

# KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI REPUBLIKE SRPSKE



## Izveštaj o radu i stanju na tržištu hartija od vrijednosti za 2010. godinu



**Banja Luka, jun 2011. godine**

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

**Izvještaj o radu i stanju na tržištu hartija od vrijednosti**

[www.secs.gov.ba/lzvjestaji/2010.pdf](http://www.secs.gov.ba/lzvjestaji/2010.pdf)

# Sadržaj

<b>1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA .....</b>	<b>4</b>
<b>2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI .....</b>	<b>10</b>
2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije .....	10
2.2 Imenovanje članova i sastav Komisije .....	11
2.3 Organizaciona struktura Komisije .....	12
<b>3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2010. GODINI.....</b>	<b>13</b>
3.1 Statistički podaci.....	13
3.2 Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti.....	14
3.3 Emisija hartija od vrijednosti i preuzimanja akcionarskih društava .....	16
3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti.....	16
3.3.2 Izvršenje obaveza emitenata po osnovu Pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje .....	24
3.3.3 Preuzimanje akcionarskih društava .....	26
3.4 Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu.....	30
3.4.1 Operativne aktivnosti.....	30
3.4.2 Registracione aktivnosti .....	36
3.5 Ispiti za sticanje zvanja brokera i investicionog menadžera .....	36
3.6 Razvoj i međunarodna saradnja.....	38
3.6.1 Normativne aktivnosti.....	38
3.6.2 Saradnja .....	39
3.7 Investicioni fondovi .....	43
3.7.1 Opšte informacije o investicionim fondovima .....	43
3.7.2 Pravni okvir funkcionisanja .....	44
3.7.3 Poslovanje investicionih fondova.....	44
3.8 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti.....	50
3.8.1 Poslovanje brokerskih odjeljenja/kuća .....	50
3.8.2 Kastodi banke.....	53
3.8.3 Centralni registar hartija od vrijednosti .....	56
3.8.4 Promet na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti u 2010. godini .....	62
3.8.1 Berzanski indeksi.....	69
3.8.2 Tržišna kapitalizacija.....	72
3.9 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti.....	75
3.9.1 Kontinuirani nadzor.....	77
3.9.2 Redovna kontrola .....	77
3.9.3 Vanredna kontrola .....	77
3.10 Statistika upravnih sporova i prekršajnih postupaka .....	78
3.11 Registri i evidencije Komisije .....	79
3.12 Razvoj informacionog sistema.....	79
3.12.1 Sistem za elektronsko vođenje sjednica .....	79
3.12.2 Infrastruktura za elektronsku razmjenu podataka putem tehnologije WebServices .....	80
3.12.3 Unapređenje registara i formiranje integralnog informacionog sistema Komisije .....	80
3.13 Web sajt Komisije .....	80
3.14 Seminari, konferencije i okrugli stolovi .....	81

## 1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA

Tržište kapitala usmjerava raspoloživa finansijska sredstva i ima značajan uticaj na razvoj privrede, poslovanje privrednih društava kao emitenata hartija od vrijednosti, kreiranje novih investicionih mogućnosti, te privlačenje novih i zadržavanje postojećih investitora. Počeci razvoja tržišta kapitala u Republici Srpskoj vezuju se za proces privatizacije i formiranje institucija tržišta kapitala, Komisije za hartije od vrijednosti 2000. godine, Centralnog registra hartija od vrijednosti i Banjalučke berze hartija od vrijednosti 2001. godine. Prva transakcija na Banjalučkoj berzi obavljena je u martu 2002. godine. Malo tržište, neadekvatan razvoj privatizovanih preduzeća, te problemi nastali u procesu privatizacije imali su opredjeljujući uticaj na stepen razvoja tržišta kapitala Republike Srpske.

Značajno brz rast prometa i cijena na Banjalučkoj berzi do prve polovine 2007. godine pratio je trendove berzi zemalja u okruženju, nakon čega je, kao i u većini tržišta kapitala, pod uticajem svjetske finansijske i ekonomske krize, došlo do pada i stagnacije aktivnosti. Izvještajna 2010. godina se može okarakterisati kao godina blage stabilizacije tržišta kapitala. Stalnim zalaganjem institucija tržišta kapitala Republike Srpske, te pružanjem sveobuhvatnih informacija o poslovanju emitenata hartija od vrijednosti i fondova na jedinstvenom portalu tržišta kapitala Republike Srpske, [www.blberza.com](http://www.blberza.com), tržište kapitala Republike Srpske je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu odnosno obezbjeđivanja informacija investitorima.

Struktura finansijskog sistema Republike Srpske koja je izrazito bankocentričnog tipa, te neadekvatan odnos prema štednji i investicijama imaju značajan uticaj na privredna društva koja imaju potrebu za novim kapitalom, da i dalje nedovoljno koriste tržište kapitala kao primarni izvor finansiranja sopstvenog razvoja. Emisijom opštinskih obveznica iskorišćena je mogućnost upotrebe drugih izvora za finansiranje projekata lokalne zajednice, osim klasičnog kreditnog zaduženja kod banaka. Na investicioni rejting Bosne i Hercegovine utiče politička nestabilnost, a u novembru 2009. godine je snižen sa DB5c na DB6a (Dun & Bradstreet), što je imalo je za posljedicu slabu zainteresovanost investitora, naročito stranih, za ulaganje na domaće tržište kapitala.

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2010. godini, treću godinu zaredom ima negativan trend i dijeli istu sudbinu kao i tržišta kapitala u regionu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope ni u 2010. godini nisu osjetila efekte oporavka privrede niti su se mogla pohvaliti značajnijim pomacima u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost relanog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

U izvještajnoj godini su povećane aktivnosti na podizanju nivoa korporativne odgovornosti u preduzećima i većeg izvršenja obaveza dostavljanja finansijskih i revizorskih izvještaja i informacija o značajnim događajima iz poslovanja privrednih društava. Podaci o tržištu, prometu, emitentima i hartijama od vrijednosti, te druge značajne informacije sa Banjalučke berze mogu se preuzimati u realnom vremenu posredstvom deset vendora, od kojih su najpoznatiji Bloomberg, Thomson Reuters, SIX Telekurs, Teletrader i Europoint.

Pokrenut je jedan od planiranih projekata promocije domaćih tržišta kapitala na tržištima u inostranstvu kroz listiranje BiH indeksa na Bečkoj berzi.

Nadzor nad tržištem kapitala te saradnja sa drugim nadzornim tijelima finansijskog tržišta u Republici Srpskoj (Agencija za bankarstvo, Agencija za osiguranje, SIPA) je ostala na visokom nivou i u 2010. godini.

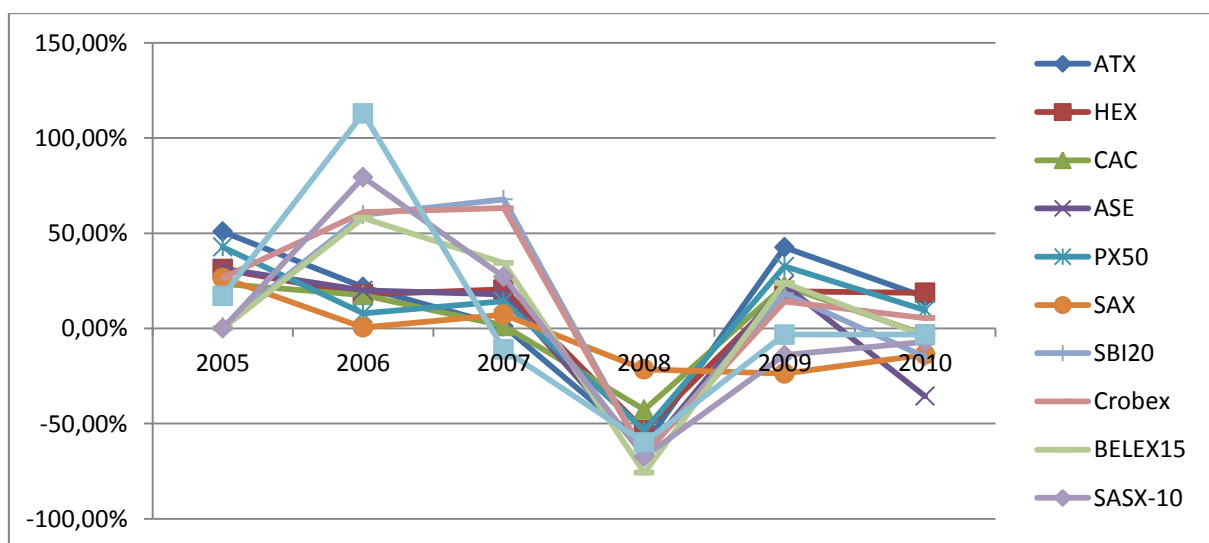
Kao potpisnik IOSCO Multilateralnog meoranduma o razumijevanju (eng. Multilateral Memorandum of Understandings – MMoU), Komisija je dobila potvrdu da kao regulator domaćeg tržišta kapitala postupa prema principima i pravilima koji odgovaraju najvišim svetskim standardima Međunarodnog udruženja komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO). Saradnja sa članicama IOSCO, u skladu sa MMoU je značajno intenzivirana u 2010. godini.

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2010. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta ima slične karakteristike kao i tržišta zemalja u regionu.

U cilju jednostavnijeg poređenja stanja na tržištu kapitala Republike Srpske, na grafikonu su izdvojeni indeksi Bečke, Helsinške, Pariške, Atinske, Praške, Bratislavske, Ljubljanske, Zagrebačke, Beogradske, Sarajevske i Banjalučke. Kao što je i vidljivo iz podataka oporavak tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini bilježi prosječne rezultate u odnosu, na ostale zemlje u okruženju.

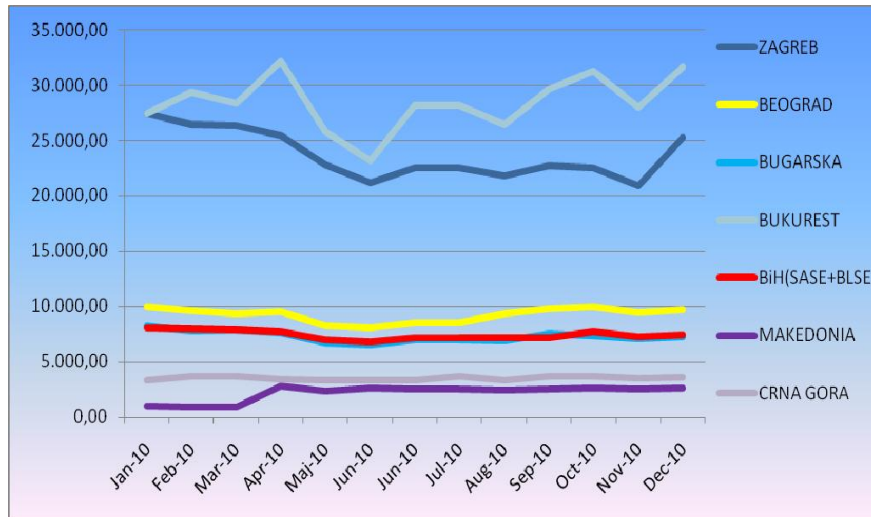
Država	Indeks	Promjena indeksa						
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	% 2006-2010
Austria ATX	ATX	50,82%	21,72%	1,11%	-61,20%	42,54%	16,39%	-24,3%
Finland Helsinki General	HEX	31,13%	17,86%	20,50%	-53,41%	19,48%	18,68%	-8,9%
France CAC 40	CAC	23,40%	17,53%	1,31%	-42,68%	22,32%	-3,34%	-15,9%
Greece General Share	ASE	31,50%	19,93%	17,86%	-65,50%	22,93%	-35,62%	-64,8%
Czech Republic	PX50	42,73%	7,87%	14,24%	-53,56%	32,55%	9,62%	-15,4%
Slovakia SAX	SAX	26,54%	0,56%	7,23%	-21,51%	-23,67%	-13,71%	-41,4%
Ljubljanska berza	SBI20	1,00%	59,68%	67,76%	-66,45%	18,32%	-15,04%	-18,1%
Zagrebačka berza	Crobex	26,58%	60,97%	63,16%	-66,22%	14,17%	5,41%	13,8%
Beogradska berza	BELEX15	-	58,01%	34,34%	-75,74%	23,86%	-3,98%	-23,6%
Sarajevska berza	SASX-10	-	79,36%	27,14%	-67,25%	-13,96%	-7,14%	-36,8%
Banjalučka berza	BIRS	17,10%	112,93%	-11,06%	-59,98%	-3,27%	-3,16%	-18,8%

Tabela 1 - Uporedni prikaz indeksa u periodu 2006. - 2010.



Dijagram 1 - Uporedni prikaz indeksa u periodu 2006 – 2010. godina

Rast na svim berzama u regionu bio je snažan sve do polovine 2007. godine, te je visoka vrijednost indeksa na 31.12.2007. godine posljedica tog rasta. Od polovine 2007. i u 2008. godini dolazi do većeg pada cijena hartija od vrijednosti na svim tržištima. S obzirom da rast indeksa nije imao osnovu u realnom sektoru, moralo je doći do smirivanja tržišta i pada cijena hartija. Podaci iz finansijskih izještaja emitenata pojedinih hartija od vrijednosti pokazuju da se knjigovodstvene vrijednosti akcija u izvještajnoj godini ne razlikuju značajno od istih iz 2007. godine, a u međuvremenu je došlo do većeg pada cijena hartija od vrijednosti. Tržišta u regionu su i istom periodu izgubila na vrijednosti u prosjeku oko 50%. Oporavak tržišta u 2009. godini bio je skroman i umjeren, a takav trend je nastavljen i u 2010. godini, kada je došlo je do blagog pada prometa i ukupne kapitalizacije u odnosu na 2009. godinu.



Dijagram 2 - Tržišna kapitalizacija u milionima US\$ u zemljama Jugoistočne Evrope u 2010. godini<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Izvor: FEAS (Federation of Euro-Asian Stock Exchanges)

Granična tržišta u velikoj mjeri zavise od stranih investitora, koji su u momentu početka krize sredstva povukli u sigurnije investicije. Kako bi se privukli strani investitori pripremani su različiti projekti značajni za promociju domaćeg tržišta. Jedan od načina je bio i listiranje BiH indeksa na Bečkoj berzi.

Bosnian Traded Indeks (BATX) je kapitalizovano ponderisani cjenovni indeks koji se sastoji od najlikvidnijih akcija kojima se trguje na Banjalučkoj i Sarajevskoj berzi. Indeks se računa u stvarnom vremenu, a vrijednosti se izražavaju eurima (EUR), američkim dolarima (USD) i konvertibilnim markama (KM). U posljednji izmijenjeni sastav ovog indeksa koji je izvršen 20.12.2010. godine ulaze: Nova banka a.d. Banja Luka (5,24%), Telekom Srpske (25,11%), BHTelecom (23,85%), Bosnalijek (15,45%), Fabrika duhana Sarajevo (12,70%) i JP Elektroprivreda BiH (17,64%).

Početni datum listiranja BATX na Bečkoj berzi bio je planiran za 01.12.2009. godine. Godinu dana prije ovog datuma berzanski tim (eng. Index Management Team of the Exchange) je pratio da li BATX ispunjava kriterije kao što su: dostupnost vrijednosti u realnom vremenu (eng. Availability of real-time data), tržišna likvidnost i kapitalizacija (eng. Market Liquidity and Market Capitalization), nepostojanje investicionih restrikcija za strana ulaganja u zemlji domaćinu (eng. Investment Restrictions), realno i jasno cjenovno vrednovanje akcija preduzeća (eng. Price Discovery), efikasna tržišna struktura sa jasnim sistemom određivanja cijene, trgovanja i izvještavanja (eng. Market Infrastructure).

Vrijednost BATX na dan 31.12.2010. godine bilježi pad od 13,7% u odnosu na vrijednosti koju je imao 01.12.2009. godine. Posmatrajući listirane indekse zemalja iz regiona najveći rast ostvario je hrvatski indeks CROAX (eng. Croatian Traded Index) od 3,6%, a najveći pad ostvario je srbijanski indeks SRX (eng. Serbian Traded Index) od 16,9%.

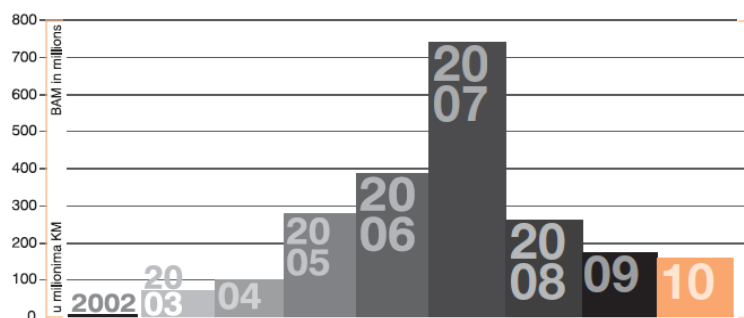
%	Serbian Traded Index	Croatian Traded Index	Bulgarian Traded Index	Bosnian Traded Index
<b>01-Dec-2009</b>	318	1.290	1.733	959
<b>31-Dec-2010</b>	265	1.337	1.462	827
<b>%</b>	-16,9%	3,6%	-15,7%	-13,7%

Tabela 2 - Usporedni prikaz vrijednosti indeksa iz regiona 2009-2010<sup>2</sup>

Listiranje BATX na Bečkoj berzi predstavlja priznanje i potvrdu da Banjalučka i Sarajevska berza imaju dobar pravac razvoja, da su efikasne i sigurne, kao i preduzeća koja ulaze u sastav ovog indeksa. Pozitivan efekat na oba tržišta ogledaće se kroz povećanje sigurnosti rada, uz očekivano povećanje likvidnosti preduzeća koja ulaze u sastav BATX.

Ako posmatramo samo tržište kapitala Republike Srpske i u 2010. godini **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** je ostao nizak. Ukupan promet je iznosio 176.195.081 KM, što je za 2,38% manje nego u 2009. godini.

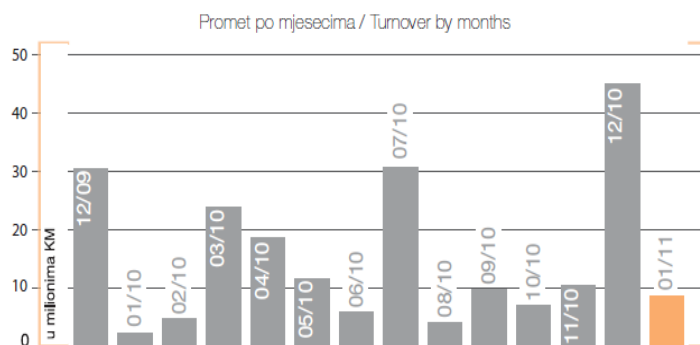
<sup>2</sup>Izvor: Wiener Boerze



Dijagram 3 - Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2002.-2010. godine<sup>3</sup>

Oscilacije u prometu na berzi desile su se krajem prvog kvartala 2010. godine, kada je pad prometa kratko zaustavljen. Polovinom godine došlo je do naglog rasta prometa, koji je nastavljen blagim padom u trećem kvartalu, da bi sredinom decembra 2010. godine ponovo došlo do rasta prometa.

Oscilacije u kretanju indeksa odraz su neizvjesnog i nesigurnog oporavka tržišta i vraćanja povjerenja investitora u domaće tržište.



Dijagram 4 – Promet na Banjalučkoj berzi u 2010. godini po mjesecima<sup>4</sup>

Oscilacije prometa u toku 2010. godine rezultat su značajnog učešća prijavljenih poslova sa hartijama od vrijednosti (blok poslovi, aukcije za paket akcija, javne ponude obveznica) u ukupnom prometu u 2010. godini.

Ukupan promet	2007.	2008.	2009.	2010.
<b>Akcije</b>				
▪ Redovan promet - akcije	579.892.275	101.690.494	48.927.044	<b>36.620.670</b>
▪ Blok posao	150.772.879	115.505.779	19.265.552	<b>65.457.257</b>
▪ Preuzimanje	9.761.068	15.921.468	48.567.646	<b>1.928.929</b>
▪ Javna ponuda obveznica	-	17.949.000	19.888.000	<b>27.778.605</b>
▪ Aukcija za paket akcija	861.114	582.692	6.251.930	<b>12.596.306</b>
▪ Javna ponuda akcija	476.949	5.139.365	7.341.959	<b>3.734.353</b>
<b>Obveznice</b>				
▪ Obveznice	818.006	11.673.573	30.251.177	<b>28.078.960</b>
<b>Ukupno</b>	<b>742.582.291</b>	<b>268.462.371</b>	<b>180.493.307</b>	<b>176.195.081</b>

Tabela 3 - Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2007. – 2010. godina<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Izvor: Banjalučka berza

<sup>4</sup> Izvor: Banjalučka berza



U narednom periodu Komisija će nastaviti da radi na projektima razvoja i unapređenja tržišta kapitala Republike Srpske. U planu su i dalje međunarodna promocija domaćeg tržišta kapitala i privlačenje stranih investitora promocijom investicionih mogućnosti na tržištu kapitala Republike Srpske.

Privlačenje stranih investitora i ulaganja u nove projekte su svakako prioritet. S obzirom da usljed izmjena i dopuna Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u BiH prestaje obaveza stranih ulagača da pojedinačna ulaganja registruju na način kako je to ranije bilo obavezno, pojednostavljen je, olakšan i skraćen proces registracije stranih investitora. Time bi se sa dosadašnjih ulaganja, uglavnom u dokapitalizaciju, tj. povećanje kapitala osnovanih preduzeća i osnivanje novih preduzeća moglo preći na značajna strana ulaganja u nove projekte. Izmjenama i dopunama postojeće regulative, usklađene sa odredbama razvijenih tržišta, svakako će doprinijeti stvaranju sigurnijeg i privlačnijeg tržišta kapitala. Podizanje investicione kulture može da poveća broj domaćih investitora. Velike potrebe privrednih društava za novim kapitalom daju mogućnost za dalji razvoj tržišta kapitala i daleko bolje pokazatelj stanja tržišta kapitala u narednom periodu.

---

<sup>5</sup> Izvor: Banjalučka berza

## 2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI

### 2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

Pravni status Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, njene nadležnosti i način rada uređeni su Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj 92/06 od 22.09.2006.godine). Komisija za hartije od vrijednosti je stalno i nezavisno pravno lice osnovano radi uređivanja i kontrole emitovanja i prometa hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj.

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

- donosi opšte akte za uređivanje određenih pitanja u sprovođenju Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i drugih zakona, kada je za to ovlašćena zakonom;
- prati i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti i o tome obavještava Narodnu skupštinu Republike Srpske;
- daje i oduzima dozvole, odobrenja i saglasnosti kada je za to ovlašćena Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim zakonima;
- kontrolise poštovanje pravila uobičajene trgovine i lojalne konkurencije u trgovini hartijama od vrijednosti;
- vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti i nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti;
- propisuje, organizuje, preduzima i nadgleda mjere kojima osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštitu interesa investitora;
- utvrđuje pravila prometa hartija od vrijednosti;
- obustavlja emisiju i promet pojedinih hartija 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 o tržištu hartija od vrijednosti i drugim propisima;
- propisuje opšte i posebne uslove poslovanja koje moraju ispunjavati svi ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje moraju biti objavljene svim akcionarima i javnosti od strane lica koja vrše emisiju hartija od vrijednosti javnom ponudom;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje se dostavljaju Komisiji i/ili javno objavljuju od strane učesnika koji učestvuju u prometu hartijama od vrijednosti;
- podnosi nadležnom državnom organu prijavu protiv ovlašćenih učesnika, Registra, berzi i drugih uređenih javnih tržišta, za koje u postupku nadzora utvrdi da imaju obilježja krivičnog djela ili prekršaja;
- sprovodi prethodne radnje u slučaju povrede zakonskih odredbi i drugih propisa;
- daje informacije i širi znanja o djelovanju tržišta hartija od vrijednosti;
- saraduje sa srodnim organizacijama u inostranstvu;
- vodi knjige i registre;
- propisuje visinu naknada za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti;
- pokreće inicijativu za donošenje zakona i drugih propisa iz područja izdavanja hartija od vrijednosti i trgovanja hartijama od vrijednosti, primjedbe i prijedloge 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;

- daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes;
- preduzima ostale mjere i obavlja druge poslove u skladu sa zakonskim ovlašćenjima.

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

## 2.2 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. Prilikom imenovanja novog saziva najmanje dva člana se imenuju iz prethodnog saziva Komisije. Za članove Komisije mogu biti imenovana lica koja imaju visoku stručnu spremu ekonomskog ili pravnog smjera, 10 godina radnog staža u toj spremi, od čega 5 godina u oblasti tržišta kapitala, te odgovarajuća stručna znanja i lična svojstva koja ih čine dostojnim za obavljanje ove funkcije.

Imajući u vidu ovlaštenja i odgovornosti Komisije, kao i potrebu očuvanja integriteta svih lica zaposlenih u Komisiji, Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti je regulisano da predsjednik, zamjenik predsjednika i članovi Komisije ne mogu:

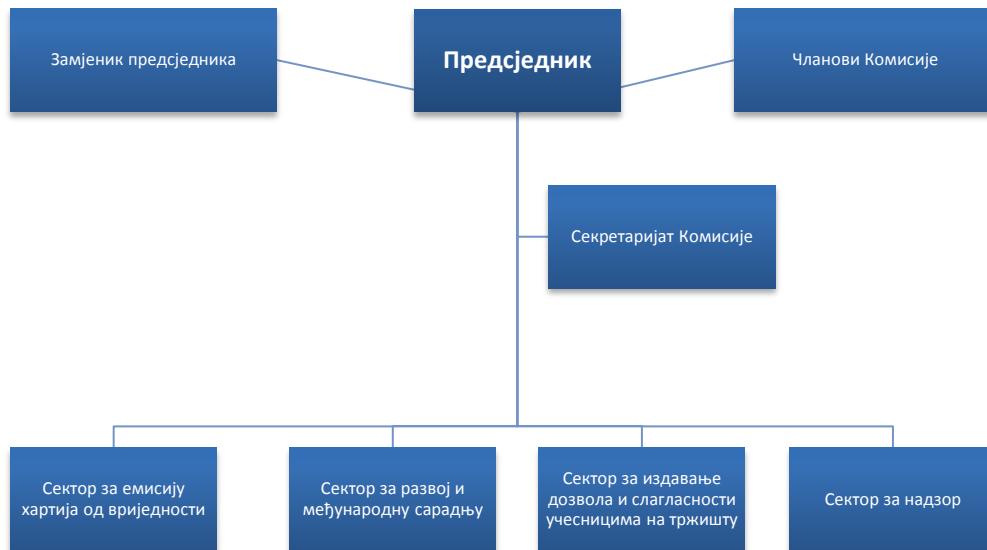
- biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- biti lica koja su kažnjavana za djela, koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- posjedovati, direktno ili indirektno, više od 5% akcija bilo kojeg akcionarskog društva ili preduzeća za poslovanje sa hartijama od vrijednosti
- biti članovi organa pravnih lica kojima komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti, kao ni emitenata harija od vrijednosti
- obavljati djelatnost ili provoditi aktivnosti koje su u suprotnosti sa načelima zaštite investitora ili samostalnosti 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.

## 2.3 Organizaciona struktura Komisije

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



Dijagram 5 - 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.

### 3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2010. GODINI

#### 3.1 Statistički podaci

Opis	Broj
1. Održane sjednice	48
2. Tačke dnevnog reda	777
a) Sekretarijat	52
b) Emisija hartija od vrijednosti	302
v) Razvoj i međunarodna saradnja	86
g) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	172
d) Nadzor	131
đ) Predsjednik	34

Tabela 4 - Pregled održanih sjednica Komisije u 2010. godini po tačkama dnevnog reda

Opis	Broj
1. Analize	5
2. Dopisi	26
3. Žalbe	1
4. Zaključci	44
Sekretarijat	1
Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	26
Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	8
Sektor za nadzor	9
5. Zapisnici	64
6. Zahtjevi	65
7. Izvještaji	3
8. Informacije	2
9. Mišljenja	3
10. Odgovori na zahtjeve	25
11. Odgovori na tužbe	20
12. Odgovori na upite	123
13. Odluke	4
14. Pravilnici	5
15. Prijedlozi	1
16. Rješenja	286
Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	109
Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	151
Sektor za nadzor	25
Sektor za razvoj i međunarodnu saradnju	1
17. Saopštenja	1
18. Strategije	2
19. Uputstva	2
<b>Ukupno:</b>	<b>693</b>

Tabela 5 - Struktura i broj donesenih akata u 2010. godini iz nadležnosti Komisije

## 3.2 Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti

Zakon o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06, 34/09), Zakon o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06) i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 65/08, 92/09), te dijelom i Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 127/08) predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Komisija je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i poptune 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 naknadama.

Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti primjenjuju se:

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

U dijelu koji se odnosi na poslovanje ovlašćenih učesnika (kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti), doneseni su sljedeći podzakonski akti:

- Pravilnik o trgovanju,
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera,
- Pravilnik o poslovanju berzanskih posrednika te izmjene istog,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala, izloženosti riziku, posebnim rezervama i likvidnosti brokersko-dilerskog društva,
- Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti te izmjene i dopune istog,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti te izmjene i dopune istog,
- Pravilnik o obavljanju kastodi poslova
- Pravilnik o načinu sprečavanja zloupotreba povlašćenih informacija.

Propisi neophodni za zakonito poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje investicionim fondovima:

- Pravilnik o sadržaju rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje i banke depozitara
- Pravilnik o obavljanju poslova banke depozitara investicionih fondova,
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlaštenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom,
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima, Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje,
- Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice,
- Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu,
- Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s privatnom ponudom,
- Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom,
- Pravilnik o ulaganju zatvorenih investicionih fondova s javnom ponudom u nekretnine,
- Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja prospektai sadržaju prospekta otvorenih investicionih fondova s javnom ponudom
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda.

