

**KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI  
REPUBLIKE SRPSKE**



**Izvještaj  
o stanju na tržištu hartija od vrijednosti  
za 2023. godinu**

**Banja Luka, maj 2024. godine**

<b>Adresa:</b>	Banja Luka 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@secrs.gov.ba
<b>Web:</b>	www.secrs.gov.ba

## **Izveštaj o stanju na tržištu hartija od vrijednosti**

[www.secrs.gov.ba/Izvjestaj o stanju 2023.pdf](http://www.secrs.gov.ba/Izvjestaj%20o%20stanju%202023.pdf)

## SADRŽAJ

<b>UVOD .....</b>	<b>4</b>
<b>I   NORMATIVNO-PRAVNI OKVIR.....</b>	<b>5</b>
<b>II  MAKROEKONOMSKO I FINANSIJSKO OKRUŽENJE.....</b>	<b>7</b>
<b>III PRIMARNO TRŽIŠTE .....</b>	<b>12</b>
<b>IV  SEKUNDARNO TRŽIŠTE .....</b>	<b>16</b>
1. Uvrštenje hartija od vrijednosti .....	16
2. Postupci odobravanja dokumenta o registraciji, skraćenog prospekta i obavještenja o hartijama od vrijednosti (prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu) 18	
3. Berzanski pokazatelji .....	18
4. Registracija, obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti .....	29
5. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata.....	33
6. Promjena oblika organizovanja akcionarskog društva i promjena pravne forme.....	35
7. Preuzimanje akcionarskih društava .....	35
<b>V  INVESTICIONI FONDOVI.....</b>	<b>38</b>
1. Neto vrijednost imovine .....	39
2. Struktura imovine investicionih fondova.....	41

## UVOD

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 i neadekvatan razvoj privatizovanih preduzeća imali su opredjeljujući uticaj na stepen razvoja tržišta kapitala Republike Srpske.

Prema klasifikaciji FTSE Global Equity Index Series<sup>1</sup> tržište kapitala Republike Srpske nije klasifikovano. Međutim, tržište kapitala Republike Srpske u klasifikaciji tržišta najbliže pripada grupi tzv. rubnih tržišta (eng. frontier markets), u kojoj se nalaze tržišta Srbije, Hrvatske i Makedonije. Rubna tržišta predstavljaju grupu tržišta u razvoju koja imaju manju tržišnu kapitalizaciju i likvidnost od grupe razvijenijih tržišta u razvoju. Ova tržišta u osnovi karakteriše relativna otvorenost i dostupnost za strane investitore ali i moguća veća ekonomska i politička nestabilnost, potencijalni veći dugoročni povrat i mala korelacija sa drugim tržištima kapitala.

---

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

## I **NORMATIVNO-PRAVNI OKVIR**

Zakon o tržištu hartija od vrijednosti<sup>2</sup>, Zakon o investicionim fondovima<sup>3</sup>, Zakon o preuzimanju akcionarskih društava<sup>4</sup>, Zakon o faktoringu<sup>5</sup>, te dijelom i Zakon o privrednim društvima<sup>6</sup> predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske je preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

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

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

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

- Pravilnik o Registru emitenata hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude i
- Pravilnik o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva.

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

- Pravilnik o trgovanju,
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole berzanskom posredniku za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera,
- Pravilnik o poslovanju berzanskih posrednika,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala i likvidnosti brokersko-dilerskog društva,
- Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti,
- Pravilnik o obavljanju kastodi poslova,
- Pravilnik o načinu sprečavanja zloupotreba povlašćenih informacija,
- Pravilnik o postupcima koji se mogu smatrati manipulacijom i drugim oblicima zloupotrebe tržišta u cilju njihovog otkrivanja i sprečavanja,
- Pravilnik o davanju saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko-dilerskog društva,
- Pravilnik o registru kvalifikovanih investitora i odobravanju statusa kvalifikovanih investitora i

---

<sup>2</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 92/06, 34/09, 30/12, 59/13, 108/13, 4/17, 63/21, 11/22 i 63/22.

<sup>3</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 92/06, 82/15, 94/19 i 64/22.

<sup>4</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 65/08, 92/09 i 59/13.

<sup>5</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 123/20 i 26/21.

<sup>6</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17, 82/19 i 17/23.

- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja odobrenja za sticanje, otuđivanje, prenos i zalaganje akcija Centralnog registra hartija od vrijednosti.

Propisi koji se odnose na poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje investicionim fondovima su:

- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje investicionim fondovima i banke depozitara,
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom,
- Pravilnik o promociji investicionih fondova sa javnom ponudom,
- Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje,
- Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja registra fondova,
- Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu,
- Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s privatnom ponudom,
- Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom,
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda,
- Pravilnik o uslovima i postupku za izdavanje dozvole za vršenje funkcije člana nadzornog odbora zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje funkcije člana upravnog odbora društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o izdavanju dozvole za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice i načinu prenosa poslova upravljanja investicionim fondom na drugo društvo za upravljanje,
- Pravilnik o preoblikovanju zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje investicionim fondovima,
- Pravilnik o reorganizaciji zatvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik kojim se uređuje postupak, troškovi i rokovi likvidacije investicionih fondova,
- Pravilnik o udjelima otvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o trgovanju udjelima otvorenog investicionog fonda,
- Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za osnivanje, sadržaju prospekta i zahtjeva za izmjenu prospekta otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom,
- Pravilnik o izdavanju dozvole za obavljanje osnovne i dodatnih djelatnosti i statusne promjene društva za upravljanje investicionim fondovima i društva za upravljanje alternativnim investicionim fondovima,
- Pravilnik o sadržaju zahtjeva i uslovima za izdavanje dozvole za osnivanje i upravljanje otvorenim alternativnim investicionim fondom i prijavi upisa u registar fondova,
- Pravilnik o adekvatnosti kapitala društva za upravljanje alternativnim investicionim fondovima,
- Pravilnik o vrstama alternativnih investicionih fondova sa privatnom ponudom,

- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine i obračunu neto vrijednosti imovine alternativnih investicionih fondova i
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještaja alternativnih investicionih fondova, društva za upravljanje alternativnim investicionim fondovima i banke depozitara alternativnih investicionih fondova.

Propisi koji se odnose na poslovanje društava za faktoring su:

- Pravilnik o izdavanju saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća u društvu za faktoring.
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja saglasnosti za obavljanje funkcije člana upravnog odbora i direktora društva za faktoring.
- Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja dozvole za obavljanje djelatnosti faktoringa.
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i obliku izvještavanja društva za faktoring.
- Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja Registra društava za faktoring i poslovnih jedinica.
- Pravilnik o kriterijumima i načinu upravljanja rizicima društva za faktoring.

U dijelu koji se odnosi na pružaoce usluga povezanih sa virtuelnim valutama Komisija je donijela Pravilnik o evidenciji pružalaca usluga povezanih sa virtuelnim valutama.

U skladu sa zakonskim ovlašćenjima doneseni su i sljedeći propisi:

- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o objavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta,
- Uputstvo o sadržaju web stranica ovlašćenih učesnika na tržištu kapitala,
- Uputstvo o načinu uvida javnosti u spisak akcionara emitenta hartija od vrijednosti,
- Uputstvo o sadržaju revizorskih izvještaja za investicione fondove i emitente sa javno emitovanim hartijama od vrijednosti,
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o objavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta,
- Standardi korporativnog upravljanja i
- Smjernice za procjenu rizika i provođenje Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti za obveznike u nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti.

## II MAKROEKONOMSKO I FINANSIJSKO OKRUŽENJE

Ugovore za izradu i praćenje suverenog kreditnog rejtinga Bosna i Hercegovina potpisala je sa dvije međunarodne agencije za kreditni rejting Moody's Investors Service i Standard & Poor's<sup>7</sup>. Agencija Moody's Investors Service je 22. jula 2022. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B3 sa stabilnim izgledima", dok je agencija za ocjenu kreditnog rejtinga Standard & Poor's 4. avgusta 2023. godine Bosni i Hercegovini povećala kreditni rejting na „B+ sa stabilnim izgledima ".

