11	25	12	3	1	13	3	75

Tabela 23. 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

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

Investicioni fondovi omogućavaju investitorima da višak sredstava plasiraju na tržište kapitala, pri čemu nije neophodno da posjeduju posebno specijalističko znanje o investiranju i ulažu napor u analiziranje investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investicionih odluka. Investicioni fondovi trebaju da budu profesionalno osposobljeni da pronađu prinostne, tržišno atraktivne i

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

kvalitetne hartije (i uopšte investicije) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima dobit. Uslov je da postoje dovoljno kvalitetne i kapitalno značajne kompanije u koje se može ulagati. Bez dobre i kvalitetne ponude hartija od vrijednosti na tržištu kapitala normativno-pravni okvir kojim je omogućeno osnivanje fondova, ne može sam po sebi doprinijeti značajnijoj afirmaciji ovog segmenta finansijskog tržišta. Investicionim fondovima upravljaju društva za upravljanje investicionim fondovima, donošenjem investicionih odluka i vršenjem administrativnih, marketinških i ostalih aktivnosti. Investicioni fond je institucija kolektivnog investiranja u okviru koje se prikupljaju i ulažu novčana sredstva u različite vrste imovine sa ciljem ostvarenja prihoda i smanjenja rizika ulaganja.

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

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

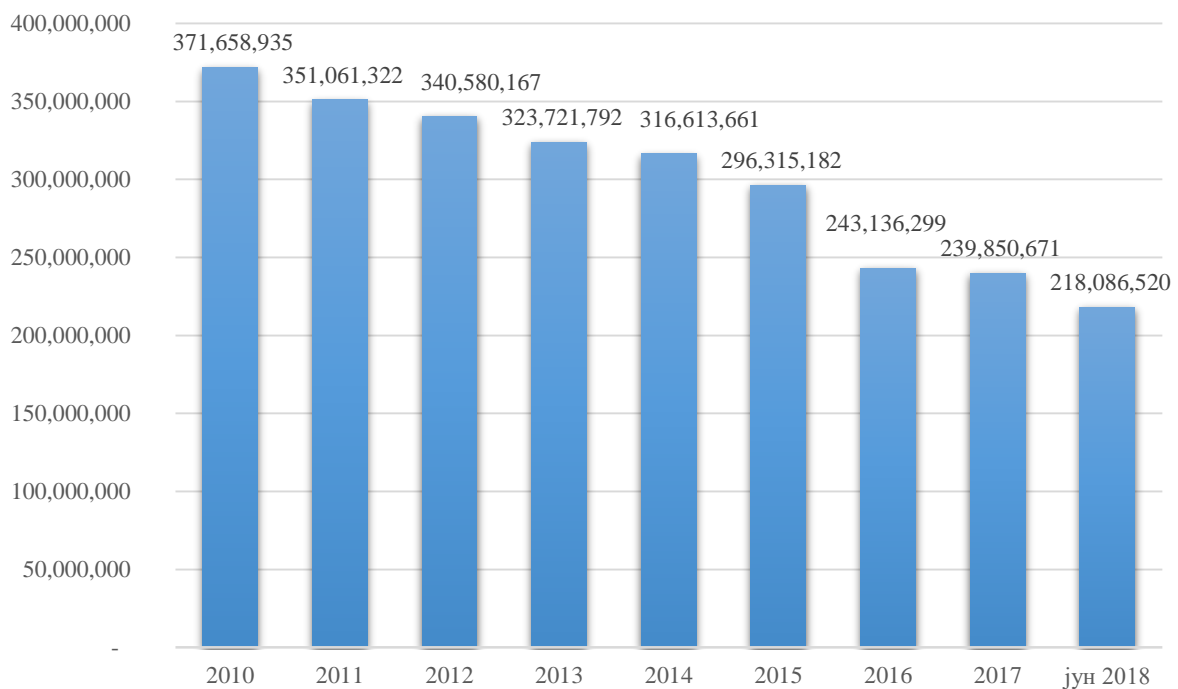
- fondove (vrste, karakteristike, osnivanje, ograničenja i dozvoljena ulaganja, upravljanje fondom, utvrđivanje vrijednosti imovine i cijena udjela ili akcija, prospekt, izvještavanje, promocija i oglašavanje, prodaja udjela ili akcija),
- društva za upravljanje (uslovi za osnivanje, licenciranje, poslovanje),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

Zakonom o investicionim fondovima propisan je način osnivanja i poslovanja fonda, definisanog kao pravno lice ili posebna imovina. U smislu tog zakona, fondom se smatra svaki pravni subjekt, društvo ili posebna imovina, bez obzira na pravni oblik, u kojoj se nudi učešće putem akcija, udjela ili kakvog prava, sa ciljem prikupljanja uloga u gotovom novcu te sa izričitom namjerom ulaganja prikupljenih sredstava u hartije od vrijednosti, novčane depozite i druge dozvoljene vrste imovine, pri čemu investitori nemaju svakodnevni nadzor nad donošenjem odluka o ulaganjima. Bitan cilj, prema Zakonu o investicionim fondovima, je osiguranje povrata na ulaganja i to bilo u dobiti ili kakvoj drugoj koristi. Zakon o investicionim fondovima dao je mogućnost formiranja fondova kako sa javnom tako i sa privatnom ponudom.

5.1. Neto vrijednost imovine

Neto vrijednost imovine predstavlja jedan od najvažnijih parametara u poslovanju investicionih fondova. Prema postojećim propisima, za izračunavanje neto vrijednosti imovine fonda odgovorno je društvo za upravljanje. Banka depozitar investicionog fonda vodi računa da je obračun neto vrijednosti pojedine akcije ili udjela u fondu obavljen u skladu sa propisima.

Neto vrijednost imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj je u periodu od 2010. do juna 2018. godine imala sljedeće kretanje:



Slika 22. Neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova i od njih nastalih otvorenih investicionih fondova u periodu 2010 – jun 2018. godine (u KM)⁴⁰

Na prethodnoj slici prikazano je kretanje neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova iz Republike Srpske od 2010. do 2016. godine, dok se ovaj pokazatelj za 2017. godinu (iznos od 239.850.671 KM) i jun 2018. godine (iznos od 218.086.520 KM) odnosi kako na zatvorene investicione fondove, tako i na otvorene koji su od njih nastali djelimičnim preoblikovanjem u skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima.

Sa slike je vidljivo da je neto vrijednost imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj u cijelom posmatranom periodu imala trend pada. Ukupna promjena neto vrijednosti imovine u periodu decembar 2017 – jun 2018. godine iznosila je -9,07%.

R. b.	Naziv fonda	Oznaka	Neto vrijednost imovine		Promjena
			31.12.2017.*	30.06.2018.	
1.	ZMIF u preobl. Balkan investment fond a.d. Banja Luka	BLKP	5.093.444	5.007.228	-1,69%
2.	ZMIF u preobl. Zepter Fond a.d. Banja Luka	ZPTP	5.155.638	4.905.933	-4,84%
3.	ZMIF u preobl. Aktiva invest fond a.d. Banja Luka	EKVP	10.304.981	9.636.964	-6,48%
4.	ZAIF u preobl. BLB - profit a.d. Banja Luka	BLBP	4.643.148	4.724.356	1,75%
5.	ZAIF u preobl. Bors invest fond a.d. Banja Luka	BRSP	4.808.557	4.642.196	-3,46%
6.	ZAIF u preobl. VIB fond a.d. Banja Luka	VIBP	8.461.501	7.600.979	-10,17%
7.	ZMIF u preobl. VB fond a.d. Banja Luka	VBIP	5.650.220	6.073.166	7,49%
8.	ZAIF u preobl. Euroinvestment fond a.d. Banja Luka	EINP	12.225.643	11.444.883	-6,39%

⁴⁰ Podaci o neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova za 2017. godinu obuhvataju i neto vrijednost imovine otvorenih investicionih fondova koji su nastali preoblikovanjem ovih fondova, radi uporedivosti podataka. Pri tome podaci o neto vrijednosti Otvorenog investicionog fonda Kristal kapital isključeni su iz ovog pregleda.

9.	ZMIF u preobl. Invest nova fond a.d. Bijeljina	INVP	201.975	111.171	-44,96%
10.	AZIF u preobl. Jahorina Koin a.d. Pale	JHKP	3.948.459	4.716.748	19,46%
11.	ZMIF u preobl. Kristal invest fond a.d. Banja Luka	KRIP	4.328.000	3.936.915	-9,04%
12.	AZIF u preobl. Polara invest fond a.d. Banja Luka	PLRP	11.664.682	1.658.000	-85,79%
13.	ZAIF u preobl. Privrednik invest a.d. Banja Luka	PRVP	3.740.321	3.309.596	-11,52%
14.	ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina	UNIP	1.655.588	1.618.518	-2,24%
UKUPNO			81.882.155	69.386.654	-

Tabela 24. Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova na dan 31.12.2017. godine i 30.06.2018. godine (u KM)

R. br.	Naziv fonda	Oznaka	Neto vrijednost imovine		Promjena
			31.12.2017.*	30.06.2018.	
1.	OAIF Adriatic Balanced	ADBP	-	8.738.516	-
2.	OMIF Future fund	FTRP	84.372.547	76.085.274	-9,82%
3.	OMIF Maximus fund	MMSP	33.706.412	29.878.625	-11,36%
4.	OAIF Opportunity fund	OPTP	19.770.591	18.944.6625	-4,18%
5.	OMIF Invest nova	INOP	20.118.966	15.052.7885	-25,18%
UKUPNO			157.968.516	148.699.865	-

Tabela 25. Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova na dan 31.12.2017. godine i 30.06.2018. godine (u KM)

R. br.	Fondovi	Neto vrijednost imovine		
		31.12.2017.	30.06.2018.	jun 2018/2017
1.	Zatvoreni investicioni fondovi	81.882.155	69.386.654	-
2.	Otvoreni investicioni fondovi	157.968.516	148.699.865	-
UKUPNO		239.850.671	218.086.519	-9,07%

Tabela 26. Neto vrijednosti imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj na dane 31.12.2017. godine i 30.06.2018. godine (u KM)

Neto vrijednost imovine svih investicionih fondova u Republici Srpskoj je na dan 30.06.2018. godine iznosila 218.086.519 KM, što je 9,07% manje u odnosu na dan 31.12.2017. godine kada je neto vrijednost imovine iznosila 239.850.671 KM.

Podaci o neto vrijednosti imovine AZIF u preoblikovanju Polara invest fond a.d. Banja Luka na dane 31.12.2017. godine i 30.06.2018. godine nisu uporedivi. Ovo iz razloga što je na dan 30.06.2018. godine za navedeni investicioni fond iskazana preostala neto vrijednost imovine nakon djelimičnog preoblikovanja, odnosno prenosa imovine u otvoreni investicioni fond Adriatic Balanced, koja je značajno manja u odnosu na vrijednost iskazanu dana 31.12.2017. godine.