U skladu sa zakonskim ovlaštenjima doneseni su slijedeći propisi:

- Uputstvo o sadržaju web stranica ovlašćenih učesnika na tržištu kapitala
- Uputstvo o načinu uvida javnosti u spisak akcionara emitenta hartija od vrijednosti
- Uputstvo o sadržaju revizorskih izvještaja za investicione fondove i emitente sa javno emitovanim hartijama od vrijednosti
- Uputstvo o načinu zastupanja akcionara na skupštini akcionara
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o obavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta
- Uputstvo o načinu ostvarivanja prava prinudne prodaje i prinudne kupovine u postupku preuzimanja akcionaraskog društva.

S ciljem uvažavanja interesa privrednih subjekata i udruženja, kako bi se obezbijedile potrebne pozitivne karakteristike poslovnog okruženja, Komisija objavljuje na Internet adresi Komisije nacрте svih akata – prije njihovog konačnog usvajanja. Svi učesnici u javnoj raspravi imaju mogućnost da svoje pisane komentare, prijedloge, mišljenja i/ili sugestije dostave Komisiji.

Pored gore opisanih aktivnosti, predstavnici Komisije aktivno su učestvovali u radu radnih grupa (imenovanih od strane Vlade Republike Srpske) za izradu nacрте novog zakona o privrednim društvima, kao i seta novih propisa potrebnih za reformu penzionog sistema Republike Srpske.

## 3.3 Emisija hartija od vrijednosti i preuzimanja akcionarskih društava

### 3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti

Postupak emisije podrazumijeva skup radnji koje emitent preduzima u svrhu prikupljanja kapitala prodajom hartija od vrijednosti prvim imalcima, uz obavezu da svakom od njih omogući ostvarivanje prava iz hartije od vrijednosti koju emituje. Prema odredbama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti, emisija hartija od vrijednosti može se izvršiti na sljedeće načine:

1. **javnom ponudom**, u kojoj se upis i uplata hartija od vrijednosti vrši na osnovu javnog poziva neodređenom broju lica,
2. **privatnom ponudom**, u kojoj se poziv za upis i uplatu hartija od vrijednosti upućuje unaprijed poznatim kupcima: institucionalnim investitorima, akcionarima ili radnicima emitenta, kao i do 20 drugih fizičkih i pravnih lica (tzv. unaprijed poznati kupci),
3. **bez obaveze izrade prospekta**, pri čemu postoji obaveza emitenta da obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, te istovremeno podnese zahtjev za promjenu podataka o kapitalu u registru emitenata.

U slučaju da se postupak emisije odvija javnom ili privatnom ponudom (za unaprijed poznatog kupca), emitent podnosi Komisiji zahtjev za odobrenje prospekta. U postupku odobravanja ovih zahtjeva Komisija cijeni, uz potpunost i urednost podnesene dokumentacije, osnovanost zahtjeva emitenta, kako sa stanovišta ispunjenja uslova propisanih Zakonom i aktima Komisije, tako i sa stanovišta elemenata sadržanih u odluci o emisiji. Posebna pažnja se posvećuje javnosti osnovnih podataka i dokumenata koji su bitni za investitore, poput odluke o emisiji, prospekta, te javnog poziva za upis i uplatu u slučaju javne ponude, odnosno saopštenja za javnost u slučaju privatne ponude. Sastavni dio ovog postupka je praćenje pravilnosti toka postupka i utvrđivanje uspješnosti nakon što je emisija okončana.

Emisija bez obaveze izrade prospekta, podrazumijeva emisije:

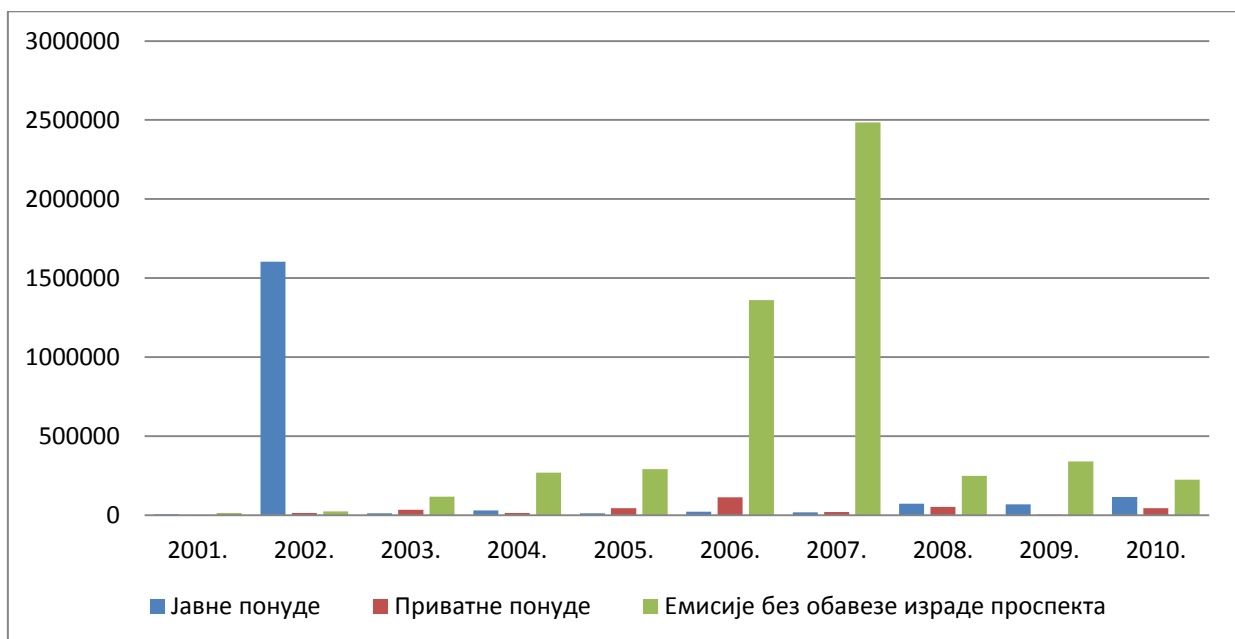
- prilikom simultanog osnivanja akcionarskog društva, kao i prilikom povećanja njegovog kapitala,
- po osnovu pretvaranja rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital,
- prilikom smanjenja osnovnog kapitala,
- prilikom statusne promjene,
- kada ukupan iznos emisije nije veći od 100.000 KM, a broj kupaca nije veći od 10,
- emisija novih akcija prilikom njihovog spajanja, podjele, konverzije i denominacije,
- emisija po osnovu pretvaranja zamjenljivih obveznica i varanata u akcije i
- emisija kratkoročnih hartija od vrijednosti.

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



Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom		Emisije bez obaveze izrade prospekta		Ukupno	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2001.	2	6.500.000	1	240.200	14	14.875.000	17	21.615.200
2002.	20	1.603.241.056 <sup>6</sup>	7	14.938.000	16	23.635.055	43	1.641.814.111
2003.	5	11.600.000	10	35.148.000	26	116.889.065	41	163.637.065
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786	32	269.575.367	41	312.966.153
2005.	3	11.350.000	7	44.865.790	46	292.021.613	56	348.237.403
2006.	3	22.590.500	14	113.969.855	52	1.360.274.852	69	1.496.835.207
2007.	2	17.551.700	11	20.671.000	78	2.484.764.063 <sup>7</sup>	91	2.522.986.763
2008.	10	71.818.232	13	53.374.434	47	248.502.156	70	373.694.822
2009.	12	67.679.303	3	4.700.000	23	340.226.212	38	412.605.515
2010.	19	114.874.545	3	45.200.000	27	223.896.709	49	383.971.254
<b>Ukupno</b>	<b>78</b>	<b>1.957.405.336</b>	<b>76</b>	<b>346.298.065</b>	<b>361</b>	<b>5.374.660.092</b>	<b>515</b>	<b>7.678.363.493</b>

Tabela 6 - Emisije hartija od vrijednosti po vrstama<sup>8</sup>: od 2001. do 2010. godine



Dijagram 6 - Usporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti: od 2001. do 2010. godine (u 000 KM)

Nakon što je u 2009. godini došlo do znatnog smanjenja broja emisija, u tekućem izvještajnom periodu ukupan broj emisija je rastao. U toku 2009. godine okončano je trideset i osam postupaka, dok je u toku 2010. godine okončano četrdeset i devet emisija. Činjenica da su u izvještajnom periodu opštine koristile emisiju obveznica kao instrument finansiranja sopstvenih aktivnosti, najvećim dijelom je dovela do rasta broja emisija.

<sup>6</sup> U ovom izvještajnom periodu registrovano je 13 investicionih fondova sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.576.096.056 KM

<sup>7</sup> U 2007. godini registrovani su Investiciono-razvojna banka i pet fondova kojim ona upravlja sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.969.186.265 KM

<sup>8</sup> S obzirom da je prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti iz 2006. godine promijenjena procedura za upis u registar emitenata u odnosu na proceduru koja je važila prema Zakonu o hartijama od vrijednosti iz 2002. godine, te da je završen informacijski sistem Komisije, podaci o emisijama su ovakvim izmijenjenim pregledom, u odnosu na prethodne izvještajne periode, dati na jedinstvenoj osnovi – odnosno učinjeni uporedivim, a prema datumu upisa u registar emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, za čitav period od 2001. godine do predmetnog izvještajnog perioda.

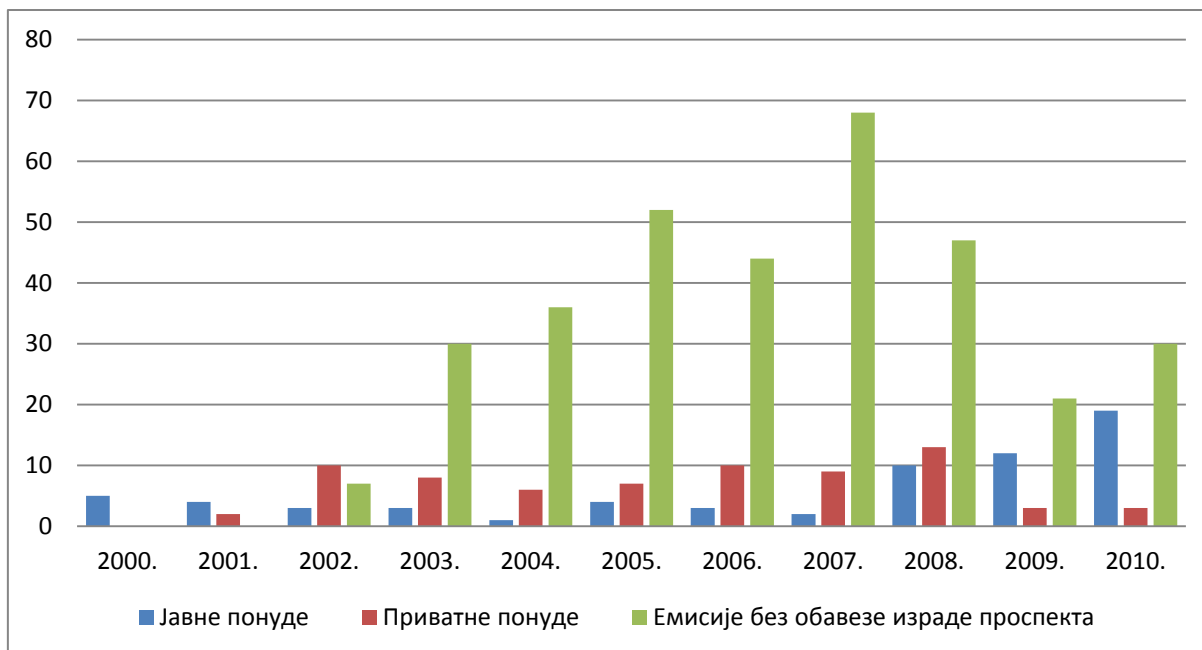
U nastavku, dajemo zbirni pregled završenih emisija po vrstama i iznosu u 2010. godini, uz napomenu da je detaljan pregled svih emisija po vrstama i emitentima dat u tabeli pod rednim brojem 4.

Rb	Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I	<b>Emisija javnom ponudom</b>	19	114.874.545
II	<b>Emisija privatnom ponudom</b>	3	45.200.000
III	<b>Emisija bez obaveze izrade prospekta uz obavezu obavještanja Komisije o donesenoj odluci:</b>	27	223.896.709
1.	Emisija po osnovu simultanog osnivanja/osnivanja zatvorenog akcionarskog društva	8	52.842.504
2.	Emisija po osnovu novih uloga postojećih akcionara simultano osnovanih društava	5	3.020.509
3.	Emisija po osnovu raspodjele rezervi i neraspoređene dobiti	2	10.624.762
4.	Emisija po osnovu podjele akcija	1	45.142.000
5.	Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	11	112.266.934
<b>Ukupno</b>		<b>49</b>	<b>383.971.254</b>

**Tabela 7 - Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u 2010. godini**

Na dan izvještaja, u toku su još tri javne ponude, a u ovom izvještajnom periodu emitenti nisu uspjeli da uspješno okončaju jednu javnu i jednu privatnu ponudu, dok je u jednom slučaju (privatna ponuda) emitent odustao od emisije. Takođe, dva obavještenja emitenata po osnovu emisija bez obaveze izrade prospekta su odbačena ili odbijena zbog različitih nedostataka. Naime, u postupku nadzora nad postupcima promjene na kapitalu, Komisija je odbila jednu prijavu za upis u registar emitenata, dok u jednom slučaju, pri promjeni nominalne vrijednosti emitovanih hartija, emitent nije postupio po zaključku Komisije.

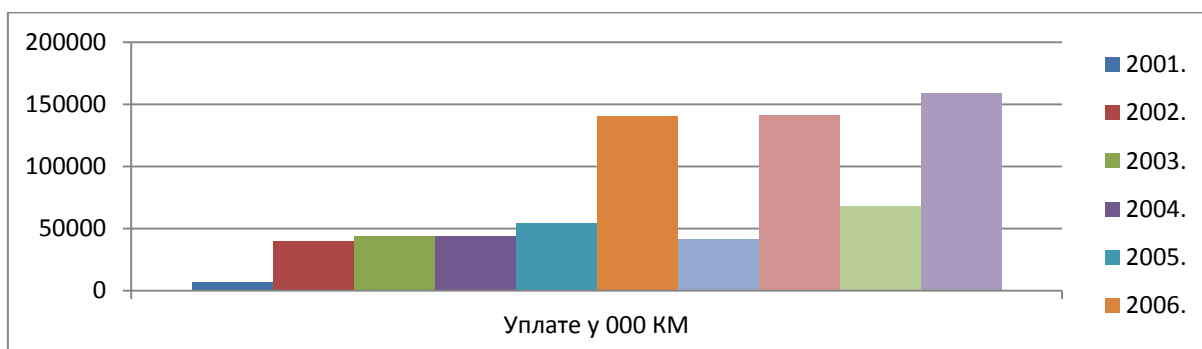
U jednom slučaju Komisija je upisala promjenu pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću, dok je u tri slučaja odbijeno davanje saglasnosti na odluke o pretvaranju otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo, zbog propuštanja emitenata da postupe u skladu sa Zakonom o privrednim društvima i Pravilnika o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva.



Dijagram 7 - Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 2010. godine

U strukturi ukupnih emisija i u ovom izvještajnom periodu najveći dio čine emisije bez obaveze izrade prospekta, iako je vidljiv znatan porast broja emisija obavljenih postupkom javne ponude. Činjenica da su jedinice lokalne samouprave identifikovale tržište kapitala kao pogodan mehanizam finansiranja od ključnog je uticaja za razvoj tržišta dužničkih hartija od vrijednosti. Osam od ukupno devetnaest javnih ponuda odnosi se na emisije opštinskih obveznica, sa ukupno prikupljenim sredstvima od 24.537.500KM.

Ukupna vrijednost emisija, kojima su emitenti prikupili dodatni kapital u postupcima javne i privatne ponude, u toku 2010. godine iznosila je 158.953.150 KM. Prema aktuelnim propisima sve uplate su izvršene u novcu. U periodu od maja 2000. godine, kada je Komisija za hartije od vrijednosti počela sa radom, pa do kraja ovog izvještajnog perioda, emisijom hartija od vrijednosti javnom i privatnom ponudom prikupljeno je ukupno 738.557.711 KM, sredstava koja su stavljena u funkciju daljeg razvoja privrede i društva u cjelini. Navedeni podatak je predstavljen i u uporednom pregledu za ranije izvještajne periode.



Dijagram 8 - Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 2010. godine

Važna informacija za tržište kapitala jeste i činjenica da je od 2001. godine do kraja 2010. godine, takođe prema trenutku upisa u registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u devedeset i tri slučaja, sa ukupnim iznosom od 359.859.860 KM, a u analiziranom izvještajnom periodu bile su dvije takve emisije (u odnosu na devet prethodne godine) sa ukupnim iznosom od 10.624.762KM. Većinu ovog iznosa, sa preko 64% predstavlja učešće Telekoma Republike Srpske.

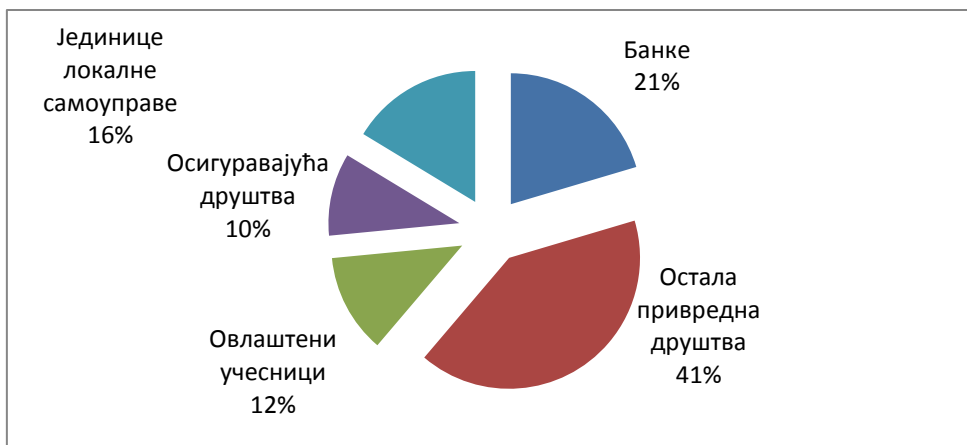
S druge strane, od 2001. godine do kraja analiziranog izvještajnog perioda (2010. godine) kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovano je ukupno sedamdeset i šest smanjenja osnovnog kapitala i to u ukupnom iznosu od 736.249.527 KM.

U 2010. godini, ovu proceduru obavilo je jedanaest emitenata sa ukupnim smanjenjem od 154.039.088 KM (postupak smanjenja kapitala u 2009. godini provela su tri emitenta u ukupnom iznosu od 9.053.447 KM). Činjenica je da je znatan broj emitenata izvršio usklađivanje finansijskih izvještaja sa Međunarodnim računovodstvenim standardima i Standardima finansijskog izvještavanja iskazujući skrivene gubitke (najčešće iskazane po osnovu ekonomskog zastarjevanja opreme, ali i po osnovu negativnih rezultata poslovanja). Najveći obim smanjenja kapitala u analiziranom izvještajnom periodu evidentiran je kod akcionarskog društva RŽR "Ljubija" a.d. Prijedor, koji je iznosio 103.471.122 KM, što je gotovo dvije trećine ukupnog smanjenja u 2010. godini.

Godina	Povećanje iz nerasp. dobiti i rezervi	Smanjenje kapitala
<b>2002.</b>	5.632.015	0
<b>2003.</b>	2.126.000	7.485.003
<b>2004.</b>	147.336.640	63.667.722
<b>2005.</b>	113.390.008	92.475.542
<b>2006.</b>	12.566.950	172.159.459
<b>2007.</b>	30.820.606	223.786.527
<b>2008.</b>	21.757.381	13.582.739
<b>2009.</b>	15.605.498	9.053.447
<b>2010.</b>	10.624.762	154.039.088

**Tabela 8 - Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala**

Analiza vrsta akcionarskih društava – emitenata koji su vršili emisije hartija od vrijednosti data je na sljedećem prikazu, pri čemu su podaci slijedeći: 21 % - banke, 41% - privredna društva, 12% - ovlašteni učesnici, 10% - osiguravajuća društva i 16% - jedinice lokalne samouprave. U odnosu na prethodne godine vidljiv je rast emisija jedinica lokalne samouprave.



Dijagram 9 - Struktura emisija sa stanovišta vrste akcionarskog društva u toku 2010. godine

U nastavku dajemo pregled svih uspješno okončanih postupaka emisije hartija od vrijednosti u izvještajnom periodu (prema upisu u registar emitenata).

Rb	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
<b>Javna ponuda</b>				
1.	Opština Istočni Stari Grad	1 (obveznice)	600.000	515.000
2.	Opština Brod	1 (obveznice)	4.000.000	4.000.000
3.	Opština Kotor Varoš	1 (obveznice)	4.500.000	4.500.000
4.	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	6 (obične akcije)	3.000.000	3.000.000
5.	Farmaland a.d. Nova Topola	1 (obveznice)	3.000.000	2.241.105
6.	Opština Srbac	1 (obveznice)	1.500.000	1.500.000
7.	Opština Lopare	1 (obveznice)	700.000	422.500
8.	MF banka a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	6.000.000	6.000.000
9.	Poljoprivrednik a.d. Derventa	2 (obične akcije)	4.500.000	4.500.000
10.	PMP Jelšingrad – fabrika mašina a.d. Gradiška	2 (obične akcije)	4.800.000	4.800.000
11.	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	2 (obveznice)	5.000.000	5.000.000
12.	Osiguranje Aura a.d. Banja Luka	2 (prioritetne akcije)	2.000.000	2.000.000
13.	Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	11 (obične akcije)	49.674.545	49.674.545
14.	Opština Gradiška	1 (obveznice)	7.000.000	7.000.000
15.	Opština Srbac	1 (obveznice)	1.000.000	1.000.000
16.	Opština Kneževo	1 (obveznice)	5.600.000	5.600.000
17.	Bobar banka a.d. Bijeljina	16 (prioritetne akcije)	6.000.000	6.000.000
18.	Planinsko dobro a.d. Nevesinje	1 (obične akcije)	1.000.000	1.000.000
Rb	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
19.	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	7 (prioritetne akcije)	5.000.000	5.000.000
<b>Privatna ponuda</b>				
1.	Komercijalna banka a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	40.000.000	40.000.000
2.	Triglav Krajina - Kopaonik a.d. Banja Luka	5 (obične akcije)	4.900.000	4.900.000

3.	Glas srpski - trgovina a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	300.000	300.000	
Emisije bez obaveze izrade prospekta					
Simultano osnivanje/osnivanje zatvorenog akcionarskog društva					
1.	Nova borja a.d. Teslić	1 (obične akcije)	12.710.751	12.710.751	
2.	Igrište a.d. Vlasenica	1 (obične akcije)	2.564.734	2.564.734	
3.	Holding „Technor Energy BH“ a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	50.000	50.000	
4.	Technor Energy BH HPP Cijevna 1 a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	50.000	50.000	
5.	Drvena industrija a.d. Vlasenica	1 (obične akcije)	7.317.019	7.317.019	
6.	Sky Srpska a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	50.000	50.000	
7.	Garantni fond Republike Srpske a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	30.000.000	30.000.000	
8.	Društvo za upravljanje PREF a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	100.000	100.000	
Povećanje kapitala u simultano osnovanom akcionarskom društvu					
1.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	100.000	100.000	
2.	Kosmos a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	1.413.559	1.413.559	
3.	Preduzeće za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Fima International a.d. Banja Luka	4 (obične akcije)	100.000	100.000	
4.	Kompanija Slobomir a.d. Slobomir	8 (obične akcije)	1.351.950	1.351.950	
5.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	4 (obične akcije)	55.000	55.000	
Raspored rezervi i dobiti					
1.	Nova banka a.d. Banja Luka	15 (obične akcije)		9.852.762	
2.	Bobar banka a.d. Bijeljina	15 (obične akcije)		772.000	
Podjela akcija					
1.	Nova banka a.d. Banja Luka	14 (obične akcije)		45.142.000	
Smanjenje kapitala					
Rb	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
1.	UT Leotar a.d. Trebinje	2 (obične akcije)	2.624.475	4.444.991	1.820.516
2.	Društveni standard - Čajavec a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	998.102	1.537.602	539.500
3.	HUTP CER a.d. Prnjavor	2 (obične akcije)	3.955.521	7.659.970	3.704.449
4.	RŽR Ljubija a.d. Prijedor	2 (obične akcije)	50.777.428	154.248.550	103.471.122
5.	Energoinvest Rasklopna oprema a.d. Istočno Sarajevo Lukavica	2 (obične akcije)	38.971.275	64.335.395	25.364.120
Rb	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
6.	Triglav Krajina Kopaonik a.d. Banja Luka	4 (obične akcije)	656.000	10.800.000	10.144.000
7.	DUIF Polara Invest a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	451.000	500.000	49.000
8.	Merkur a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	3.684.641	6.579.886	2.895.245
9.	Elker a.d. Ljubija	4 (obične akcije)	390.292	1.199.628	809.336

10.	Jahorina osiguranje a.d. Pale	6 (prioritetne akcije)	2.602.200	4.000.000	1.397.800
11.	Jahorina osiguranje a.d. Pale	7 (obične akcije)	7.156.000	11.000.000	3.844.000

**Tabela 9 -Pregled završenih postupaka emisije u toku 2010. godine**

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i šezdeset i devet odgovora na razne upite<sup>9</sup>.

Iako je evidentno da se spoznaje o mogućnosti prikupljanja kapitala po osnovu emisije hartija od vrijednosti na tržištu kapitala sporo šire i još uvijek nedovoljno koriste, potrebno je naglasiti i uticaj negativnih tendencija na svjetskim tržištima kapitala. Nedovoljnost slobodnih domaćih investicionih sredstava, s jedne strane, te nedostatak sposobnosti i znanja za efikasnu zaštitu manjinskih akcionara od zloupotreba većinskih akcionara ili menadžmenta u akcionarskim društvima, mogla bi biti eliminisana većim učešćem stranih investitora. Međutim, već pominjana finansijska kriza koja se prije svega ispoljila u krizi povjerenja u instrumente tržišta kapitala, posebno je naglasila rizike i slabosti malih tranzicionih tržišta, kakvo je i tržište kapitala Republike Srpske. Naime, relativno nizak nivo prometa na sekundarnom tržištu takođe destimuliše i primarne emisije hartija od vrijednosti kao koncept najjeftinijeg mehanizma finansiranja poslovnih aktivnosti privrednih aktivnosti. Pored toga, treba spomenuti i dosta učestale komentare investitora, uključujući i predstavnike segmenta investicionog bankarska, da su u znatnom deficitu sa atraktivnim idejama i adekvatnim zahtjevima za finansiranje privrednih aktivnosti, što ostavlja značajan prostor za obrazovanje o mogućnostima finansiranja projekata u okviru tržišta kapitala, pa možda i u okviru čitavog finansijskog sektora.

Ipak, Komisija za hartije od vrijednosti zasniva sopstvena pozitivna očekivanja na činjenicama da je u prethodnom periodu:

- uspješno okončano nekoliko emisija obveznica Republike Srpske i nekoliko emisija obveznica jedinica lokalne samouprave, čime je tržište obogaćeno hartijama najnižeg stepena rizika,
- uspješno okončana emisija obveznica emitenta organizovanog u pravnoj formi društva sa ograničenom odgovornošću, čime bi i ovaj, tradicionalno „nezainteresovan“ oblik organizovanja za finansiranje posredstvom tržišta kapitala Republike Srpske, mogao da bude zastupljeniji u budućnosti,
- znatno poboljšana situacija u vezi sa izvršavanjem obaveza emitentata u smislu objavljivanja relevantnih informacija za investitore, na bazi čega bi investitori gradili i sopstveno povjerenje prema emitentima,
- počela primjena Zakona o privrednim društvima, koji nudi efikasnije i preciznije mehanizme zaštite prava akcionara.

Takođe, dalji razvoj tržišta kapitala u smislu emisija hartija od vrijednosti zavisiće i od volje i sposobnosti menadžmenta da izvršavajući sopstvene obaveze u smislu adekvatnog upravljanja preduzećem ali i odnosima sa svim zainteresovanim stranama za rad preduzeća ne samo poboljšaju konkurentnost na tržištu, već i steknu povjerenje investitora u njihove poštene namjere.

Komisija je u toku izvještajnog perioda podnijela i jednu prekršajnu prijavu zbog propuštanja roka za upis promjene podataka u registar emitentata. Postupak je u toku<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> U 2008. bilo je ukupno 35 odgovora na upite, a u 2009. godini 61 odgovor.

U toku 2010. godine, Komisija je pripremila i pet odgovora na tužbe, pokrenute protiv akata Komisije u vezi sa emisijama i upisima u registar emitenata, pri čemu su dvije tužbe odbačene, dok su tri još u toku (jedna od te tri je uvažena ali je Komisija uložila zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke).

Takođe, Komisija je u toku 2010. godine pripremila i četiri odgovora na žalbe po presudama Osnovnih sudova.

### **3.3.2 Izvršenje obaveza emitenata po osnovu Pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje**

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje, detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude, u smislu da objavljuju:

- godišnji finansijski izvještaj,
- polugodišnji finansijski izvještaj,
- revizorski izvještaj,
- izvještaj o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta<sup>11</sup>.

U posljednje tri godine znatno je poboljšano objavljivanje informacija o poslovanju emitenata hartija od vrijednosti. Procedura je postavljena tako da godišnje i polugodišnje izvještaje Banjalučka berza automatski preuzima od Agencije za posredničke i informatičke usluge (APIF-a), a emitentima je omogućeno da revizorske i izvještaje o značajnim događajima dostavljaju elektronskim sredstvima komunikacije, a što takođe besplatno Banjalučka berza objavljuje u okviru informacionog portala institucija tržišta kapitala (Komisije za hartije od vrijednosti, Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti).

Takođe, veći dio preostalih obaveza za emitenta, realizuju i same institucije tržišta kapitala u ime emitenata, pa se većina navedenih izvještaja i podataka u tim izvještajima preuzimaju iz registra emitenata hartija od vrijednosti koji vodi Komisija (opšti podaci o emitentima, podaci o upravi i odborima, podaci o povezanim pravnim licima i podaci o emisiji hartija od vrijednosti, različite vrste rješenja itd.) i Centralnog registra hartija od vrijednosti (podaci o vlasnicima i vlasničkoj strukturi).