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B+ / stabilni izgledi
Datum	22.7.2022.	04.08.2023.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Povećan rejting

**Tabela 1.** Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

<sup>7</sup> Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://cbbh.ba/Content/Read/549>

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

Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Kratak opis kategorije rejtinga
<b>INVESTICIONI NIVO</b>		
Aaa	AAA	Najbolja kreditna sposobnost, minimalan kreditni rizik
Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	Visoka kreditna sposobnost, veoma nizak kreditni rizik
A1 A2 A3	A+ A A-	Srednjevisoka kreditna sposobnost, nizak kreditni rizik
Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	Srednja kreditna sposobnost, umjeren kreditni rizik
<b>NEINVESTICIONI (ŠPEKULATIVNI) NIVO</b>		
Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	Kreditna sposobnost sa špekulativnim elementima, znatan kreditni rizik
B1 B2 B3	B+ B B-	Špekulativna kreditna sposobnost, visok kreditni rizik
Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	Loša kreditna sposobnost, veoma visok kreditni rizik
Ca C	CC C SD D	Visokošpekulativna kreditna sposobnost, izvjesno neizvršavanje obaveza, selektivni bankrot, bankrot

**Tabela 2.** Uporedni prikaz oznaka rejtinga agencija Moody's Investors Service i Standard & Poor's<sup>8</sup>

Kreditni rejting B3, odnosno B+ koji su Bosni i Hercegovini odredile ove agencije ukazuje da Bosna i Hercegovina ima špekulativnu kreditnu sposobnost sa visokim kreditnim rizikom.

<sup>8</sup> Isto



Država	Dugoročni rejting / Izgled	
	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Albanija	B1 / stabilan	B+ / pozitivan
Bosna i Hercegovina	<b>B3 / stabilan</b>	<b>B+ / stabilan</b>
Bugarska	Baa1 / stabilan	BBB / pozitivan
Crna Gora	B1 / stabilan	B / stabilan
Grčka	Ba1 / stabilan	BBB- / stabilan
Hrvatska	Baa2 / pozitivan	BBB+ / pozitivan
Mađarska	Ba2 / stabilan	BBB- / stabilan
Sjeverna Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / stabilan
Slovenija	A3 / stabilan	AA- / stabilan
Srbija	Ba2 / stabilan	BB+ / stabilan

**Tabela 3.** Pregled dugoročnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja<sup>9</sup>

Rejting	Datum	Aktivnost
<b>B3 / stabilni izgledi</b>	22.07.2022.	potvrđen rejting
<b>B3 / stabilni izgledi</b>	21.08.2020.	potvrđen rejting
<b>B3 / stabilni izgledi</b>	16.02.2018.	potvrđen rejting
<b>B3 / stabilni izgledi</b>	26.02.2016.	potvrđen rejting

**Tabela 4.** Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencija Moody's Investors Service<sup>10</sup>

Rejting	Datum	Aktivnost
<b>B+ / stabilni izgledi</b>	04.08.2023.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	04.02.2022.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	27.08.2021.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	28.08.2020.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	30.04.2020.	potvrđen rejting / izmijenjen izgled
<b>B / pozitivni izgledi</b>	28.02.2020.	potvrđen rejting
<b>B / pozitivni izgledi</b>	06.09.2019.	potvrđen rejting
<b>B / pozitivni izgledi</b>	08.03.2019.	potvrđen rejting / izmijenjen izgled
<b>B / stabilni izgledi</b>	07.09.2018.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	09.03.2018.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	08.09.2017.	potvrđen rejting
<b>B / stabilni izgledi</b>	10.03.2017.	potvrđen rejting

**Tabela 5.** Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencije Standard & Poor's<sup>11</sup>

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

Na osnovu podataka o ostvarenom prometu i tržišnoj kapitalizaciji, 2023. godina može se okarakterisati kao godina rasta aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske u odnosu na prethodnu godinu. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2023. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta zemalja u regionu.

<sup>9</sup> Isto

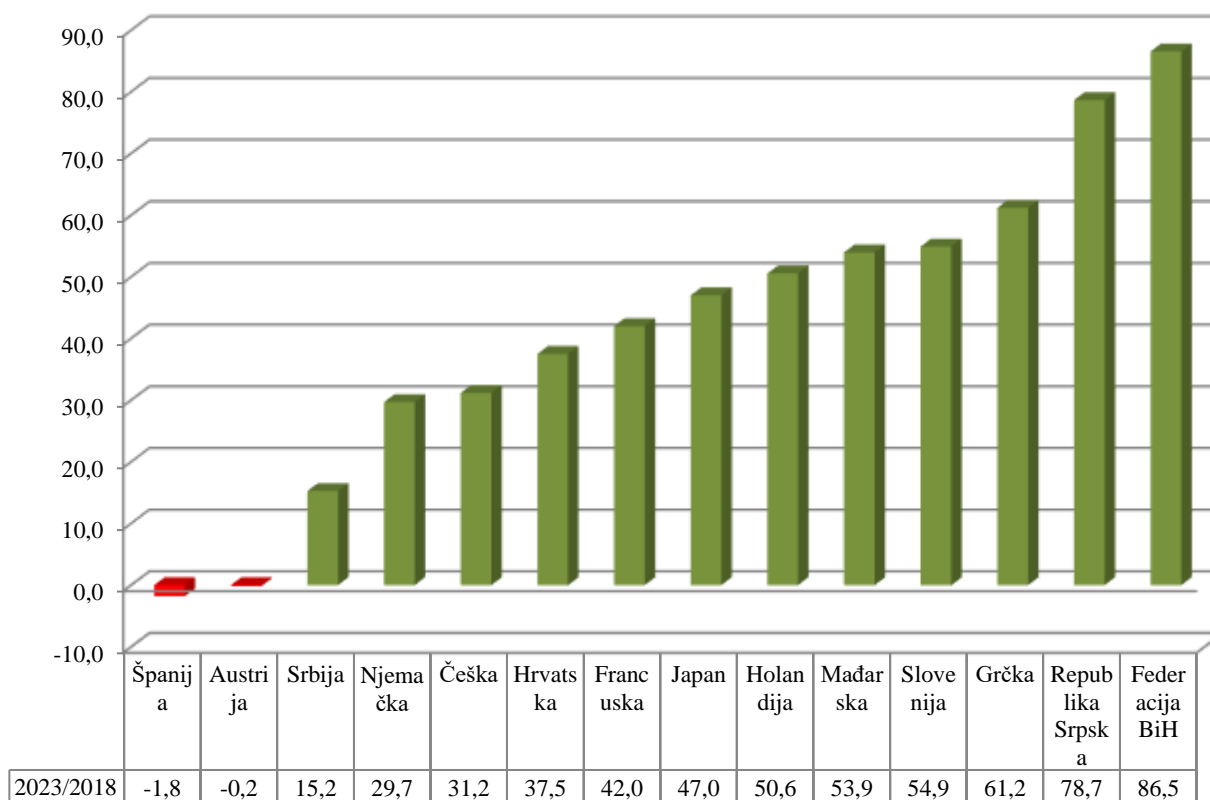
<sup>10</sup> Isto

<sup>11</sup> Isto

U cilju uporednog ukazivanja na stanje na Banjalučkoj berzi, dati su podaci o kretanju tržišta nekoliko zemalja, a kao osnovni pokazatelji uzeti su najznačajniji indeksi sa ovih tržišta kapitala.