Najveći pojedinačni pad neto vrijednosti imovine zabilježen je kod ZMIF u preoblikovanju Invest nova fond a.d. Bijeljina – u likvidaciji (-46,67%), što je i očekivano s obzirom da se ovaj fond nalazi u postupku likvidacije. Sa druge strane, najveći rast neto vrijednosti imovine imao je AZIF u preoblikovanju Jahorina Koin a.d. Pale (19,50%).

R. br.	Oznaka	Neto vrijednost imovine po akciji					
		2014.	2015.	2016.	2017.	jun 2018.	jun 2018/2017
1.	BLBP	9,26	8,36	4,32	2,69	2,74	1,86%
2.	BLKP	5,85	6,28	4,87	4,42	4,35	-1,58%
3.	BRSP	6,58	5,90	4,03	3,81	3,67	-3,67%
4.	EINP	18,98	16,49	11,88	11,29	10,57	-6,38%

5.	EKVP	9,59	7,78	7,66	7,80	7,29	-6,54%
6.	INVP	0,16	0,13	0,12	0,0015	0,0008	-46,67%
7.	JHKP	4,06	3,13	1,97	2,00	2,39	19,50%
8.	KRIP	10,11	9,63	7,50	0,0334	0,0304	-8,98%
9.	PLRP	12,35	10,41	8,29	6,95	0,99	-
10.	PRVP	4,26	3,84	3,14	3,47	3,07	-11,53%
11.	UNIP	0,63	0,68	0,61	0,6497	0,64	-1,54%
12.	VBIP	5,12	4,67	3,49	3,70	3,98	7,57%
13.	VIBP	6,64	6,76	5,02	4,26	3,82	-10,33%
14.	ZPTP	17,98	17,84	15,74	0,69	0,66	-4,35%

Tabela 27. Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u periodu 2014 - jun 2018. (u KM)

R. br.	Oznaka	Neto vrijednost imovine po udjelu		
		2017.	jun 2018.	jun 2018/2017
1.	FTRP	11,33	11,38	0,44%
2.	MMSP	4,53	4,48	-1,10%
3.	OPTP	6,13	5,87	-4,24%
4.	INOP	0,1493	0,153	2,48%

Tabela 28. Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova po udjelu u periodu 2017 – jun 2018. (u KM)

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda⁴¹, neto imovina investicionih fondova na dan 30.06.2018. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova.

5.2. Struktura imovine investicionih fondova

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

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

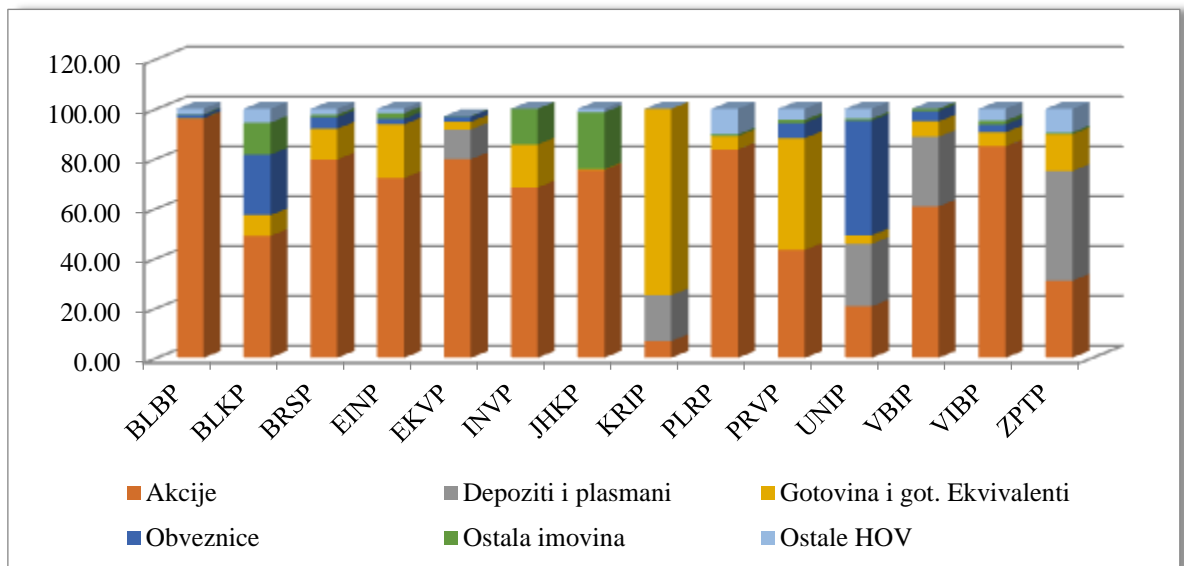
Pod pretežnim ulaganjem podrazumijeva se da je najmanje 70% sredstava fonda uloženo u određenu vrstu imovine.

Oznaka fonda	Akcije	Depoziti i plasmani	Gotovina i got. ekvivalenti	Obveznice	Ostala imovina	Ostale HOV	Ukupno
BLBP	4.793.954	-	8.507	64.620	14.700	109.315	4.991.097
BLKP	2.454.250	-	416.046	1.217.337	647.221	279.044	5.013.898
BRSP	3.700.302	-	571.501	218.282	40.072	116.687	4.646.844

⁴¹ „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 108/15 i 40/17.

EINP	8.272.759	-	2.471.250	262.505	256.383	204.556	11.467.453
EKVP	7.689.780	1.150.000	466.471	206.293	132.891	-	9.645.435
INVP	180.931	-	45.828	-	37.971	-	267.730
JHKP	3.629.056	-	17.813	-	1.098.723	72.592	4.818.185
KRIP	262.773	728.398	2.962.532	-	47	-	3.953.750
PLRP	1.525.732	-	98.895	-	11.813	187.729	1.824.169
PRVP	1.433.052	-	1.488.058	201.579	43.172	147.242	3.313.103
UNIP	337.429	410.000	56.823	752.613	13.354	65.531	1.635.750
VBIP	3.694.232	1.700.000	376.166	252.560	56.641	-	6.079.599
VIBP	6.473.818	-	430.291	239.450	115.690	366.741	7.625.990
ZPTP	1.752.872	2.500.000	835.677	-	43.657	540.087	5.672.293
Ukupno	46.200.939	6.488.398	10.245.858	3.415.239	2.512.335	2.089.525	70.955.295

Tabela 29. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2018. godine (u KM)

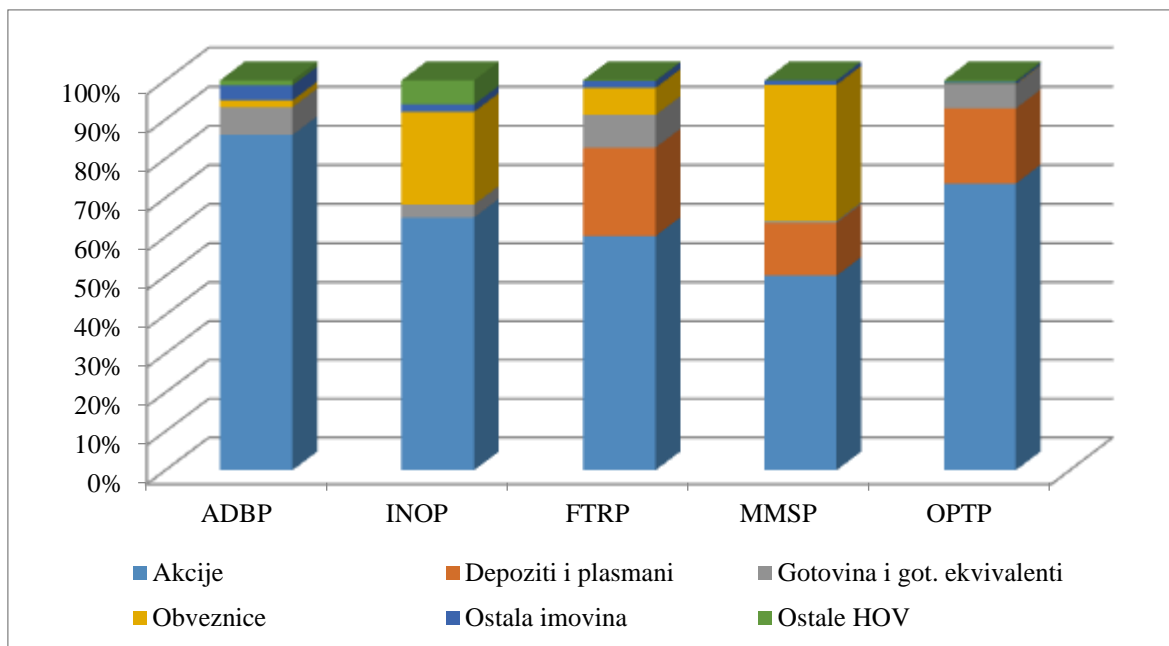


Slika 23. Ulaganje zatvorenih investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2018. godine

Sa prethodne slike je vidljivo da se najveći dio ulaganja zatvorenih investicionih fondova odnosi na vlasničke hartije od vrijednosti. Izuzetak predstavljaju dva fonda kod kojih je izvršeno djelimično preoblikovanje u otvorene (ZMIF Kristal invest fond a.d. Banja Luka – u preoblikovanju i ZMIF Zepter invest fond a.d. Banja Luka – u preoblikovanju), te ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina, čiji je portfelj godinama unazad značajno diverzifikovan sa dominantnim učešćem obveznica u strukturi ulaganja.

Fond	Akcije	Depoziti i plasmani	Gotovina i got. ekvivalenti	Obveznice	Ostala imovina	Ostale HOV	Ukupno
ADBP	7.553.323	-	625.651	152.555	334.939	111.942	8.778.410
INOP	9.979.311	-	505.990	3.639.519	290.456	946.133	15.361.409
FTRP	46.374.247	17.429.043	6.415.211	5.316.463	1.372.447	126.059	77.033.471
MMSP	15.181.552	4.092.709	140.311	10.572.675	331.015	-	30.318.263
OPTP	14.072.024	3.664.838	1.165.846	28.712	111.450	66.639	19.109.509
Ukupno	93.160.458	25.186.591	8.853.009	19.709.924	2.440.308	1.250.774	150.601.063

Tabela 24. Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2018. godine



Slika 25. Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova po vrstama imovine na dan 30.06.2018. godine

Podaci o strukturi ulaganja otvorenih investicionih fondova pokazuju da u njihovim portfeljima i dalje postoji značajno učešće vlasničkih hartija od vrijednosti, ali da nije zanemarivo ni učešće obveznica, depozita i plasmana kao visoko likvidne imovine.