Na ovaj način, tržištu je omogućena veća efikasnost pri disperziji informacija, koje su jednostavno i besplatno dostupne svim zainteresovanim stranama. Najvažnije od svega jeste da je tržište kapitala učinjeno javnim, pri čemu su sve relevantne informacije o emitentima dostupne javnosti, praktično bez troškova za emitente, ali uz neke obaveze koje po Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti moraju da izvrše. Te obaveze se uglavnom odnose na potrebu obavještavanja investicione javnosti o značajnim događajima i radnjama koje mogu da utiču na cijene hartija od vrijednosti koje su emitovali.

---

<sup>10</sup> U toku 2009. godine, Komisija je u toku izvještajnog perioda podnijela i jednu prekršajnu prijavu zbog propuštanja roka za upis promjene podataka u registar emitenata i jedan zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka zbog nepostupanja u skladu sa odredbom člana 167. Zakona, odnosno zbog toga što emitent nije podnio zahtjev za uvrštenje akcija na službeno berzansko tržište. Oba postupka su u toku.

<sup>11</sup> Pomenutim pravilnikom obavezu da sastavljaju i objavljuju polugodišnji finansijski i revizorski izvještaj nemaju emitenti čiji je osnovni kapital manji od 3.000.000 KM i koji ispunjavaju sljedeće uslove: imaju manje od 100 akcionara i akcije koje su emitovali nisu u vlasništvu investicionog fonda. Cilj ovakve odredbe u podzakonskom aktu Komisije je bio da se u ovoj fazi razvoja kulture akcionarstva manjim privrednim subjektima olakša poštovanje principa javnosti njihovog rada. Ipak, i ovi subjekti dužni su da umjesto revizorskog izvještaja objavljuju mišljenje nadzornog organa o finansijskim izvještajima.



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

U izvještajnom periodu objavljena su<sup>12</sup>:

- 604 godišnja finansijska izvještaja (za 2009. godinu),
- 358 polugodišnjih finansijskih izvještaja za 2010. godinu,
- 365 revizorskih izvještaja i 51 mišljenje nadzornog odbora o finansijskom izvještaju emitenata čije su akcije uvrštene na službeno i slobodno berzansko tržište,
- oko 160 nerevidiranih godišnjih i kvartalnih finansijskih izvještaja za preduzeća na službenom berzanskom tržištu, te
- 168 mjesečnih izvještaja zatvorenih investicionih fondovakoji su preuzeti od njihovih depozitara, te 14 kvartalnih i polugodišnjih finansijskih izvještaja.

Pored toga, u 2010. godini, broj objava, uglavnom o značajnim događajima, iznosio je preko 2.600, odnosno, u prosjeku svaki dan objavljivano je oko 11 novih objava o aktivnostima preduzeća, odnosno emitenata hartija od vrijednosti. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze, a u vezi sa trgovanjem, koje se takođe objavljuju na kontinuiranoj dnevnoj osnovi.

Generalno, može se konstatovati da je raspoloživost i pristupačnost informacija za investitore na najvišem nivou od kada tržište kapitala postoji, te da su informacije o emitentima kojima raspolaže informacioni portal tržišta kapitala u Republici Srpskoj sigurno na najvišem nivou u poređenju sa tržištima u regionu. Međutim, na privrednim subjektima koji su na tržište kapitala dospjeli posredstvom privatizacionih procesa, i dalje ostaje da ostvare veći kredibilitet sa stanovišta poštovanja standarda pri upravljanju akcionarskim društvima kako bi se mogli smatrati pogodnim za prikupljanje novčanih sredstava na tržištu kapitala, ali i sa stanovišta obezbjeđenja efikasnijeg upravljačkog mehanizma, veću javnost svoga rada, te povećanje opšte konkurentnosti na tržištu.

S ciljem upozoravanja emitenata na navedene obaveze izvještavanja akcionara u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje Komisija je u maju 2007. godine objavila saopštenje za javnost u kojem su emitenti upozoreni na relativno oštre sankcije prema pravnim licima i odgovornim licima u pravnom lica, u slučaju da propisane obaveze ne izvrše.<sup>13</sup> Takođe, tokom januara mjeseca 2009. godine svi emitenti koji nisu objavili revizorske izvještaje, odnosno mišljenja nadzornog odbora su direktnim dopisom ponovo upozoreni na obaveze izrade i objavljivanja navedenih izvještaja. Pored toga, Komisija je na različite načine emitenatima ukazivala na njihovu zakonsku obavezu u pogledu objavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja, te informacija o značajnim događajima.

S obzirom da je i dalje postojao znatan broj emitenata koji su propustili da ove obaveze izvršavaju Komisija se odlučila da 2009. godine otpočne sa procesom podnošenja zahtjeva za pokretanje prekršajnih postupaka.

U toku 2009. godine podneseno je ukupno dvadeset i šest prekršajnih prijava, pri čemu su u dvadeset i dva slučaja lica proglašena odgovornim, u jednom slučaju je postupak obustavljen jer je u međuvremenu nad emitentom pokrenut stečajni postupak, u jednom slučaju je Komisija odustala, dok su dva postupka još u toku. U slučajevima u kojima je sud utvrdio odgovornost za nepostupanje

---

<sup>12</sup>Izvor: Banjalučka berza

<sup>13</sup> Sredstva od prekršajnih kazni predstavljaju prihod budžeta Republike Srpske

po zakonu, izrečene su uslovne novčane kazne od 162.800 KM (u četrnaest slučajeva), novčane kazne od 44.000 (u tri slučaja), uslovne novčane kazne za pravna lica od 40.000 KM i novčane kazne za odgovorna lica u pravnim licima u iznosu od 4.000 KM (u četiri slučaja) i ukor u jednom slučaju.

U toku 2010. godine podneseno je ukupno četrdeset i tri prekršajne prijave, pri čemu su u četrnaest slučajeva lica proglašena odgovornim, u jednom slučaju je Komisija odustala od prekršajne prijave, dok je dvadeset i osam postupaka još u toku. U slučajevima u kojima je sud utvrdio odgovornost za nepostupanje po zakonu, izrečene su uslovne novčane kazne od 150.900 KM (u jedanaest slučajeva), novčane kazne od 38.500 (u dva slučaja), te uslovne novčane kazne za pravna lica od 40.000 KM i novčane kazne za odgovorna lica u pravnim licima u iznosu od 4.000 KM (u jednom slučaju).

### **3.3.3 Preuzimanje akcionarskih društava**

Konsolidacija vlasništva u akcionarskim društvima nastalim u procesu privatizacije nastavljena je i u toku izvještajnog perioda. Postupak se odvija u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava, 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. Isto tako, primjena Zakona je omogućila veći stepen javnosti u slučajevima značajnih promjena u vlasničkoj strukturi akcionarskih društava, što je i bio jedan od osnovnih zakonskih ciljeva prilikom jačanja zaštite manjinskih akcionara i njihovih prava ovom vrstom regulative.

U izvještajnom periodu (2010. godine) provedeno je ukupno dvadeset i pet postupka preuzimanja pojedinačnih akcionarskih društava (u 2009. godini ukupno trideset i tri, a u 2008. godini ukupno četrdeset i tri postupka). Takođe, u toku izvještajnog perioda u četiri slučaja ponuda je data drugi put, a u jednom slučaju ponuda za preuzimanje akcionarskog društva data je i po treći put. U izvještajnom periodu nije bilo konkurentskih ponuda. Od početka primjene Zakona 2002. godine, pa do kraja 2010. godine, objavljene su ponude za preuzimanje 298 akcionarskih društava. U 224 slučaja ponudiodci su stekli više od 50% učešća u vlasništvu i time faktički preuzeli kontrolu nad radom akcionarskog društva.

U skladu sa svojim zakonskim ovlašćenjima, Komisija je u izvještajnom periodu, svojim rješenjima, a u postupku redovnog nadzora utvrdila obavezu objavljivanja javne ponude za preuzimanje u pet slučajeva, s tim da se u većini tih slučajeva radilo se o povezanim licima koja zajednički djeluju, što je zahtijevalo provođenje relativno komplikovanih postupaka nadzora.

U tri slučaja Komisija je nadležnim sudovima podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnog postupka, zbog nepoštovanja odredaba i počinjenih prekršaja po Zakonu o preuzimanju akcionarskih društava (u 2009. godini podneseno je deset zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka u 2008. godini podneseno je devet zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka).

Takođe, Komisija je usvojila devet odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja (u toku 2009. godine usvojen je trideset i jedan odgovor na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja u toku 2008. godine usvojeno je trideset odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja), kao i jednu žalbu na rješenja sudova o prekršaju.

U narednom pregledu dati su podaci o završenim postupcima preuzimanja u toku 2010. godine.

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
<b>Ponudilac stekao preko 75% vlasništva emitenta</b>						
1.	Čajavec sistemi upravljanja a.d. Banja Luka	9.434.860	Hemofarm a.d. Vršac	0,65	97,89%	100,00%
2.	Autokomerc a.d. Doboj	1.801.433	Uroš Krulj	1,00	75,06%	80,58%
3.	Autoservis a.d. Foča	888.748	Vladan Ignjatović	0,10	78,39%	87,86%
4.	HIT centar a.d. Zvornik	2.552.238	Krsto Cvjetinović	0,10	76,74%	76,74%
5.	Autoservis Krajina a.d. Banja Luka	696.882	Idalkompani d.o.o. Banja Luka	0,901	96,18%	100,00%
6.	Poljoprivrednik a.d. Derventa	2.465.629	KIM TEC d.o.o. Vitez	0,40	75,10%	75,21%
7.	Autoškola Krajina a.d. Banja Luka	870.561	Idealkompani d.o.o. Banja Luka	0,95	95,62%	100,00%
8.	Dunav osiguranje a.d. Banja Luka	12.823.100	Dunav osiguranje a.d. Beograd	105	76,37%	79,81%
9.	Unicepgroup a.d. B.Luka (III)	188.732	Čajavec-mega a.d. Banja Luka	1,00	48,70%	82,04%
10.	Vatrostalna a.d. Prijedor	554.475	Nenad Ninković	0,10	30,22%	79,99%
<b>Ponudilac stekao manje od 75 % vlasništva emitenta</b>						
1.	Guber a.d. Srebrenica	3.809.607	R & S Company d.o.o. Prnjavor	0,12	72,16%	72,5876%
2.	Vodoprivreda Trebišnjica a.d. Trebinje	755.312	Savo Tarana	0,10	43,01%	58,80%
3.	Integral sistem a.d. Doboj	3.304.889	Branislav Marušić	0,10	66,19%	70,26%
4.	PLASMO a.d. Modriča	1.952.842	Milica Jelić	0,10	36,86%	37,23%
5.	Mrkonjićputevi a.d. Mrkonjić Grad (II)	1.840.150	Mladen Milanović	0,60	61,87%	64,88%
<b>Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % vlasništva emitenta</b>						
1.	Plan a.d. Banja Luka (II)	1.178.835	Nova Ljubljanska banka d.d. Ljubljana	2,19	32,31%	39,14%
			(NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka)		48,99%	48,99%
2.	Sloga a.d. Kozarska Dubica (II)	892.606	Mile Puzigača	1,00	24,99%	29,38%
			(Dragan Petraković)		24,99%	29,38%
			(Mirjana Matanović Bundalo)		24,99%	29,38%
3.	Ruding a.d. Ugljevik	2.030.298	Sloboprom d.o.o. Lončari	0,30	68,28%	68,70%
			(Sloboprom S d.d. Brčko)		12,08%	12,0808 %
4.	GACKO UIT a.d. Gacko (II)	4.299.792	MilanVučenović	0,13	0,00%	38,26%

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
			(Božo Vučenović)		0,00%	38,26%
5.	"BOBAR BANKA" a.d. Bijeljina	23.776.000	Bobar Autosemberija d.o.o. Bijeljina	4.500	22,20%	22,20%
			Bobar osiguranje a.d. Bijeljina		26,14%	26,14%
			TP Progres a.d. Bijeljina		18,08%	18,08%
			Kompanija Bobar d.o.o. Bijeljina		9,30%	9,30%
			Holding Drinatrans a.d. Zvornik		9,30%	9,30%
			Univerzal a.d. Bijeljina		8,91%	8,91%
			Darko Jeremić		0,00%	0,00%
			Petar Cacanović		0,00%	0,00%
			Drago Đukanović		0,00%	0,00%
			Veroljub Janjičić		0,00%	0,00%
6.	"Čajavec FSU" a.d. Laktaši	5.319.043	IMSS-TRADE d.o.o. B. Luka	0,30	52,62%	58,93%
			(Slobodan Knežević)		30,00%	30,00%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli manje od 75 % vlasništva emitenta						
1.	Planinsko dobro a.d. Gacko	1.447.051	MilanVučenović	0,16	0,00%	35,49
			(Božo Vučenović)		0,00%	35,49
2.	Novi velepromet a.d. Zvornik Gacko	6.997.926	Progres AD d.o.o. Zvornik	0,10	13,54%	13,56%
			(Stevo Radić)		17,56%	17,56%
3.	Novi Velepromet a.d. Zvornik Gacko	6.997.926	Zvorničanka d.o.o. Zvornik	1,10	24,68%	26,92%
			(Mihailo Ostojić)		9,62%	9,62%
4.	Mljekara a.d. B.Luka	13.055.267	AD Imlek Beograd	0,1092	8,34%	8,98%
			(AD Mlekara Subotica)		55,16%	55,16%

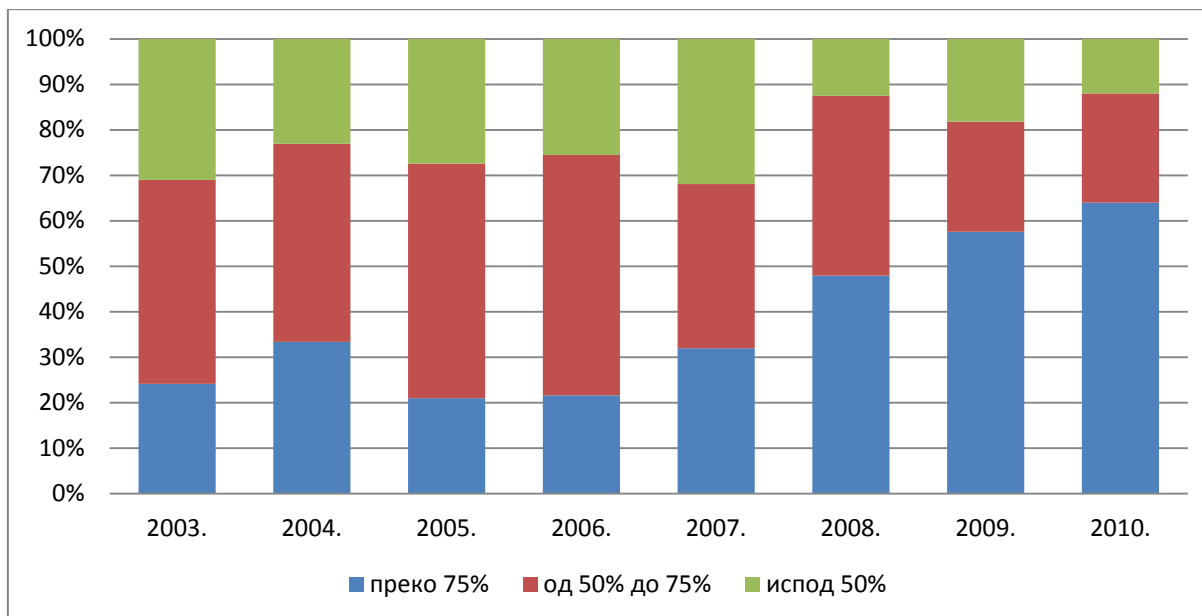
Tabela 10 - Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku 2010. godine

Iz prethodnog prikaza vidljivo je da su u 16 slučajeva (64%) ponudionci stekli preko 75% učešća u osnovnom kapitalu, dok je u 6 slučajeva (24%) učešće ponudionca u osnovnom kapitalu emitenta između 50% i 75%.

Interesantno je i to da su u tri postupka preuzimanja ponudionci iskoristili pravo iz člana 18. stav 1. Zakona o preuzimanju na tzv. prinudnu prodaju u postupku preuzimanja, nakon što je u 2009. godini došlo do izmjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava.

Period	preko 75%	od 50% do 75%	ispod 50%	ukupno
2003.	7	13	9	29
2004.	13	17	9	39
2005.	13	32	17	62
2006.	11	27	13	51
2007.	15	17	15	47
2008.	23	19	6	48
2009.	19	8	6	33
2010.	16	6	3	25

Tabela 11 - Usporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – 2010. godine



Dijagram 10 - Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003-2010. godine

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

Pored predstavljenih činjenica može se konstatovati i da je broj postupaka preuzimanja koji su provedeni nakon što je Komisija za određena lica utvrdila da je za njih nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje (u pet slučajeva) smanjen u odnosu na prethodne izvještajne periode (u devet slučajeva u 2009. godini, a u 2008. godini - četrnaest slučajeva).

Pored navedenog, provedeno je još osam postupka nadzora primjene zakona o preuzimanju koja su okončana uz zaključak da ne postoje činjenice kojima bi se identifikovao pravni osnov za utvrđivanje obaveza kontrolisanih lica za objavljivanje ponude za preuzimanje.

Bitno je istaći i činjenicu da je Komisija za hartije od vrijednosti u nekim slučajevima nadzor u provođenju Zakona o preuzimanju obavljala po prijavama akcionara emitenata, čime je analiza konkretnih slučajeva znatno olakšana, naročito u postupcima zajedničkog djelovanja povezanih lica prema emitentima, s tim da utvrđivanje ovakvog djelovanja sa stanovišta ovlaštenja Komisije i drugih nadležnih organa za provođenje odgovarajućih radnji, predstavlja značajan problem u postupcima nadzora.

Na strani emitenata koji su predmet preuzimanja može se konstatovati da se radi uglavnom o malim i srednjim preduzećima, koja su ponudnici samostalno preuzimali, što ukazuje na tendenciju zatvaranja pojedinih akcionarskih društava.

Bez obzira na različitost ključnih motiva za sticanje većinskog učešća u vlasničkoj strukturi, u narednom periodu očekujemo da koncentracija vlasništva doprinese i prijeko potrebnom finansijskom restrukturiranju i efikasnijem upravljanju preduzećima, te olakša praćenje kontrolnih interesa, na osnovu čega će biti moguće i procjene efekata u preuzetim akcionarskim društvima.

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno četrdeset i devet prekršajnih postupaka, od čega tri u izvještajnom periodu (2010. godine). U trideset i dva slučaja lica protiv kojih je postupak vođen su oglašena krivim, u jednom slučaju je postupak obustavljen jer je emitent brisan iz registra privrednih subjekata, u tri slučaja postupak je obustavljen zbog zastarjelosti vođenja postupka, prvenstveno iz razloga pogrešne primjene materijalnog prava u pogledu pitanja zastarjelosti vođenja prekršajnog postupka za prekršaje koji su predviđeni posebnim zakonom od strane nadležnih sudova, a nakon proteka više od dvije godine po pokrenutim postupcima ili iz razloga nepostojanja pravnog sredstva protiv odluka Okružnog suda u prekršajnom postupku iz kojeg razloga je u jednoj stvari, posredstvom Pravobranilaštva Republike Srpske, uložena i apelacija Ustavnom sudu Bosne i Hercegovine, koja nije prihvaćena, dok je u jednom slučaju postupak obustavljen prema načelu *in dubio pro reo* iako su okrivljeni, nakon što im je utvrđena obaveza objavljivanja ponude istu i objavili.

U slučajevima u kojima je sud utvrdio odgovornost za nepostupanje po zakonu, izrečene su novčane kazne u ukupnom iznosu od 97.800 KM (u dvadeset i osam slučajeva) te uslovne novčane kazne u ukupnom iznosu od 16.000 (u četiri slučaja).

## 3.4 Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu

Poslovi koje Komisija obavlja u dijelu izdavanja dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu mogu se grupisati u tri cjeline i to:

1. operativne aktivnosti,
2. edukativne aktivnosti i
3. registracioni poslovi.

### 3.4.1 Operativne aktivnosti

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

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

Zakonom o investicionim fondovima Komisiji za hartije od vrijednosti data su ovlašćenja za izdavanje sljedećih dozvola:

- Društvima za upravljanje investicionim fondovima za obavljanje djelatnosti vezanih uz upravljanje investicionim fondovima (član 28. Zakona);
- Društvima za upravljanje dozvolu za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima i to:
  - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 60. Zakona),
  - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom za ulaganje u nekretnine (član 80. Zakona),
  - otvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 87. Zakona) i

- otvorenim investicionim fondom sa privatnom ponudom (član 123. Zakona);
- Društvima za upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala za obavljanje djelatnosti vezanih uz osnivanje i upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala sa privatnom ponudom (član 195. Zakona);
- Investicionim fondovima za promjenu banke depozitara (član 56. Zakona).

Pored nabrojanih dozvola, Komisija je ovlaštena da donosi i sljedeća rješenja kojima se daje:

1. Saglasnost na prospekt i statut investicionog fonda i sve njihove izmjene i dopune (član 105., 142., i 217. Zakona);
2. Saglasnost na pravilnik kojim se uređuje sukob interesa društva za upravljanje investicionim fondovima kojima upravlja (član 30. Zakona);
3. Saglasnost na imenovanje članova uprave društva za upravljanje (član 2. Pravilnika o uslovima za obavljanje poslova članova uprave društva za upravljanje investicionim fondovima);
4. Saglasnost na prenos poslova iz člana 23. Zakona na treća lica radi povećanja efikasnosti obavljanja poslova za čiji se prenos daje saglasnost (član 24. Zakona);
5. Odobrenje svih promotivnih informacija o investicionim fondovima i društvima koja njima upravljaju, a posebno koje se odnose na vlasničke udjele, finansijsko poslovanje i prava vlasnika udjela investicionog fonda (član 115. Zakona);
6. Saglasnost na pripajanje dva otvorena investiciona fonda,

U 2010. godini u Republici Srpskoj poslovalo je 15 društava za upravljanje investicionim fondovima koja upravljaju sa 14 zatvorenih investicionih fondova i 3 otvorena investiciona fonda sa javnom ponudom.

U 2010. godini je okončan postupak likvidacije otvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom "NIMAKO TREND".

Naziv fonda	Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
<b>Naziv društva: DUIF "EUROINVESTMENT" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2283/07	27.8.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "ZEPTER INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2098/07	25.5.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "ADVANTIS KAPITAL MENADŽMENT" a.d. Banja Luka</b>		
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ADVANTIS DIAMOND"	01-UP-041-4493/07 01-UP-051-5448/08	16.10.2007. 26.12.2008.
<b>Naziv društva: DUIF "AKTIVA INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3191/07	25.7.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "VB FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2749/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "VIB" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3893/07	11.9.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "INVEST NOVA" a.d. Bijeljina</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-041-2453/07	15.6.2007.
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-4170/07	28.9.2007.

Naziv fonda	Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
<b>Naziv društva: DUIF "Jahorina Konseko Progres" a.d. Pale</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	01-UP-051-5530/07	21.12.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka</b>		
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS"	01-UP-051-3992/08	23.9.2008.
<b>Naziv društva: DUIF „BALKAN INVESTMENT MENADŽMENT“ a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BALKAN INVESTMENT FOND"	01-UP-041-3188/07	25.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "BLB MENADŽMENT INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2097/07	25.5.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "BORS INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2747/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "KRISTAL INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2989/07	13.7.2007.
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL KAPITAL"	01-UP-051-5371/07	11.12.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "POLARA INVEST" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2748/07	3.7.2007.
<b>Naziv društva: DUIF "PRIVREDNIK" a.d. Banja Luka</b>		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2452/07	15.6.2007.

Tabela 12 - Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova

U Republici Srpskoj i dalje dominiraju zatvoreni u odnosu na otvorene investicione fondove, što je posljedica transformacije privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove tokom 2007. godine.

Vrsta predmeta	Broj predmeta
Saglasnost na izmjene prospekta i statuta fonda	14
Saglasnost na imenovanje direktora	1
Saglasnost na imenovanje članova upravnog odbora društva	15
Saglasnosti na Pravilnik o sukobu interesa Društva	1
Saglasnost na prenos poslova	4
Saglasnost na promjenu banke depozitara	5

Tabela 13 -Pregled obrađenih predmeta u periodu 01.01.-31.12.2010. godine u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

### 3.4.1.2 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti

U skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna da daje sljedeće dozvole:



1. Berzanskim posrednicima izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti i to (član 62. Zakona):
  - brokerske poslove,
  - dilerske poslove,
  - poslove podrške tržištu (eng. market making),
  - poslove upravljanja portfeljom,
  - poslove agenta emisije,
  - poslove preuzimanja emisije (eng. Underwriting),
  - poslove investicionog savjetovanja,
  - kastodi poslove;
2. Kastodi bankama izdaje dozvolu za obavljanje poslova vođenja računa hartija od vrijednosti za račun klijenata i postupanja po nalogu klijenata i koja obavlja i druge poslove u skladu sa Zakonom (član 128. Zakona);
3. Berzi i drugom uređenom javnom tržištu izdaje dozvolu za poslovanje (član 143. Zakona);
4. Centralnom registru hartija od vrijednosti izdaje dozvolu za obavljanje poslova propisanih u članu 189. Zakona (član 196. Zakona);
5. Fizičkim licima izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera (član 93. Zakona).

Pored navedenih dozvola, Komisija za hartije od vrijednosti je ovlašćena da donosi i sljedeća rješenja kojima se:

1. Daje saglasnost na opšta akta i izmjene i dopune opštih akata berzanskih posrednika, Banjalučke berze hartija od vrijednosti, Centralnog registra hartija od vrijednosti i kastodi banaka;
2. Odobrava promotivni materijal berzanskih posrednika;
3. Daje saglasnost na imenovanje organa berzanskih posrednika, Banjalučke berze hartija od vrijednosti, Centralnog registra hartija od vrijednosti i kastodi banaka;
4. Izdaje uvjerenje o položenom ispitu za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera

Red. broj	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
1	Monet Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-171/07	Brokerski i dilerski poslovi	18.1.2007.	18.1.2013.
		01-UP-051-4141/08	Poslovi podrške tržištu, upravljanje portfeljom, poslovi agenta emisije	02.10.2008.	02.10.2011.
		01-UP-051-4147/09	Poslovi investicionog savjetovanja	30.12.2009.	30.12.2012.
2	Zepter Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-1267/08	Brokerski i dilerski poslovi	31.3.2008.	31.3.2011.
		01-UP-051-969/10	Poslovi agenta emisije	08.04.2010.	08.04.2013.
3	Eurobroker a.d. Banja Luka	05-UP-051-204/01	Brokerski poslovi	19.4.2006.	19.4.2011.
		01-UP-051-3172/07	Dilerski poslovi i poslovi agenta emisije	25.07.2010.	25.07.2013.

Red. broj	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
4	Hypo Alpe Adria bank a.d. Banja Luka, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Hypo Broker	01-UP-051-1585/09	Brokerski, dilerski poslovi , poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi investicionog savjetovanja,	24.4.2009.	24.4.2012.
5	Advantis Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-717/07	Brokerski, dilerski poslovi , poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	5.3.2010.	5.3.2013.
		01-UP-051-145/09	poslovi investicionog savjetovanja	19.1.2009.	19.1.2012.
6	Unicredit Bank a.d. Banja Luka, Unicredit Broker	01-UP-051-1200/10	Brokerski, dilerski poslovi	28.4.2010	28.4.2013
7	"Bobar Banka" a.d. Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar Broker	05-UP-051-468/03	Brokerski, dilerski poslovi	28.3.2008	28.3.2011
		01-UP-051-2458/08	Poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi investicionog savjetovanja, poslovi preuzimanja emisije	17.6.2008	17.6.2011
8	"NLB Razvojna Banka" a.d. Banja Luka, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti RB Broker <sup>14</sup>	05-UP-051-171/01	Brokerski i dilerski poslovi	19.4.2006.	19.4.2011.
		01-UP-051-2810/10			
9	"Nova Banka" a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	05-UP-051-167/01	Brokerski i dilerski poslovi	19.4.2006	19.4.2011.
		01-UP-051-3743/08	Poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi investicionog savjetovanja	5.9.2008	5.9.2011
10	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	01-UP-051-278/10	Brokerski poslovi	2.2.2010.	2.2.2013.
11	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka, Odjeljenje za posredovanje u poslovima za hartije od vrijednosti "Balkan Investment	01-UP-051-1630/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	18.04.2008.	18.04.2011.

<sup>14</sup> Po zahtjevu utvrđen prestanak važenja dozvole 12.10.2010. godine

Red. broj	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
	Broker"				
12	PAVLOVIĆ INTERNATIONAL BANK a.d. Slobomir, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti PIB Broker	01-UP-051-3145/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	28.7.2008	28.7.2011
13	Fima International a.d. Banja Luka	01-UP-051-3739/08	Poslovi agenta emisije	5.9.2008	5.9.2011
		01-UP-051-3184/07	Brokerski i dilerski poslovi i poslovi upravljanja portfeljom	25.7.2010	25.7.2013

Tabela 14 - Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 31.12.2010. godine

Naziv kastodi banke	Broj rješenja	Datum izdavanja	Važenje dozvole
"Raiffeisen BANK"d.d. BiH	01-UP-051-37/07	05.01.2010.	05.01.2013.
"Hypo Alpe-Adria-Bank" a.d. Banja Luka <sup>15</sup>	01-UP-051-66-6/10	15.01.2010.	15.01.2013.
"Nova Banka" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1046/10	30.03.2010.	30.03.2013.
"UniCredit Bank"d.d. Mostar	01-UP-051-1225/10	29.04.2010.	24.04.2013.
"Balkan Investment Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-192/ 10	27.01.2010.	27.01.2013.
"Intesa SanPaolo Bank"d.d. BiH	01-UP-051-821/09	19.02.2009.	19.02.2012.
"NLB Tuzlanska banka"d.d. Tuzla	01-UP-051-1161/10	22.04.2010.	22.04.2013.
"Hypo Alpe-Adria-Bank" d.d. Mostar	01-UP-051-3252/10	26.11.2010.	26.11.2013.