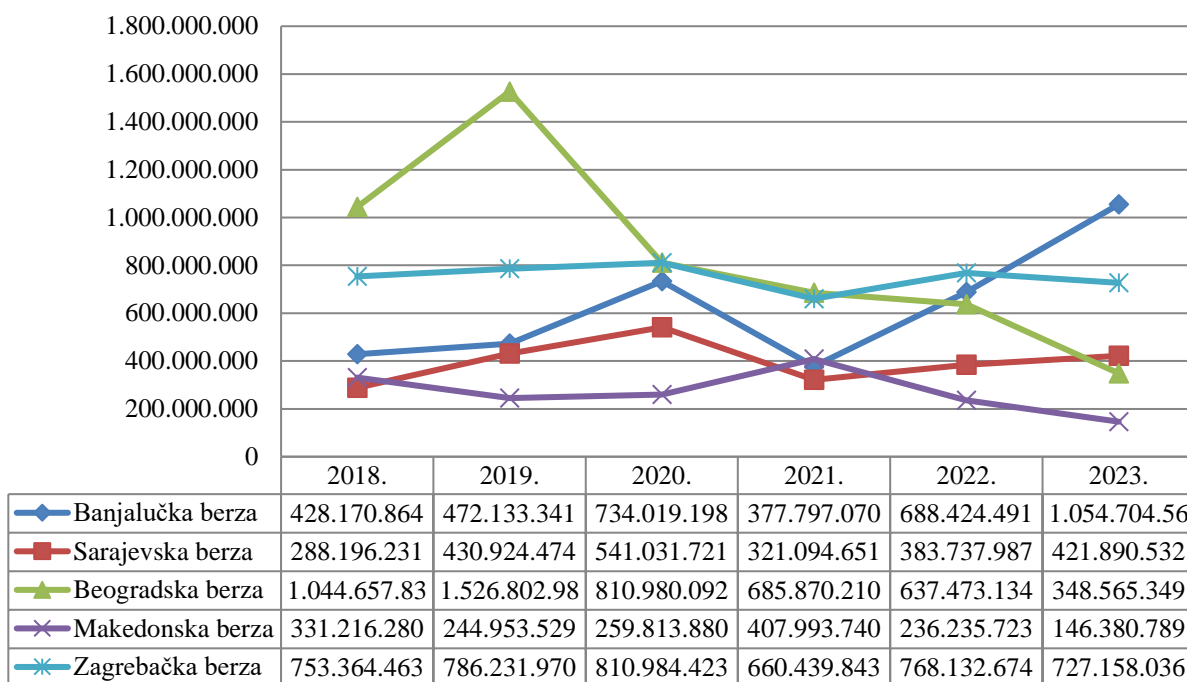
Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	2018.- 2023.
Grčka	ASE	-23,6	49,5	-11,7	10,4	4,1	39,1	61,2
Federacija BiH	SASX-10	11,5	29,0	-5,5	29,7	6,7	-0,8	86,5
Srbija	BELEX15	-3,7	9,6	-6,6	9,6	0,5	6,2	15,2
Slovenija	SBI20	-0,3	15,2	-2,7	65,8	-29,8	19,1	54,9
Austrija	ATX	-19,0	15,0	-12,8	38,9	-19,0	9,2	-0,2
Republika Srpska	BIRS	4,1	9,3	-6,7	15,8	25,9	15,4	78,7
Hrvatska	Crobex	-6,2	16,7	-13,8	19,6	-4,8	28,0	37,5
Španija	MADX	-15,0	10,2	-15,4	7,1	-4,8	21,6	-1,8
Češka	PX	-8,2	12,8	-7,9	38,8	-15,7	17,7	31,2
Francuska	CAC 40	-11,0	26,4	-7,1	28,9	-9,5	16,5	42,0
Japan	NKY	-14,1	20,9	16,0	4,9	-9,3	28,2	47,0
Holandija	AEX	-10,4	23,9	3,3	28,0	-13,8	19,0	50,6
Mađarska	BUX	0,9	16,0	-8,6	20,5	-13,7	38,4	53,9
Njemačka	DAX	-18,1	25,2	3,5	15,4	-12,1	20,3	29,7

**Tabela 6.** Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2018 - 2023. godine



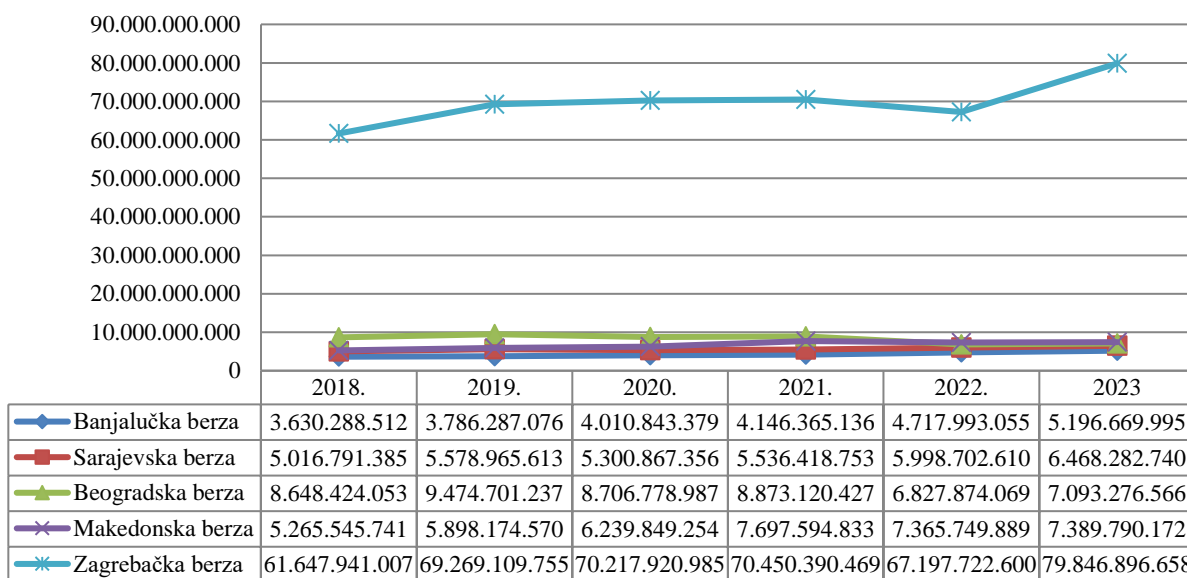
**Slika 1.** Prikaz promjena indeksa u periodu 2018 - 2023. godina (%)

U 2023. godini na većini posmatranih tržišta došlo je do rasta indeksa. Najveći rast indeksa u odnosu na prethodnu godinu bio je u Grčkoj (39,1%), Mađarskoj (38,4%), Japanu (28,2%) i Hrvatskoj (28%,). Berzanski indeksi u periodu od 2018. do 2023. godine na svim posmatranim tržištima, osim na tržištima Španije i Austrije bili su pozitivni, a posebno u Federaciji BiH (86,5%), Republici Srpskoj (78,7%), Grčkoj (61,2%), Sloveniji (54,9%), i Mađarskoj (53,9%).



**Slika 2.** Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2018. - 2023. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2018. do 2023. godine ima kretanje slično kretanju na Sarajevskoj berzi, s tim da je ukupno ostvareni promet na Banjalučkoj berzi veći od ukupno ostvarenog prometa na Sarajevskoj berzi, kao i prethodne godine.



**Slika 3.** Uporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2018. do 2023. godina (u KM)

Na tržištu kapitala Republike Srpske došlo je do rasta tržišne kapitalizacije u 2023. godini, što bilježe i ostala posmatrana tržišta u našem regionu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope su tek u 2013. godini neznatno osjetila efekte oporavka privrede i

blage pomake u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u dijelu koji se odnosi na efikasnost realnog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

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

### III PRIMARNO TRŽIŠTE

Postupak emisije podrazumijeva skup radnji koje emitent preduzima u svrhu prikupljanja sredstava prodajom hartija od vrijednosti prvim imaočima, 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<sup>12</sup>, emisija hartija od vrijednosti javnom ponudom može se izvršiti:

1. **sa obavezom objavljivanja prospekta**, u kojoj se upis i uplata hartija od vrijednosti vrši na osnovu javnog poziva neodređenom broju lica, pri čemu postoji obaveza emitenta da objavi prospekt, te
2. **bez obaveze objavljivanja prospekta**, pri čemu postoji obaveza emitenta da obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, te podnese prijavu za upis emisije u Registru emitenata, a u emisiji učestvuje ograničen broj investitora.