Struktura ulaganja kako otvorenih, tako i zatvorenih investicionih fondova će se u narednom periodu dodatno mijenjati u procesu usklađivanja portfelja fondova sa zakonskim propisima i priprema zatvorenih investicionih fondova za njihovo preoblikovanje u otvorene investicione fondove koje se mora završiti do oktobra 2018. godine.

5.3. Naknada za upravljanje investicionim fondovima

Stupanjem na snagu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima dana 14.10.2015. godine, naknada koju društva za upravljanje naplaćuju od zatvorenih investicionih fondova zasniva se na procentu ponderisane prosječne godišnje tržišne vrijednosti akcija fonda, umjesto do tada procenta prosječne godišnje neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova kojim upravljaju. Na ovaj način je obračun naknada koje društva za upravljanje naplaćuju povezan sa vrijednošću akcija koju akcionari mogu da ostvare na berzi.

Prema članu 66. Zakona o investicionim fondovima, naknada društvu za upravljanje imovinom zatvorenih investicionih fondova zasniva se na procentu ponderisane prosječne godišnje tržišne vrijednosti akcija fonda i mora se navesti u ugovoru između fonda i društva za upravljanje i u prospektu fonda, a kao godišnji trošak može se odbiti od imovine fonda i obračunava se prilikom svakog obračuna neto vrijednosti imovine fonda. Pored toga, članom 68. stav 1. Zakona o investicionim fondovima propisano je da pokazatelj ukupnih troškova fonda ne može biti veći od 3,5% ponderisane prosječne godišnje tržišne vrijednosti akcija fonda, umjesto do tada prosječne godišnje neto vrijednosti imovine fonda.

Fond	01.01.2018 - 30.06.2018.		2002-30.06.2018.		% naplaćenosti naknade
	obračunato	naplaćeno	obračunato	naplaćeno	
BLBP	43.728	36.988	7.592.411	7.588.576	99,95
BLKP	38.304	31.633	3.717.502	3.640.104	97,92
BRSP	28.909	28.882	5.803.404	5.883.758	101,38
EINP	109.870	103.634	10.106.856	10.257.793	101,49
EKVP	43.736	41.041	6.512.971	6.509.577	99,95
INVP	0	0	11.558.092	10.284.381	88,98
JHKP	17.148	41.115	4.313.991	4.313.547	99,99
KRIP	29.963	23.068	16.718.479	15.650.914	93,61
PLRP	61.100	131.739	10.621.369	12.814.062	120,64
PRVP	10.394	10.262	3.370.307	3.379.154	100,26
UNIP	11.310	30.000	217.121	30.000	13,82
VBIP	34.363	32.864	5.681.359	5.676.717	99,92
VIBP	121.193	154.735	8.007.542	8.103.035	101,19
ZPTP	60.026	92.717	41.392.602	39.579.679	95,62
Ukupno	610.044	758.678	135.614.006	133.711.297	98,60

Tabela 30. Pregled obračunate i naplaćene naknade za upravljanje zatvorenim investicionim fondovima u prvoj polovini 2018. godine i periodu 2002 - jun 2018. godine

Na osnovu podataka iz prethodne tabele, vidljivo je da su društva za upravljanje ukupno obračunatu naknadu za upravljanje zatvorenim investicionim fondovima u dosadašnjem periodu njihovog rada u najvećoj mjeri i naplatila (98,6%).

5.4. Trgovanje akcijama/udjelima investicionih fondova

U skladu sa zakonskim odredbama, akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi. U narednoj tabeli prikazan je pregled osnovnih pokazatelja trgovanja akcijama zatvorenih investicionih fondova u prvoj polovini 2018. godine.

Fond	Cijena			Broj transakcija	Količina	Vrijednost
	Prosječna	Minimalna	Maksimalna			
BLBP	1,3586	1,02	1,77	62	16.903	22.964
BLKP	2,0129	1,8	2,88	68	51.224	103.108
BRSP	1,2973	1,16	1,37	57	40.971	53.152
EINP	6,0558	5,25	7,55	75	14.040	85.023
EKVP	2,2278	1,84	4	20	9.910	22.077
INVP	0,001	0,0001	0,04	36	4.525.003	4.428
JHKP	0,9903	0,856	1,2	17	1.754	1.737
KRIP	0,0178	0,011	0,022	159	1.816.998	32.375
PLRP	2,5947	2,45	3	36	10.761	27.922
PRVP	1,1177	1,01	1,41	42	4.375	4.890
UNIP	0,4	0,4	0,4	4	105.000	42.000
VBIP	1,4654	1,19	2,2	53	18.189	26.654
VIBP	3,1886	3,08	3,84	4	70	223
ZPTP	0,4682	0,45	0,5	666	115.105	53.894
UKUPNO						480.448

Tabela 31. Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2018. godine

Iz gornje tabele je vidljivo da je najveća vrijednost redovnog prometa u posmatranom periodu ostvarena akcijama ZMIF u preoblikovanju Balkan Investment Fond a.d. Banja Luka i to u ukupnom iznosu od 103.108 KM. Sa aspekta broja dana trgovanja najlikvidnije su bile akcije ZMIF u preoblikovanju Zepter invest fond a.d. Banja Luka s obzirom da se istima trgovalo 119 dana od mogućih 122 (98%).

Fond	Broj dana trgovanja	Učešće u ukupnom broju dana trgovanja (%)
BLBP	30	25
BLKP	31	25
BRSP	33	27
EINP	38	31
EKVP	13	11
INVP	12	10
JHKP	13	11
KRIP	71	58
PLRP	21	17
PRVP	29	24
UNIP	4	3
VBIP	31	25
VIBP	3	2
ZPTP	119	98

Tabela 32. Učestalost trgovanja akcijama zatvorenih investicionih fondova iskazana učešćem broja dana trgovanja u odnosu na ukupan broj mogućih dana trgovanja (122) na Banjalučkoj berzi u prvoj polovini 2018. godine

Pored trgovanja akcijama zatvorenih investicionih fondova, na Banjalučkoj berzi je u septembru 2017. godine započelo i trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova, u skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima. U prvom polugodištu 2018. godine ostvaren je ukupan promet udjelima u iznosu od 1.736.850 KM u 2.369 transakcija. Prometovana količina iznosila je 8.405.288 udjela.

Redovnim trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova i udjelima otvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentima trgovanja na Banjalučkoj berzi, ostvaren je promet od 2.217.298 KM, što čini 22,2% redovnog i 1,32% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi u prvom polugodištu 2018. godine.

Fond	Cijena			Broj transakcija	Količina	Vrijednost
	Prosječna	Minimalna	Maksimalna			
ADBP	3,3038	2,3	3,31	6	11.072	36.580
FTRP	8,5441	8,2	8,76	984	80.223	685.430
INOP	0,0746	0,061	0,092	257	8.193.692	611.458
MMSP	3,2684	3	3,45	922	82.493	269.618
OPTP	3,538	3,11	4,26	200	37.808	133.764
UKUPNO						1.736.850

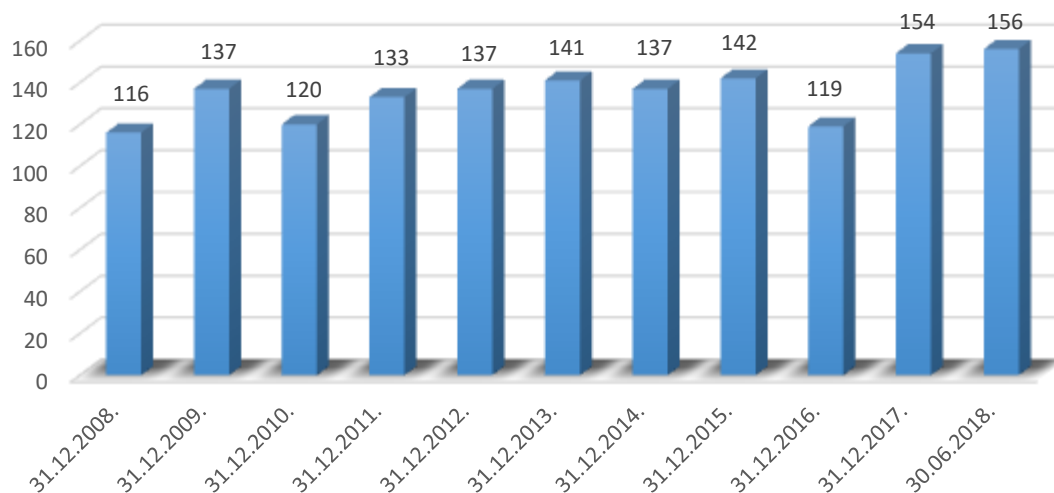
Tabela 33. Trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2018. godine

Fond	Broj dana trgovanja	Učešće u ukupnom broju dana trgovanja (%)
ADBP	3	2
FTRP	117	96
INOP	90	74
MMSP	120	98
OPTP	80	66

Tabela 34. Učestalost trgovanja udjelima otvorenih investicionih fondova iskazana učešćem broja dana trgovanja u odnosu na ukupan broj mogućih dana trgovanja (122) na Banjalučkoj berzi u prvoj polovini 2018. godine

Iz iznesenih podataka možemo zaključiti da udjeli pojedinih otvorenih investicionih fondova (prvenstveno OIF Future i OIF Maximus kojima upravlja DUIF Kristal invest a.d. Banja Luka) spadaju među najlikvidnije hartije od vrijednosti na Banjalučkoj berzi kojima se trguje gotovo svakodnevno.

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



Slika 26. Tržišna kapitalizacija investicionih fondova u periodu od 31.12.2008. do 30.06.2018. godine (u mil. KM)

Ukupna tržišna kapitalizacija, tj. tržišna vrijednost investicionih fondova na dan 30.06.2018. godine iznosila je 156.262.777 KM. U odnosu na 31.12.2017. godine kada je kapitalizacija iznosila 154.004.203 KM, u izvještajnom periodu je došlo do povećanja ukupne tržišne vrijednosti investicionih fondova za 1,47%. Ukoliko se tome doda činjenica da je ovaj pokazatelj i prošle godine zabilježio značajan rast (29,71%), može se govoriti o pozitivnom ishodu primjene Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima i prvih preoblikovanja zatvorenih u otvorene investicione fondove.

II AKTIVNOSTI KOMISIJE U PRVOM POLUGODIŠTU 2018. GODINE

1. Osnovni podaci o Komisiji

1.1. Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

Pravni status Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, njene nadležnosti i način rada uređeni su Zakonom. Komisija za hartije od vrijednosti je stalno i nezavisno pravno lice osnovano radi uređivanja i kontrole emitovanja i prometa hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj.