Tabela 15 - Pregled kastodi banaka koje su imale dozvolu za obavljanje poslova na dan 31.12.2010. godine

Naziv banke depozitara	Broj rješenja	Datum izdavanja	Važenje dozvole
"UniCredit Bank " a.d. Banja Luka	01-UP-051-1906/09	20.05.2009.	20.05.2012.
"Nova Banka" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1884/08	07.05.2008.	07.05.2011.
"Balkan Investment Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-5453/08	26.12.2008.	26.12.2011.
"Hypo Alpe Adria Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-5361/07	11.12.2007.	11.12.2010.
"Centralni registar hartija od vrijednosti" a.d. Banja Luka	01-UP-041-1403/09	04.05.2009.	04.05.2012.

Tabela 16 - Pregled depozitara investicionih fondova koji su imali dozvolu za obavljanje poslova na dan 07.05.2010. godine

Dana 07.05.2010. godine stupio je na snagu Pravilnik o obavljanju kastodi poslova, objavljen u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj: 37/10. Stupanjem na snagu ovog Pravilnika prestao

<sup>15</sup> Komisija je po zahtjevu "Hypo Alpe-Adria-Bank" a.d. Banja Luka dana 30.12.2010. godine utvrdila prestanak važenja dozvole za obavljanje kastodi poslova izdata Rješenjem Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, broj: 01-UP-051-66-2/2010 od 15.01.2010. godine.

je da važi Pravilnik o obavljanju poslova depozitara investicionih fondova („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj: 89/07).

Pod kastodi poslovima u smislu Pravilnika o obavljanju kastodi poslova su i poslovi depozitara investicionih fondova iz člana 53. Zakona o investicionim fondovima. Banke upisane u Registar depozitara kod Komisije bile su u obavezi da usklade svoje poslovanje sa odredbama novog pravilnika u roku od tri mjeseca. Počev od 08.05.2010. godine banke depozitari su upisane u Registar kastodi banaka.

Vrsta predmeta	Broj dozvola
Dozvola za obavljanje brokerskih poslova	2
Dozvola za obavljanje dilerskih poslova	1
Dozvola za obavljanje poslova agenta emisije	1
Dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetovanja	-
Dozvola za obavljanje poslova podrške tržištu	-
Dozvola za obavljanje poslova preuzimanja emisije	-
Utvrđivanje uslova za obavljanje poslova za obavljanje poslova banke depozitara investicionih fondova (davanje saglasnosti na obavljanje poslova),	-
Saglasnost na imenovanje rukovodioca banke depozitara	-
Saglasnost na akta banke depozitar (pravila i cjenovnik)	-
Brisanje berzanskog posrednika iz Registra ovalšćenih učesnika radi prestanka poslovanja sa hartijama od vrijednosti	2
Davanje saglasnosti za imenovanje direktora berzanskog posrednika	3
Davanje saglasnosti na akta berzanskog posrednika	23
Davanje dozvole za obavljanje kastodi poslova	5
Davanje saglasnosti za imenovanje rukovodioca dijela banke koji se bavi kastodi poslovima	7
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog menadžera	5 i 17
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog savjetnika	-
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu brokera	5 i 8
Oduzimanje dozvole fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti zbog neispunjenja uslova iz dozvole (prestanka radnog odnosa u berzanskom posredniku)	10

Tabela 17 - Pregled obrađenih predmeta u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti

### 3.4.2 Registracione aktivnosti

Komisija vodi registre učesnika na tržištu kojima izdaje dozvole za obavljanje poslova i to:

1. Registar investicionih fondova i društava za upravljanje,
2. 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.

### 3.5 Ispiti za sticanje zvanja brokera i investicionog menadžera

U skladu sa članom 93. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog savjetnika („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj: 119/06 i 17/08)

Komisija za hartije od vrijednosti organizuje i provodi pripreme i polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera.

Ispiti se polažu u skladu sa Programom za polaganje stručnih ispita.

Ispit za sticanje zvanja brokera polaže se iz slijedećih oblasti:

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

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

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

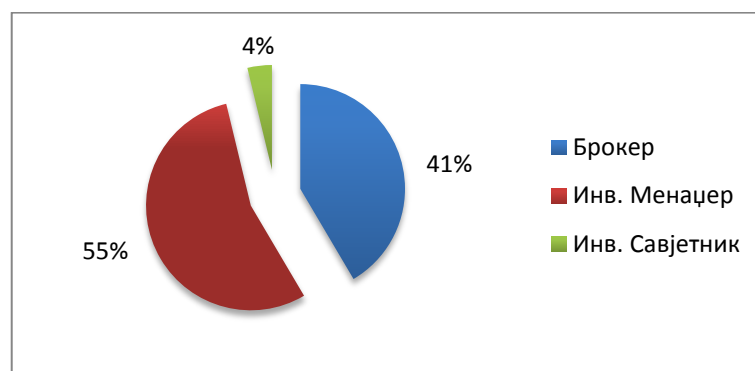
Ispit za sticanje zvanja investicioni menadžer polaže se iz slijedećih oblasti:

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

Polaganje stručnih ispita održava se prema utvrđenom planu Komisije sa unaprijed utvrđenim terminima održavanja ispita za cijelu godinu.

U 2010. godini Komisija je organizovala dvanaest ispitnih rokova. Na ispit za sticanje zvanja brokera izašla su dva kandidata, a za sticanje zvanja investicionog menadžera sedam kandidata. Stručni ispit je položilo ukupno sedam kandidata. Zvanje brokera stekla su dva lica, a zvanje investicionog menadžera steklo je pet lica.

Na dan 31.12.2010. godine dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera imala su ukupno 106 lica. Od toga 44 lica ima dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, četiri lica u zvanju investicionog savjetnika i 58 lica u zvanju investicionog menadžera.



Dijagram 11 - Procenualno učešće pojedinih zvanja u ukupnom broju važećih dozvola izdatih fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

## 3.6 Razvoj i međunarodna saradnja

U 2010. godini 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,
- analizi učesnika i (novih) finansijskih instrumenata na tržištu hartija od vrijednosti,
- saradnji sa Međunarodnom organizacijom Komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO)
- saradnji sa drugim regulatorima tržišta hartija od vrijednosti – članicama IOSCO-a i saradnji sa potpisnicima IOSCO Međunarodnog memoranduma o razumijevanju (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU)
- saradnji sa institucijama i organima u zemlji i inostranstvu
- aktivnostima na harmonizaciji propisa Evropske unije i usaglašavanju propisa unutar Bosne i Hercegovine
- edukaciji učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

Aktivnosti Komisije prikazane u ovom izvještaju mogu se grupisati u tri cjeline: 1) normativne aktivnosti, 2) saradnja i 3) promocija i edukacija. Izvještaj je napravljen prema grupisanim nadležnostima.

### 3.6.1 Normativne aktivnosti

Pod normativnim aktivnostima Komisije podrazumijeva se izrada nacrti i prijedloga regulative, u direktnoj ili indirektnoj nadležnosti Komisije, kao što su: zakoni, pravilnici iz nadležnosti Komisije, interni akti Komisije, opšti akti i pravila poslovanja učesnika na tržištu i dr. Glavna aktivnost Komisije na polju normativnih aktivnosti ogledala se u pripremi prijedloga novih opštih akata, kao i pripremi prijedloga izmjena i/ili dopuna već donijetih podzakonskih akata iz nadležnosti Komisije.

U 2010. godini u okviru praćenja regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije, Komisija je usvojila novi Pravilnik o obavljanju kastodi poslova, te postupajući po odluci ustavnog suda izmijenila

Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili akciji investicionog fonda.

Pravilnikom o obavljanju kastodi poslova utvrđuju se uslovi za obavljanje poslova kastodi banke, postupak izdavanja dozvole i saglasnosti za obavljanje kastodi poslova, poslovanje kastodi banke, pravila poslovanja kastodi banke, prava i obaveze kastodi banke i njenih klijenata, kao i druga pitanja od značaja za obavljanje kastodi poslova. Stupanjem na snagu ovog Pravilnika prestali su da važe Pravilnik o obavljanju kastodi poslova (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 41/07 i 7/08) i Pravilnik o obavljanju poslova depozitara investicionih fondova („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj:89/07). Novina u odnosu na ranije propise je što se pod kastodi poslovima, u smislu novog pravilnika, podrazumijevaju poslovi iz člana 128. Zakona (kastodi poslovi) i poslovi depozitara investicionih fondova iz člana 53. Zakona o investicionim fondovima („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj: 92/06).

Veliki dio ovih aktivnosti Komisije vezan je za početak primjene Zakona o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske broj 127/08 i 58/09). Jedan dio odredbi ovog zakona definisan je i uslovljen primjenom zakona i propisa kojim se uređuje tržište hartija od vrijednosti.

Komisija je bila u obavezi da reguliše oblast pretvaranja otvorenih akcionarskih društava u zatvorena akcionarska društva i obrnuto. S tim u vezi, Komisija je donijela *Pravilnik o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreni promjeni pravne forme akcionarskog društva*. Ovim Pravilnikom uređuju se uslovi i postupak odobravanja pretvaranja zatvorenog u otvoreno akcionarsko društvo i obrnuto i obavještanje Komisije o promjeni pravne forme akcionarskog društva u drugu pravnu formu.

Na osnovu Zakona o slobodi pristupa informacijama u Bosni i Hercegovini, Komisija je u 2010. godini usvojila i Vodič za pristup informacijam, čime je zainteresovanim licima omogućen lakši pristup informacijama kojima raspolaže Komisija.

### **3.6.2 Saradnja**

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

U toku 2010. godine intezivirana je saradnja sa Međunarodnom organizacijom komisija za hartije od vrijednosti (International Organization of Securities Commissions - IOSCO), kao i sa drugim regulatornim tijelima finansijskog tržišta, koje su članice IOSCO-a kroz različite forme i projekte koji su detaljnije opisani dijelu Međunarodna saradnja. Saradnja sa organima Vlade Republike Srpske odnosi se na redovne kontakte sa Ministarstvom finansija i Ministarstvom za ekonomske odnose i regionalnu saradnju na usaglašavanju propisa iz oblasti tržišta kapitala sa pravom Evropske unije.

U odnosu na prošlu godinu povećan je broj aktivnosti u oblasti saradnje sa međunarodnim i stranim organizacijama i institucijama (oko 50% ukupnih aktivnosti u oblasti saradnje).

#### **3.6.2.1 Međunarodna saradnja**

Komisija je članica IOSCO od 2001. godine, a od 05.10.2009. godine i potpisnica Međunarodnog memoranduma o razumijevanju IOSCO MMoU u vezi konsultacija i saradnje te razmjene informacija.

Potisivanjem IOSCO MMoU članice IOSCO, regulatorna tijela tržišta kapitala zemalja u svijetu, izražavaju jasne namjere da međusobno sarađuju i razmjenjuju informacije sa ciljem da osiguraju provođenje i primjenu zakona i propisa iz nadležnosti regulatora. IOSCO MMoU obezbjeđuje mehanizam putem kojeg regulatori tržišta kapitala mogu sigurno i pouzdano da razmjenjuju veoma važne informacije i dokumentaciju vezanu za istrage o vlasništvu nad hartijama od vrijednosti, transakcijama sa hartijama od vrijednosti i derivatima, prenosu hartija od vrijednosti i novčanim transakcijama vezanim za trgovanje i prenos hartija od vrijednosti, te da otkriju i informišu relevantne regulatore o eventualnim nepravilnostima i nezakonitostima na tržištu kapitala, kako bi se iste pravovremeno mogle procesuirati.

Neposredno po sticanju statusa potpisnika IOSCO MMoU, Komisija je dobila prvi zahtjev za dostavljanje informacija u skladu sa odredbama MMoU. Kao što je bilo i očekivano, u 2010. godini počela je intenzivnija razmjena informacija sa ostalim potpisnicima IOSCO MMoU, po osnovu zahtjeva Komisije kao i po osnovu zahtjeva drugih regulatora. Po osnovu IOSCO MMoU, u toku 2010. godine, Komisija je, u nekoliko navrata i po različitim osnovama, analizirala i obradila zahtjeve za dostavljanje informacija od Austrijske Financial Market Authority (FMA) i Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga (HANFA), Hrvatska.

U ovom periodu, prema istim regulatorima, podneseni su i zahtjevi za dostavljanje informacija Komisiji. Zahtjevi za dostavljanje informacija ili pružanje pravne pomoći, koje je Komisija primila od drugih regulatora finansijskih tržišta ili slala drugim regulatorima odnosili su se na:

- pomoć pri identifikaciji klijenata, nerezidenata, koji trguju preko zbirnih kastodi računa, a koriste usluge ovlaštenih lica na tržištu Republike Srpske, za potrebe nadzora nad poslovanjem kastodi banke,
- pomoć pri identifikaciji klijenata, nerezidenata, za potrebe Državne agencije za istragu i zaštitu Bosne i Hercegovine (SIPA),
- promet hartijama od vrijednosti domaćeg emitenta i stanju ovih i svih drugih hartija od vrijednosti na vlasničkom računu, pravnog lica, nerezidenta, u Centralnom registru hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka,
- razmjenu informacija i dokumentacije o poslovanju pravnog lica iz Hrvatske u vezi sa postupkom vođenim pred nadležnim organima Republike Hrvatske protiv ovog lica,
- dostavljanje podataka, a u vezi sa poslovanjem domaćeg berzanskog posrednika, u vlasništvu nerezidenata BiH,
- odgovor na molbu za pravnom pomoći, a u vezi informacije o oduzimanju odobrenja za rad investicionom društvu iz Hrvatske,
  - dostavljanje podataka o obavljenim transakcijama sa hartijama od vrijednosti za račun fizičkog lica, nerezidenta BiH.

U decembru 2010. godine, po osnovu IOSCO MMoU, započela je intenzivna komunikacija sa Komisijom za hartije od vrijednosti Crne Gore, po predmetima kontrole aktivnosti ovlaštenih učesnika sa oba tržišta kapitala. Prvi zahtjev za dostavljanje informacija ili pružanje pravne pomoći, koje je Komisija primila od Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore odnosi se na kupovinu akcija investicionog fonda iz Crne Gore od strane investicionog fonda iz Republike Srpske, a radi provjere da li se radi o transakciji između povezanih lica protivnih Zakonu o investicionim fondovima. U međuvremenu, najavljeni su i drugi zahtjevi, a u pripremi su zahtjevi za informacijama i dokumentacijom za potrebne obavljanja postupaka vanrednih nadzora Komisije.

Kako prekogranične transakcije hartijama od vrijednosti dobijaju na značaju, a tržišta kapitala postaju sve više povezana, Komisija očekuje da će razmjena informacija po osnovu IOSCO MMoU dobijati na značaju, te bitnije uticati na razvoj saradnje međunarodnih regulatora finansijskih tržišta, a time i na globalan nadzor nad tržištima kapitala. U 2011. godini Komisija očekuje značajnije povećanje broja zahtjeva za razmjenu informacija od drugih regulatora finansijskih tržišta kao i zahtjeva Komisije prema ovim regulatorima.

Kroz saradnju sa IOSCO, Komisija je redovno informisana o aktivnostima članica IOSCO, na razvoju, implementaciji i promociji međunarodno priznatih standarda u izradi regulative, nadzoru i provođenju zakona i propisa, aktivnostima na zaštiti investitora i promociji povjerenja investitora u integritet tržišta kapitala, te razmjeni informacija na globalnom i regionalnom nivou.



Zbog trenutne finansijske situacije predstavnici Komisije nisu u prošloj godini aktivno učestvovali na konferencijama, seminarima ili programima obuke koju organizuje IOSCO. O aktuelnostima na međunarodnim tržištima kao i aktivnostima specijalizovanih radnih grupa IOSCO kao što su Technical Committee i Emerging Market Committee, Komisija je informisana kroz zapisnike sa sastanaka, elaborate, vodiče i različite izvještaje koji se postavljaju na posebnoj sekciji web stranice IOSCO – Members Area, sa ograničenim pristupom. Neke od tema koje su na seminarima, edukacionim programima ili kroz konsultacije posebno imenovanih grupa bile obrađivane i analizirane u 2010. godini bile su:

- Tekuća finansijska kriza
- Razvoj tržišta korporativnih obveznica
- Razumjevanje novih finansijskih proizvoda i posljedice na regulativu
- Edukacija investitora
- Transparentnost strukturiranih finansijskih proizvoda
- Posljedice globalne finansijske krize na regulatore tržišta u razvoju
- Vraćanje povjerenja investicione javnosti
- Infrastruktura tržišta i pitanja u vezi sa knjigom naloga
- Primjeri različitih formi istraga u vezi sa insajd trgovanjem i manipulacijom na tržištu

Buduće aktivnije učešće Komisije (u odnosu na ulogu pasivnog posmatrača) u konsultacijama pri izradi elaborata i različitih izvještaja, na seminarima i programima obuke IOSCO, a naročito aktivije članstvo i uključivanje u aktivnosti Komiteta tržišta u razvoju (eng. Emerging Market Committee), bilo bi izuzetno korisno za unapređenje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Prethodno je naročito značajno s obzirom da se na seminarima IOSCO dogovaraju, a na programima obuke i kroz konsultacije i detaljno i tehnički razrađuju planirane aktivnosti, koje članice iznesu i predlože kao značajne za rješavanje, a u pitanju su uglavnom problemi od zajedničkog interesa za regulatore finansijskih tržišta (primjer za navedeno je prisustvo predstavnika Komisije na seminaru na temu priprema dokumentacije za dobijanje statusa potpisnika IOSCO MMoU). Navedeno bi sigurno doprinijelo i bržem uvođenju novina i eventualno rješavanju tekućih problema na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske, odnosno bržem razvoju nove regulative za tržište hartija od vrijednosti Republike Srpske.

Jedan od vidova saradnje, koje koriste uglavnom regulatori manje razvijenih tržišta kapitala/hartija od vrijednosti, su konsultacije putem elektronske pošte. Pitanja, upitnici, izvještaji, zahtjevi (za mišljenjima, tumačenjima, pojašnjenjem domaće regulative) itd. se dostavljaju IOSCO, koji ih prosljeđuje ostalim članicama. Regulatori tržišta, šalju odgovore na isti način. Ovaj vid komunikacije omogućen je isključivo članicama IOSCO. Brojni odgovori na upitnike, pitanja, zahtjeve itd. nikada ne izostaju, a daju se na dobrovoljnoj osnovi. Ovo je, sa jedne strane, još jedan način sticanja uvida u stepen razvijenosti pojedinih tržišta i njihovu tekuću problematiku, a s druge strane, mogućnost uvida u prijedloge i načine za rješavanja problema različitih finansijskih tržišta. Takođe predstavlja i dobar izvor informacija za pokretanje različitih inicijativa od strane IOSCO i njegovih radnih tijela.

Početak 2010. godine regulatori finansijskih tržišta iz cijelog svijeta počeli su intenzivno razmjenjivati informacije – upozorenja investitorima o neovlaštenim licima na tržištima kapitala i uslugama koje pružaju. Broj informacija o kršenju zakona i propisa od strane neovlaštenih lica na različitim tržištima rastao je svakim danom. Regulatori finansijskih tržišta su obavještavali ostale regulatore finansijskih tržišta i srodne institucije putem web stranice IOSCO, koji je prosljeđivao informacije, elektronskom poštom, članicama IOSCO, a na svojim web stranicama objavljivali su liste

neovlaštenih pravnih i fizičkih lica koji posluju na njihovim tržištima ili se pozivaju na njih kao regulatore tržišta ili obavljaju druge aktivnosti zabranjene zakonima i propisima na tim tržištima. Pored informacija o licima koja se bave nedozvoljenim aktivnostima na domaćim tržištima, pojedini regulatori tržišta kapitala objavljuju i upozorenja drugih regulatora finansijskih tržišta. Komisija se, u toku godine, priključila ovim aktivnostima, nastojeći da upozori učesnike i investitore na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske na ponašanje neovlaštenih lica na inostranim tržištima.

Kroz saradnju sa regulatorima tržišta zemalja u okruženju Komisija je učestvovala u razgovorima o kreiranju multilateralnog sistema za spajanje ponude i tražnje za finansijskim instrumentima izvan uređenog tržišta (multilateralna trgovinska platforma – MTP). U toku 2010. godine prikupljeni su podaci putem upitnika kojeg su popunjavali svi regulatori tržišta kapitala zemalja u regiji. Upitnik je sastavljen u svrhu procjene regulatorne usklađenosti sistema tržišta kapitala i mogućnosti za uspostavljanje. Više aktivnosti povodom ove inicijative očekuju se u toku 2011. godine.

### **3.6.2.2 Saradnja sa drugim nadležnim organima**

Saradnja sa drugim nadležnim organima u Republici Srpskoj u najvećoj mjeri bila je ostvarena sa organima Vlade Republike Srpske, a nešto manje sa svim drugim: regulatorima, sudovima i drugim organizacijama i institucijama Republike Srpske.

Saradnja sa organima Vlade Republike Srpske ogledala se u prvom redu kroz kontakte i aktivnosti sa Ministarstvom finansija, kao i u razmjeni komentara u pogledu pojednostavljenja procedura i formalnosti za započinjanje i obavljanje poslovnih aktivnosti sa Savjetom za regulatornu reformu pri Ministarstvu za ekonomske odnose i regionalnu saradnju.

Direkcija za evropske integracije zadužena je za saradnju sa državnim i entitetskim institucijama u izradi uporednih i transpozicionih tabela koje trebaju dati pregled entitetskih propisa po odgovarajućim sektorima unutrašnjeg tržišta, njihovu međusobnu usklađenost kao i usklađenost sa pravom EU. Grupa predstavnika entitetskih Ministarstava finansija i entitetskih regulatora tržišta hartija od vrijednosti zadužena je da uporedi entitetske propisa iz oblasti tržišta kapitala i usklađenosti tih propisa sa *acquis-em*. Kao regulator tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske, Komisija ima aktivnu ulogu u radnoj grupi za tržište kapitala. Uključena je u izradu uporednih tabela, nakon čega će se pripremati transpozicione tabele usklađenosti. U drugoj polovini 2010. godine započete su aktivnosti na pripremi tabela usklađenosti entitetskih propisa.

Saradnja sa regulatorima tržišta kapitala u Federaciji BiH i Brčko Distriktu BiH u 2010. godine odvijala se u pogledu razmjene opštih podataka i dostavljanja informacija i dokumentacije u postupcima nadzora.

U izvještajnom periodu najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite/zahtjeve ovlaštenim učesnicima na tržištu kapitala kao i drugim domaćim i stranim pravnim i fizičkim licima. Upiti i zahtjevi odnose se na različite zakonske i podzakonske propise, aktivnosti i nadležnosti Komisije, različite teme ili oblasti, te pokrivaju brojne teme, direktno ali i indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti. Broj upita u odnosu na prethodnu godinu povećan je tri puta. Upiti/zahtjevi za tumačenjem ili primjenu propisa su se najčešće odnosili na Zakon o investicionim fondovima, podzakonske akte iz nadležnosti Komisije i Zakon o privrednim društvima. Interesantno je da su oko 35% upita/zahtjeva u 2010. godini podnijele ili dostavile nerezidenti Republike Srpske – od toga samo četvrtina upita/zahtjeva je od pravnih i fizičkih lica iz Federacije BiH, dok su ostale upite/zahtjeve slala pravna i fizička lica iz inostranstva, odnosno nerezidenti Bosne i Hercegovine.

Novina za tržište hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj u 2010. godini je nekoliko dopisa, a kasnije i upita vezanih za ponude izvedenih finansijskih instrumenata klijentima na tržištu hartija od vrijednosti RS ili sklapanje ugovora sa inostranim pravnim licima koji nude investicione usluge na tržištima finansijskih derivata i drugih izvedenih finansijskih instrumenata.

U dijelu Međunarodna saradnja opisane su aktivnosti regulatora finansijskih tržišta iz cijelog svijeta u toku 2010. godine, vezane za intenzivno izvještavanje srodnih organizacija i institucija o neovlaštenim licima na tržištima kapitala za koje su ovi regulatori nadležni i nezakonite usluge koje ova lica pružaju. Zbog broja i značaja tih informacija većina regulatora je počela da objavljuje ova upozorenja investitorima na svojim web stranicama. Komisija se, u toku godine, priključila ovim aktivnostima, nastojeći da upozori učesnike i investitore na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske na nezakonite aktivnosti, često i neovlaštenih lica na inostranim tržištima. Sa ciljem da što efikasnije dostavljamo slične informacije ovlaštenim učesnicima i investitorima na našem tržištu, Komisija je u 2010. godini na svojoj internet stranici dodala novu sekciju –pod nazivom Upozorenja, s dvije podsekcije:

- Upozorenja Komisije i
- Upozorenja ostalih regulatora.

## **3.7 Investicioni fondovi**

### **3.7.1 Opšte informacije o investicionim fondovima**

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

Investicioni fondovi omogućavaju vlasnicima da višak sredstava plasiraju na tržište kapitala, što ne podrazumjeva posebno specijalističko znanje o investiranju i napor u analiziranju investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investicionih odluka. Investicioni fondovi trebaju biti profesionalno osposobljeni za načine pronalaženja prinostnih, tržišno atraktivnih i kvalitetnih hartija (i uopšte investicija) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima profit. 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 normativnopravni 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. Društvo za upravljanje fondovima može da osniva i upravlja sa više investicionih fondova, pri čemu ne može sticati udjele, odnosno akcije investicionog fonda kojim upravlja. 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.

### 3.7.2 Pravni okvir funkcionisanja

Osnivanje i poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje regulisano je Zakonom o investicionim fondovima ("Službeni glasnik RS" broj 92/06,), kao i sa više podzakonskih propisa koje je donijela Komisija.

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

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

Posebno treba naglasiti da su odredbe zakona koje se odnose na uspostavljanje otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom u najvećem dijelu u saglasnosti sa direktivama Evropske unije o društvima za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti kojima se podrazumijeva ukidanje prekograničnih barijera u poslovanju društava za upravljanje (uspostavlja se tzv. Single passport).

Zakonom o investicionim fondovima određeno je osnivanje i poslovanje Fonda, definisanog kao pravno lice ili posebna imovina. U smislu zakona fondom se smatra svaki pravni subjekt, društvo ili posebna imovina, bez obzira na pravni oblik, u kojoj se učešće putem akcija, udjela ili kakvog prava – nudi sa ciljem prikupljanja uloga u gotovom novcu te sa izričitom namjerom ulaganja više od 60% tih uloga u portfelj hartija od vrijednosti, novčanih depozita i svih drugih vrsta imovine, pri čemu investitori nemaju svakodnevni nadzor nad donošenjem odluka o ulaganjima. Bitan cilj, prema zakonu, je osiguranje povrata na ulaganja, i to bilo u dobiti ili kakvoj drugoj koristi. Zakon je dao mogućnost formiranja fondova kako sa javnom tako i sa privatnom ponudom. Kao fondove sa javnom ponudom, Komisija može odobriti zatvoreni investicioni fond, uključujući i zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom za ulaganje u hartije od vrijednosti koje nisu uvrštene na službeno berzansko tržište, zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom za ulaganje u nekretnine, kao i otvoreni investicioni fond. Kao fondove sa privatnom ponudom, Komisija prema Zakonu može odobriti otvoreni investicioni fond sa privatnom ponudom i otvoreni investicioni fond rizičnog kapitala sa privatnom ponudom.

Komisija je odredbama Zakona o investicionim fondovima ovlaštena da vrši redovan i vanredan nadzor nad poslovanjem otvorenih i zatvorenih investicionih fondova, sa javnom ili privatnom ponudom, društava za upravljanje i banaka depozitara, kao i pravnih lica koja su ovlašćena za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima.

### 3.7.3 Poslovanje investicionih fondova

U Republici Srpskoj, zaključno sa 31.12.2010. godine, posluje 14 društava za upravljanje investicionim fondovima i 17 investicionih fondova, od čega 14 zatvorenih investicionih fondova i tri otvorena investiciona fonda.

U odnosu na stanje na dan 31.12.2009. godine nije bilo promjena u broju društava za upravljanje i investicionih fondova.

### 3.7.3.1 Neto vrijednost imovine

Jedan od najvažnijih parametara u poslovanju investicionih fondova jeste neto vrijednost imovine, ukupno, i po akciji, odnosno udjelu. Prema propisima, za izračunavanje neto vrijednosti imovine fonda odgovorno je društvo za upravljanje, s tim da društvo poslove obračuna može prenijeti i na drugo lice, a na osnovu ugovora na koji saglasnost daje Komisija. Banka depozitar investicionog fonda vodi računa da je obračun neto vrijednosti pojedine akcije ili udjela u fondu obavljen u skladu sa propisima.

R. br	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po akciji u KM						
		31.12. 2005.	31.12. 2006.	31.12. 2007.	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	Promjena 2009/2010
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	28,13	27,05	16,67	5,27	7,26	10,34	42%
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	18,2	18,27	15,74	6,46	7,02	7,23	3%
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	27,12	25,7	17,08	5,69	8,49	11,72	38%
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	18,24	13,17	11,04	5,86	7,13	11,13	56%
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	/	/	/	0,69	0,64	0,65	2%
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	19,4	15,52	7,15	1,94	2,60	6,25	140%
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	19,2	24,54	21,46	9,28	13,03	15,89	22%
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	74,28	66,07	40,57	11,51	18,38	22,82	24%
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	19,24	17,23	9,69	4,25	4,40	6,22	41%
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	0,45	0,43	0,29	0,1	0,11	0,19	73%
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	17,25	22,23	16,08	4,74	6,20	9,87	59%
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	34,77	36,79	20,68	6,63	12,65	18,12	43%
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	10,73	14,65	12,71	4,23	6,54	8,82	35%
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	30,78	29,77	26,35	10,25	12,38	16,11	30%

**Tabela 18 - Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u KM, za period od 2005. do 2010. godine, sa procnetualnom promjenom u posljednja dva perioda**

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda, neto imovina investicionih fondova na dan 31.12.2010. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova.