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

Emisija bez obaveze objavljivanja prospekta, podrazumijeva:

- a) ponudu koja je upućena samo kvalifikovanim investitorima,
- b) ponudu koja je upućena fizičkim ili pravnim licima u Bosni i Hercegovini čiji broj ne može biti veći od deset, a koji nisu kvalifikovani investitori,
- v) ponudu koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM po investitoru za svaku pojedinačnu ponudu,
- g) ponudu hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 KM,
- d) ponudu sa ukupnom vrijednosti za hartije od vrijednosti koja je manja od 1.000.000 KM, pri čemu se ovaj iznos računa tokom perioda od godinu dana,
- đ) instrumenata tržišta novca,
- e) ponudu akcija koje se emituju u zamjenu za već emitovane akcije iste klase ukoliko emisija takvih novih akcija ne podrazumijeva povećanje osnovnog kapitala društva,

---

<sup>12</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, br. 99/21, 14/22 и 81/22.

- ž) hartije od vrijednosti koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene u postupku statusnih promjena društava, pod uslovom da za te hartije od vrijednosti postoji dokument sa podacima koje Komisija smatra ekvivalentnim podacima iz prospekta, uzimajući u obzir odredbe zakona kojim se uređuje poslovanje privrednih društava,
- z) akcije koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene bez naknade postojećim akcionarima ili kao dividende isplaćene u vidu akcija iste klase, kao i akcije u vezi sa kojima su dividende isplaćene, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i pravima iz akcija, kao i razlozima i detaljima u vezi sa ponudom,
- i) hartije od vrijednosti koje nudi ili će ponuditi emitent čije su hartije od vrijednosti uključene na berzu, odnosno drugo uređeno javno tržište ili društvo koje je povezano sa emitentom, a koje nudi ili će ponuditi sadašnjim ili bivšim članovima uprave ili zaposlenima, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i prirodi hartija od vrijednosti, kao i razlozima i detaljima koji se odnose na ponudu.

Kod ove vrste emisije emitent je obavezan da, u određenom roku (sedam dana od dana donošenja odluke) obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, te dostavi odluku i druge priloge. Emitent koji je emitovao vlasničke hartije od vrijednosti u skladu sa stavom 1. tačke a) do d) člana 60. Zakona, a kojim su propisane ove vrste emisija, dužan je da, najkasnije u roku od jedne godine od upisa tih hartija od vrijednosti u Registar emitenata kod Komisije, objavi prospekt.

Emitent koji je emitovao dužničke hartije od vrijednosti u skladu sa stavom 1. tačke a) do d) navedenog člana može da ih uvrsti na berzu ili drugo uređeno javno tržište samo pod uslovom da za tu vrstu i klasu hartija od vrijednosti objavi prospekt ili da ih uvrsti na poseban tržišni segment berze ili drugog uređenog javnog tržišta bez obaveze objavljivanja prospekta, pod uslovom da takvom tržišnom segmentu pristup za trgovanje imaju samo kvalifikovani investitori u smislu odredaba ovog zakona.

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

Vrsta emisije		Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
<b>I Emisije sa obavezom objavljivanja prospekta</b>		<b>16</b>	<b>40.675.000</b>
<b>II Emisija bez obaveze objave prospekta:</b>		<b>5</b>	<b>72.524.000</b>
1.	Ponuda za kvalifikovane investitore	1	320.000
2.	Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	2	1.500.000
3.	Smanjenje kapitala	2	70.704.000
<b>Ukupno</b>		<b>21</b>	<b>113.199.000</b>

**Tabela 7.** Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u 2023. godini

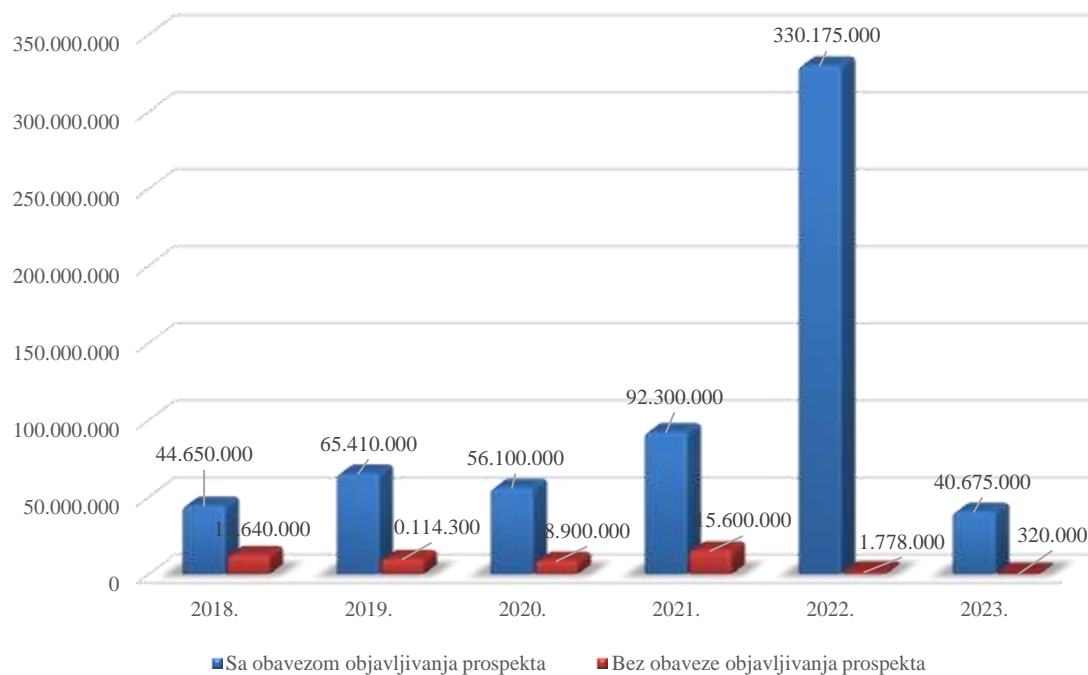
U toku 2023. godine obavljena je ukupno 21 emisija, odnosno promjena na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije.

Godina	Sa obavezom objavljivanja prospekta		Bez obaveze objavljivanja prospekta <sup>13</sup>	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
<b>2018.</b>	8	44.650.000	5	12.640.000
<b>2019.</b>	11	65.410.000	5	10.114.300

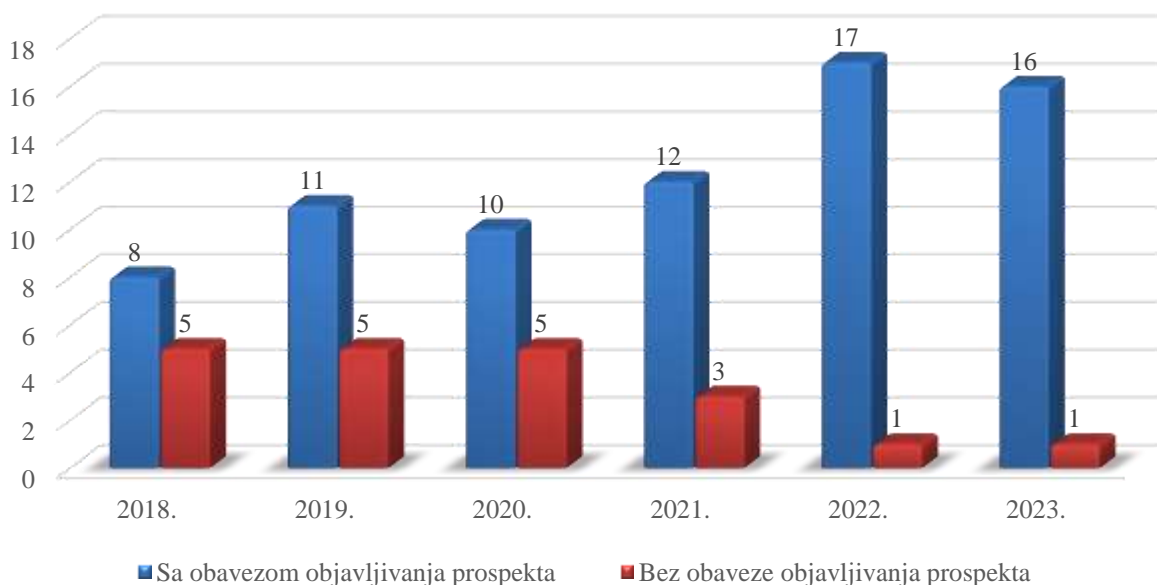
<sup>13</sup> Pod ovim emisijama podrazumijevaju se emisije iz člana 60. stav 1) tačke a), b), v), g) i d) Zakona.