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

- a) donosi opšte akte u sprovođenju ovog i drugih zakona, kada je za to ovlašćena zakonom,
- b) prati i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti i o tome obavještava Vladu Republike Srpske i Narodnu skupštinu Republike Srpske,
- v) daje i oduzima dozvole, odobrenja i saglasnosti kada je za to ovlašćena ovim i drugim zakonima,
- g) kontroliše poštivanje pravila uobičajene trgovine i lojalne konkurencije u trgovini hartijama od vrijednosti,
- d) vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti,
- đ) vrši nadzor i preduzima potrebne mjere u vezi sa 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 ovog i drugih zakona,
- o) propisuje visinu naknada za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti,

- p) pokreće inicijativu za donošenje zakona i drugih propisa iz područja emitovanja hartija od vrijednosti i trgovanja hartijama od vrijednosti, daje prijedloge za izmjene zakona i drugih propisa iz ovog područja, učestvuje u pripremanju drugih zakona i propisa koji su od interesa za učesnike tržišta hartija od vrijednosti, informiše javnost o načelima na kojima djeluje tržište hartija od vrijednosti,
- r) daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili lica koje dokažu svoj pravni interes i
- s) preduzima ostale mjere i obavlja druge poslove u skladu sa zakonskim ovlašćenjima.

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

1.2. Imenovanje članova i sastav Komisije

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

Mandat članova Komisije traje pet godina, s tim da isto lice može više puta biti imenovano u sastav Komisije. Za člana Komisije može biti imenovano lice koje ima visoku stručnu spremu ekonomskog ili pravnog smjera, pet godina radnog staža u toj spremi u oblasti tržišta kapitala, odgovarajuće stručno znanje i lična svojstva koja ga čine dostojnim za obavljanje ove funkcije.

Imajući u vidu ovlašćenja i odgovornosti Komisije, kao i potrebu očuvanja integriteta svih lica zaposlenih u Komisiji, Zakonom je regulisano da predsjednik, zamjenik predsjednika i članovi Komisije ne mogu:

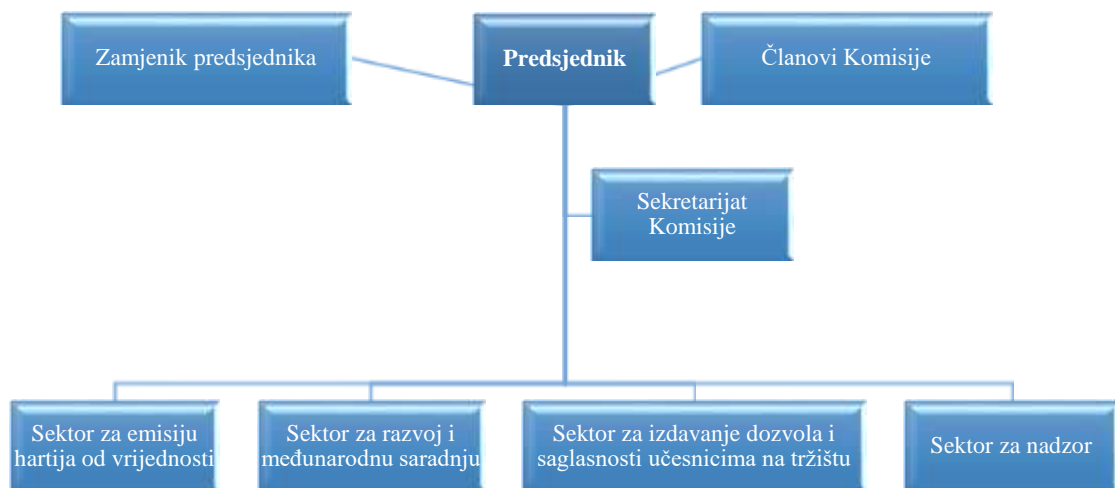
- a) biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- b) biti lica koja su kažnjavana za djela koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- v) obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- g) posjedovati, direktno ili indirektno, udio ili akcije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

Navedena ograničenja primjenjuju se i na zaposlene u Komisiji.

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

1.3. Organizaciona struktura Komisije

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



Slika 19. Organizaciona struktura Komisije

Svaki od navedenih sektora obavlja sljedeće poslove iz svoje oblasti:

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

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

2. Statistički podaci o radu Komisije

2.1. Sjednice Komisije

OPIS	BROJ
1. Održane sjednice	22
2. Doneseni akti:	165
a) Predsjednik	0
b) Sekretarijat	28
v) Emisija hartija od vrijednosti	26
v) Razvoj i međunarodna saradnja	12
g) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	53
d) Nadzor	46

Tabela 35. Pregled donesenih odluka na održanim sjednicama Komisije u prvom polugodištu 2018. godine

OPIS	BROJ
1. Pravilnici	6
2. Odluke	5
3. Rješenja	48
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	15
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	30
v) Sektor za nadzor	3
4. Zaključci	3
5. Dopisi	23
6. Zapisnici	22
7. Informacije	13
8. Izvještaji	4
9. Zahtjevi	3
10. Interni akti	1
11. Ostalo	14
12. Odgovori na zahtjev	3
13. Odgovori na upit	17
14. Odgovori na tužbe	3
UKUPNO	165

Tabela 36. Struktura i broj donesenih akata u prvom polugodišnjju 2018. godine iz nadležnosti Komisije

Iz prikazanih tabela vidljivo je da je u prvom polugodištu 2018. godine održane su 22 sjednice na kojima je donešeno 48 rješenja i 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 investicionih fondova i društava za upravljanje,
4. Registar ovlašćenih učesnika, odnosno berzanskih posrednika, kastodi banaka, brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera.

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

Znatan broj emitenata, koji su nakon privatizacije upisani u Registar emitenata, je brisan iz Registra 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. 2018.	2001 - 30.06.2018.
Upis u Registar emitenata	2	1.019
Upis promjena podataka u registru emitenata	73	2.442
Broj brisanih emitenata iz registra	10	346

Tabela 37. 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
30.06.2018.	2	73	10
Ukupno	1.019	2.442	346

Tabela 38. Uporedni pregled evidencija podataka u registru emitenata u periodu 2001 - 30.06.2018. godine

Od početka rada Komisije, do posljednjeg dana izvještajnog perioda upisano je ukupno 1.019 emitenata, izvršeno je 2.442 promjena podataka, te 346 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.	Naziv emitenta	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)	
JAVNA PONUDA					
Ponuda za kvalifikovane investitore					
1.	Opština Rogatica	1 (obveznice)	900.000	900.000	
2.	Mikrokreditno društvo "CREDIS" a.d. Banja Luka	2 (obveznice)	1.500.000	928.000	
3.	Grad Banja Luka	2 (obveznice)	6.000.000	6.240.000	
EMISIJA BEZ OBAVEZE OBJAVLJIVANJA PROSPEKTA					
Emisija po osnovu pretvaranja zamjenljivih obveznica u akcije					
4.	Olimpijski centar "JAHORINA" a.d. Pale	4 (akcije)	23.303.643	11.205.670,65	
Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital					
5.	Nešković osiguranje a.d. Bijeljina	9 (akcije)	1.000.000	-	
Smanjenje kapitala					
R. br.	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
6.	Wiener osiguranje Vienna Insurance Group a.d. Banja Luka	16 (obične akcije)	9.043.300	11.179.500	2.136.200

Tabela 39. Analitički pregled pojedinačnih emisija hartija od vrijednosti po vrsti u prvom polugodištu 2018. godine

U prvom polugodištu 2018. godine nije bilo odbijenih niti odbačenih zahtjeva za odobrenje prospekta za emisiju hartija od vrijednosti, niti odbačenih zahtjeva za promjenu podataka u Registru emitenata po osnovu emisija koje se obavljaju bez obaveze objavljivanja prospekta. U toku izvještajnog perioda Komisija je u dva slučaja odobrila jedinstveni prospekt. U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i tri odgovora na upite⁴².

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

Izmjenama i dopunama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti iz 2012. godine („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 30/12), kao i Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12) ustanovljena je obaveza emitenata da pripreme i odgovarajući prospekt za uvrštenje hartija od vrijednosti (dokument o registraciji hartija od vrijednosti), za svaku emisiju hartija od vrijednosti koja je obavljena u postupku povećanja osnovnog kapitala a koja nije obavljena uz jedinstveni prospekt prilikom emisije hartija od vrijednosti. U toku izvještajnog perioda

⁴² Broj odgovora u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti u toku ranijih izvještajnih perioda:

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

odobrena su tri takva prospekata, odnosno uvrštene su tri emisije hartija od vrijednosti u berzanski sistem trgovanja. Izmjena i dopuna prospekata za uvrštenje nije bilo⁴³.

Godine	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	- 30.06.2018.
Prospekt za uvrštenje	8	7	13	6	5	3
Izmjene i dopune prospekata za uvrštenje	-	2	5	-	-	-

Tabela 40. Uporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje i izmjena i dopuna prospekata za uvrštenje u periodu od 2013 – 30.06.2018. godine

5. Preuzimanje akcionarskih društava

U toku prve polovine 2018. godine postupak preuzimanja je okončan u četiri 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.	PMP Jelšingrad - fabrika mašina a.d. Gradiška (II)	10.039.307	PMP Industries S.P.A. Coseano	1,7171 KM	98,8478%	98,8888%
2.	Čajavec - uslužne djelatnosti a.d. B. Luka (II)	879.712	Čajavec SIP a.d. Banja Luka	0,23 KM	87,29%	88,1911%
3.	Zrak - optoelektronika a.d. Teslić	983.046	Saša Vajić	0,10 KM	51,06%	81,1989%
Ponudilac stekao manje od 75% vlasništva emitenta						
4.	Vitorog a.d. Šipovo	1.529.225	Radovan Topić	0,12 KM	61,8577%	71,9873%

Tabela 41. Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 01.01 - 30.06.2018. godine (u KM)

Pokazatelji u prethodnoj tabeli 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 pravne forme akcionarskog društva ili zatvaranje otvorenog akcionarskog društva.

U izvještajnom periodu nije bilo utvrđivanja obaveza za objavljivanja javne ponude za preuzimanje.

6. Ispiti za sticanje zvanja

U skladu sa članom 93. Zakona i odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera⁴⁴, Komisija za hartije od vrijednosti 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.

⁴³ Izmjenama i dopunama Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti iz decembra 2016. godine („Službeni glasnik“, broj 107/16) ukinuta je obaveza emitentata da pripremaju i traže odobrenje Komisije za dodatak prospektu, rađenom nakon što je prethodno odobren jedinstveni prospekt za potrebe istovremenog postupka emisije i uvrštenja hartija.

⁴⁴ "Službeni glasnik Republike Srpske", broj: 119/06, 7/08 i 15/18.

U prvom polugodištu 2018. godine održan je jedan ispit kojem je pristupio jedan kandidat, koji je polagao ispit za sticanje zvanja investicionog menadžera. Nakon obrade rezultata urađenog testa, utvrđeno je da je ovaj kandidat ispit položio.

7. Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu

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

U skladu sa Zakonom, 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 hartija od vrijednosti,

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

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

Berzanskim posrednicima, u skladu sa članom 62. Zakona, 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 posrednika⁴⁵, te Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti⁴⁶.

R. b.	Naziv berzanskog posrednika	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum osnivanja	Važenje dozvole
1.	Monet boker a.d. Banja Luka	Brokerski i dilerski poslovi	18.01.2007.	18.01.2019.
		Poslovi agenta emisije		18.10.2020.
		Poslovi investicionog savjetovanja		30.12.2018.
2.	Eurobroker a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi, dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi investicionog savjetovanja	24.04.2001.	12.07.2020.
3.	Advantis broker a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi, dilerski poslovi, poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi investicionog savjetovanja	05.03.2007.	22.12.2020.
4.	Nova banka a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama	Brokerski i dilerski poslovi	19.04.2001.	19.04.2020.

⁴⁵ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 67/12, 5/13 i 32/16.

⁴⁶ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 119/06, 26/07 i 15/18.

R. b.	Naziv berzanskog posrednika	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum osnivanja	Važenje dozvole
	od vrijednosti Broker nova			
5.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	Brokerski poslovi	02.02.2007.	02.02.2019.

Tabela 42. Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 30.06.2018. godine

U toku izvještajnog perioda nije bilo podnesenih zahtjeva za odobrenje osnivanja novih berzanskih posrednika, niti su pojedinačne dozvole za poslovanje produžavane s obzirom da su sve izdate dozvole važeće do 2019, odnosno 2020. godine. Takođe, u izvještajnom periodu Komisija nije davala saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko - dilerskog društva.

U toku izvještajnog perioda Komisija je dala jednu saglasnost na izmjene tarife naknada koje naplaćuje berzanski posrednik.

U skladu sa članom 106. Zakona 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, izdaje se dozvola za obavljanje kastodi poslova.

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

Tabela 43. Pregled banaka koje su imale dozvolu za obavljanje kastodi poslova na dan 30.06.2018. godine

U prvom polugodištu 2018. godine data je saglasnost na izmjenu Pravila **Banjalučke berze a.d. Banja Luka**.

Pored toga, produžena je dozvola **Centralnom registru hartija od vrijednosti** a.d. Banja Luka za obavljanje poslova depozitara investicionih fondova, te su date saglasnosti na imenovanje za jednog člana Upravnog odbora i jednog člana Nadzornog odbora. Takođe, Centralnom registru je data saglasnost za obavljanje poslova platnog agenta u postupku emisije dužničkih hartija od vrijednosti privrednog društva kao emitenta obveznica korišćenjem mjenice kao sredstva obezbjeđenja.

Fizičkim licima Komisija za hartije od vrijednosti, u skladu sa članom 93. Zakona, izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Pored odredaba Zakona, 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 menadžera⁴⁷.

⁴⁷ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 119/06, 17/08 i 15/18.

Zvanje	Broj lica sa zvanjem	Broj lica sa dozvolom
Investicioni menadžer	219	15
Broker	188	11
Investicioni savjetnik	7	3

Tabela 44. Broj lica sa odgovarajućim profesionalnim zvanjem i sa dozvolom za obavljanje poslovanja na dan 30.06.2018. godine

U prvom polugodištu 2018. godine, Komisija je **izdala** jednu dozvolu za obavljanje poslova u zvanju investicionog menadžera, dok je u jednom slučaju izvršeno priznavanje zvanja. Takođe, Komisija je u jednom postupku **produžila** dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju investicionog menadžera, te takođe u jednom slučaju u zvanju brokera. Dozvole investicionim savjetnicima u 2018. godini nisu produžavane.

U toku izvještajnog perioda Komisija je oduzela dvije dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti licima u zvanju investicionog menadžera i jednu dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti licima u zvanju broker, u svim slučajevima zbog toga što je licima prestao radni odnos.

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
- 30.06.2018.	1	1	2	0	1	1	0	0	0

Tabela 45. 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 fondovima⁴⁸, Komisija je donijela sljedeća podzakonska akta:

- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda⁴⁹;
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima⁵⁰;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima⁵¹;
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima⁵²;

⁴⁸ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 82/15.

⁴⁹ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15.

⁵⁰ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15 i 15/18.

⁵¹ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15.

⁵² „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15 i 24/17.

- 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 upravljanje⁵³;
- Pravilnik o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima⁵⁴;
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda⁵⁵;
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili akciji investicionog fonda⁵⁶;
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara⁵⁷;
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima⁵⁸;
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda⁵⁹;
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda⁶⁰ i
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda⁶¹.

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 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).

⁵³ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15.

⁵⁴ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 105/15.

⁵⁵ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 108/15 i 82/16.

⁵⁶ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 108/15 i 40/17.

⁵⁷ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 108/15 i 77/17

⁵⁸ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 108/15.

⁵⁹ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 82/16.

⁶⁰ „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 113/16, 40/17 i 15/18.

⁶¹ „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)
1.	DUIF „Euroinvestment“ a.d. Banja Luka	13.09.2000.
1.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Euroinvestment fond“ a.d. Banja Luka ⁶²	16.05.2002. (PIF) 31.07.2007. (ZIF) 28.11.2016. (u preoblikovanju)
2.	DUIF „Management Solutions“ d.o.o. Banja Luka	06.08.2008. ⁶³
2.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u preoblikovanju „Balkan Investment fond“ a.d. Banja Luka ⁶⁴	26.06.2002. (PIF) 10.09.2007. (ZIF) 14.12.2016. (u preoblikovanju)
3.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Profit plus“ ⁶⁵	22.05.2002. (PIF) 06.06.2007. (ZIF) 14.12.2016. (u preoblikovanju) 21.06.2018. (OAIF)
4.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „VB fond“ ⁶⁶	19.06.2002. (PIF) 12.07.2007. (ZIF) 13.12.2016. (u preoblikovanju) rješenje 21.06.2018. (OMIF)
5.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Bors invest fond“ a.d. Banja Luka ⁶⁷	16.05.2002. (PIF) 27.07.2007. (ZIF) 13.12.2016. (u preoblikovanju)
6.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u preoblikovanju „Aktiva invest fond“ a.d. Banja Luka ⁶⁸	21.05.2002. (PIF) 22.08.2007. (ZIF) 14.12.2016. (u preoblikovanju)
7.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Vaučersko investicioni fond“ a.d. Banja Luka ⁶⁹	22.05.2002. (PIF) 05.10.2007. (ZIF) 13.12.2016. (u preoblikovanju)
3.	DUIF „Invest nova“ a.d. Bijeljina	01.09.2000.
8.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u preoblikovanju „Invest nova fond“ a.d. Bijeljina ⁷⁰	31.05.2002. (PIF) 20.06.2007. (ZIF) 20.09.2016. (u preoblikovanju)
9.	Zatvoreni investicioni fond „Unioinvest fond“ a.d. Bijeljina ⁷¹	13.12.2007.
10.	Otvoreni mješoviti investicioni fonda „Invest nova“ ⁷²	29.09.2017.

⁶² Dana 13.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁶³ Ovo društvo za upravljanje je osnovno pod nazivom DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka, a naziv i vlasnike je promijenilo 2016. godine.

⁶⁴ Dana 14.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁶⁵ Nastao je preoblikovanjem ZAIF u preobl. BLB - profit a.d. Banja Luka.

⁶⁶ Nastao je preoblikovanjem ZMIF u preobl. VB fond a.d. Banja Luka.

⁶⁷ Dana 14.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁶⁸ Dana 13.07.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁶⁹ Dana 31.07.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁷⁰ Postupak likvidacije pokrenut odlukom skupštine akcionara od dana 27.04.2018. godine.

⁷¹ Osnovan kao zatvoreni investicioni fond po Zakonu investicionim fondovima.

⁷² Nastao je preoblikovanjem ZMIF u preobl. Invest nova fond a.d. Bijeljina.

4.	DUIF „Kristal invest“ a.d. Banja Luka	08.09.2000.
11.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u preoblikovanju „Kristal invest fond“ a.d. Banja Luka ⁷³	22.05.2002. (PIF) 10.08.2007. (ZIF) 31.10.2016. (u preoblikovanju)
12.	Zatvoreni mješoviti investicioni fond u preoblikovanju „Zepter fond“ a.d. Banja Luka ⁷⁴	20.05.2002. (PIF) 18.06.2007. (ZIF) 08.08.2016. (u preoblikovanju)
13.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Future fund“ ⁷⁵	17.07.2017.
14.	Otvoreni mješoviti investicioni fond „Maximus fund“ ⁷⁶	17.07.2017.
15.	Otvoreni akcijski investicioni fond „Opportunity fund“ ⁷⁷	20.07.2017.
5.	DUIF „Polara invest“ a.d. Banja Luka	09.10.2000.
16.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Polara invest fond“ a.d. Banja Luka ⁷⁸	19.06.2002. (PIF) 21.03.2008. (ZIF) 25.11.2016. (u preoblikovanju)
17.	Otvoreni akcijski investicioni fond Adriatic Balanced ⁷⁹	26.04.2018.
18.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Jahorina konseko invest“ a.d. Pale ⁸⁰	04.11.2002. 28.12.2007. 03.03.2017. (u preoblikovanju)
19.	Zatvoreni akcijski investicioni fond u preoblikovanju „Privrednik invest“ a.d. Banja Luka ⁸¹	24.05.2002. 10.08.2007. 22.03.2017. (u preoblikovanju)

Tabela 46. Pregled društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova na dan 30.06.2018. godine

Dozvolu za upravljanje ima pet društava za upravljanje. Sva postojeća društva za upravljanje investicionim fondovima su osnovana u toku procesa privatizacije, osim društva za upravljanje investicionim fondovima Management solutions d.o.o. Banja Luka, koje je osnovano 2008. godine, pod nazivom Mikrofin invest d.o.o. Banja Luka. Ovo društvo je 2016. godine pored naziva mijenjalo i sjedište i vlasnike. Takođe, u skladu sa obavezama iz Zakona o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima, sva preostala društva za upravljanje investicionim fondovima su uskladila poslovanje u toku 2016. godine.

U toku izvještajnog perioda nije bilo zahtjeva za osnivanje novih društava za upravljanje investicionim fondovima. 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, 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 12 zatvorenih investicionih fondova i 7 otvorenih investicionih fondova. Svi postojeći zatvoreni

⁷³ Dana 30.07.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁷⁴ Dana 06.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁷⁵ Nastao je preoblikovanjem ZMIF u preobl. Zepter Fond a.d. Banja Luka.

⁷⁶ Nastao je preoblikovanjem ZMIF u preobl. Zepter Fond a.d. Banja Luka.