Iz prethodne tabele je vidljivo kako je vrijednost imovine svih zatvorenih investicionih fondova u porastu u odnosu na 31.12.2009. godine.

Najveći rast neto vrijednosti imovine u odnosu na 31.12.2009. godine imao je ZIF „Jahorina konseko invest“ a.d. Pale (114%), dok je ZIF „UNIOINVEST“ a.d. Bijeljina imao procentualno najmanji porast neto vrijednosti imovine (2%).

R. br.	Naziv otvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po udjelu u KM			
		31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010	Promjena

					2009/2010
1.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	701,14 <sup>16</sup>	105,22	110,39	4,91%
2.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	63,73	65,93	70,18	6,45%
3.	OIF "MIKROFIN PLUS"	99,61	119,39	123,99	3,85%

Tabela 19 - Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova po udjelu u KM

### 3.7.3.2 Naknada za upravljanje

U sljedećoj tabeli dat je uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u 2008, 2009. i 2010. godini za zatvorene i otvorene investicione fondove:

Rb	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Obračunata provizija		
		2008.	2009.	2010.
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	428.442	240.018	386.528
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	228.966	251.503	260.967
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	352.835	267.488	432.869
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	475.120	392.994	724.112
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	40.729	25.538	30.298
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	146.462	68.609	223.274
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	2.503.867	1.764.132	2.201.085
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	781.217	476.656	606.234
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	130.805	110.753	153.430
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	730.274	418.023	620.426
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	402.420	228.527	310.333
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	741.666	629.866	919.226
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	311.238	243.856	401.390
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.549.889	1.066.041	1.236.488
	Naziv otvorenog investicionog fonda	2008.	2009.	2010.
1.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	25.033	32.431	46.544
2.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	27.141	28.847	25.952
3.	OIF "MIKROFIN PLUS"	6.199	52.144	85.037

Tabela 20 - Uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u 2008, 2009. i 2010. godini

<sup>16</sup>Neto vrijednost imovine prikazana u tabeli za investicioni fond ADVANTIS DIAMOND na dan 31.12.2008. godine odnosi se na obračun neto vrijednosti po udjelu za otvoreni investicioni fond ADVANTIS QUALIFIED 1. Nakon izmjena prospekta izvršen je i novi obračun vrijednosti udjela tako da je početna vrijednost udjela je smanjena na 100 KM.

### 3.7.3.3 Trgovanje akcijama fondova

U skladu sa zakonskim odredbama akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi. U narednoj tabeli prikazan je pregled osnovnih elemenata trgovanja akcijama transformisanih fondova u 2010. godini.

Rb	Naziv ZIF-a	Vrijednost prometa u KM	Min. cijena	Mak. cijena	Pros. cijena	Pros. NVI po akciji	Pros. cij. / prosj. NVI
1.	"BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	151.384	2,58	4,32	3,2229	8,89	0,36
2.	"BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	179.517	4,01	5,3	4,5518	6,86	0,66
3.	"AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	362.029	2,62	4,05	3,4854	10,20	0,34
4.	"VIB" a.d. Banja Luka	52.277	2,25	3,3	2,9244	10,03	0,29
5.	"UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	1.000	1	1	1,0000	0,64	1,56
6.	"JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	1.099.901	2,7	3,79	3,1231	5,04	0,62
7.	"ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	832.134	3,44	4,98	4,1419	13,91	0,30
8.	"EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	310.011	5,8	9,1	6,8913	18,22	0,38
9.	"PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	25.981	1,5	1,8	1,5446	5,66	0,27
10.	"INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	534.328	0,034	0,067	0,0427	0,15	0,28
11.	"BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	53.704	2,01	3,87	2,5685	8,37	0,31
12.	"POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	327.390	2,9	5,75	3,9913	16,31	0,24
13.	"VB FOND" a.d. Banja Luka	363.130	2,7	4,05	3,2025	7,96	0,40
14.	"KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	3.117.444	4,14	7	4,9928	14,38	0,35

Tabela 21 - Trgovanje akcijama fondova u periodu od 01.01. do 31.12.2010. godine<sup>17</sup>

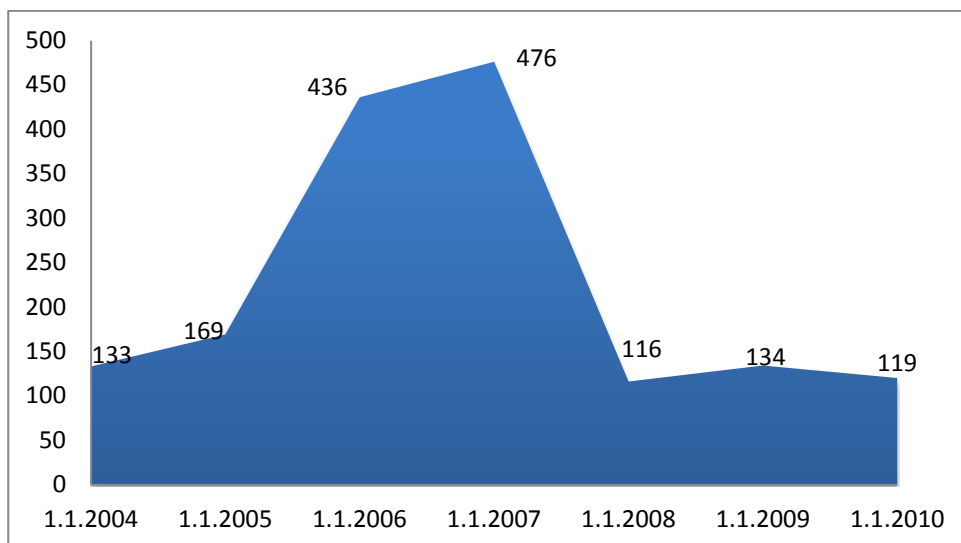
Iz tabele je vidljivo da je najveća vrijednost prometa u 2010. godini akcijama zatvorenih investicionih fondova ostvarena akcijama „KRISTAL INVEST FOND“ a.d. Banja Luka i to 3.117.444 KM što čini 42,06% ukupnog prometa segmenta investicionih fondova u 2009. godini. Dalje, značajno učešće u ukupnom prometu akcijama zatvorenih investicionih fondova imaju i akcije investicionog fonda "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale sa 1.099.901KM, odnosno 14,84% ukupnog prometa ovog segmenta tržišta.

U posljednjoj koloni dat je odnos prosječne cijene akcija zatvorenih investicionih fondova (u 2010. godini) i prosječne neto vrijednosti imovine udjela (tokom 2010. godine). Činjenica da je ovaj odnos u većini slučajeva ispod jedan, govori da je tokom 2010. godine većina akcija zatvorenih investicionih fondova bila ispod njihove neto vrijednosti imovine po akciji.

Trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentom trgovanja na Banjalučkoj berzi ostvaren je promet od 7.410.237,72 KM, što je za 3,4% manje u odnosu na 2009. godinu kada je ostavoren promet od 7.667.466,96 KM. Promet akcijama zatvorenih investicionih fondova čini 20,24% redovnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi. U prethodnoj izvještajnoj godini promet akcijama zatvorenih investicionih fondova iznosio je 15,67% redovnog berzanskog prometa.

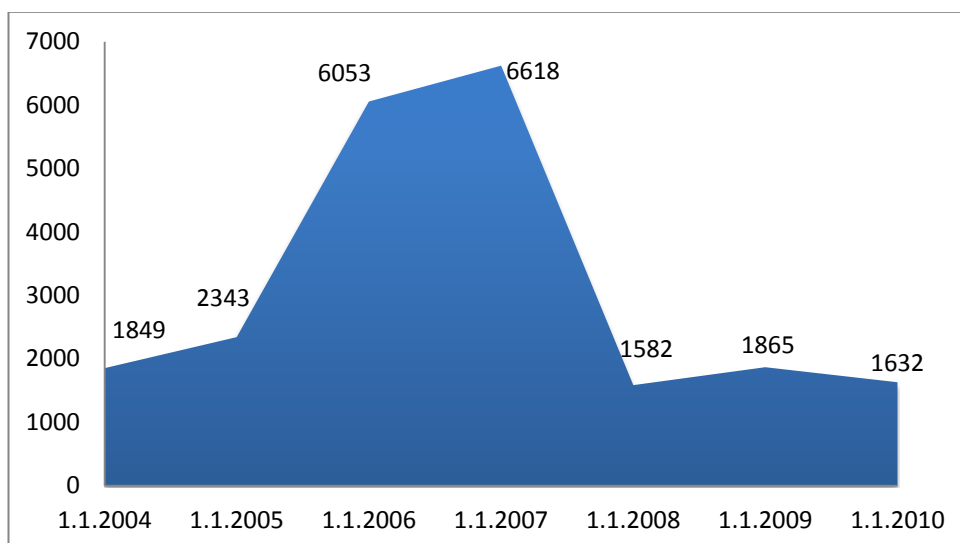
<sup>17</sup> Izvori: **Banjalučka berza**, Web sajt (kretanje cijene hartija investicionih fondova: <http://www.blberza.com/v2/Pages/securityhistory.aspx>) i **Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske**, sistem za elektronsko prikupljanje informacija (izvještaj DU-F-ONVI-O/Z o obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu za otvorene i zatvorene investicione fondove)

Ukupna tržišna kapitalizacija fondova na dan 31.12.2010. godine iznosila je 119.896.316 KM. U odnosu na 31.12.2009. godine zabilježen je pad tržišne kapitalizacije investicionih fondova.



Dijagram 12 - Kretanje ukupne tržišne kapitalizacije akcija investicionih fondova od 2004. do 2010. godine (u milionima KM)<sup>18</sup>

Vrijednost indeksa investicionih fondova (FIRS) je u padu u odnosu na vrijednost na dan 31.12.2009. godine.



Dijagram 13 - Vrijednost indeksa zatvorenih investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2004. do 2010. godine<sup>19</sup>

U narednoj tabeli prikazan je pregled prometa, odnosno kupovina i prodaja udjela otvorenih investicionih fondova u 2010. godini, kao i kretanje cijene udjela, odnosno minimalna i maksimalna cijena te prosječna cijena udjela u 2010. godini:

R.B	Naziv otvorenog investicionog	Vrijednost prometa udjelima u OIF	Min	Mak.	Prosječna
-----	-------------------------------	-----------------------------------	-----	------	-----------

<sup>18</sup> Izvor: Banjalučka berza, Web sajt (tržišna kapitalizacija: <http://www.blberza.com/v2/Pages/marketcapitalization.aspx>)

<sup>19</sup> Izvor: Banjalučka berza, Web sajt (grafikon kretanja vrijednosti FIRS indeksa: ([http://www.blberza.com/v2/Pages/charts.aspx?type=index &code=firs](http://www.blberza.com/v2/Pages/charts.aspx?type=index&code=firs)))



	fonda	Prodaja udjela	Otkup udjela	cijena	cijena	
1.	"ADVANTIS DIAMOND"	25.505	102.429	103,4511	110,3900	105,3936
2.	"KRISTAL KAPITAL"	35000	0	61,4651	70,1876	65,1039
3.	"MIKROFIN PLUS"	1.898,5273	463,9104	112,9205	124,0226	117,3208

Tabela 22 - Pregled prometa udjelima u OIF u 2010. godini<sup>20</sup>

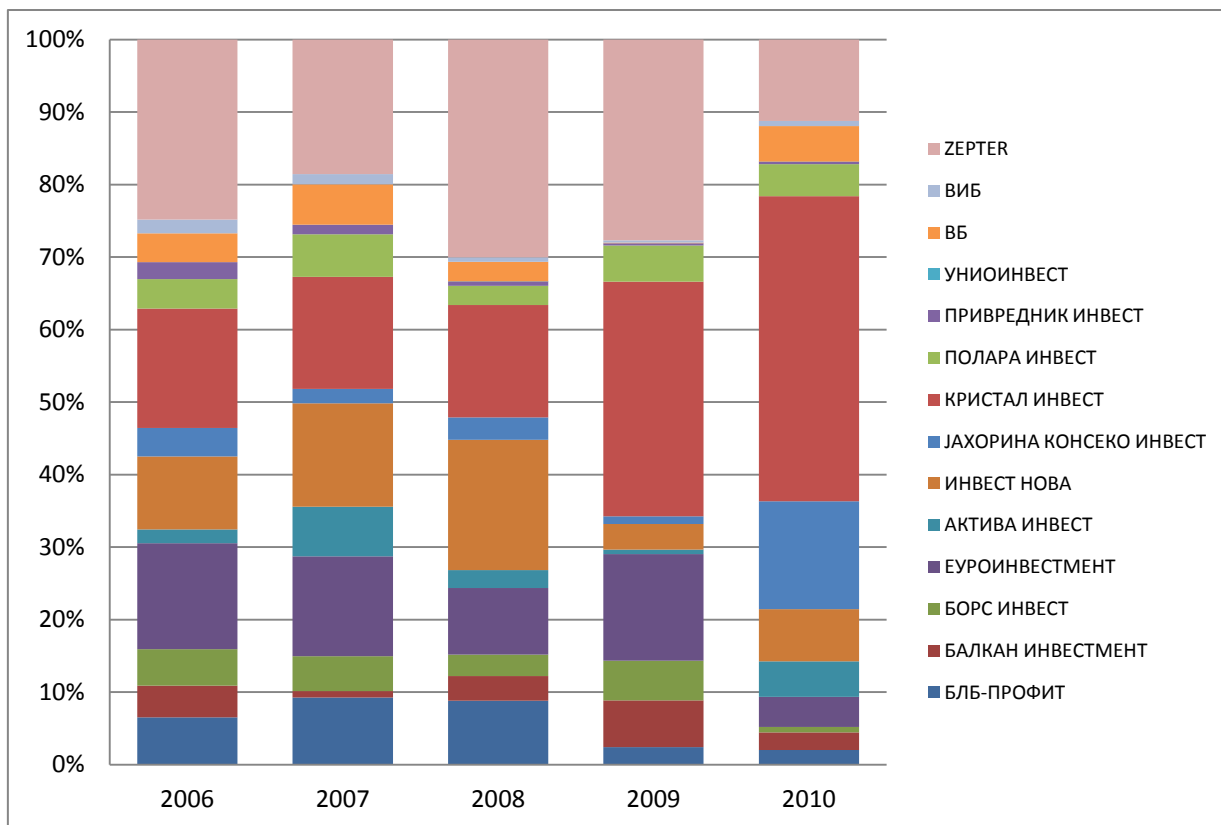
R.B.	Naziv investicionog fonda	Vrijednost kupovnih transakcija	Vrijednost prodajnih transakcija
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	39.788	92.018
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	1.363.596	3.710.405
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	588.716	811.256
4.	ZIF "VIB" a.d. Banja Luka	0	0
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	0	0
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	0	0
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	2.955.795	1.218.409
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	24.462	0
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	16.685	353.032
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	1.148.857	2.931.824
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	0	314.411
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	52.104	502.456
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	542.729	2.140.213
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	190.789	1.747.192
15.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	140.750	161.514
16.	OIF "MIKROFIN PLUS"	1.153.359	735.053
17.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	1.196.999	1.559.923

Tabela 23 - Pregled vrijednosti kupovnih i prodajnih transakcija akcijama iz portfelja investicionih fondova u 2010. godini na Banjalučkoj berzi<sup>21</sup>

Iz tabele je vidljivo da je najveća aktivnost, odnosno vrijednost kupovine hartija od vrijednosti (akcija, obveznica i akcija/udjela drugih investicionih fondova) ZIF-a ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka i to 2.955.795 KM, dok za portfelj ZIF "VIB" a.d. Banja Luka i ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale, ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina i ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka nije ostvarena nijedna kupovina. S druge strane, najveće učešće u prodajama imovine zauzima ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka sa ukupno 3.710.405 vrijednosti prodajnih transakcija.

<sup>20</sup> Izvor: društva za upravljanje investicionim fondovima (posebni izvještaji)

<sup>21</sup> Izvor: društva za upravljanje investicionim fondovima (posebni izvještaji)



Dijagram 14 - Promet akcijama ZIF-ova od 2006. do 2010. godine<sup>22</sup>

## 3.8 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti

### 3.8.1 Poslovanje brokerskih odjeljenja/kuća

Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti propisano je da su ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti pravna i fizička lica, koja za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti imaju dozvolu Komisije, odnosno to su: berzanski posrednici, brokeri, investicioni savjetnici, investicioni menadžeri i kastodi banke. U širem značenju, ovlašćeni učesnici na tržištu hartije od vrijednosti su i Banjalučka berza hartija od vrijednosti, Centralni registar hartija od vrijednosti, društva za upravljanje investicionim fondovima i investicioni fondovi.

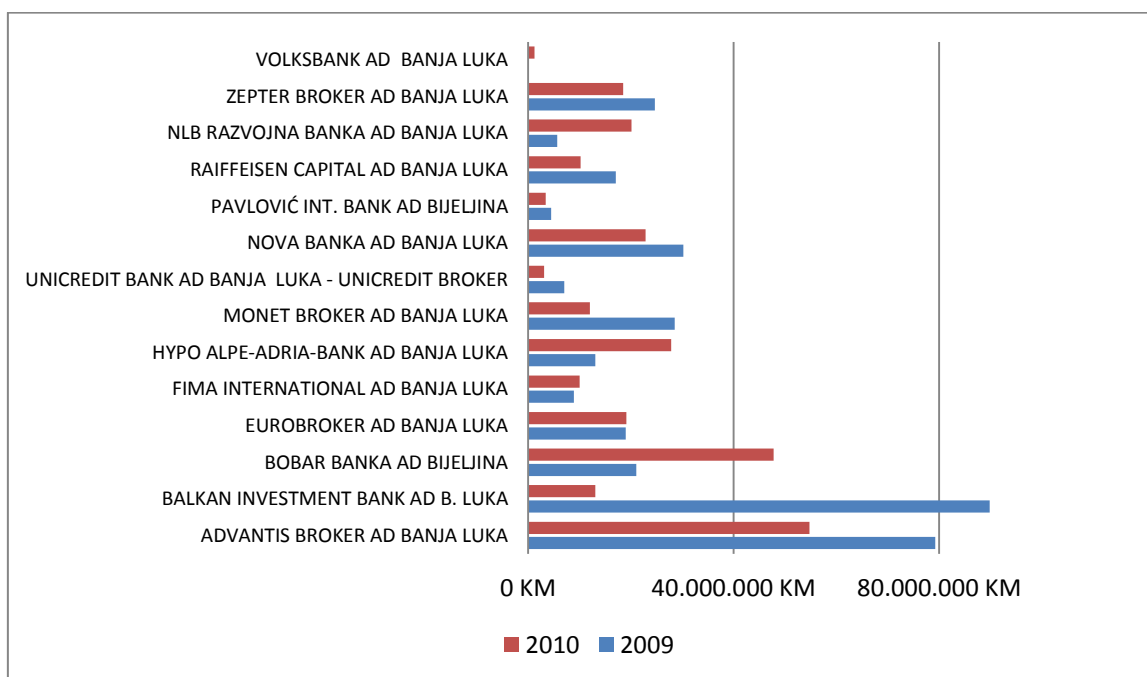
Nakon izdavanja posebnih ovlaštenja za poslovanje sa hartijama od vrijednosti (dozvola), potrebnih saglasnosti na imenovanja lica, kao i saglasnosti na opšta i druga akta kojima je regulisano poslovanje ovlaštenih učesnika, Komisija vrši kontinuirani nadzor nad svim ovlaštenim učesnicima, te propisuje, organizuje, preuzima i nadgleda mjere kojima se osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštita interesa investitora.

Učešće berzanskih posrednika u ukupnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2010. godini, bez poslova preuzimanja, prikazano je u slijedećoj tabeli.

<sup>22</sup> Izvor: Banjalučka berza

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis Broker a.d. Banja Luka	35.671.581	3.603	43.528.631	981	79.200.213	4.584	22,72%
Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	45.978.771	1.078	43.815.880	533	89.794.651	1.611	25,76%
Bobar banka a.d. Bijeljina	8.898.467	777	12.138.136	2.619	21.036.603	3.396	6,04%
Eurobroker a.d. Banja Luka	6.302.982	1.291	12.664.274	4.703	18.967.256	5.994	5,44%
Fima International a.d. Banja Luka	5.290.222	1.358	3.621.189	526	8.911.411	1.884	2,56%
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	3.846.693	1.143	9.221.857	3.181	13.068.550	4.324	3,75%
Monet Broker a.d. Banja Luka	13.686.295	1.737	14.819.243	818	28.505.538	2.555	8,18%
NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka	3.471.557	841	2.163.032	1.366	5.634.589	2.207	1,62%
Nova Banka a.d. Banja Luka	17.957.265	2.472	12.266.994	1.961	30.224.259	4.433	8,67%
Pavlović Int. Bank a.d. Bijeljina	3.408.405	157	1.032.524	396	4.440.928	553	1,27%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	10.684.693	2.033	6.382.079	997	17.066.772	3.030	4,90%
Unicredit Bank a.d. Banja Luka	5.070.185	349	1.966.767	219	7.036.952	568	2,02%
Zepter broker a.d. Banja Luka	13.999.036	2.489	10.645.545	1.028	24.644.581	3.517	7,07%
	<b>174.266.152</b>	<b>19.328</b>	<b>174.266.152</b>	<b>19.328</b>	<b>348.532.304</b>	<b>38.656</b>	

Tabela 24 - Redovan promet po članovima Berze u 2010. godini (Isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)<sup>23</sup>



Dijagram 15 - Promjene u učešću pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu 2009. i 2010. godine<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Izvor: Banjalučka berza, stastički izvještaj za 2010. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika\\_2010.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika_2010.xls))

<sup>24</sup> Izvor: Banjalučka berza, stastički izvještaj za 2010. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika\\_2010.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika_2010.xls)) i 2009. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/12892/files/Statistika\\_2009.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/12892/files/Statistika_2009.xls))

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim prometom u 2010. godini (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude) su:

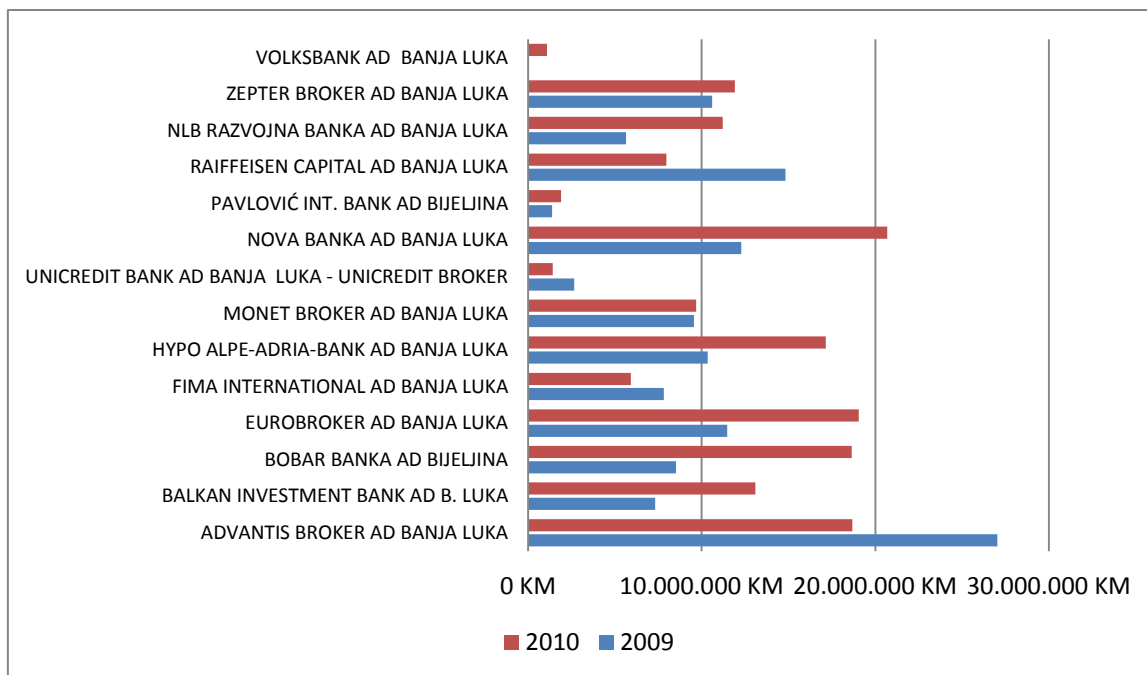
1. Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka (25,76%)
2. Advantis Broker a.d. Banja Luka (22,72%)
3. Monet Broker a.d. Banja Luka (8,18%).

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

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		%
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	
<b>Advantis Broker a.d. Banja Luka</b>	17.456.328	3.449	9.584.878	813	27.041.207	4.262	20,90%
<b>Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka</b>	2.880.022	1.066	4.433.431	524	7.313.453	1.590	5,65%
<b>Bobar banka a.d. Bijeljina</b>	2.341.813	771	6.177.200	2.615	8.519.013	3.386	6,58%
<b>Eurobroker a.d. Banja Luka</b>	2.313.896	1.287	9.153.979	4.702	11.467.875	5.989	8,86%
<b>Fima International a.d. Banja Luka</b>	4.738.413	1.357	3.069.380	525	7.807.793	1.882	6,03%
<b>Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka</b>	3.363.693	1.141	6.980.652	3.177	10.344.345	4.318	7,99%
<b>Monet Broker a.d. Banja Luka</b>	5.664.662	1.730	3.890.070	808	9.554.732	2.538	7,38%
<b>Unicredit Bank a.d. Banja Luka</b>	1.571.685	347	1.076.077	218	2.647.762	565	2,05%
<b>Nova Banka a.d. Banja Luka</b>	6.016.798	2.459	6.254.854	1.953	12.271.651	4.412	9,48%
<b>Pavlović Int. Bank a.d. Bijeljina</b>	341.105	155	1.032.524	396	1.373.628	551	1,06%
<b>Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka</b>	8.434.693	2.031	6.382.079	997	14.816.772	3.028	11,45%
<b>NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka</b>	3.471.557	841	2.163.032	1.366	5.634.589	2.207	4,35%
<b>Zepter broker a.d. Banja Luka</b>	6.104.966	2.482	4.501.475	1.022	10.606.441	3.504	8,20%
	<b>64.699.630</b>	<b>19.116</b>	<b>64.699.630</b>	<b>19.116</b>	<b>129.399.260</b>	<b>38.232</b>	

Tabela 25 - Redovan promet po članovima Berze u 2009. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2010. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika\\_2010.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika_2010.xls))



Dijagram 16 - Promjene u učešću pojedinih berzanskih posrednika u ukupnom prometu 2009. i 2010. godine<sup>26</sup>

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u 2010. godini (isključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Advantis Broker a.d. Banja Luka (20,90%)
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (11,45%)
3. Nova Banka a.d. Banja Luka (9,20%).

### 3.8.2 Kastodi banke

Kastodi banka je banka koja ima dozvolu Komisije za obavljanje poslova vođenja računa hartija od vrijednosti za račun klijenata i postupanja po nalogu klijenata i koja obavlja druge poslove u skladu sa Zakonom. Prema Zakonu o tržištu, kastodi banka se ugovorom obavezuje da će za račun klijenta obavljati jedan ili više kastodi poslova prema odredbama ovoga zakona, a dužna je da kastodi poslove obavlja u posebnom organizacionom dijelu, pri čemu bliže uslove za obavljanje kastodi poslova propisuje Komisija. Kastodi banka je dužna da kod Registra otvori račune hartija od vrijednosti na kojima se vode hartije od vrijednosti klijenta, s tim da kastodi račun može biti na ime ili zbirni kastodi račun. Hartijama od vrijednosti na računu kastodi banka može raspolagati samo po nalogu klijenta, a hartije od vrijednosti na računu kastodi banke vlasništvo su klijenta, ne ulaze u imovinu kastodi banke, likvidacionu ili stečajnu masu niti se mogu upotrijebiti za izvršenje u pogledu potraživanja prema kastodi banci. Važno je istaći da je kastodi banka dužna da sa sredstvima klijenta postupa u skladu sa odredbama zakona, te da kastodi banka odgovara za svu štetu koju njen klijent pretrpi zbog nedostataka u ispunjenju ugovora o obavljanju kastodi poslova, uključujući i izgubljenu dobit, pri čemu se ugovorom o obavljanju kastodi poslova odgovornost kastodi banke ne može ograničiti niti isključiti.

U Republici Srpskoj kastodi banke obavljaju sljedeće poslove:

<sup>26</sup> Izvor: Banjalučka berza, stastički izvještaj za 2010. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika\\_2010.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/17684/files/Statistika_2010.xls)) i 2009. godinu ([http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/12892/files/Statistika\\_2009.xls](http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/12892/files/Statistika_2009.xls))

1. otvaranje i vođenje računa vlasnika – svojih klijenata;
2. otvaranje i vođenje računa hartija od vrijednosti u Registru u ime kastodi banke a za račun vlasnika – svojih klijenata, odnosno u ime svojih klijenata koji nisu vlasnici tih hartija a za račun vlasnika (zbirni kastodi račun);
3. izvršavanje naloga za prenos prava iz hartija od vrijednosti i naloga za upis prava trećih lica na hartijama od vrijednosti i staranje o prenosu prava iz tih hartija;
4. naplata potraživanja od emitenata po osnovu dospjelih hartija od vrijednosti, kamata i dividendi za račun vlasnika tih hartija, i staranje o ostvarivanju drugih prava koja pripadaju vlasnicima hartija od vrijednosti koji su njeni klijenti;
5. pružanje usluge pozajmljivanja hartija od vrijednosti;
6. obavještavanje akcionara o godišnjim skupštinama akcionarskih društava i zastupanje na tim skupštinama;
7. obavještavanje o pravima vezanim za hartije od vrijednosti te izvršenje naloga klijenta u vezi sa ostvarivanjem tih prava;
8. obavještavanje o zakonskim promjenama koje posredno ili neposredno utiču na obavještavanje klijenta o stanju hartija od vrijednosti na kastodi računu;
9. staranje o izvršavanju poreskih obaveza vlasnika hartija od vrijednosti;
10. ostale usluge vezane uz hartije od vrijednosti, ostvarivanje prava i ispunjenje obaveza iz hartija od vrijednosti, dogovorene između klijenta i banke koja obavlja kastodi poslove, a koje nisu u suprotnosti sa zakonom.