Godina	Sa obavezom objavljivanja prospekta		Bez obaveze objavljivanja prospekta <sup>13</sup>	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2020.	10	56.100.000	5	8.900.000
2021.	12	92.300.000	3	15.600.000
2022.	17	330.175.000	1	1.778.000
2023.	16	40.675.000	1	320.000

**Tabela 8.** Obim emisija hartija od vrijednosti javnom ponudom po vrstama u periodu od 2018. do 31.12.2023. godine

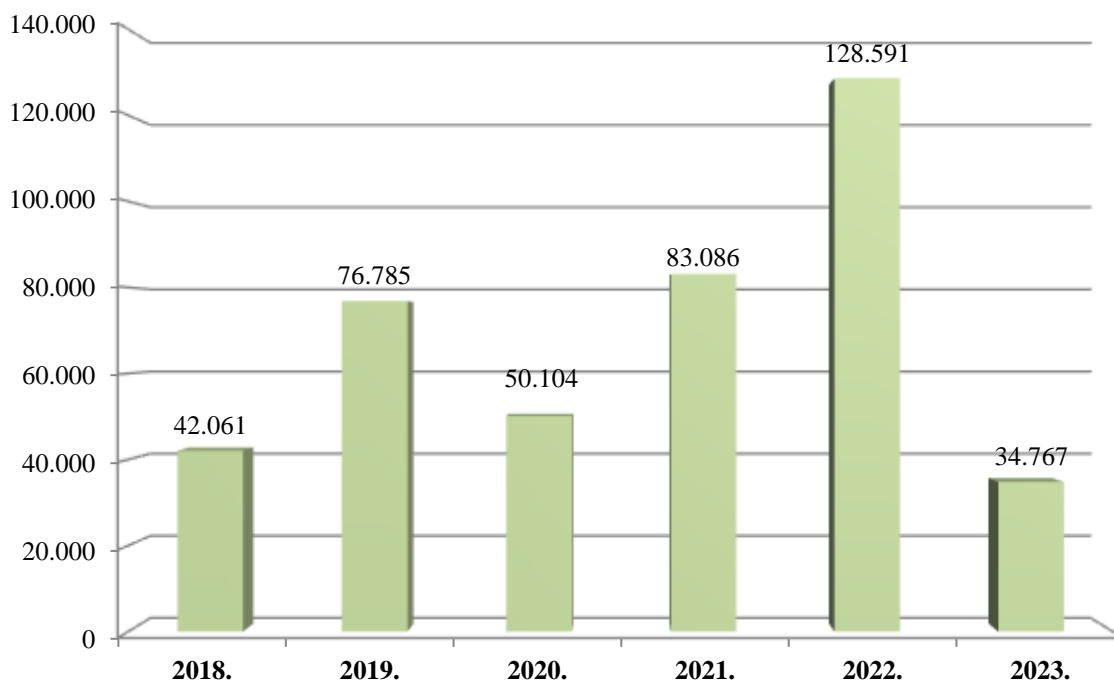


**Slika 4.** Uporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti od 2018. do 2023. godine



**Slika 5.** Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti javnom ponudom u periodu od 2018. do 2023. godine

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose 1.667.396.741 KM<sup>14</sup>.



**Slika 6.** Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2018. godine do 31.12.2023. godine (u 000 KM)

Iznos prikupljenih novčanih sredstava u toku izvještajnog perioda je 34.726.554 KM, dok je u toku prethodnog izvještajnog perioda (2022. godina) prikupljeno ukupno 128.590.963,76 KM.

Godina	Povećanje osnovnog kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi <sup>15</sup>		Smanjenje osnovnog kapitala zbog pokrića gubitka	
	Broj	Iznos (u KM)	Broj	Iznos smanjenja (u KM)
2018.	2	9.363.362	3	20.338.590
2019.	1	1.930.000	5	35.365.544
2020.	3	1.900.000	3	21.141.500
2021.	1	430.000	4	5.043.693
2022.	5	11.930.000	2	46.502.792
2023.	2	1.500.000	2	11.938.191
<b>Ukupno</b>	<b>14</b>	<b>27.053.362</b>	<b>19</b>	<b>140.330.310</b>

**Tabela 9.** Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu od 2018. do 2023. godine

Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu da je od 2001. godine do kraja 2023. godine, takođe prema trenutku upisa u Registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u 128

<sup>14</sup> Taj iznos se razlikuje u odnosu na ponuđeni obim ovih vrsta emisija zbog činjenice da u nekim slučajevima nije prodat ukupan obim emisije, a u nekim slučajevima emisija je realizovana uz emisionu premiju, odnosno po prodajnim cijenama većim od cijena po kojima su hartije emitovane, te uz emisioni gubitak, odnosno po prodajnim cijenama manjim od cijena po kojima su hartije emitovane.

<sup>15</sup> Komisija ne raspolaže podacima koliko privrednih društava je dividendu isplaćivalo u novcu.

slučajeva, sa ukupnim iznosom od 473.151.971KM (u 2023. godini taj postupak su obavila dva društva i to u iznosu od 1.500.000 KM).

S druge strane, kod Komisije za hartije od vrijednosti su u 2023. godini registrovana dva smanjenja osnovnog kapitala, i to u iznosu od 11.938.191 KM. U periodu od 2001. do 31.12.2023. godine registrovano je ukupno 139 postupaka smanjenja osnovnog kapitala, sa ukupnom vrijednošću smanjenja od 1.514.342.929 KM.

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija akcija <sup>16</sup>
	Podjele	Spajanja			
2018.	-	-	1	-	-
2019.	-	1	-	-	1
2020.	-	-	-	-	-
2021.	1	-	-	2	-
2022.	-	-	-	-	-
2023.	-	-	-	-	-

**Tabela 10.** Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2018 - 2023. godine

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

## IV SEKUNDARNO TRŽIŠTE

### 1. Uvrštenje hartija od vrijednosti

Hartije od vrijednosti na Banjalučkoj berzi uvrštavaju se na sljedeća organizovana tržišta:

- službeno berzansko tržište i
- slobodno tržište.

Službena berzanska tržišta su:

- vodeće tržište akcija - Lista A (eng. Prime Market)
- standardno tržište akcija - Lista B (eng. Standard Market)
- početno tržište akcija - Lista C (eng. Entry Market)
- tržište akcija zatvorenih investicionih fondova,
- tržište udjela otvorenih investicionih fondova,
- tržište obveznica,
- tržište hartija od vrijednosti emitentata iz EU - (EU Connect Market) i
- tržište ostalih hartija od vrijednosti,

Slobodno tržište sastoji se od tržišta:

- akcija,
- akcija zatvorenih investicionih fondova,
- udjela otvorenih investicionih fondova,
- obveznica,
- paketa akcija,

<sup>16</sup> Pretvaranje prioriteta u obične akcije.