⁷⁷ Nastao je preoblikovanjem ZMIF u preobl. Kristal invest fond a.d. Banja Luka.

⁷⁸ Dana 13.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁷⁹ Nastao je preoblikovanjem AZIF u preobl. Polara invest fond a.d. Banja Luka.

⁸⁰ Dana 13.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

⁸¹ Dana 13.08.2018. dostavljen zahtjev za potpuno preoblikovanje.

investicioni fondovi, osim zatvorenog investicionog fonda Unioinvest a.d. Bijeljina su nastali u toku masovne (vaučerske) privatizacije tokom 2002. godine u formi privatizacionih investicionih fondova. Tokom 2007. godine, na bazi još uvijek važećeg Zakona o investicionim fondovima, svih trinaest privatizacionih investicionih fondova se transformisalo u zatvorene investicione fondove. U odnosu na prethodni izvještajni period, novost su tri otvorena investiciona fonda koja su nastala djelimičnim preoblikovanjem zatvorenog investicionog fonda „Polara invest fond“ a.d. Banja Luka (OAIF Adriatic Balanced), te potpunim preoblikovanjem zatvorenih investicionih fondova u preoblikovanju „BLB-profit“ a.d. Banja Luka (OAIF „Profit plus“) i VB fond u preoblikovanju a.d. Banja Luka (OMIF „VB fond“).

Prema članu 243d. stav 6. društva za upravljanje su obavezna da zahtjev za odobrenje potpunog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova, pravnih sljedbenika privatizacionih investicionih fondova, podnesu Komisiji najkasnije 60 dana prije isteka roka za preoblikovanje, odnosno najkasnije do 14.08.2018. godine. Na dan pripreme izvještaja, dostavljeni su svi zahtjevi za potpuno preoblikovanje preostalih zatvorenih investicionih fondova na koje se odnosi prethodno citirana odredba Zakona, te se može očekivati da će do zakonskog roka, 14.10.2018. godine, svi zatvoreni investicioni fondovi biti preoblikovani u otvorene investicione fondove.

U prvoj polovini 2018. godine Komisija je odobrila jedno djelimično preoblikovanje zatvorenog investicionog fonda, te dva potpuna preoblikovanja, dok je otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom „Kristal kapital“ brisan iz Registra investicionih fondova na bazi odluke upravnog odbora o prestanku rada otvorenog fonda, a nakon što su svim vlasnicima udjela isplaćeni udjeli po zahtjevu. Ovaj otvoreni investicioni fond nije nastao u postupku vaučerske privatizacije, već je osnovan kao otvoreni investicioni fond 11.12.2007. godine.

U toku izvještajnog perioda, u jednom slučaju je odobrena izmjena statuta društva za upravljanje investicionim fondovima i jedna izmjena odluke o osnivanju.

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

U toku izvještajnog perioda Komisija za hartije od vrijednosti je izdala četiri dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društava za upravljanje.

3. Dozvolu za statusne promjene društvima za upravljanje investicionim fondovima i investicionim fondovima, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa odredbama člana 18. Zakona o investicionim fondovima, te Pravilnikom o izdavanju dozvole za poslovanje i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima, koji je novi podzakonski akt u primjeni. U prvom polugodištu 2018. godine ovakvih postupaka nije bilo.

4. Odobrenje na prenos administrativnih poslova iz člana 23. Zakona o investicionim poslovima na treća lica, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa članom 24. Zakona o investicionim fondovima, a prema postupku propisanom Pravilnikom o 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 Komisija je jednom društvu za upravljanje dala saglasnost na prenos poslova vođenja poslovnih knjiga i sastavljanja finansijskih izvještaja za fond kojim upravlja.

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

Početak izvještajnog perioda, Komisija je izdala jedno takvo rješenje, čime su praktično sva društva za upravljanje izvršila usaglašavanja statuta i prospekata fondova kojim upravljaju sa Zakonom o izmjenama i dopunama zakona o investicionim fondovima.

6. Saglasnost na imenovanje članova nadzornog odbora investicionog fonda, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje u skladu sa članom 69. Zakona o investicionim fondovima. U prvom polugodištu 2018. godine Komisija je izdala četiri saglasnosti na izbor članova nadzornih odbora investicionih fondova.

7. Dozvole društvima za upravljanje investicionim fondovima za zaključenje ugovora o obavljanju depozitarnih poslova, Komisija za hartije od vrijednosti izdaje prema odredbama člana 50. Zakona o investicionim fondovima, dok se dozvola za promjenu banke depozitara izdaje prema odredbama člana 56. Zakona o investicionim fondovima. U prvom polugodištu 2018. godine Komisija je izdala jednu saglasnost na ugovor sa depozitarom investicionih fondova.

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

U toku izvještajnog perioda, Komisija za hartije od vrijednosti je usvojila i deset odgovora na različite upite iz nadležnosti sektora za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu, te jedan stav za postupanje u vezi sa primjenom člana Zakona o investicionim fondovima.

8. Razvoj i međunarodna saradnja

U prvom polugodištu 2018. godine najveći dio aktivnosti Komisije u oblasti razvoja i međunarodne saradnje bile su posvećene:

- praćenju regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije,
- praćenju regulative i prakse drugih oblasti koje su direktno ili indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti i/ili aktivnostima Komisije,
- analiziranju i predlaganju rješenja i prijedloga za izmjenu/dopunu postojeće regulative ili prijedloga novih opštih akata Komisije,
- saradnji sa Međunarodnom organizacijom Komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO),
- saradnji sa drugim regulatorima tržišta hartija od vrijednosti – članicama IOSCO-a i saradnji sa potpisnicima IOSCO Međunarodnog memoranduma o razumijevanju (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU), 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 2018. godine, aktivnost Komisije na polju normativnih aktivnosti ogledala se u pripremi prijedloga novih opštih akata, kao i pripremi prijedloga izmjena i/ili dopuna već donijetih podzakonskih akata iz nadležnosti Komisije.

R. b.	Naziv akta	Datum i broj Službenog glasnika
1.	Pravilnik o dopunama Pravilnika o obavljanju kastodi poslova	22.02.2018, broj: 15/18
2.	Pravilnik izmjenama o dopunama Pravilnika o udjelima otvorenog investicionog fonda	22.02.2018, broj: 15/18
3.	Pravilnik dopunama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera	22.02.2018, broj: 15/18
4.	Pravilnik o dopunama Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti	22.02.2018, broj: 15/18
5.	Pravilnik o dopunama Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima	22.02.2018, broj: 15/18
6.	Pravilnik o izmjenama Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti.	23.04.2018., broj: 33/18
7.	Odluka o izmjenama i dopuni Tarife naknada broj:01-11-361/18	31.07.2018. broj: 70/18
8.	Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o udjelima otvorenog investicionog fonda.	31.07.2018, broj: 70/18

Tabela 47. Propisi koje je Komisija donijela u prvom polugodištu 2018. godine

Po osnovu obaveze usaglašavanja podzakonskih akata i propisa u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorizma, Komisija je izvršila dopunu četiri pravilnika:

1. Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima
2. Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera
3. Pravilnika o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti
4. Pravilnika o obavljanju kastodi poslova

Sve navedene dopune objavljene su u Službenom glasniku Republike Srpske, broj 15/18.

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 i Zakon o privrednim društvima.

8.3. Saradnja

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

Kao članica Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions - IOSCO) od 2001. godine, a od 05.10.2009. godine i potpisnica Međunarodnog memoranduma o razumijevanju IOSCO MMoU u vezi konsultacija, Komisija je redovno informisana o aktivnostima članica IOSCO, na razvoju, implementaciji i promociji međunarodno priznatih standarda u izradi regulative, nadzoru i provođenju zakona i propisa, aktivnostima na zaštiti investitora i promociji povjerenja investitora u integritet tržišta kapitala, te razmjeni informacija na globalnom i regionalnom nivou.

Takođe, Komisija je u martu 2013. godine sa Evropskom komisijom za hartije od vrijednosti i berze (eng. European Securities and Markets Authority - ESMA) potpisala Memorandum o razumijevanju o saradnji i razmjeni informacija koje se tiču nadzora nad alternativnim fondovima. Ovaj memorandum definiše djelokrug saradnje i procedure koje će se poštovati u slučaju međunarodne nadzorne saradnje, sadržaj zahtjeva za pomoć, dozvoljenu upotrebu informacija, pravila povjerljivosti koja se odnose na razmijenjene informacije i uslove za raskid sporazuma.

Regulatori finansijskih tržišta iz cijelog svijeta intenzivno razmjenjuju informacije - upozorenja investitorima o neovlaštenim licima na tržištima kapitala i uslugama koje pružaju. Broj informacija o kršenju zakona i propisa od strane neovlaštenih lica na

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

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

Krajem 2017. godine Komisija je primila zahtjev Saveznog organa za finansijski nadzor Njemačke - BaFin (eng. Federal Financial Supervisory Authority) za dostavljanje podataka i dokumentacije u vezi sa sticanjem akcija jednog njemačkog emitenta za račun našeg investicionog fonda u 2015. godini, zbog sumnje na trgovanje na osnovu povlašćene informacije. Komisija je njemačkom regulatoru dostavila tražene podatke u januaru 2018. godine.

Od Komisije za hartije od vrednosti Republike Srbije zatraženo je uzimanje izjave od jednog berzanskog posrednika iz Srbije u vezi s trgovanjem u Republici Srpskoj, o čemu Komisija vodi postupak vanrednog nadzora. Predmet vanrednog nadzora je trgovanje udjelima dva otvorena investiciona fonda iz Republike Srpske, u transakcijama u kojima se i na strani kupovine i na strani prodaje pojavljuje jedan klijent (brokersko-dilersko društvo sa sjedištem u Srbiji) koji trguje za račun drugih lica, a daje kupovne i prodajne naloge sa istim elementima, u veoma kratkom vremenskom razmaku. Komisija za hartije od vrednosti Republike Srbije je pružila traženu pomoć, te uzela i Komisiji dostavila tražene izjave.

U postupku vanrednog nadzora trgovanja akcijama jednog emitenta na Banjalučkoj berzi, Komisija je od slovenačkog regulatora – Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP), zatražila da provjeri da li su u srodstvu dva fizička lica koja su učestvovala u predmetnim transakcijama (isto prezime, isto ime oca, jedno vrijeme i ista adresa). Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) je nakon isteka izvještajnog perioda odgovorila da nije uspjela da utvrdi srodstvo.

S obzirom na to da je Komisija ovlašćena 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, Komisija je početkom ovog izvještajnog perioda obavijestila Državnu agenciju za istrage i zaštitu o sumnji na pranje novca od strane dva fizička lica koja su na Banjalučkoj berzi stekla akcije jednog emitenta velike vrijednosti, a radi provjere porijekla novca kojim su akcije kupljene.

9. Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona⁸², Komisija vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti. Komisija je, takođe prema odredbama Zakona o tržištu⁸³, a i prema odredbama Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti⁸⁴ ovlašćena da vrši nadzor i preduzima potrebne mjere u vezi sa sprečavanjem pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova.

Prema odredbama Zakona o investicionim fondovima⁸⁵, Komisija je ovlašćena da obavlja redovni i vanredni nadzor zatvorenih i otvorenih investicionih fondova, društava za upravljanje fondovima, zastupnika u prodaji udjela ili akcija, banke depozitara i svakog drugog lica koje obavlja posao za koji je odgovorno neko od ovih lica. Komisija provodi kontrolne i nadzorne aktivnosti nad svim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, sa ciljem da se osigura efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti.

Prema Pravilniku o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti (u daljem tekstu: Pravilnik o nadzoru)⁸⁶, pod nadzorom koji provodi Komisija podrazumijeva se nadzor nad primjenom Zakona, 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 vrijednosti⁸⁷. 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 nadziranim licem u smislu odredbi zakona kojima se uređuje poslovanje privrednih društava, tržište hartija od vrijednosti, poslovanje investicionih fondova i preuzimanje akcionarskih društava⁸⁸.

Nadzor koji provodi Komisija može da bude kontinuiran, redovan i vanredan⁸⁹. U kontinuiranom nadzoru stalno se prati ponašanje učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i

⁸² Član 260. tačka d) Zakona.

⁸³ Član 260. tačka đ) Zakona.

⁸⁴ Član 80. stav 1. tačka h) Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti (Službeni glasnik BiH broj 47/14 i 10/16).

⁸⁵ Član 227. stav 1. Zakona o investicionim fondovima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 92/06 i 82/15).

⁸⁶ Član 3. Pravilnika o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 98/14 i 77/17).

⁸⁷ Član 2. stav 1. Pravilnika o nadzoru.

⁸⁸ Član 2. st. 2. i 3. Pravilnika o nadzoru.

⁸⁹ Član 7. stav 1. Pravilnika o nadzoru.

proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti⁹⁰, a provodi se prikupljanjem, pregledom, analizom i provjerom izvještaja, obavještenja i dokumentacije koje su nadzirana lica dužna da dostavljaju Komisiji u propisanim rokovima putem elektronskog prikupljanja informacija (EPI) ili na drugi način, praćenjem, prikupljanjem i provjerom dokumentacije dobijene od učesnika na tržištu hartija od vrijednosti na poseban zahtjev Komisije, svakodnevnim praćenjem trgovanja hartijama od vrijednosti na berzi u realnom vremenu putem nadzorne stanice i analizom aktiviranih signala, kao i praćenjem, prikupljanjem i provjerom podataka i saznanja iz drugih izvora⁹¹. Redovan nadzor vrši se nad ovlašćenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti u skladu sa posebnim planom redovnog nadzora, za svaku godinu, koji usvaja Komisija⁹², a vanredan nadzor vrši se na osnovu indicija o mogućem kršenju zakona i drugih propisa⁹³, 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 prijave⁹⁴.

S obzirom na način provođenja, nadzor može da bude posredan i neposredan; posredan nadzor provodi se u sjedištu Komisije prikupljanjem, pregledom, analizom i provjerom izvještaja, obavještenja, dokumentacije i podataka; neposredan nadzor provodi se u prostorijama nadziranog lica ili pravnog lica s kojim je nadzirano lice direktno ili indirektno, povezano poslovno, upravljački ili kapitalom, uzimanjem izjava i izjašnjenja i uvidom u poslovnu dokumentaciju i isprave, poslovne knjige, registre i evidencije bez obzira na to da li se vode u materijalnom ili elektronskom obliku, te elektronska i druga sredstva komunikacije instalirana kod nadziranog lica, kao i uzimanjem izjava i izjašnjenja u sjedištu Komisije⁹⁵.

U obavljanju nadzornih ovlašćenja, Komisija je u ovom izvještajnom periodu vodila nadzor nad trgovanjem akcijama 12 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 4 emitenta) u pogledu objavljivanja revizorskih izvještaja za 2016. godinu i sedam nadzora (od kojih je jedan obustavljen) nad radom i poslovanjem ovlašćenih učesnika, odnosno lica kojima Komisija daje dozvolu za poslovanje i to: dva nadzora nad berzanskim posrednicima (dva nadzora nad jednim brokersko-dilerskim društvom), tri nadzora nad društvima za upravljanje investicionim fondovima (po jedan nad tri društva za upravljanje), te jedan nadzor nad zatvorenim investicionim fondom. Pored navedenog, praćeno je ponašanje dva domaća fizička lica i analizirana njihova ulaganja u akcije jednog emitenta, te izvršene određene procesne radnje u ranije pokrenutim postupcima iz oblasti nadzora.

Predmet nadzora/učesnici na tržištu	Broj nadzora
Trgovanje akcijama emitenta	12
Objavljivanje revizorskih izvještaja	4
Berzanski posrednici	2
Društva za upravljanje	3
Investicioni fondovi	1

⁹⁰ Član 7. stav 2. Pravilnika o nadzoru.

⁹¹ Član 9. stav 1. Pravilnika o nadzoru.

⁹² Član 7. stav 3. Pravilnika o nadzoru.

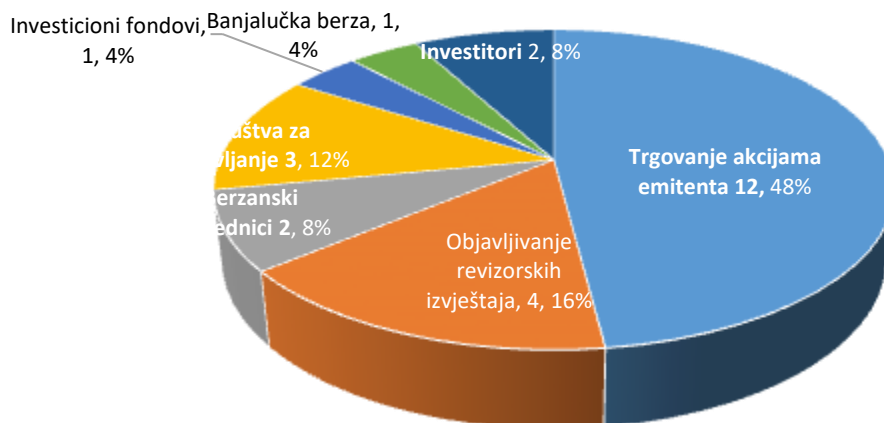
⁹³ Član 7. stav 4. Pravilnika o nadzoru.

⁹⁴ Član 4. stav 1. Pravilnika o nadzoru.

⁹⁵ Član 7. st. 5. do 7. Pravilnika o nadzoru.

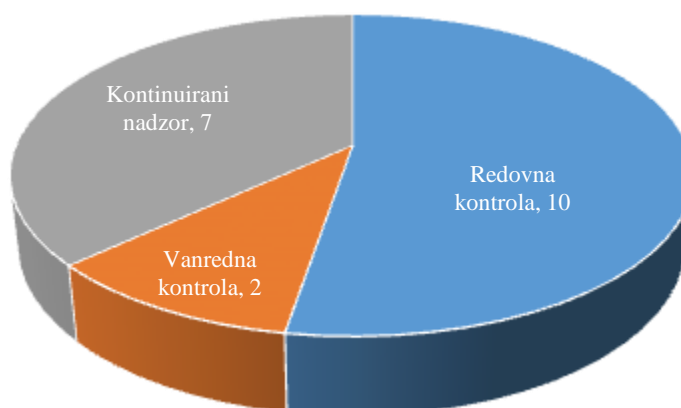
Kastodi banke	0
Banke depozitari (uključujući Centralni registar kao depozitara)	0
Centralni registar	0
Banjalučka berza	1
Investitori	2
UKUPNO	25

Tabela 48. Nadzorne aktivnosti prema predmetu nadzora/učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2018. godine



Slika 27. Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu u prvom polugodištu 2018. godine

Prema vrsti nadzora, u izvještajnom periodu je vođeno 17 kontinuiranih, jedan redovni i sedam vanrednih nadzora.



Slika 28. Nadzorne aktivnosti prema vrsti nadzora u prvom polugodištu 2018. 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 ovlašćena na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera⁹⁶. 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

⁹⁶ Član 266. Zakona o tržištu.

propisanu Zakonom i drugim zakonima⁹⁷, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere⁹⁸.

U okviru nadzornih mjera iz člana 265. Zakona (nalozi za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, odnosno nedostataka), u prvom polugodištu 2018. godine dat je jedan nalog ovlaštenim učesnicima, odnosno licima kojima Komisija daje dozvolu za poslovanje i to jednom berzanskom posredniku (brokersko-dilersko društvo), da uskladi sadržinu internet stranice s propisima.

U okviru svojih ovlaštenja iz člana 266. Zakona da izriče odgovarajuće mjere, Komisija je u ovom izvještajnom periodu izrekla jednu takvu mjeru i to javnu opomenu jednom društvu za upravljanje investicionim fondom.

U ovom izvještajnom periodu nije bilo mjera za čije je izricanje Komisija ovlaštena po članu 267. Zakona.

10. Edukacija zaposlenih

R. b.	Aktivnost	Teme	Organizator	Predavač
1.	Radionica (workshop - learning event) 12.-14.02. Ljubljana	Coordination for Financial Stability: Crisis Management for Securities Regulators	Center of Excellence in Finance (CEF) (u saradnji sa Bankom Slovenije i International Monetary Fund)	Ilana Singer (Canadian Investor Protection Fund - CIPF) Cristina Cuervo (International Monetary Fund) Ranee Pavalow (International Monetary Fund) Robert M. Fisher (US Securities and Exchange Commission)
2.	TAIEX Regional Workshop in the Western Balkans to promote legislative alignment with EU legislation on retail payments” 19.-20. 02. Sarajevo	Session I: In-depth focus on the Single Euro Payment Area (SEPA): - Cross-border payments regulation: background, objectives, contents - Payment Services Directive 1: background, objectives, contents, experience with implementation - Payment Services Directive 2 (PSD2): background for PSD1 review, additions to PSD1 with regard to innovation and security - The E-money Directives (EMDs) - background, objectives, contents, experience with implementation.	European Commission in co-operation with Directorate General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union (FISMA)	Mr. Krzysztof Zurek, DG FISMA Mr. Daniel Mc Lean, European Central Bank Mrs. Nilixa Devlukia, European Banking Authority Mrs. Céu Pereira, World Bank Mr. Jean Allix, former European Commission staff Mr. Harry Leinonen,

⁹⁷ Član 265. stav 2. Zakona o tržištu.

⁹⁸ Član 267. stav 1. Zakona o tržištu.