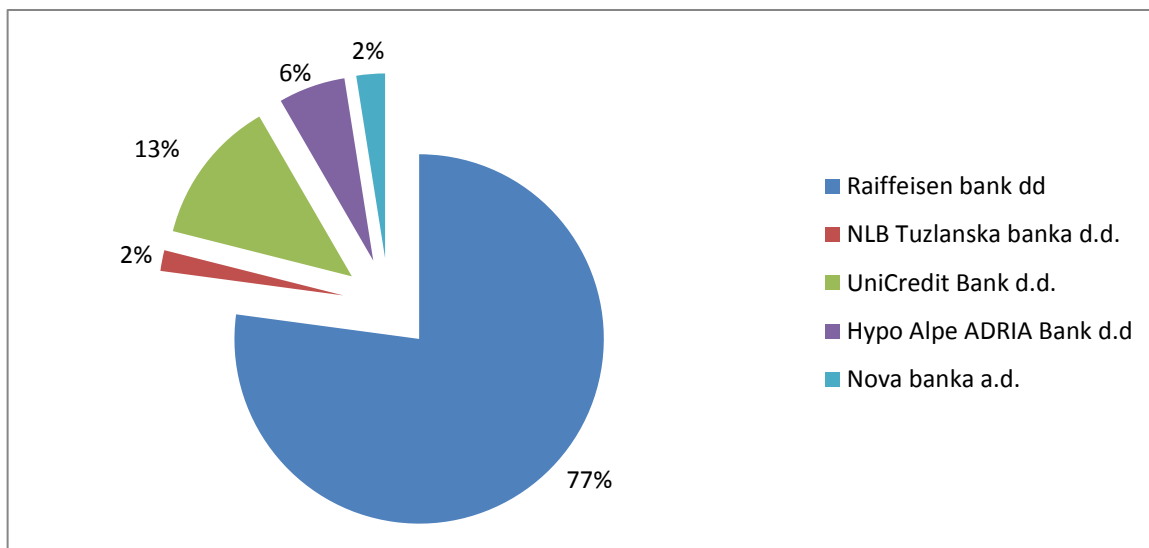
Kako se odredbe novog zakona koje se odnose na poslovanje, nadzor i oduzimanje dozvole berzanskom posredniku, shodno primjenjuju i na kastodi banku, a članom 84. tog zakona je propisano da dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti izdata u Federaciji Bosne i Hercegovine i Brčko Distriktu važi i na teritoriji Republike Srpske – Komisija je tokom 2010. godine izdala šest dozvola za obavljanje katodi poslova, i to četiri bankama iz Federacije BiH i dvije bankama iz Republike Srpske.

Dozvolu za obavljanje kastodi poslova imaju sljedeće banke:

- Raiffeisen banka d.d. Sarajevo
- Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. Mostar
- Nova Banka a.d. Banja Luka
- UniCredit Bank d.d. Mostar
- Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka
- Intesa Sao Paolo d.d. Sarajevo
- NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla

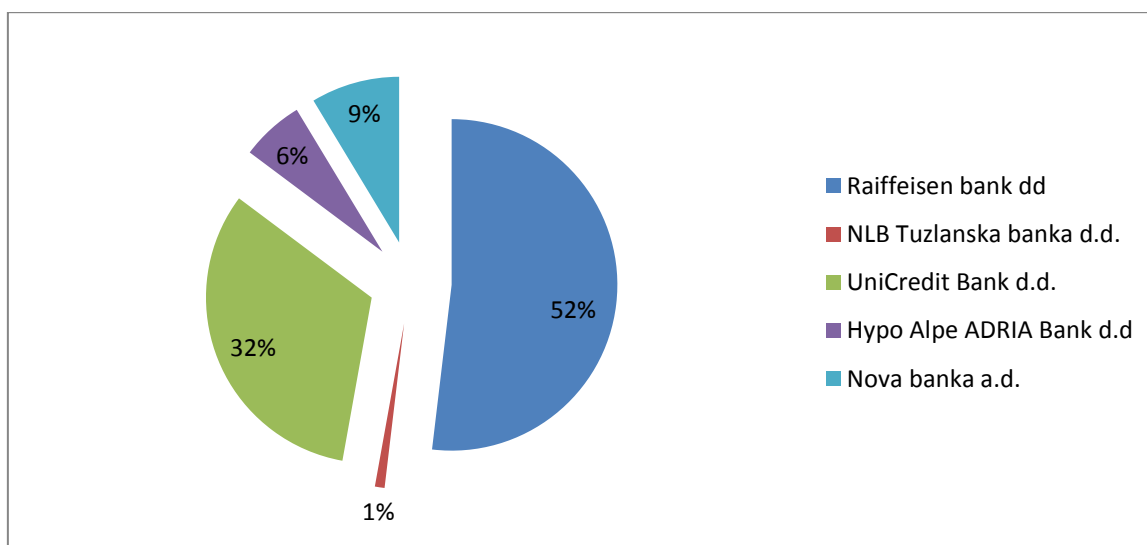
Od navedenih kastodi banaka u toku 2010. godine na tržištu kapitala aktivne su bile Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo, NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla, UniCredit Bank d.d. Sarajevo, Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. Mostar, te Nova Banka a.d. Banja Luka. U ukupnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2010. godini učestvovala su sa 4,73%, odnosno u iznosu od 8.342.160,93 KM.

Od pet aktivnih kastodi banaka najveće učešće u ukupnom prometu imala je Raiffeisen Bank d.d. sa 6.433.947,84 KM, te UniCredit Bank d.d. sa 1.059.904,09 KM od ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi.



Dijagram 17 - Pojedinačno učešće kastodi banaka u ukupnom prometu koji su ostvarile kastodi banke na Banjalučkoj berzi<sup>27</sup>

U poslovanju kastodi banaka dominiraju poslovi prijema i izvršavanja naloga klijenata. Tako je u 2010. godini realizovano 636 naloga klijenata, koji se najvećim dijelom odnose na izvršavanje naloga za prenos prava iz hartija od vrijednosti. Od navedenog Raiffeisen Bank d.d. je imala najviše aktivnosti, te u ukupnom broju realizovanih naloga klijenata učestvuje sa 51,89%.

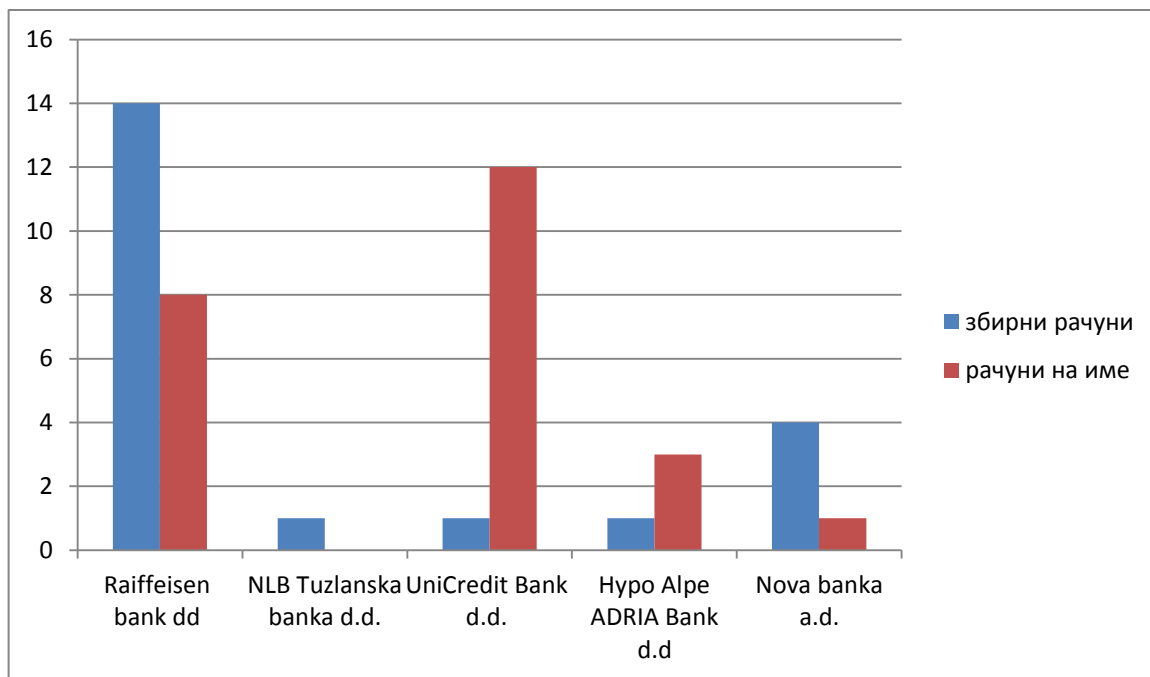


Dijagram 18 - Pojedinačno učešće kastodi banaka u ukupnom broju realizovanih naloga klijenata kastodi banaka<sup>28</sup>

Na dan 31.12.2010. godine, broj aktivnih klijenata kastodi banaka je 52, za koje je kod Centralnog registra hartija od vrijednosti otvoreno 24 kastodi računa na ime odnosno 21 zbirni kastodi račun.

<sup>27</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji

<sup>28</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji



Dijagram 19 - Pregled broja računa, po vrstama, otvorenih kod Centralnog registra hartija od vrijednosti<sup>29</sup>

Od ukupno 52 aktivna većina klijenata, njih 30 su sa sjedištem, odnosno prebivalištem izvan granica Bosne i Hercegovine, a 22 klijenta su domaća lica.

Dijagram 20 - Klijenti kastodi banaka prema zemlji sjedišta/prebivališta u 2010. godine<sup>30</sup>

### 3.8.3 Centralni registar hartija od vrijednosti

Centralni registar hartija od vrijednosti (u danjem tekstu: Centralni registar) je institucija koja obezbjeđuje podršku tržištu i svim njegovim učesnicima, što garantuje sigurnost svim investitorima. Centralni registar je pravno lice koje obavlja poslove jedinstvene evidencije o hartijama od vrijednosti, o vlasnicima hartija od vrijednosti, o pravima iz hartija od vrijednosti, o pravima trećih lica na hartijama od vrijednosti i titularima tih prava, kao i zabrane i ograničenja prenosa hartija od vrijednosti. Takođe, otvara i vodi račune vlasnika hartija od vrijednosti, emitenata, berzanskih posrednika i račune drugih članova Centralnog registra i njihovih klijenata, kastodi račune i račune za deponovanje hartija od vrijednosti. Istovremeno je klirinška kuća koja obavlja poslove obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti i novčanih obaveza i potraživanja nastalih po osnovu poslova sa hartijama od vrijednosti, zaključenih na berzi. Centralni registar vrši i prenos hartija od vrijednosti na osnovu drugih zakonom propisanih poslova. Pored navedenog, važan segment aktivnosti Centralnog registra je obavljanje poslova depozitara investicionih fondova.

Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti, akcionar Centralnog registra može biti Republika Srpska, berza, drugo uređeno javno tržište, berzanski posrednik, društvo za upravljanje investicionim fondom i drugo pravno lice koje dobije odobrenje Komisije, pri čemu pojedini akcionar može steći najviše 10% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra, osim Republike Srpske, berze i drugog uređenog javnog tržišta, koji mogu steći do 25% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra. Centralni registar je u 2010. godini obavljao niz poslova utvrđenih zakonima, propisima Komisije i

<sup>29</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji

<sup>30</sup> Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji



opštim aktima Centralnog registra, koji se mogu grupisati u pravne poslove, poslove obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti, depozitarne poslove i IT poslove.

### 3.8.3.1 Pravni/operativni poslovi

Najznačajniji i najobimniji normativni posao u 2010. godini bio je izrada novog Pravilnika o registraciji i prenosu hartija od vrijednosti. Pored prilagođavanja novog akta postojećem regulatornom okviru, normativno i praktično su unaprijeđeni i precizirani postupci koji se vode u Centralnom registru. U toku godine koncipirane su i izmjene u načinu alokacije hartija od vrijednosti za određene vrste poslova, kao i način prenosa hartija od vrijednosti između kastodi računa i prenos hartija od vrijednosti u slučaju promjene kastodi banke. U skladu s najavama o emisiji instrumenata tržišta novca, posebno trezorskih zapisa Republike Srpske, Centralni registar je počeo analizu pravnih i tehničkih aspekata registracije i rada s ovim instrumentima. Tokom 2010. godine vodilo se računa o unapređenju kvaliteta podataka registrovanih u bazi. Pažnja je posvećena i generalnom unapređenju usluga i pozicije Centralnog registra na domaćem i međunarodnom planu. Radilo se na normativnim i operativnim pitanjima usmjerenim na upravljanje rizikom i daljnje poboljšanje rejtinga kod rejting agencije i savjetodavne kompanije Thomas Myrrey. Trenutni rejting je već vrlo dobar BBB-Acceptable risk, imajući u vidu da svi aspekti rizika ne zavise samo od Centralnog registra, nego i od opšte ekonomske i pravne situacije u državi i na tržištu. Operativni poslovi obuhvataju poslove pravne obrade svih dostavljenih naloga i zahtjeva, poslove unosa u sistem, poslove izvještavanja, objavljivanja i dostavljanja informacija koje se registruju u bazi podataka, poslove pružanja pravne pomoći klijentima i poslove redovne poslovne komunikacije s nadležnim institucijama, partnerima i strankama. Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u 2010. godini prikazana je u sljedećoj tabeli.

Vrsta	Broj
<b>Emisija po vrsti hartije</b>	
Obične akcije	49
Povlaštene akcije	1
Obveznice	16
Ostalo	1
<b>Emisija po vrsti emitenta</b>	
Državna i lokalna administracija	15
Domaće finansijske organizacije	16
Domaće nefinansijske organizacije	36
<b>Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu</b>	
Prva emisija akcija	13
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	9
Emisije po osnovu povećanja kapitala	26
Emisije po ostalim osnovama	2

Tabela 26 - Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu<sup>31</sup>

Nastavljen je i trend izmirenja poreskih obaveza republičkim obveznicama, u skladu sa Uredbom o izmirenju poreskih obaveza putem obveznica Republike Srpske. Struktura prenosa po osnovu poslova van berze data je u narednoj tabeli.

Vrsta posla	Broj
-------------	------

<sup>31</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

Nasleđivanje	1.191
Ugovor o poklonu	22
Ugovor o kupoprodaji	18
Odluka suda i drugih nadležnih organa	505
Preuzimanje	99
Drugi poslovi	132

Tabela 27 - Prenosi van berze po vrsti posla<sup>32</sup>

Broj ostalih pozitivnoriješenih naloga izahjev prikazan je u narednoj tabeli.

VRSTA ZAHTJEVA I NALOGA	POZITIVNO RIJEŠENI
Otvaranje vlasničkih računa	4.347
Korekcija podataka o vlasnicima	≈ 15 dnevno
Spajanje računa usljed korekcije podataka	1.552
Povrat hartija s klijent računa na vlasnički račun	≈ 7 dnevno
Izdavanje potvrda o stanju na računu	1916
Izdavanje izvoda o stanju na računu	≈ 10 dnevno
Izdavanje knjiga i liste akcionara	552
Upis založnih prava	72
Upis promjene kod založnog prava	92
Brisanje založnih prava	93
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	26
Upis zabrane raspolaganja	296
Brisanje zabrane raspolaganja	348
Prijem u članstvo	2
Isključenje iz članstva	2
Preuzimanja akcionarskih društava	25

Tabela 28 - Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u 2010. godini<sup>33</sup>

### 3.8.3.2 Obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti

U 2010. godini ostvaren je ukupan promet u iznosu od 141,7 miliona KM. Promet ostvaren kroz redovnu trgovinu čini 55% ukupnog prometa a ostalih 45% čini promet ostvaren kroz blok poslove. Kao što se može vidjeti iz tabele koja slijedi, u 2010. godini je ostvareno povećanje ukupnog prometa od 35% u odnosu na isti period prošle godine. Do povećanja ukupnog prometa je došlo zahvaljujući velikom povećanju blok prometa, od čak 232%. Osim povećanja ukupnog prometa povećan je i broj transakcija za 6% u odnosu na isti period prošle godine, dok je za 15% smanjen broj hartija kojima se trgovalo.

<sup>32</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>33</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

Naredna tabela daje pregled pokazatelja ukupno ostvarenog prometa u 2009. i 2010. godini.

OPIS	01.01- 31.12.2009.	01.01- 31.12.2010.	Indeks
Broj transakcija	18.060	19.131	<b>106</b>
Broj hov kojima se trgovalo	275	231	<b>84</b>
Ostvareni promet	104.947.568,68	77.723.801,18	<b>91</b>

Tabela 29 - Podaci o ukupnom prometu u 2009. i 2010. godini<sup>34</sup>

Vrijednost redovnog prometa u 2010. godini iznosila je 77,7 miliona KM što je za 9% manje u odnosu na prošlu godinu. Prosječna vrijednost prometa po trgovini je iznosila oko 310.000 KM što je za 10% manje u odnosu na 2009. godinu. Jedino povećanje je ostvareno kod broja transakcija, odnosno kod prosječnog broja transakcija po trgovini i to za 6%.

Redovna trgovina	01.01-31.12.2009.	01.01-31.12.2010.	Indeks
Broj dana trgovanja	250	251	<b>100</b>
Broj transakcija	18.050	19.131	<b>106</b>
Prosječan broj transakcija po danu	72	76	<b>106</b>
Broj hov kojima se trgovalo	274	231	<b>84</b>
Ostvareni promet	85.682.016,72	77.723.801,18	<b>91</b>
Prosječan promet po trgovini	342.728,07	309.656,58	<b>90</b>

Tabela 30 - Redovna trgovina u 2009. i 2010. godine<sup>35</sup>

Vrsta hov	Akcija	Obveznica	UKUPNO
Vrijednost prometa	49.216.976,73	28.506.824,45	<b>77.723.801,18</b>
% od ukupne vrijednosti prometa	63%	37%	<b>100%</b>
Promjena (2010/2009)	-11%	-7%	<b>-9%</b>
Broj prometovanih	192.103.336	62.429.691	<b>254.533.027</b>
% od ukupnog broja prometovanih	75%	25%	<b>100%</b>
Promjena (2010/2009)	114%	14%	<b>76%</b>
Broj transakcija	10.179	8.952	<b>19.131</b>
% od ukupnog broja transakcija	53%	47%	<b>100%</b>
Promjena (2010/2009)	-12%	37%	<b>-6%</b>

Tabela 31 - Analiza redovne trgovine u 2010. godini po vrstama hartija od vrijednosti<sup>36</sup>

Iz tabele vidimo da je promet akcijama iznosio 49,2 miliona KM što predstavlja 63% redovnog prometa dok je promet obveznicama iznosio 28,5 miliona KM ili 37% redovnog prometa.

Posmatrano po vrstama hartija od vrijednosti vidimo da je, u odnosu na prethodnu godinu, došlo do pada prometa akcijama za 11% a obveznicama za 7%.

Promet ostvaren trgovinom akcijama fondova je iznosio 9,8 miliona KM. Vrijednost blok poslova u 2010. godini povećana je za 232% u odnosu na 2009. godinu i iznosila je 63,9 miliona KM.

<sup>34</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>35</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>36</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

U blok poslovima trgovalo se samo akcijama, a ukupna vrijednost blok poslova čini 45% ukupno ostvarenog prometa.

OPIS	01.01-31.12.2009.	01.01-31.12.2010.	Indeks
Broj trgovina	9	16	<b>178</b>
Broj transakcija	10	19	<b>190</b>
Prosječan broj transakcija po trgovini	1,11	1,19	<b>107</b>
Broj hov kojima se trgovalo	6	13	<b>217</b>
Ostvareni promet	19.265.551,96	63.983.972,88	<b>332</b>
Prosječna vrijednost prometa po blok poslu	1.926.555,20	3.367.577,52	<b>175</b>

Tabela 32 - Pregled blok poslova u 2009. i 2010. godini<sup>37</sup>

### 3.8.3.3 Poslovi depozitara

Rješenjem Komisije za hartije od vrijednosti od 08.04.2009.godine, Centralnom registru je produžena dozvola za obavljanje poslova depozitara investicionih fondova, koja važi do 04.05.2012. godine.

Centralni registar je 2010. godinu završio kao depozitar 10 zatvorenih investicionih fondova (ZIF-ova) i tri otvorena investiciona fonda (OIF-a). Na kraju 2010. godine poslove utvrđivanja neto vrijednosti imovine investicionih fondova (IF-ova), na osnovu ugovora zaključenih sa društvima za upravljanje, Centralni registar je obavljao za ukupno 10 IF-ova, osam ZIF-ova i dva OIF-a.

Redovne aktivnosti na utvrđivanju neto vrijednosti imovine Akcijskog fonda Republike Srpske i Fonda za restituciju Republike Srpske i izradi mjesečnih izvještaja za ove fondove obavljane su i u 2010. godini.

U ovom periodu su izvršena i dva obračuna vrijednosti imovine iz portfelja Fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske. Obračun na dan 31.05.2010. godine sačinjen je radi procjene vrijednosti osnivačkog uloga Fonda u Penzijski rezervni fond Republike Srpske.

### 3.8.3.4 Garantni fond

Članovi Centralnog registra su redovno izvršavali novčane obaveze, po osnovu neto dugovanja iz zaključenih poslova na berzi, tako da nije postojala potreba da se koriste sredstva garantnog fonda.

Upravni odbor Centralnog registra je u januaru 2010. godine usvojio Uputstvo o izmjenama i dopunama Uputstva za uplatu i upotrebu garantnog fonda od 21.01.2010. godine, kojim je propisano da minimalan iznos osnovne uplate po članu ne može biti manji od 10.000,00 KM. U periodu od 01.02.-31.07.2010. godine osnovna uplata u garantni fond je iznosila 11.800,00 KM po članu, odnosno 10.000,00 KM u periodu 01.08.2010-31.12.2010. godine.

Visina mjesečne dodatne uplate članova u garantni fond se mjenjala od mjeseca do mjeseca u zavisnosti od iznosa prosječne vrijednosti neto dugovanja člana kao i koeficijenta njegovog mjesečnog neto dugovanja.

Najmanja vrijednost garantnog fonda iznosila je 223.000,00 KM u septembru, a najveća 394.000,00 KM u februaru 2010. godine.

<sup>37</sup> Izvor: Centralni registar hartija od vrijednosti RS, godišnji izvještaj za 2010. godinu

### 3.8.3.5 Prinudna prodaja i kupovina akcija

Krajem 2009. godine stupile na snagu izmjene i dopune Zakona o preuzimanju akcionarskih društava, a objavljeno je i Uputstvo o načinu ostvarivanja prava prinudne prodaje i prinudne kupovine u postupku preuzimanja akcionarskog društva (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 112/09). U 2010. godini, po prvi put je došlo do realizacije prinudne prodaje akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva i završena su tri postupka prinudne prodaje akcija.

### 3.8.3.6 Članstvo u Centralnom registru

Na dan 31.12.2010. godine Centralni registar je imao 19 članova i to 12 berzanskih posrednika i 7 kastodi banaka. **Berzanski posrednici** koji imaju status člana Centralnog registra su:

1. Advantis Broker a.d. Banja Luka
2. Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka
3. Bobar Banka a.d. Bijeljina
4. Eurobroker a.d. Banja Luka
5. Fima International a.d. Banja Luka
6. Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka
7. Monet Broker a.d. Banja Luka
8. Nova Banka a.d. Banja Luka
9. Pavlović International Bank a.d. Slobomir, Bijeljina
10. Raiffeisen Bank a.d. Banja Luka
11. Unicredit Bank a.d. Banja Luka
12. Zepter Broker a.d. Banja Luka

**Kastodi banke** koje imaju status člana Centralnog registra su:

1. Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka
2. Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka
3. Intesa Sanpaolo Banka d.d. Sarajevo
4. NLB Tuzlanska Banka d.d. Tuzla
5. Nova Banka a.d. Banja Luka
6. Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo
7. Unicredit Bank d.d. Mostar

### 3.8.4 Promet na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti u 2010. godini

**Ukupan promet na Banjalučkoj berzi** (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u 2010. godini iznosio je 176.195.081 KM, što je za 2,38% manje nego u 2009. godini.

Vrsta hov	Ukupan promet 2010	%
<b>AKCIJE</b>		
Redovan promet-akcije	36.620.670	<b>20,78%</b>
Blok posao	65.457.257	<b>37,15%</b>
Preuzimanje	1.928.929	<b>1,09%</b>
Javna ponuda obveznica	27.778.605	<b>15,77%</b>
Aukcija za paket akcija	12.596.306	<b>7,15%</b>
Javna ponuda akcija	3.734.353	<b>2,12%</b>
<b>OBVEZNICE</b>		
Obveznice	28.078.960	<b>15,94%</b>
<b>Ukupno</b>		<b>100,00%</b>

Tabela 33 - Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2010. Godini<sup>38</sup>

Od ukupnog prometa u 2010. godini, 20,78% čini redovan promet, 15,94% obveznice, 15,77% javna ponuda obveznica. Promet kroz blok poslove je značajno povećan i čini 37,15% ukupnog prometa u 2010. godini dok je u 2009. godini iznosio 10,67% ukupnog prometa, a slično je i sa prometom kroz aukcije za paket akcija (7,15% ukupnog prometa u 2010. godini u odnosu na 3,46% u 2009. godini). S druge strane, promet kroz preuzimanje je smanjen i čini svega 1,09% ukupnog prometa (u 2009. godini činio je 26,91% ukupnog prometa), kao i promet kroz javnu ponudu akcija, koji iznosi 2,12% ukupnog prometa u 2010. godini.

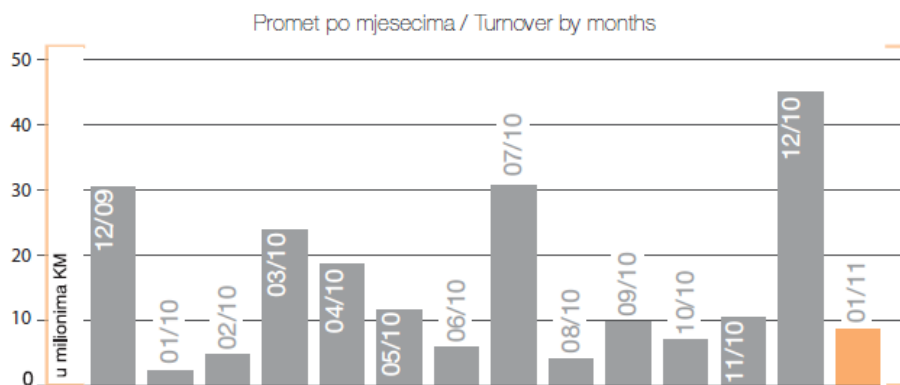
	Promet		Broj transakcija		Kapitalizacija
	Redovan	Prijavljeni poslovi <sup>39</sup>	Redovan	Prijavljeni poslovi	
<b>Akcije</b>	29.210.432	82.329.880	6.330	62	<b>3.343.298.498</b>
<b>Fondovi</b>	7.410.238	1.386.965	3.834	2	<b>119.896.316</b>
<b>Obveznice</b>	28.078.960	27.778.605	8.952	171	<b>269.109.222</b>
<b>Ukupno</b>	<b>64.699.630</b>	<b>111.495.450</b>	<b>19.116</b>	<b>235</b>	<b>3.732.304.036</b>
<b>Ukupno</b>	176.195.081		19.351		

Tabela 34 - Promet, broj transakcija i kapitalizacija<sup>40</sup>

<sup>38</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>39</sup> U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude akcija i obveznica

<sup>40</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu



Dijagram 21 - Struktura ukupnog prometa u 2010. godini<sup>41</sup>

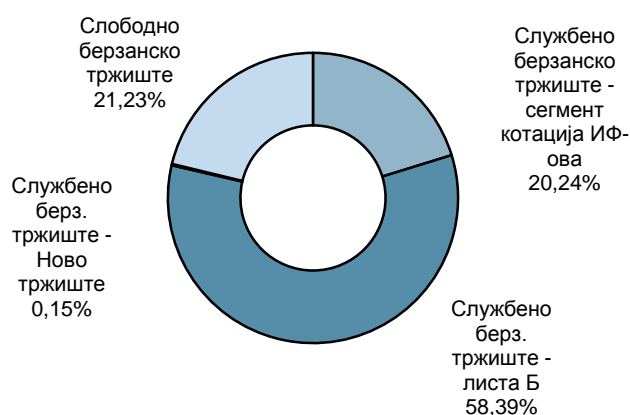
Oscilacije prometa po mjesecima u toku 2010. godine rezultat su značajnog učešća prijavljenih poslova sa hartijama od vrijednosti (blok poslovi) u prometu u 2010. godini.

**Redovan promet na Banjalučkoj berzi** u 2010. godini (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) iznosio je 36.620.570 KM, što je za 25,15% manje nego u 2010. godini.

Tokom 251 dana redovnog trgovanja ukupno je zaključeno 10.164 transakcija, što je za 11,82% manje nego u 2010. godini. U prosjeku je zaključeno 40 transakcija po danu trgovanja.

Prosječan redovan dnevni promet u 2010. godinije iznosio 145.899 KM, a prosječna vrijednost pojedinačne transakcije je iznosila 3.603 KM.

Najveći promet u 2010. godini je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na službeno berzansko tržište - lista B (58,39 %), zatim akcijama na slobodnom berzanskom tržištu (21,23 %), akcijama na službenom berzanskom tržištu - segment kotacija IF-ova (20,24%) i novo tržište u okviru službenog berzanskog tržišta (0,15%).



Dijagram 22 - Struktura prometa akcijama u 2010. godini po segmentima tržišta<sup>42</sup>

<sup>41</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>42</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

U redovnom prometu obveznicama u 2010. godini ostvareno je 28.078.960 KM, što je činilo 15,94% ukupnog prometa.