- hartija od vrijednosti emitenata koji kasne sa finansijskim izvještavanjem,
- hartija od vrijednosti emitenata koji se nalaze u stečajnom ili likvidacionom postupku i
- ostalih hartija od vrijednosti.

Kratkoročne hartije od vrijednosti uvrštavaju se na tržište novca, u skladu sa posebnim pravilima tržišta novca, koje donosi Banjalučka berza.

OPIS	31.12.2023.		01.01. - 31.12.2023.	
	Trgovanje	Suspendovano	Listirane	Delistirane
<b>Službeno berzansko tržište</b>	<b>120</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>11</b>
Akcije privrednih društava	25	-	-	-
Obveznice	95	-	22	11
<b>Slobodno tržište</b>	<b>401</b>	<b>38</b>	<b>3</b>	<b>15</b>
Akcije privrednih društava	370	38	-	10
Fondovi	-	-	-	1
Obveznice	31	-	-	4
<b>Tržište novca</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>6</b>
Trezorski zapisi	5	-	9	6
<b>Ukupno</b>	<b>526</b>	<b>38</b>	<b>34</b>	<b>32</b>

**Tabela 11.** Hartije od vrijednosti listirane na Banjalučkoj berzi u 2023. godini

Na osnovu podataka u prethodnoj tabeli vidljivo je da je na dan 31.12.2023. godine na službenom tržištu Banjalučke berze listirano je 120 hartija od vrijednosti, od toga 25 akcija privrednih društava i 95 obveznica. Na slobodnom tržištu uvrštena je 401 hartija od vrijednosti, a većinu čine akcije privrednih društava (370). U 2023. godini delistirano je 11 obveznica sa službenog berzanskog tržišta te 10 akcija i četiri obveznica sa slobodnog tržišta.

U toku 2023. godine na službeno berzansko tržište uvrštene su 22 obveznice, dok su na slobodnom tržištu uvrštene tri hartije od vrijednosti (dvije akcije i jedna obveznica).

Za organizovanje javnih ponuda hartija od vrijednosti na Banjalučkoj berzi kreiraju se posebni segmenti primarnog tržišta:

- javna ponuda akcija,
- javna ponuda obveznica i
- javna ponuda kratkoročnih hartija od vrijednosti.

Vrsta javne emisije	Iznos (KM)	Učešće (%)
<b>Javna ponuda akcija</b>	2.887.122	0,32
<b>Javna ponuda obveznica</b>	621.103.800	69,72
<b>Emisija trezorskih zapisa</b>	266.817.941	29,95
<b>Ukupno</b>	<b>890.808.863</b>	<b>100,00</b>

**Tabela 12.** Iznos prikupljenih novčanih sredstava javnim emisijama na Banjalučkoj berzi u 2023. godini

U 2023. godini u javnim ponudama na Banjalučkoj berzi dominiraju javne ponude obveznica, što čini 69,72% ukupnog iznosa sredstava prikupljenih javnim ponudama.

## 2. Postupci odobravanja dokumenta o registraciji, skraćenog prospekta i obavještenja o hartijama od vrijednosti (prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu)

Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti<sup>17</sup> ustanovljena je obaveza emitentata da pripreme i odgovarajući prospekt za uvrštenje hartija od vrijednosti (dokument o registraciji hartija od vrijednosti), za svaku emisiju hartija od vrijednosti koja je obavljena u postupku povećanja osnovnog kapitala, bez obaveze objavljivanja prospekta (emisije iz člana 60. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti). Aktuelni propisi (Zakon o tržištu hartija od vrijednosti i Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti) zadržavaju istu obavezu, uz napomenu da u takvom postupku Komisija odobrava dokument o registraciji (ako se hartije emitenta uvrštavaju u berzanski sistem trgovanja) ili skraćeni prospekt i obavještenje o hartijama od vrijednosti ako se konkretna emisija uvrštava u berzanski sistem trgovanja.

Godine	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Prospekt za uvrštenje	3	-	5	1	-	1

**Tabela 13.** Uporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje i dodataka prospekata u periodu od 2018 – 2023. godine

U 2023. godini Komisija je odobrila jedan prospekt za uvrštenje hartija od vrijednosti.

## 3. Berzanski pokazatelji

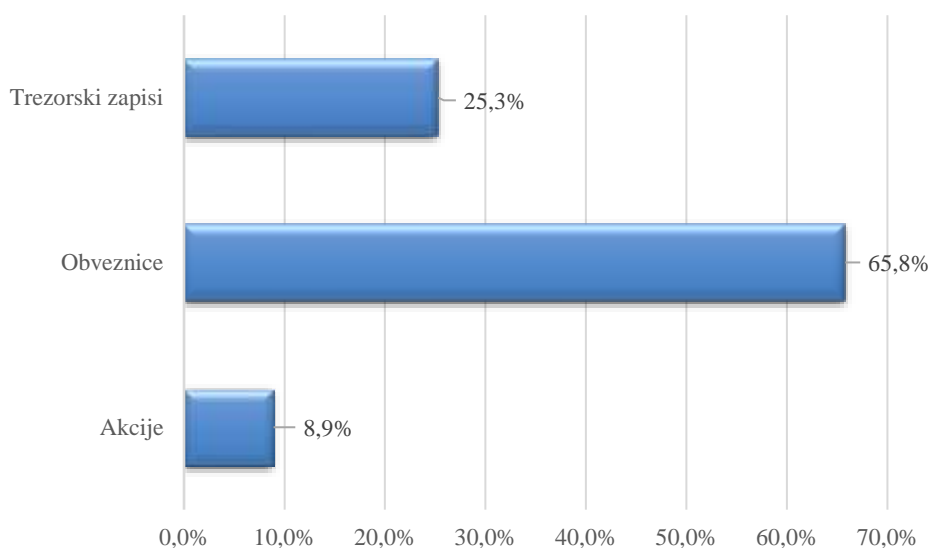
**Ukupan promet na Banjalučkoj berzi** (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u 2023. godini iznosio je 1.054.704.564KM, što je 53,2% veće od ostvarenog ukupnog prometa u 2022. godini.

Ukupan promet	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
<b>Akcije/udjeli:</b>						
- Redovan promet	32.427.412	40.865.902	44.135.227	44.746.868	34.302.504	25.276.219
- Blok posao	65.830.823	27.884.703	46.218.389	53.012.358	8.162.681	44.354.258
- Preuzimanje	112.689	114.623	20.435.170	2.047.692	13.624.464	21.406.690
- Aukcija za paket akcija	1.600.648	687.912	-	-	0	0
- Javna ponuda	2.177.273	7.000.000	1.835.577	712.938	6.343.660	2.887.122
<b>Obveznice:</b>						
- Redovan promet	67.462.080	45.472.441	56.726.007	59.634.704	78.458.116	43.199.886
- Blok posao	-	-	-	-	22.000.000	29.658.647
- Javna ponuda	238.589.500	310.117.440	308.959.249	97.605.042	333.474.700	621.103.800
<b>Trezorski zapisi:</b>						
- Redovni promet	-	-	19.424.321	4.992.950	-	-
- Javna ponuda	19.970.440	39.990.320	236.285.258	115.044.518	192.058.366	266.817.941
<b>Ukupno</b>	<b>428.170.864</b>	<b>472.133.341</b>	<b>734.019.198</b>	<b>377.797.070</b>	<b>688.424.491</b>	<b>1.054.704.564</b>

**Tabela 14.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2018 – 2023. godina<sup>18</sup>

<sup>17</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 99/21, 14/22, 81/22, 29/23 и 69/23.