		Session II: In-depth focus in the Balkans: - Overview about the retail payments market in the Balkans - Remittances and retail payments in Bosnia-Herzegovina Session III: Selected countries experience in adopting the EU acquis - Panel discussion with representatives from EU countries		former Bank of Finland and Ministry of Finance Staff
3.	Final Workshop – National Money Laundering/Terrorist Financing Risk Assessment 10-12 April 2018, Sarajevo Finalna radionica - Nacionalna procjena rizika od pranja novca i finansiranja terorizma	- Workshop overview - Group presentations on National Risk Assessment Results - Review and Redrafting of Risk Assessment - Group Presentations on Draft Action Plans - Review and Redrafting of Action Plans - Briefing to Senior Policy Makers on the NRA Process, Results and Action Plan - Policy Makers Roundtable Discussion on National Risk Assessment Findings, Action Plans, Feedback and Next Steps - Closing Remarks	World Bank Group – Finance, Competitiveness & Innovation (World bank in collaboration with UK Government)	- Damir Suljić, Economic Advisor, British Embassy Sarajevo, - Emanuel Salinas, Country Manager, World Bank, - Nigel Bartlett, Senior Financial Sector Specialist, World Bank, Edin Jahić, NRA Coordinator
4.	Radna grupa	Razvoj tržišta kapitala zemalja WB6	Regional Cooperation Council	Dragana Đurica - moderator
5.	X Forum sprečavanja pranja novca, finansiranje terorističkih aktivnosti i borba protiv korupcije, Teslić 18.04.-19.04.2018	Uloga regulatora tržišta hartija od vrijednosti	Revicon d.o.o. Sarajevo	Dragan Mikerević Ibrahim Sinanović Erol Džebo Sara Savanović Mileva Vaško...
6.	Radionica, Banja Luka, 25. i 26.04.2018.	IFRS 9	Svjetska banka i Agencija za bankarstvo RS	Stjepan Anić
7.	Agencija za državnu upravu, Banja Luka 25.06.2018.	Provođenje Zakona o zaštiti lica koja prijavljuju korupciju	Ministarstvo pravde u saradnji sa Agencijom za državnu upravu, Privredna komora	Ljiljana Bašić i Mladen Maksimović obe iz Ministarstva pravde, Odjel za korupciju

Tabela 49. Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u prvom polugodištu 2018. 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 za hartije od vrijednosti Republike Srpske regulisan je članom 259. Zakona. U prvom polugodištu 2018. godini Komisija se finansirala iz vlastitih prihoda, ostvarenih obavljanjem poslova propisanih Zakonom i drugim propisima, i u prvom polugodištu ostvarila je ukupne prihode u iznosu od 308.397 KM.

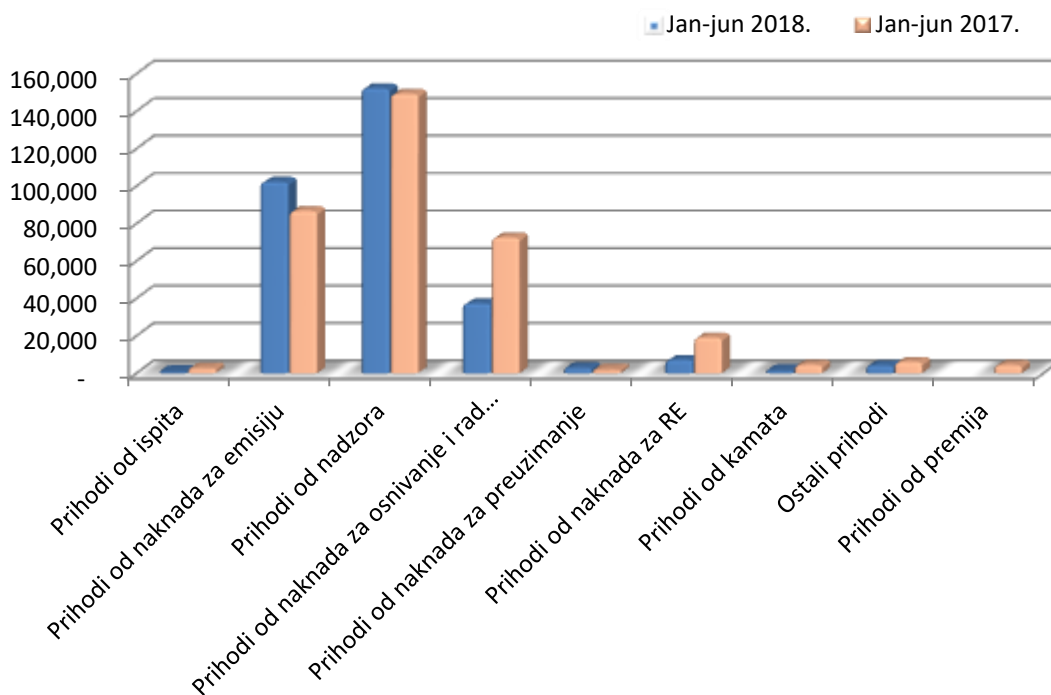
	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2018.	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2017.	Ostvareno 2018/2017
Poslovni prihodi	303.725	342.782	0,88
Finansijski prihodi	1.515	4.491	0,33
Ostali prihodi	3.157	-	-
Ukupni prihodi	308.397	347.273	0,88

Tabela 50. Prihodi Komisije u periodu od 01.01-30.06.2018. 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 2018.	Jan-jun 2017.	2018/2017
Prihodi od ispita	769	2.780	0,28
Prihodi od naknada za emisiju	102.229	86.723	1,18
Prihodi od nadzora	152.257	149.243	1,02
Prihodi od naknada za osnivanje i rad ovlaštenih učesnika	37.300	72.500	0,51
Prihodi od naknada za preuzimanje	3.000	2.000	1,50
Prihodi od naknada za RE	7.100	19.100	0,37
Prihodi od kamata	1.515	4.491	0,34
Ostali prihodi	4.227	6.040	0,70
Prihodi od premija		4.396	0,00
UKUPNO	308.397	347.273	0,89

Tabela 51. Struktura prihoda Komisije u periodu 01.01-30.06.2018. godine



Slika 29. Struktura poslovnih prihoda Komisije u prvom polugodištu 2018. godine

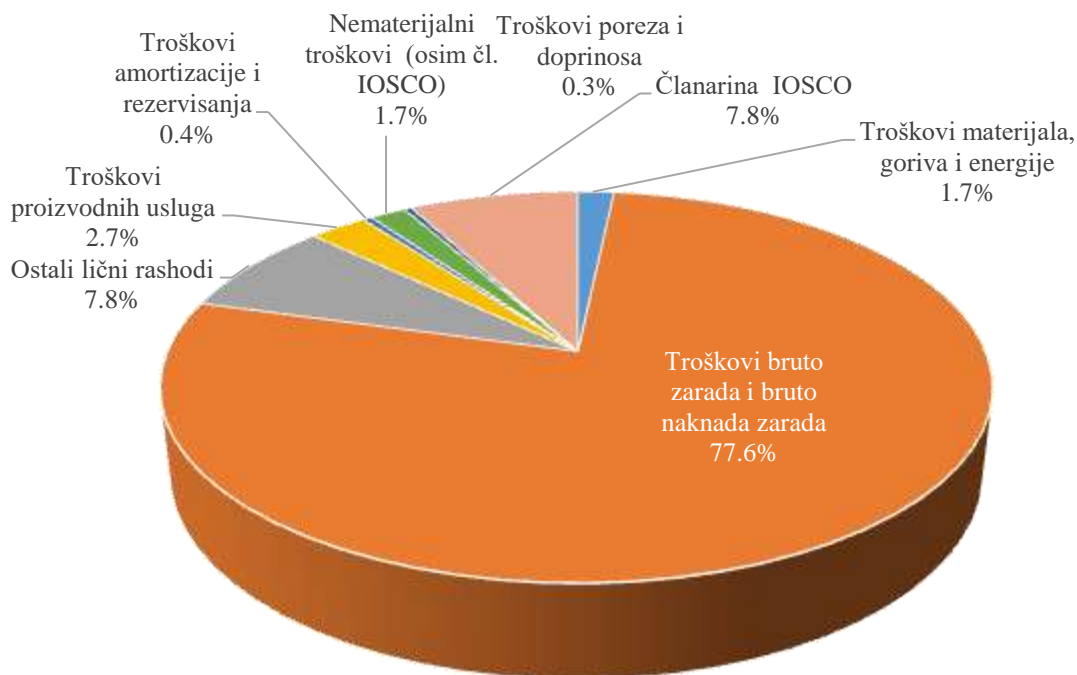
2. Rashodi Komisije

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 2018.	Jan-jun 2017.	2018/2017
Troškovi materijala, goriva i energije	7.302	4.657	1,57
Troškovi bruto zarada i bruto naknada, ostali lični rashodi	374.476	403.115	0,93
a) Troškovi bruto zarada i bruto naknada zarada	340.349	378.248	0,90
b) Ostali lični rashodi	34.127	24.867	1,37
Troškovi proizvodnih usluga	11.817	12.249	0,96
Troškovi amortizacije i rezervisanja	1.791	4.576	0,39
Nematerijalni troškovi (osim čl. IOSCO)	7.401	8.205	0,90
Troškovi poreza i doprinosa	1.442	1.617	0,89
Članarina IOSCO	34.313	16.000	2,14
Ostali rashodi	0	1.125	0,00
UKUPNO	438.542	451.544	0,97

Tabela 52. Struktura rashoda Komisije u periodu 01.01 - 30.06.2018. godine

Iz prethodne tabele vidljivo je da su ukupni rashodi u prvom polugodištu 2018. godine ostvareni u iznosu od **438.542 KM**. Najznačajnije stavke poslovnih rashoda su troškovi bruto zarada, dok kod materijalnih troškova u najvećem iznosu participiraju troškovi održavanja opreme i izmjena na postojećim programima.



Slika 30. Struktura rashoda Komisije u prvom polugodištu 2018. godine

3. Nedostatak sredstava

Komisija je, dakle, u prvom polugodištu 2018. godine ostvarila ukupne prihode u iznosu od 308.397 KM, te ukupne rashode u iznosu od 438.542 KM, što predstavlja manjak prihoda nad rashodima u iznosu od 130.145 KM.

Opis	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2018. god.	Ostvareno u periodu 01.01-30.06.2017. god.	Ostvareno 2018/2017
Ukupni prihodi	308.397	347.273	0,89
Ukupni rashodi	438.542	451.544	0,97
Manjak prihoda nad rashodima	130.145	104.271	1,25

Tabela 53. Prihodi/rashodi Komisije u periodu 01.01 - 30.06.2018. godine

4. Kapitalni izdaci i ostale nabavke

U toku prvog polugodištu 2018. godine Komisija nije imala kapitalnih izdataka.