Emitent	Oznaka HOV	Zadnji datum trgovanja	Najniža cijena	Najveća cijena	Nominalna vrijednost	Efektivni prinos do dospijeca %	Ukupna vrijednost prometa
BRCKO DISTRIKT BIH-stara	BDDS-O-B	21.01.2010	89,0000	89,0000	1,00	delisted	3.431
BRCKO DISTRIKT BIH-stara	BDDS-O-C	20.04.2010	88,0000	88,0000	1,00	22,19	4.952
BRCKO DISTRIKT BIH-stara	BDDS-O-D	24.08.2010	75,0000	75,0000	1,00	21,39	7.118
BALKAN INVESTMENT BANK AD BL	BLKB-O-A	11.05.2010	97,8351	100,0000	100,00	delisted	35.568
GRAD BANJA LUKA	BLMI-O-A	23.12.2010	100,0000	100,0000	100,00	5,81	340.000
OPŠTINA BIJE LJINA	BNIF-O-A	23.12.2010	100,0000	100,4500	100,00	6,86	1.187.572
OPŠTINA GRADIŠKA	GRDS-O-A	23.12.2010	100,0000	100,4900	100,00	6,06	729.871
OPŠTINA LAKTAŠI	LKSD-O-A	11.03.2010	100,5100	100,5100	100,00	5,54	1.999.261
OPŠTINA LOPARE	OLKI-O-A	23.11.2010	100,0000	100,0000	100,00	6,85	1.000
RS-stara devizna štednja 1	RSDS-O-A	30.12.2010	88,3001	92,5000	1,00	12,11	1.946.685
RS-stara devizna štednja 2	RSDS-O-B	30.12.2010	85,0000	87,5500	1,00	11,98	325.011
RS-stara devizna štednja 3	RSDS-O-C	31.12.2010	80,0100	82,5000	1,00	12,65	3.736.138
RS-obaveze dobavljačima 1	RSOD-O-A	16.11.2010	39,0000	39,0000	1,00	17,48	7.470
RS-obaveze dobavljačima 2	RSOD-O-B	12.01.2010	41,0000	42,0000	1,00	14,55	4.123
REPUBLIKA SRPSKA-izmirjenje ratne štete 1	RSRS-O-A	30.12.2010	24,2000	41,7500	1,00	16,51	2.025.248
REPUBLIKA SRPSKA-izmirjenje ratne štete 2	RSRS-O-B	31.12.2010	24,0000	39,5000	1,00	15,88	1.549.910
REPUBLIKA SRPSKA-izmirjenje ratne štete 3	RSRS-O-C	31.12.2010	23,0200	40,0000	1,00	16,41	7.131.634
REPUBLIKA SRPSKA-izmirjenje ratne štete 4	RSRS-O-D	31.12.2010	26,1900	38,9800	1,00	15,17	6.290.374
OPŠTINA ŠAMAC	SMFO-O-A	23.12.2010	100,0000	100,0000	100,00	5,98	200.000
NLB RAZVOJNA BANKA AD BANJA LUKA	VBBB-O-A	04.05.2010	94,0000	96,0000	100,00	delisted	946
MKD SINERGIJAPLUS DOO BANJA LUKA	SNPO-O-A	24.12.2010	100,00	100,00	100,00	8,13	552.650
					<b>Ukupno</b>		<b>28.078.960</b>

Tabela 35 - Redovan prometa obveznicama u 2010. godini na Banjalučkoj berzi<sup>43</sup>

Emitent	Datum	Oznaka HOV	Emitovano	Količina	%	Cijena	Vrijednost
BALKAN INVESTMENT BANK AD BANJA LUKA	25.03.2010	BLKB-R-A	2.700.000	449.997	16,67%	33,19	<b>14.936.210</b>
BALKAN INVESTMENT BANK AD BANJA LUKA	12.04.2010	BLKB-R-A	2.700.000	404.660	14,99%	33,32	<b>13.483.271</b>
HOTEL BOSNA AD BANJA LUKA	03.06.2010	HBSN-R-A	18.968.379	2.085.205	10,99%	0,25	<b>521.301</b>
ELVACO AD BIJE LJINA	29.06.2010	ELVA-R-A	12.738.345	3.120.900	24,50%	0,85	<b>2.664.000</b>
MF BANKA AD BANJA LUKA	09.07.2010	IEFB-R-A	200.000	198.000	99,00%	64,00	<b>12.672.000</b>
BALKAN INVESTMENT BANK AD BANJA LUKA	16.07.2010	BLKB-R-A	2.700.000	269.385	9,98%	28,31	<b>7.625.751</b>
TRŽNICA AD BANJA LUKA	10.08.2010	TRZN-R-A	26.227.899	1.000.000	3,81%	0,90	<b>900.000</b>
ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD B. LUKA	30.09.2010	BLKP-R-A	1.151.882	101.833	8,84%	6,81	<b>693.483</b>

<sup>43</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu



Emitent	Datum	Oznaka HOV	Emitovano	Količina	%	Cijena	Vrijednost
ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD B. LUKA	30.09.2010	BLKP-R-A	1.151.882	101.833	8,84%	6,81	<b>693.483</b>
NOVA BANKA AD BANJA LUKA	08.10.2010	NOVB-R-E	63.145.754	1.190.000	1,88%	0,82	<b>975.800</b>
MLJEKARSKA INDUSTRIJA AD BANJA LUKA	25.10.2010	MLEK-R-A	13.055.267	7.201.759	55,16%	0,11	<b>792.193</b>
TRŽNICA AD BANJA LUKA	30.11.2010	TRZN-R-A	26.227.899	699.449	2,67%	1,50	<b>1.049.174</b>
OSIGURANJE AURA AD BANJA LUKA	24.12.2010	AURO-R-A	20.000	9.800	49,00%	100,00	<b>980.000</b>
GIPSARA VOLARI AD ŠIPOVO	28.12.2010	GVL-R-A	5.106.590	3.591.535	70,33%	0,16	<b>574.646</b>
NOVA BANKA AD BANJA LUKA	29.12.2010	NOVB-R-E	63.145.754	845.995	1,34%	0,97	<b>821.461</b>
VITINKA AD KOZLUK	30.12.2010	VTNK-R-A	1.639.762	391.766	23,89%	5,00	<b>1.958.830</b>
VITINKA AD KOZLUK	30.12.2010	VTNK-R-A	1.639.762	408.063	24,89%	5,00	<b>2.040.315</b>
ČAJAVEC FSU AD LAKTAŠI	31.12.2010	CFSU-R-A	5.319.043	1.595.719	30,00%	0,85	<b>1.356.361</b>
GUBER AD SREBRENICA	31.12.2010	GUBE-R-A	3.809.607	2.765.301	72,59%	0,26	<b>718.978</b>
				<b>Ukupno</b>			<b>65.457.257</b>

Tabela 36 - Zaključeni blok poslovi u 2010. godini<sup>44</sup>

U 2010. godini, članovi Banjalučke berze su zaključili 19 blok poslova (9 više nego prošle godine). Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima je iznosila 65.457.257 KM što predstavlja 37,15% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (239,76% više nego prošle godine).

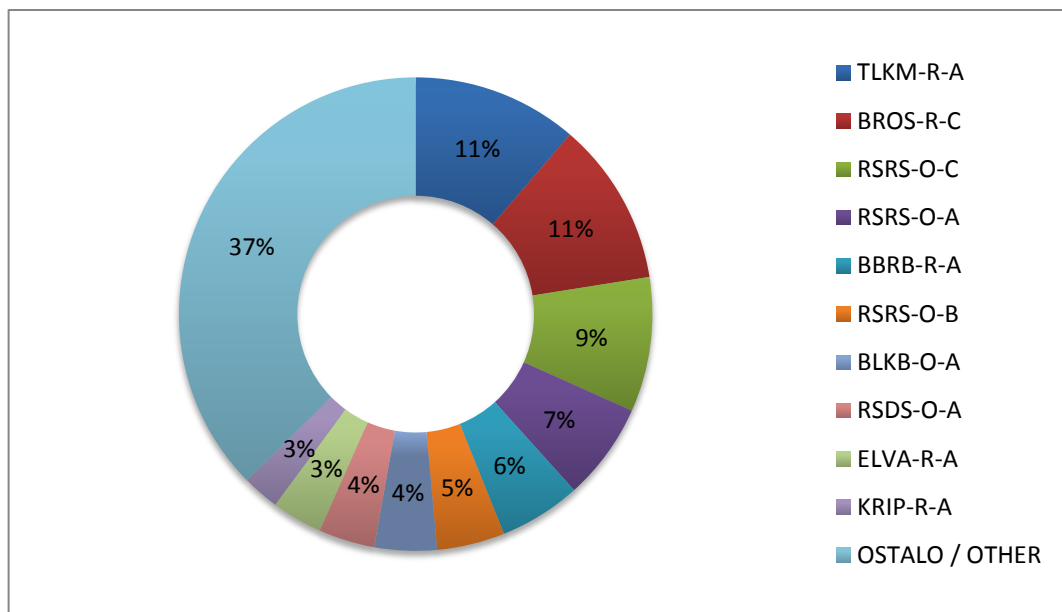
Deset hartija od vrijednosti kojima se najviše trgovalo u 2010. godini u redovnom prometu uključujući i blok poslove prikazani su u narednoj tabeli.

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 31.12.10.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
BLKB-R-A	Balkan Investment Bank a.d. B. Luka	10	32,07	3	<b>36.045.232</b>
IEFB-R-A	Mf Banka a.d. Banja Luka	64,00	64,00	2	<b>12.800.000</b>
TRZN-R-A	Tržnica a.d. Banja Luka	1,40	1,37	539	<b>7.960.913</b>
RSRS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 3	37,00	32,03	3.264	<b>7.131.634</b>
RSRS-O-D	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 4	37,98	31,08	2.980	<b>6.290.374</b>
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,38	1,38	1.600	<b>5.570.331</b>
VTNK-R-A	Vitinka a.d. Kozluk	4,00	5,05	18	<b>4.117.816</b>
RSDS-O-C	RS - stara devizna štednja 3	80,500	81,44	357	<b>3.736.138</b>
KRIP-R-A	ZIF Kristal Invest Fond a.d. B. Luka	6,5	4,87	759	<b>3.117.445</b>
NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	1	0,92	88	<b>2.793.969</b>
			<b>OSTALO</b>		<b>40.593.037</b>
			<b>Ukupno</b>	<b>9.610</b>	<b>130.156.888</b>

Tabela 37 - Hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovalo u 2010. godini<sup>45</sup>

<sup>44</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>45</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu



Dijagram 23 - Učešće top 10 akcija u prometu na Banja lučkoj berzi u 2010. godini<sup>46</sup>

U 2010. godini Banja lučkoj berzi je prijavljeno 23 posla po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 1.928.929 KM, što je činilo 1,09% ukupnog prometa.

Emitent	Oznaka HOV	Datum	Emitovana količina	Preuzeta količina	⊘	Cijena	Vrijednost (KM)
Čajavec sistemi upravljanja a.d. B. Luka	CJSU-R-A	01.03.2010	9.434.860	198.725	2,11%	0,65	<b>129.171</b>
Plan a.d. Banja Luka	PNBL-R-A	02.03.2010	1.178.835	80.578	6,84%	2,19	<b>176.466</b>
Autokomerc a.d. Doboj	AUTK-R-A	22.03.2010	1.801.433	99.439	5,52%	1,00	<b>99.439</b>
Novi velepromet a.d. Zvornik	NVEL-R-A	29.04.2010	6.997.926	157.147	2,25%	0,10	<b>15.715</b>
Novi velepromet a.d. Zvornik	NVEL-R-A	29.04.2010	6.997.926	1.570	0,02%	0,10	<b>157</b>
Planinsko dobro Gacko a.d. Gacko	PLDG-R-A	19.04.2010	1.447.051	1.027.091	70,98%	0,16	<b>164.335</b>
Gacko UIT a.d. Gacko	GACK-R-A	19.04.2010	4.299.792	3.290.269	76,52%	0,13	<b>427.735</b>
Autoservis a.d. Foča	ASBF-R-A	19.04.2010	888.748	84.136	9,47%	0,10	<b>8.414</b>
Ruding a.d. Ugljevik	RUDI-R-A	19.04.2010	2.030.298	8.414	0,41%	0,30	<b>2.524</b>
Sloga a.d. Kozarska Dubica	SLKD-R-A	09.04.2010	892.606	117.501	13,16%	1,00	<b>117.501</b>
Guber a.d. Srebrenica	GUBE-R-A	10.05.2010	3.809.607	16.386	0,43%	0,12	<b>1.966</b>
Autoservis Krajina a.d. Banja Luka	ASRK-R-A	10.05.2010	696.882	26.600	3,82%	0,90	<b>23.967</b>
Poljoprivrednik a.d. Derventa	PPRV-R-A	10.06.2010	2.465.629	2.636	0,11%	0,40	<b>1.054</b>
Vodoprivreda Trebišnjica a.d. Trebinje	VPTR-R-A	12.07.2010	755.312	119.202	0,37%	0,10	<b>11.920</b>
Integral sistem a.d. Doboj	INTS-R-A	06.08.2010	3.304.889	134.705	4,08%	0,10	<b>13.471</b>
Plasmo a.d. Modriča	PLSM-R-A	17.8.2010	1.952.842	7.180	0,37%	0,10	<b>718</b>
Krajina auto škola a.d. Banja Luka	ASKR-R-A	1.9.2010	870.561	39.716	4,56%	0,95	<b>37.730</b>
Mljekarska industrija a.d.	MLEK-R-A	21.10.2010	13.055.267	83.292	0,64%	0,11	<b>9.095</b>

<sup>46</sup> Izvor: Banja lučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<b>Banja Luka</b>							
Dunav osiguranje a.d. Banja Luka	KDVO-R-A	24.11.2010	128.231	4.409	3,44%	105,00	<b>462.945</b>
Unicep group a.d. Banja Luka	UNGR-R-A	8.12.2010	188.732	62.932	33,34%	1,00	<b>62.932</b>
Mrkonjićputevi a.d. Mrkonjić Grad	MGPT-R-A	02.12.2010	1.840.150	55.449	3,01%	0,60	<b>33.269</b>
Vatrostalna a.d. Prijedor	VTRS-R-A	10.12.2010	554.475	275.976	49,77%	0,10	<b>27.598</b>
Čajavec FSU a.d. Laktaši	CFSU-R-A	30.12.2010	5.319.043	336.023	6,32%	0,30	<b>100.807</b>
						<b>Ukupno</b>	<b>1.928.929</b>

Tabela 38 -Preuzimanja akcionarskih društava u 2010. godini<sup>47</sup>

U 2010. godini ostvareno je 27.778.605 KM prometa kroz 10 **javnih ponuda obveznica**, što je činilo 15,77% ukupnog prometa.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
Farmland a.d. Nova Topola	30.7.2010	GOVF-PO1	89,64	89,64	25.000	<b>2.241.105</b>
Opština Gradiška	23.12.2010	GRDS-PO2	100,00	100,00	70.000	<b>7.000.000</b>
Opština Brod	25.5.2010	OPBD-PO1	100,00	100,00	40.000	<b>4.000.000</b>
Opština Istočni Stari Grad	21.5.2010	OPIG-PO1	100,00	100,00	5.150	<b>515.000</b>
Opština Kneževo	28.12.2010	OPKN-PO1	100,00	100,00	56.000	<b>5.600.000</b>
Opština Kotor Varoš	26.5.2010	OPKV-PO1	100,00	100,00	45.000	<b>4.500.000</b>
Opština Lopare	24.9.2010	OPLO-PO1	100,00	100,00	4.225	<b>422.500</b>
Opština Srbac	7.9.2010	OPSR-PO1	100,00	100,00	15.000	<b>1.500.000</b>
Opština Srbac	27.12.2010	OPSR-PO2	100,00	100,00	10.000	<b>1.000.000</b>
Planinsko dobro a.d. Nevesinje	30.12.2010	PLDN-PO1	100,00	100,00	10.000	<b>1.000.000</b>
Ukupno						<b>27.778.605</b>

Tabela 39 - Javna punuda obveznica u 2010. godini<sup>48</sup>

U 2010. godini ostvareno je 3.734.352 KM prometa kroz 4 **javne ponude akcija**, što je činilo 2,12% ukupnog prometa.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
Jelšingrad FMG a.d. Gradiška	22.11.2010	JFMG-PA1	1,00	1,00	618.565	618.565
Poljoprivrednik a.d. Derventa	22.11.2010	PPRV-PA1	1,00	1,00	1.115.688	1.115.688
Osiguranje Aura a.d. Banja Luka	16.12.2010	AURO-PA1	100,00	100,00	2.000.000	2.000.000
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	20.12.2010	KRLB-PA3	1,00	1,00	100	100
					<b>Ukupno</b>	<b>3.734.353</b>

Tabela 40 - Javne ponude akcija na Banjalučkoj berzi u 2010. godini<sup>49</sup>

<sup>47</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>48</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>49</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

Na Banjalučkoj berzi je u 2010. godini kroz 15 **aukcija za paket akcija** ostvaren promet od 12.596.306 KM, što predstavlja 7,15 % ukupnog prometa u 2010. godini.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	08.02.2010	BVRU-R-A	1,00	1,00	321.722	<b>321.722</b>
Jahorina OC a.d. Pale	08.02.2010	OCJH-R-A	1,00	1,00	207.514	<b>207.514</b>
Jelšingrad Livar Livnica čelika a.d. BL	15.02.2010	JLLC-R-A	0,25	0,25	3.562.762	<b>890.691</b>
PUT GP a.d. Istočno Sarajevo	01.03.2010	PTSA-R-A	0,60	0,85	576.925	<b>490.386</b>
Mikrofin osiguranje a.d. Banja Luka	5.7.2010	MKOS-R-A	110,00	110,00	3.000	<b>330.000</b>
Vodovod a.d. Banja Luka	15.7.2010	VDBL-R-A	0,80	0,80	360.000	<b>288.000</b>
Metal a.d. Gradiška	2.8.2010	METL-R-A	0,30	0,30	1.360.000	<b>408.000</b>
Tržnica a.d. Banja Luka	7.9.2010	TRZN-L1	1,20	1,52	1.039.581	<b>1.580.163</b>
Unis fabrika cijevi a.d. Derventa	14.9.2010	UNFC-L1	0,36	0,36	1.532.804	<b>551.809</b>
Ruding a.d. Ugljevik	22.11.2010	RUDI-L2	0,31	0,31	1.639.977	<b>508.393</b>
Tržnica a.d. Banja Luka	8.12.2010	TRZN-L2	1,52	1,52	2.309.405	<b>3.510.296</b>
ZIF Balkan investment fond a.d. BL	9.12.2010	BLKP-L1	6,81	6,81	63.473	<b>432.251</b>
Telekom Srpske a.d. Banja Luka	14.12.2010	TLKM-L4	1,62	1,62	500.000	<b>810.000</b>
Metal a.d. Gradiška	22.12.2010	METL-L2	0,30	0,30	1.000.000	<b>300.000</b>
ZIF Invest nova fond a.d. Bijeljina	28.12.2010	INVP-L1	0,12	0,12	15.992.532	<b>1.967.081</b>
					<b>Ukupno</b>	<b>12.596.306</b>

Tabela 41 - Aukcija za pakete akcija na Banjalučkoj berzi u 2010. godini<sup>50</sup>

<sup>50</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

**Berzanski posrednici** koji su imali status člana Berze u 2010. godini:

1. Advantis Broker ad Banja Luka
2. Balkan Investment Bank ad Banja Luka
3. Bobar Banka ad Bijeljina
4. Eurobroker ad Banja Luka
5. Fima International ad Banja Luka
6. Hypo Alpe-Adria-Bank ad Banja Luka
7. Monet Broker ad Banja Luka
8. NLB Razvojna Banka ad Banja Luka
9. Nova Banka ad Banja Luka
10. Pavlović International Bank Ad Slobomir, Bijeljina
11. Raiffeisen Capital ad Banja Luka
12. Unicredit Bank ad Banja Luka
13. Zepter Broker ad Banja Luka

### 3.8.1 Berzanski indeksi

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

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

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje u ulaze u sastav indeksa BIRS, te promjena vrijednosti akcija u toku 2010. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.2010.	Cijena na dan 31.12.2010.	Promje na cijene (%)	Promet u KM	P/E <sup>51</sup>
BOKS-R-A	BOKSIT AD MILIĆI	0,531	0,521	-1,88%	66.343	34,05
BVRU-R-A	ZTC BANJA VRUĆICA AD TESLIĆ	0,89	0,97	8,99%	351.872	42,54
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,499	0,308	-38,28%	256.011	n/a
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,489	0,301	-38,45%	149.589	177,06
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,682	0,585	-14,22%	249.491	5,31
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,38	0,489	28,68%	824.343	22,96
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M.GRAD	0,74	0,6	-18,92%	490.147	13,30
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,36	0,47	30,56%	468.338	9,29
KDVO-R-A	DUNAV OSIGURANJE AD BANJA LUKA	203,93	100,02	-50,95%	2.301.874	n/a
KRJN-R-A	KRAJINA GP AD BANJA LUKA	3,49	3,38	-3,15%	53.700	2,69
MRDN-R-A	MERIDIAN AD BANJA LUKA	1,16	1,05	-9,48%	42.122	30,79
NOVB-R-E	NOVA BANKA AD BANJA LUKA	1,38	1	-27,54%	3.663.232	n/a

<sup>51</sup>Pokazatelj P/E se odnosi na finansijske izvještaje za 2009. godinu

PDPT-R-A	PRIJEDORPUTEVI AD PRIJEDOR	0,9	0,701	-22,11%	408.799	74,57
POST-R-A	POŠTE SRPSKE AD BANJA LUKA	0,37	0,33	-10,81%	70.100	n/a
RFUM-R-A	RAFINERIJA ULJA AD MODRIČA	0,171	0,11	-35,67%	225.672	n/a
RITE-R-A	R I TE GACKO AD GACKO	0,166	0,199	19,88%	255.094	248,75
RNAF-R-A	RAFINERIJA NAFTE AD BROD	0,159	0,08	-49,69%	132.039	n/a
RTEU-R-A	R I TE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,211	0,21	-0,47%	460.190	42,00
TLKM-R-A	TELEKOM SRPSKE AD BANJA LUKA	1,42	1,41	-0,70%	5.570.331	6,75
TRZN-R-A	TRŽNICA AD BANJA LUKA	1,11	1,4	0,00%	7.960.913	13,04
<b>Ukupno</b>					<b>24.000.201</b>	

Tabela 42 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u 2010. godini<sup>52</sup>

**Berzanski indeks** (BIRS) je u 2010. godini imao pad za -3,60% i 31.12.2010. godine vrijednost BIRS-a je iznosila 956,12 poena.

Najveću vrijednost BIRS je imao 11. januara 2010. godine (987,32 poena), a najnižu vrijednost je imao 2. avgusta 2010. godine (801,27 poena).

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

Indeks investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) formiran je 01.08.2004. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena. Njegovu vrijednost određuju cijene svih investicionih fondova.

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS, te promjena vrijednosti akcija u toku 2010. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.10.	Cijena na dan 31.12.10.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
BLBP-R-A	ZIF BLB-PROFIT AD BANJA LUKA	4,32	3,77	-12,73%	151.384
BLKP-R-A	ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	5,20	4,01	-22,88%	1.566.483
BRSP-R-A	ZIF BORS INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,90	2,90	-25,64%	53.705
EINP-R-A	ZIF EUROINVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	10,01	7,40	-26,07%	310.012
EKVP-R-A	ZIF AKTIVA INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,74	3,26	-12,83%	362.030
INVP-R-A	ZIF INVEST NOVA FOND AD BIJE LJINA	0,057	0,065	14,04%	534.328
JHKP-R-A	ZIF JAHORINA KOIN AD PALE	3,40	3,19	-6,18%	1.099.901
KRIP-R-A	ZIF KRISTAL INVEST FOND AD BANJA LUKA	4,95	6,50	31,31%	3.117.445
PLRP-R-A	ZIF POLARA INVEST FOND AD BANJA LUKA	6,34	3,60	-43,22%	327.391
PRVP-R-A	ZIF PRIVREDNIK INVEST AD BANJA LUKA	1,80	1,50	-16,67%	25.982
VBIP-R-A	ZIF VB FOND AD BANJA LUKA	4,50	3,20	-28,89%	363.131
VIBP-R-A	ZIF VIB FOND AD BANJA LUKA	2,70	3,11	15,19%	52.278
ZPTP-R-A	ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	4,81	4,35	-9,56%	832.135
<b>Ukupno</b>					<b>24.000.201</b>

Tabela 43 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS u 2010. godini<sup>53</sup>

<sup>52</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

**Berzanski indeks (FIRS)** FIRS je u 2010. godini imao pad za -12,45% i 31.12.2010. godine vrijednost FIRS-a je iznosila 1.632,46 poena.

Najveću vrijednost FIRS je imao 11. januara 2010. godine (1.777,89 poena), a najnižu vrijednost (1.347,02 poena) je imao 27. oktobra 2010. godine.

Od akcija iz sastava iz FIRS-a najveći rast cijene su imale akcije ZIF Kristal invest fond a.d. Banja Luka(31,31%), a najveći pad cijene imale su akcije ZIF PolarInvest fond a.d. Banja Luka (-43,22%).

### 3.8.1.3 Indeks preduzeća elektroprivrede Republike Srpske (ERS10)

U sastavu indeksa preduzeta elektroprivrede Republike su sva preduzeća elektroenergetskog sektora.

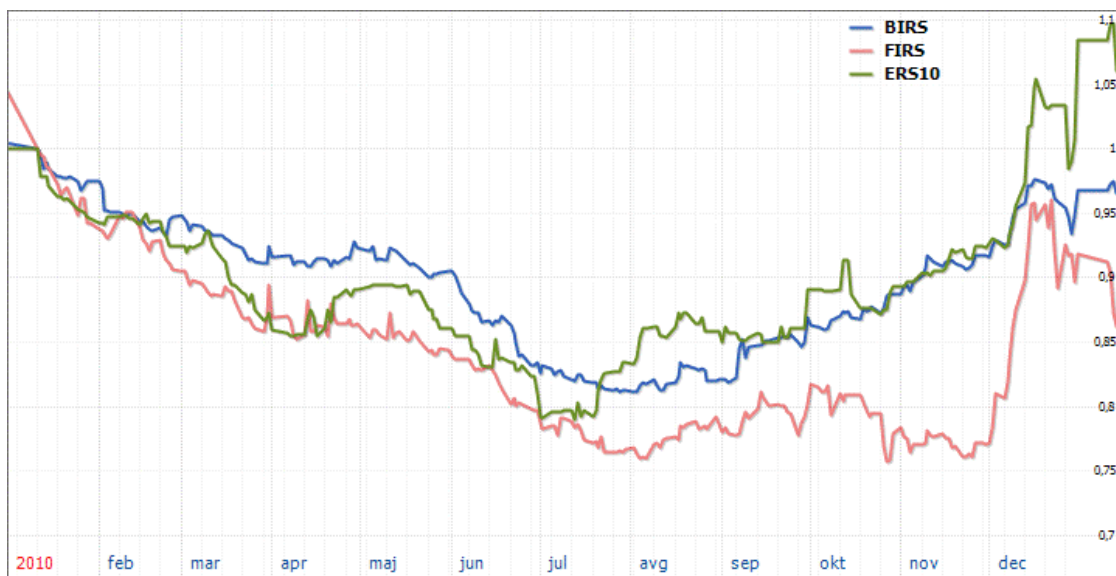
U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje u ulaze u sastav indeksa ERS10, te promjena vrijednosti akcija u toku 2010. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.10.	Cijena na dan 31.12.10.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
EDPL-R-A	ELEKTRODISTRIBUCIJA AD PALE	0,64	0,41	<b>-36,04%</b>	55.470	<b>n/a</b>
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,50	0,31	<b>-38,28%</b>	256.011	<b>n/a</b>
EKHC-R-A	ELEKTROHERCEGOVINA AD TREBINJE	0,69	0,41	<b>-40,58%</b>	30.355	<b>n/a</b>
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,49	0,30	<b>-38,45%</b>	149.589	<b>168,65</b>
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,68	0,59	<b>-14,22%</b>	249.491	<b>5,31</b>
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,380	0,489	<b>28,68%</b>	824.343	<b>22,94</b>
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M.GRAD	0,74	0,60	<b>-18,92%</b>	490.147	<b>13,29</b>
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,360	0,470	<b>30,56%</b>	468.338	<b>9,27</b>
RITE-R-A	R I TE GACKO AD GACKO	0,166	0,199	<b>19,88%</b>	255.094	<b>238,07</b>
RTEU-R-A	R I TE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,211	0,210	<b>-0,47%</b>	460.190	<b>41,28</b>
					<b>Ukupno</b>	<b>3.239,028</b>

Tabela 44 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u 2010. Godini<sup>54</sup>

<sup>53</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

<sup>54</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu



Dijagram 24 - Grafički prikaz kretanja vrijednosti indeksa BIRS, FIRS i ERS10<sup>55</sup>

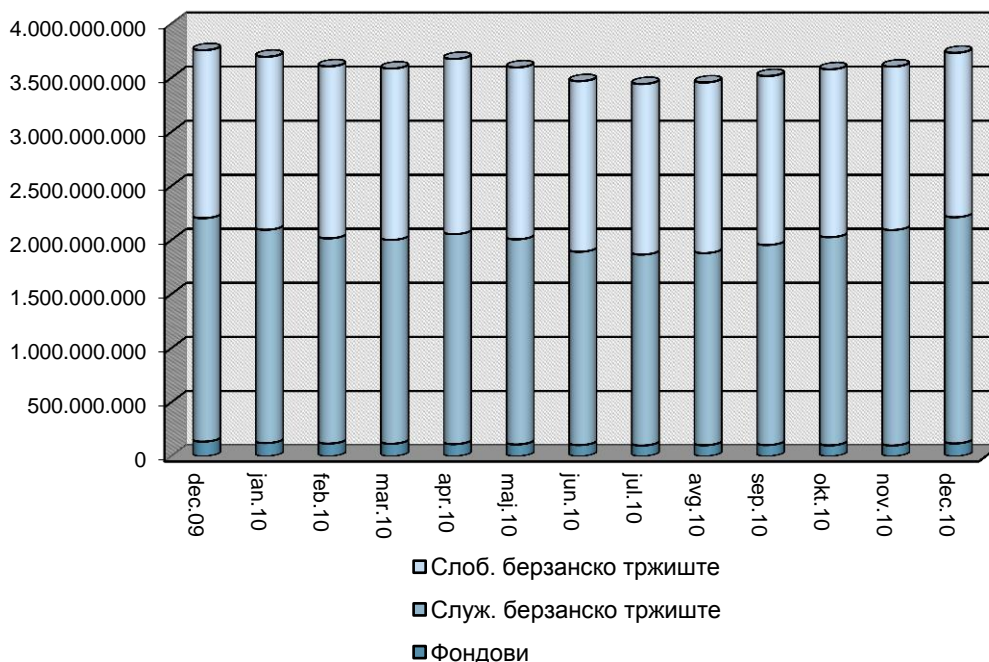
### 3.8.2 Tržišna kapitalizacija

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 31.12.2010. godine je iznosila 3.732.304.036 KM, što je za 0,65% manjenega na kraju 2010. godine. (na dan 31.12.2009. je iznosila 3.756.543.171 KM, na dan 31.12.2008. godine je iznosila 3.685.729.502KM, što je bilo 52,43% manje nego na kraju 2007. godine, na dan 31.12.2007. godine iznosila je 7.747.849.962 KM, dana 31.12.2006. godine iznosila je 7.908.295.863 KM, dana 31.12.2005. godine iznosila je 2.874.140.399 KM, dana 31.12.2004. godine iznosila je 1.601.032.372 KM, dana 31.12.2003. godine 871.580.009 KM i 31.12.2002. godine 88.006.429 KM).