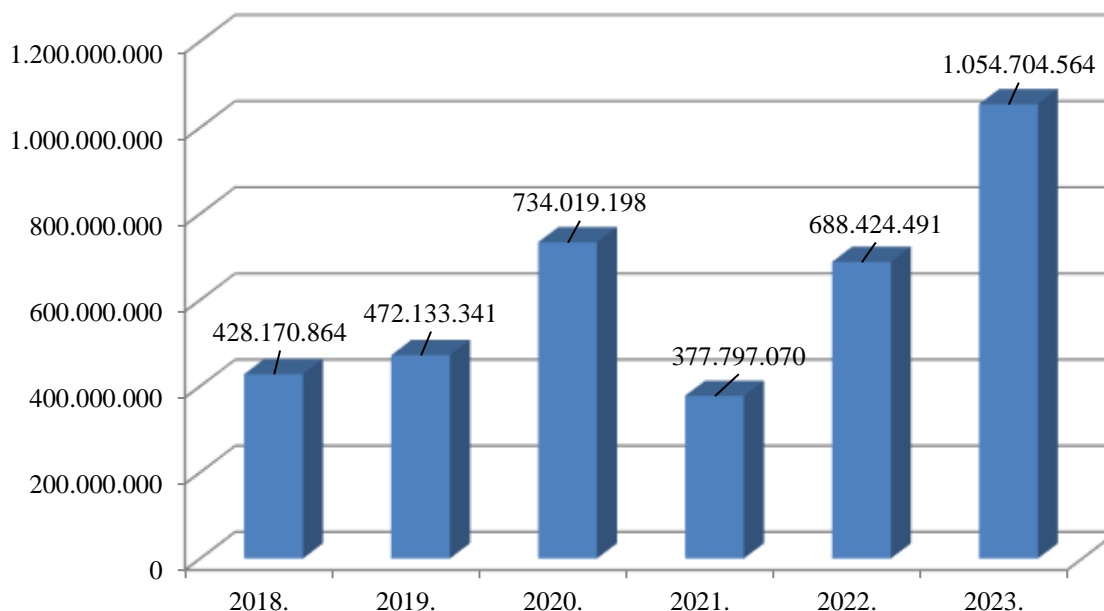
<sup>18</sup> Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>



**Slika 7.** Struktura ukupnog prometa na Banjaalučkoj berzi u 2023. godini

Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da je u 2023. godini u odnosu na prethodnu godinu došlo do smanjenja vrijednosti redovnog prometa akcijama (-26,3%) i porasta vrijednosti javnih ponuda obveznica (86,3%) i treznorskih zapisa (38,9%). Pored toga, u ovoj godini došlo je do povećanja vrijednosti blok poslova, kako akcijama (443,9%) tako i obveznicama (34,81%).

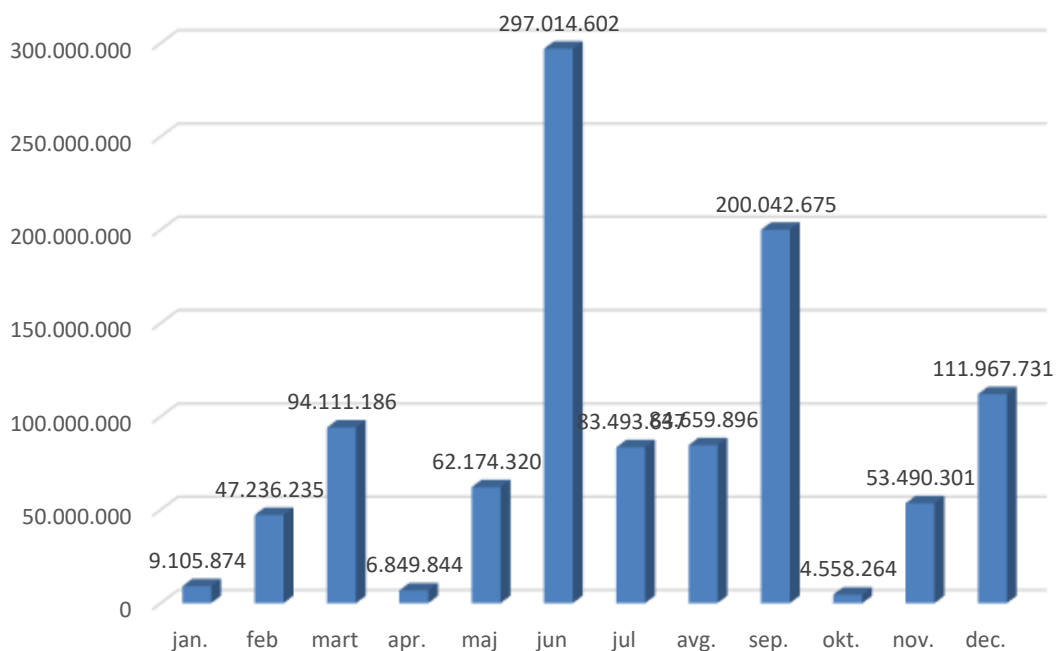
Javna ponuda obveznica i treznorskih zapisa značajno su djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjaalučkoj berzi u 2023. godini (84,2%), dok je ukupan promet obveznicama i treznorskim zapisima činio 91,1% ukupno ostvarenog prometa.



**Slika 8.** Ukupan promet na Banjaalučkoj berzi u periodu 2018 - 2023. godine<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Isto

U 2023. godini došlo je do rasta **ukupnog prometa** na Banjalučkoj berzi u odnosu na prethodnu godinu za 53.21%. Promet u 2023. godini najveći je ostvareni promet u posmatranom periodu.



**Slika 9.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2023. godini, po mjesecima<sup>20</sup>

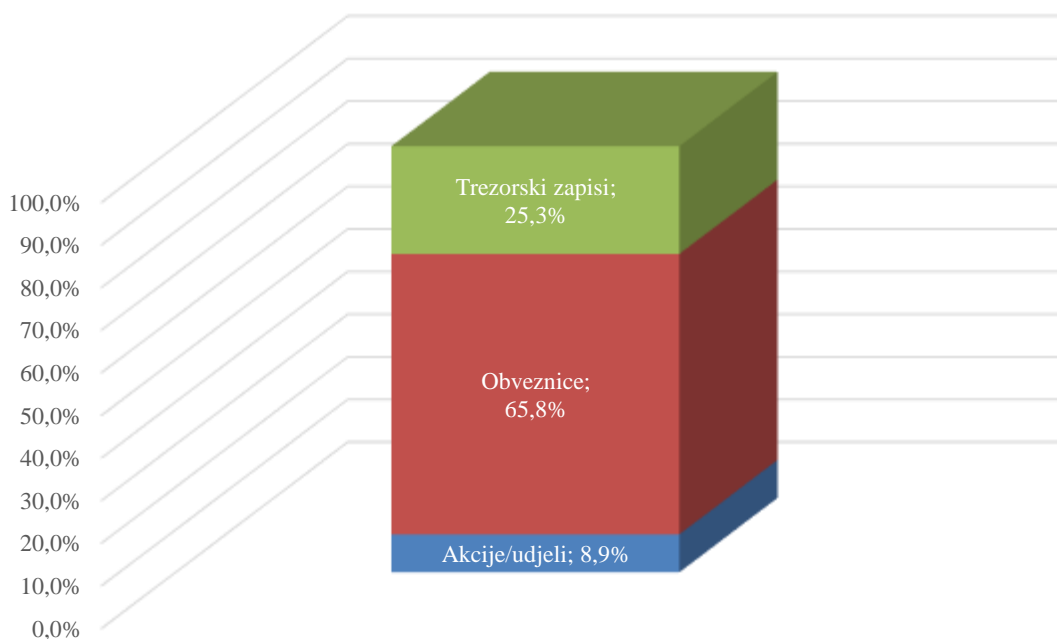
Oscilacije u prometu na berzi bile su prisutne i u 2023. godini a najveći promet ostvaren je u junu, septembru i decembru.