Grafički prikaz tržišne kapitalizacije dat je na sljedećoj slici.

<sup>55</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu





Dijagram 25 - Grafički prikaz tržišne kapitalizacije na kraju 2009. i u 2010. godini<sup>56</sup>

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

U narednoj tabeli dati su podaci o hartijama od vrijednosti koje su izlistane na Banjalučkoj berzi, po segmentima tržišta. Od ukupno 869 listiranih hartija od vrijednosti, u statusu trgovanja bilo je 566. Od toga trgovalo se sa svega 228 akcija.

Na dan 31.12.2010. godine suspendovano bilo je 255 akcija preduzeća u postupku stečaja ili likvidacije odnosno preduzeća koja nisu u propisanim rokovima dostavile finansijski izvještaj. Veoma mali dio suspendovanih akcija odnosi se na preduzeća koja su bila u postupku izvršavanja različitih korporativnih radnji.

U toku 2010. godine delistirano je 15 akcija preduzeća, po završetku stečajnog postupka odnosno gašenja preduzeća.

<sup>56</sup> Izvor: Banjalučka berza hartija od vrijednosti, godišnji izvještaj za 2010. godinu

	<b>31.12.2010</b>
<b>Listirane akcije –Status trgovanje</b>	<b>566</b>
<i>Službeno berzansko tržište</i>	42
<i>Slobodno berzansko tržište</i>	523
<i>Novo tržište</i>	1
<b>Listirane akcije – Status suspendovano</b>	<b>255</b>
Fondovi	14
Zatvoreni fondovi	14
Otvoreni fondovi	0
Obveznice	34
<b>Ukupno</b>	<b>869</b>
	<b>01.01- 31.12.2010</b>
Uvrštene akcije	7
Uvršteni fondovi	0
Uvrštene obveznice	15
Delistirane	15
<b>Skupljanje kapitala na berzi</b>	<b>KM</b>
IPO akcije	0
SPO akcije	3.734.353
IPO obveznice	27.778.605
<b>Ukupno</b>	<b>31.512.958</b>

**Tabela 45. - Broj hartija od vrijednosti izlistanih na Banjalučkoj berzi u 2010. godini, po segmentima tržišta<sup>57</sup>**

Komisija kontinuirano prati proces trgovanja i vrši nadzor Banjalučke berze, prati aktivnosti pojedinih berzanskih posrednika u procesu trgovanja, trendove na tržištu hartija od vrijednosti, obim poslova obavljenih izvan organizovanog tržišta, kursnu listu hartija od vrijednosti i druge podatke o hartijama od vrijednosti. S tim u vezi, Banjalučka berza ima obavezu obavještanja Komisije o: prijemu/isključenju/prestanku članstva na berzi; prijemu, opozivu prijema i isključenju hartija od vrijednosti na/sa berzanske kotacije i slobodnog berzanskog tržišta; izdatim dozvolama za trgovanje na berzi/isključenju brokera/prestanku prava brokera na poslovanje na berzi i dr.

Rezultate trgovine sa kursnom listom Berza redovno dostavlja Komisiji i objavljuje u dnevnim novinama, na Radio televiziji Republike Srpske, na drugim TV stanicama u Bosni i Hercegovini i putem zajedničkog portala Komisije, Centralnog registra i Banjalučke berze [www.blberza.com](http://www.blberza.com).

<sup>57</sup> Izvor: **Banjalučka berza hartija od vrijednosti**, godišnji izvještaj za 2010. godinu

### 3.9 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu<sup>58</sup>, Komisija vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti. Sektor za nadzor provodi kontrolne i nadzorne aktivnosti nad svim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, sa ciljem da se osigura efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti. Pod nadzorom se podrazumijeva nadzor nad obavljanjem poslova sa hartijama od vrijednosti učesnika na tržištu hartija od vrijednosti<sup>59</sup>, pravnih i/ili fizičkih lica direktno ili indirektno povezanih s njima kapitalom i/ili vođenjem poslova, a naročito kontrola:

- primjene zakona i drugih propisa o emisiji hartija od vrijednosti;
- primjene zakona i drugih propisa o prometu hartija od vrijednosti;
- primjene zakona i drugih propisa u upravljanju fondovima od strane društava za upravljanje;
- vođenja poslovnih knjiga, finansijskih i drugih izvještaja;
- objavljivanja izvještaja i saopštenja koji se odnose na poslovanje i aktivnosti učesnika na tržištu hartija od vrijednosti iz člana 2. ovog pravilnika.

Imajući u vidu da je propisano da Komisija vrši kontinuirani nadzor, redovne i vanredne kontrole<sup>60</sup>, i aktivnosti Komisije u izvještajnom periodu grupisane su prema navedenim načinima provođenja kontrolnih ovlašćenja Komisije. Kontinuirani nadzor vrši se kontinuiranim praćenjem ponašanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, proučavanjem stanja i kretanja na tržištu hartija od vrijednosti i analizom izvještaja i druge dokumentacije koju su učesnici na tržištu hartija od vrijednosti dužni da dostavljaju Komisiji ili javno objavljuju. Redovna kontrola vrši se u skladu sa posebnim planom kontrole, za svaku godinu, koji usvaja Komisija, a vanredna kontrola vrši se po sopstvenoj inicijativi Komisije ili po prijavi o nedozvoljenom postupanju.

Od svih aktivnosti Komisije u oblasti nadzora, u 2010. godini dominiraju nadzorne aktivnosti (59%), slijede odgovori na dopise i dopisi (27%) i odgovori na tužbe i podnošenje prekršajnih prijava (14%).

U obavljanju kontrolnih ovlašćenja, Komisija je obavila 11 vanrednih kontrola, sedam postupaka redovnog nadzora i četiri analize u kontinuiranom nadzoru.

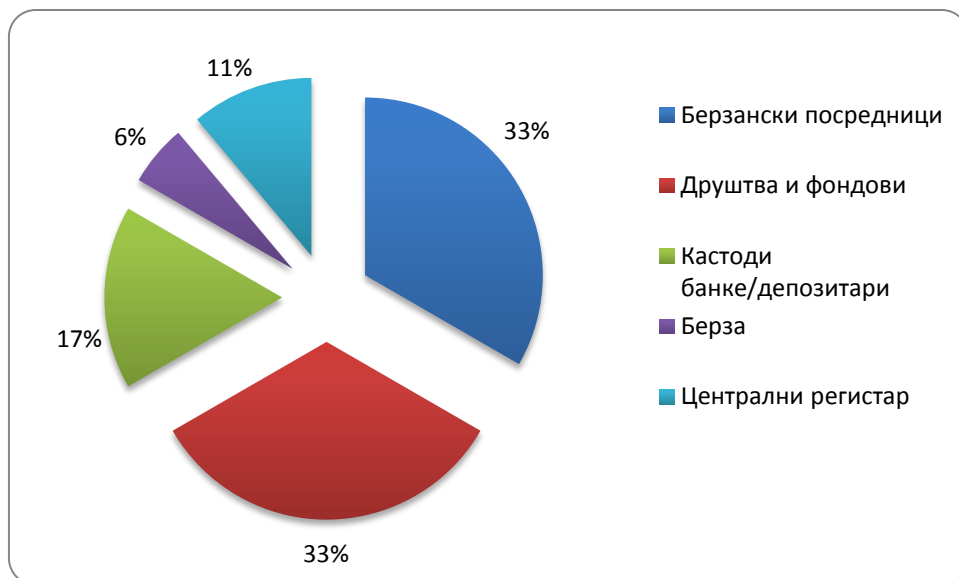
U odnosu na subjekte nadzora (učesnike na tržištu) nadzorne aktivnosti su bile relativno ravnomjerno raspoređene. Prema berzanskim posrednicima i društvima za upravljanje investicionim fondovima obavljeno je po šest nadzora, prema kastodi bankama i bankama depozitarima obaljena su tri nadzora, dva nadzora nad poslovanjem Centralnog registra i jedan nadzor u Banjalučkoj berzi.

---

<sup>58</sup>Član 260. stav 1. tačka d) Zakona o tržištu;

<sup>59</sup>Pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti smatraju se:prodavci i kupci ili drugi sticaoci hartija od vrijednosti u smislu odredaba Zakona; investitori i institucionalni investitori; berza i druga uređena javna tržišta;Centralni registar hartija od vrijednosti; berzanski posrednici;kastodi banke; investicioni fondovi; društva za upravljanje fondovima; depozitari;brokeri, investicioni savjetnici i investicioni menadžeri;

<sup>60</sup>Član 3. stav 2. Pravilnika o nadzoru (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 53/07, 118/08 i 95/09);



Dijagram 26 - Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu<sup>61</sup>

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 mjera<sup>62</sup>. U slučaju utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti Komisija će rješenjem naložiti preduzimanje radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonima i drugim propisima, odnosno izreći odgovarajući mjeru propisanu ovim i drugim zakonima<sup>63</sup>, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere<sup>64</sup>. Kada Komisija utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju, podnosi prijavu nadležnom organu<sup>65</sup>.

Tokom 2010. godine doneseno je sedam rješenja sa nalogom, u cilju preduzimanja radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonima i drugim propisima, jedno rješenje kojim je izrečena mjera zabrane raspolaganja imovinom fonda i jedno rješenje o izricanju opomene.

U sedam slučajeva Komisija je podnijela prijavu nadležnom sudu, zbog sumnje o počinjenom prekršaju, a u jednom slučaju dostavljena je informacija nadležnom tužilaštvu zbog sumnje o počinjenom krivičnom djelu.

<sup>61</sup> Izvor: Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, sektor za nadzor

<sup>62</sup> Član 266. Zakona o tržištu;

<sup>63</sup> Član 265. stav 2. Zakona o tržištu;

<sup>64</sup> Član 267. stav 1. Zakona o tržištu;

<sup>65</sup> Član 267. stav 2. Zakona o tržištu;

### 3.9.1 Kontinuirani nadzor

U postupku kontinuiranog nadzora, Komisija je razmatrala sljedeće analize i slučajeve:

- Rad berzanskog posrednika „Nova Banka“ a.d Banja Luka -Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti, u postupku preuzimanja akcija emitenta „Gacko UIT“ a.d. Gacko i postupku emisije akcija emitenta „Gradiška tržnica“ a.d. Gradiška;
- Uvrštavanje akcija emitenta Preduzeće za poštanski saobraćaj Republike Srpske a.d. Banja Luka na službeno berzansko tržište Banjalučke berze;
- Održavanje H Skupštine akcionara ZIF „Bors Invest Fond“ a.d. Banja Luka;
- Uloga DUIF „Invest nova“ a.d. Bijeljina i DUIF „Aktiva invest“ a.d. Banja Luka u vezi sa neobjavlivanjem finansijskih izvještaja za 2009. godinu i revizorskih izvještaja za 2007., 2008. i 2009. godinu, emitenta „TP „Promet“ a.d. Prnjavor;

### 3.9.2 Redovna kontrola

U skladu sa usvojenim Planom redovne kontrole, tokom 2010, godine obavljena je kontrola obavljanja poslova sa hartijama od vrijednosti nad sljedećim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti:

- Banjalučka berza - poštivanje propisa o trgovini hartijama od vrijednosti u dijelu koji se odnosi na postupak i procedure uvrštenja hartija emitentata na službeno berzansko tržište;
- Centralni registar hartija od vrijednosti - poštovanje propisa o trgovini i registraciji hartija od vrijednosti u dijelu koji se odnosi na upis i brisanje prava trećih lica na hartijama od vrijednosti, kao i upis i brisanje zabrane prava raspolaganja na osnovu ugovora, sudskih odluka i odluka nadležnih organa;
- Berzanski posrednici<sup>66</sup>: Nova Banka“ a.d. Banja Luka – Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Broker Nova; Eurobroker a.d. Banja Luka i Pavlović International Bank“ a.d. Bijeljina – Odjeljenje za poslovanje sa hartija od vrijednosti „PIB broker“ - poštivanje propisa o trgovini hartijama od vrijednosti od strane berzanskih posrednika u dijelu koji se odnosi na proceduru i način prijema naloga, njihov unos u BST, sadržaj naloga i izvještavanje klijenata o izvršenim poslovima, kao i obračun provizije;
- Kastodi banka „Raiffeisen Bank“ d.d. Sarajevo - poštivanje propisa o trgovini hartijama od vrijednosti, u skladu sa odredbama člana 128. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti;
- Centralni registar hartija od vrijednosti, kao depozitar investicionih fondova - poštivanje propisa koji se odnose na ispunjavanje uslova organizaciono-tehničke i kadrovske osposobljenosti, izvještavanje društva za upravljanje o korporativnim radnjama vezanim za imovinu fonda koju čuva i izvršavanje njegovih naloga koji iz toga proizlaze, obezbjeđenje da li se prihodi fonda koriste u skladu sa ovim zakonom i prospektom ili statutom fonda, te da su troškovi koje plaća fond u skladu sa uslovima iz prospekta ili statuta fonda, odredbama ovog zakona i drugih propisa.

### 3.9.3 Vanredna kontrola

U izvještajnom periodu, vanrednom kontrolom bili su obuhvaćeni sljedeći slučajevi

---

<sup>66</sup>U skladu sa Planom redovne kontrole Komisija je posebnom odlukom odredila navedena tri berzanska posrednika, pri čemu je kao kriterijum uzet broj naloga unijetih u berzanski sistem trgovanja u 2009. godini i određeni su berzanski posrednici koji imaju najviše i berzanski posrednici koji imaju najmanje unijetih naloga

- Brokersko dilerskog društva Monet broker a.d. Banja Luka;
- Nova Banka“ a.d. Banja Luka – Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Broker Nova – dva slučaja vanredne kontrole;
- Hypo Alpe Adria Banka“ a.d. Banja Luka – Pododjel za obavljanje poslova Banke depozitara investicionih fondova u Odjelu investicionog bankarstva;
- Društvo za upravljanje investicionim fondovima Mikrofin Invest d.o.o. Banja Luka;
- Društvo za upravljanje investicionim fondovima VIB a.d. Banja Luka;
- Društvom za upravljanje investicionim fondovima Aktiva Invest a.d. Banja Luka;
- Društvo za upravljanje investicionim fondovima Polara Invest a.d. Banja Luka;
- Društvo za upravljanje investicionim fondovima Invest Nova a.d. Bijeljina;
- Društvo za upravljanje investicionim fondovima Privrednik a.d. Banja Luka;
- UniCredit Bank“ a.d. Banja Luka - Odjel kastodi poslova

### 3.10 Statistika upravnih sporova i prekršajnih postupaka

U ovom dijelu izvještaja prikazan je pregled broja i statusa upravnih i prekršajnih postupaka od 2000. do maja 2011. godine.

	2000. – maj 2011.
<b>Rješenja Komisije - ukupno</b>	<b>2.691</b>
<b>Upravni sporovi protiv akata Komisije</b>	
<b>1. Ukupno</b>	27
<b>2. Odbijen tužbeni zahtjev</b>	14
<b>3. Usvojen tužbeni zahtjev</b>	4
<b>4. U toku</b>	9
<b>5. Obustavljeni</b>	-
<b>Zahtjevi za pokretanje prekršajnih postupaka:</b>	
<b>1. Ukupno</b>	191
<b>2. Osuđujuće</b>	85
<b>3. Oslobađajuće</b>	7
<b>4. U toku</b>	70
<b>5. Obustavljeno</b>	29

Tabela 46 - Pregled broja i statusa upravnih i prekršajnih postupaka od 2000. do maja 2011. godine

Iz gornje tabele može se vidjeti da je od ukupno 2.691 upravnih akata Komisije u desetogodišnjem periodu rada predmet preispitavanja bilo 27 (1,003%), od čega je nadležni okružni sud usvojio četiri tužbena zahtjeva i poništio upravne akte Komisije, što je 0,148% od ukupnog broja upravnih akata Komisije. U jednom slučaju u toku je postupak odlučivanja kod Vrhovnog suda, s obzirom da je Komisija uložila zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke kao vanredni pravni lijek. U drugom slučaju radi se o tome da je sud prihvatio ulog u stvarima iako ta mogućnost nije data u Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti. U preostala dva slučaja radi se poništenju rješenja Komisije o privremenoj zabrani raspolaganja akcijama emitenta Krajina osiguranje a.d. Banja Luka, po tužbama ovog preduzeća.

Od ukupno 191 zahtjeva za pokretanje prekršajnih postupaka koje je Komisija podnijela nadležnim osnovnim sudovima u periodu od 2000. do maja 2011. godine u ukupno 85 slučajeva sudovi su donijeli osuđujuće presude i sedam oslobađajućih presuda. Pored toga, u 29 slučajeva su obustavljeni prekršajni postupci zbog toga što je u toku vođenja postupka pred sudovima nastupila

zastara u vođenju postupka, iako je Komisija pravovremeno podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnih postupaka.

### 3.11 Registri i evidencije Komisije

Naziv registra	Broj upisa	
	2010.	Ukupno 2001. – 2010.
Upis u Registar emitenata:	19	1.963
▪ Preduzeća	12	872
▪ Banke	0	13
▪ Osiguravajuća društva	0	10
▪ Ovlašteni učesnici	0	43
▪ Opština/grad	7	11
Upis promjena u Registru emitenata	233	1.471
Registar društava za upravljanje investicionim fondovima	0	31
Registar investicionih fondova	0	32
Registar pravnih lica ovlaštenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	0	44
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja broker	2	111
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni savjetnik	0	2
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni menadžer	5	154
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova brokera	13	145
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetnika	1	6
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog menadžera	24	160

Tabela 47 - Pregled registara Komisije<sup>67</sup>

### 3.12 Razvoj informacionog sistema

U toku 2010. godine, Komisija je nastavila intenzivno na izgradnji informacionog sistema, kroz čitav opseg projekata razvoja softvera, konsolidacije sistema i informacionih resursa.

#### 3.12.1 Sistem za elektronsko vođenje sjednica

Glavna aktivnost u toku 2010. godine je bila razvoj sistema za elektronsko vođenje sjednica u cilju poboljšanja čitavog procesa vođenja sjednica, smanjenja troškova primjenom digitalne distribucije i indeksiranja materijala za sjednicu i stvaranje podloge za analitičku obradu podataka i generisanje statističkih izvještaja. Razvoj i puštanje u rad ovog sistema obavljeno je u prvoj polovini godine, nakon čega su na Web sajtu Komisije postali dostupni svi javni materijali sa sjednica. Za razliku od postojećeg sistema, koji je zahtijevao manuelno prebacivanje podataka iz internog softvera na Web sajt, ovaj sistem je to automatizovao, čime je olakšana evidencija, priprema materijala, distribucija dnevnog reda, klasifikacija dokumenata, klasifikacija odluka i uopšte pretraživanje kompletne baze podataka.

<sup>67</sup> Izvor: Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske

### 3.12.2 Infrastruktura za elektronsku razmjenu podataka putem tehnologije WebServices

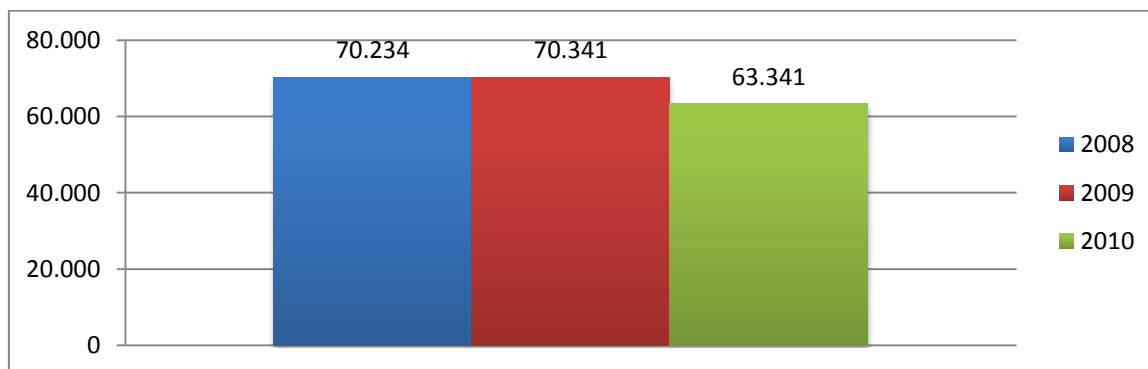
U dijelu informaciono-komunikacione infrastrukture, uspostavljena je infrastruktura za elektronsku razmjenu podataka putem tehnologije WebServices. Ova moderna tehnologija omogućava jednostavniji, standardizovani, ali i daleko efikasniji i sigurniji metod razmjene podataka između učesnika na tržištu kapitala i Komisije. Pored pilot projekta i testiranja tehnologije, izvršena je njena implementacija na svim komunikacionim kanalima sa Banjalučkom berzom, a u toku narednih godina će biti izvršena evaluacija primjene ove tehnologije i na sistemu za elektronsko prikupljanje informacija (EPI).

### 3.12.3 Unapređenje registara i formiranje integralnog informacionog sistema Komisije

U toku 2010. godine je izvršeno i unapređenje registra emitenata, odnosno izvršene su migracije starih podataka, stvorena mogućnost kreiranja izvještaja po zahtjevu, unapređena stabilnost i pouzdanost sistema. Takođe, najvažniji korak je formiranje integralnog informacionog sistema, koji će objediniti dosadašnje različite, nezavisne aplikacije u centralni korisnički interfejs, bazu i skladište podataka. Osnovna prednost ovog sistema će biti u mogućnosti pretrage informacija, analitičkim obradama podataka, mogućnošću spajanja podataka o različitim tipovima institucija i fizičkih lica, za potrebe različitih sektora u Komisiji. Dakle, objedinjavanjem aplikative strane, stvorice se mogućnost daleko efikasnijeg rada i korišćenja informacionog sistema Komisije, kako od zaposlenih, tako i od strane posjetilaca Web sajta.

## 3.13 Web sajt Komisije

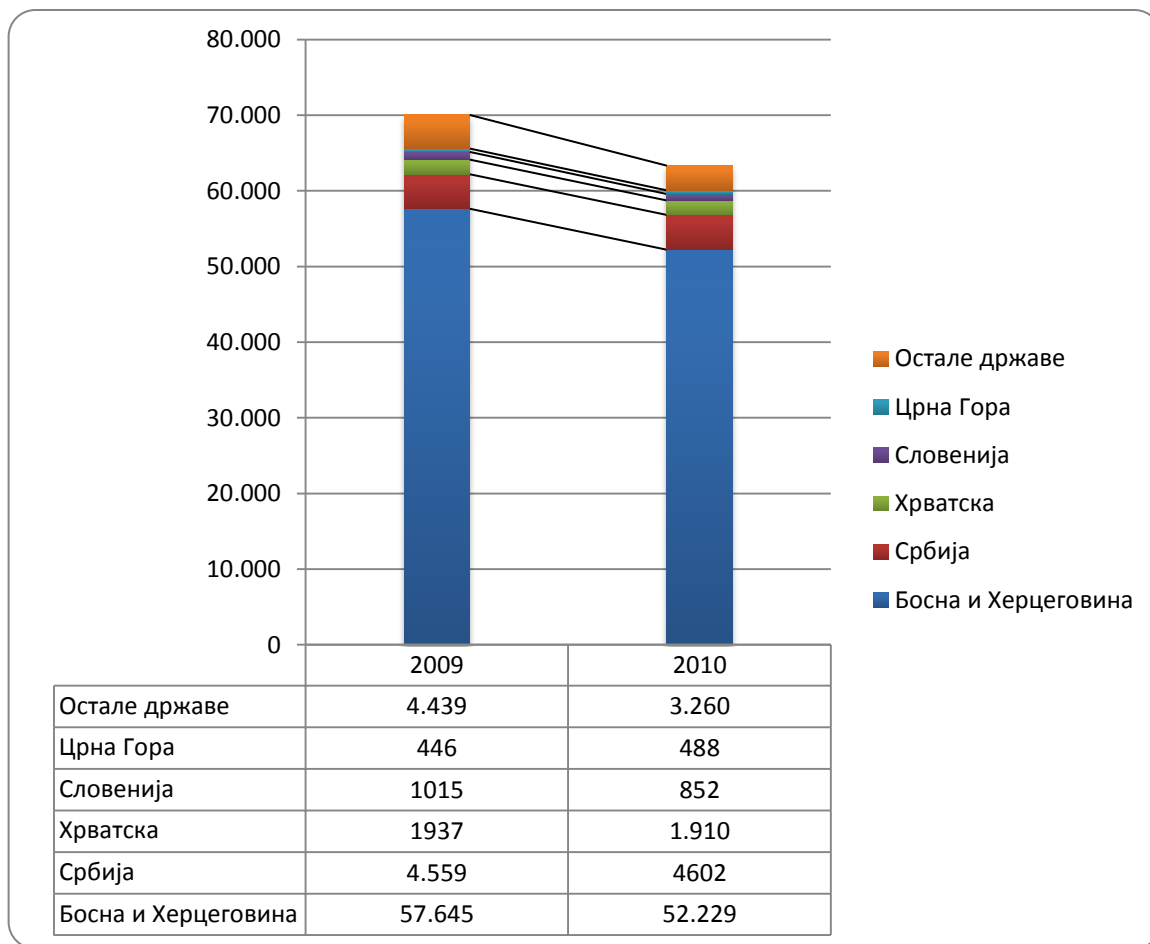
Tokom 2010. godine, intenzitet posjeta web stranice Komisije bilježi ukupan pad od 10% prema broju posjeta.



Dijagram27 - Broj posjetilaca web stranice Komisije od 2008. do 2010. godine

Iz statistike posjeta po državama, vidljiv je trend smanjenja posjetilaca iz svih regiona, izuzev Srbije i Crne Gore, gdje je prisutan manje značajan rast.





Dijagram 28 - Lokacije (države) iz kojih dolaze posjetioci web sajta Komisije

### 3.14 Seminari, konferencije i okrugli stolovi

Prisustvom seminarima, konferencijama i okruglim stolovima izvršena je dalja edukacija i specijalizacija članova i stručnih saradnika Komisije po pojedinim oblastima.

	Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
1.	Video konferencija 11.02.10	<i>“Financial Reporting Reform and European Accession Negotiations” ili “Reforma finansijskog izvještavanja i evropskih pristupnih pregovora”</i>	REPARIS	John Hegarty, David Cairns, Ivica Smiljan i Ivan Čezović
2.	Video konferencija 12.02.2010.	„Zajednički sadržaj i vodič za kvalifikacije računovođa i revizora “	REPARIS	Liam Coughlan, Paul Hurks
3.	Video konferencija 28.04.2010.	Distance Learning Event on International Financial Reporting Standards (IFRS) for small and Medium Enterprises (SMEs)	REPARIS	Michael Wells, John Hegarty
4.	Launch event	Predstavljanje najnovije verzije Microsoft Visual Studio 2010, Microsoft SQL Server 2008 R2	Microsoft	Doncho Angelov Dragan Panjkov, Jasmin

	Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
				Azemović, Adis Jugo, Zlatko Knežević
5.	05.07.-06.07. 2010. Regionalna konferencija	„Regionalno tržište kapitala – nove mogućnosti i perspektive“	Komisija za hartije od vrijednosti Srbije	Milko Štimac, Ante Samadol, Stjepko Mirčić
6.	Oktugli sto u Miločeru 27.-30.09.2010.	Stvaranje uslova za formiranje regionalnog tržišta kapitalaa	Savez ekonomista Crne Gore	Zoran Đikanović, Aleksandar Damjanović
7.	Regionalna konferencija 03.11.	Regionalno ekonomsko povezivanje	Ekonom East Media group	Grupa predavača
8.	On line konferencija 11.11.2010.	REPARIS Financial Reporting Community of Practice Series	REPARIS The World Bank Centre for Financial Reporting Reform (IFRS)	Grupa predavača
9.	On line konferencija 15.12.2010.	Distance Learning Event International Financial Reporting Standards (IFRS) for Prudential Supervisors	REPARIS - The World Bank Centre for Financial Reporting Reform (IFRS)	Grupa predavača
10.	Cours on Governance and Financial Stability, 13.-17.12.2010.	Challenges for Economic Authorities	Bank of England Joint Vienna Institute	Sue Milton, Bojan Marković

**Tabela 48 - Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u 2010. godini**

Izlaganjem radova od strane predstavnika Komisije afirmisano tržište hartija od vrijednosti Republike Srpske s ciljem privlačenja stranih investitora kroz ovaj oblik investicionih ulaganja.