Ukupan promet	Iznos	%
<b>Akcije/udjeli:</b>		<b>8,91</b>
- Redovan promet	25.276.219	2,40
- Blok posao	44.354.258	4,21
- Preuzimanje	21.406.690	2,03
- Aukcija za paket akcija	-	-
- Javna ponuda	2.887.122	0,27
<b>Obveznice:</b>		<b>65,80</b>
- Redovan promet	43.199.886	4,10
- Blok posao	29.658.647	2,81
- Javna ponuda	621.103.800	58,89
<b>Trezorski zapisi:</b>		<b>25,30</b>
- Redovni promet	-	-
- Javna ponuda	266.817.941	25,30
<b>Ukupno</b>	<b>1.054.704.564</b>	<b>100</b>

**Tabela 15.** Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u 2023. godini<sup>21</sup>

<sup>20</sup> Isto

<sup>21</sup> Isto



**Slika 10.** Struktura ukupnog ostvarenog prometa na Banjaalučkoj berzi u 2023. godini (%)

U strukturi ukupnog prometa u 2023. godini, kao i u prethodnoj godini, dominiraju obveznice koje su prometovane putem javne ponude i u sekundarnom redovnom prometu, sa učešćem od 65,8%, u odnosu na ukupno ostvareni promet, što predstavlja povećanje učešća u odnosu na prethodnu godinu za 4,4%

Od ukupnog prometa u 2023. godini, 2,4% čini redovan promet akcijama i udjelima, što je pad za 51,9% u odnosu na prethodnu godinu, kada je iznosio 4,98%. Pored toga, učešće redovnog prometa obveznicama smanjeno je u odnosu na prethodnu godinu za 64,1%. Javna ponuda trezorskih zapisa čini 25,3% ukupnog prometa, što predstavlja smanjenje učešća za 9,3% u odnosu na prethodnu godinu kada je ovo učešće bilo 25,3% ukupnog prometa.

Hartije od vrijednosti	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Ostali poslovi <sup>22</sup>	Redovan	Ostali poslovi	
<b>Akcije</b>	25.276.219	68.648.071	3.481	27	3.182.895.743
<b>Fondovi</b>	0	0	0	0	
<b>Obveznice</b>	43.199.886	650.762.447	699	637	1.861.246.534
<b>Trezorski zapisi</b>	0	266.817.941	0	63	152.527.718
<b>Ukupno</b>	<b>68.476.105</b>	<b>986.228.459</b>	<b>4.180</b>	<b>727</b>	<b>5.196.669.995</b>
<b>Ukupno</b>	<b>1.054.704.564</b>		<b>4.907</b>		5.196.669.995

**Tabela 16.** Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u 2023. godini<sup>23</sup>

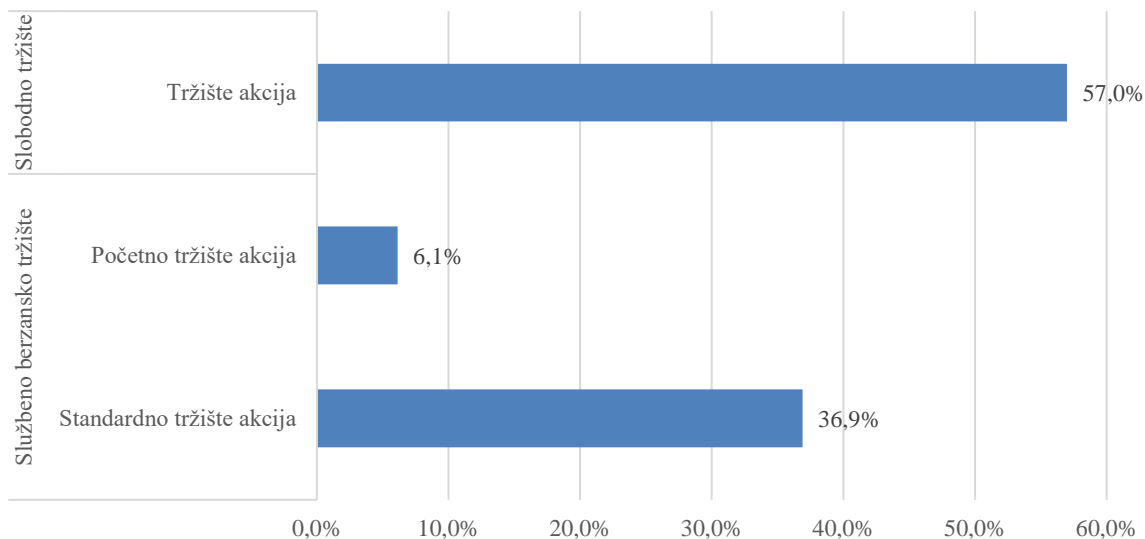
**Redovan promet na Banjaalučkoj berzi** u 2023. godini (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 68.476.105 KM, što je za 39,27% manje nego u 2022. godini.

<sup>22</sup> U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude.

<sup>23</sup> Isto

Tokom 251 dana redovnog trgovanja u 2023. godini ukupno je zaključeno 4.180 transakcija, što je za 14,16% manje nego u 2022. godini. U prosjeku je zaključeno 17 transakcija po danu trgovanja, sa prosječnom vrijednosti pojedinačne transakcije u iznosu od 16.382 KM.

Prosječan redovan dnevni promet akcijama na Banjalučkoj berzi u 2023. godini iznosio je 100.702 KM, što je za 26,2% manje u odnosu na prethodnu godinu.

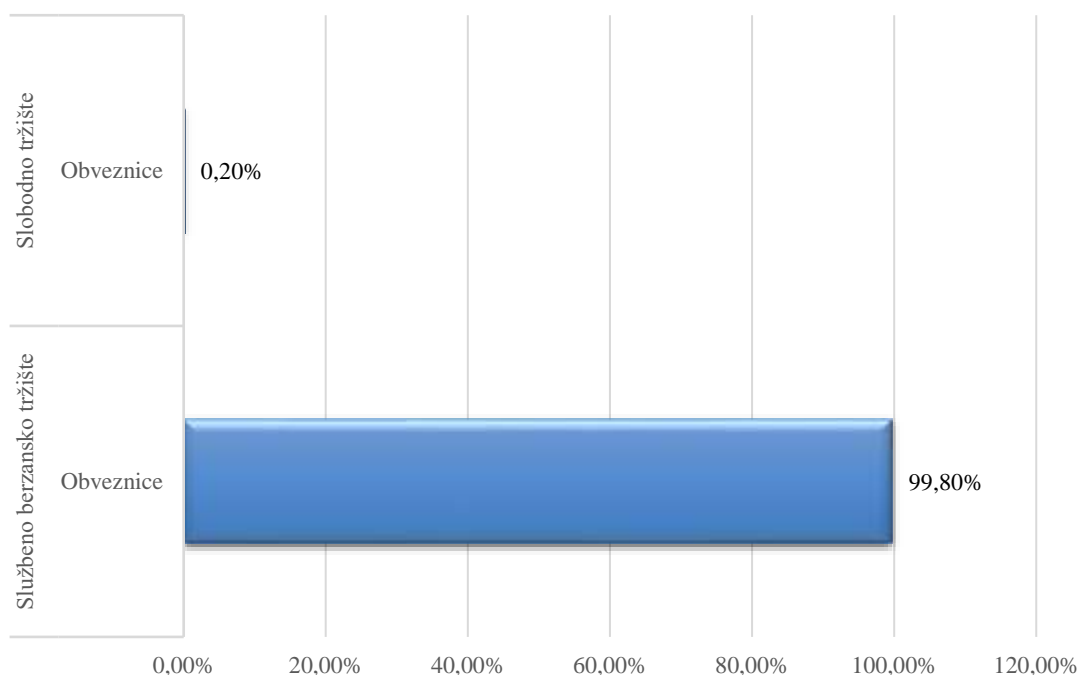


**Slika 11.** Struktura redovnog prometa akcijama po segmentima tržišta u 2023. godini<sup>24</sup>

Najveći redovan promet akcijama u 2023. godini je ostvaren akcijama emitentata koji su uvršteni na slobodno tržište akcija (57%), zatim akcijama emitentata koji su uvršteni na standardno službeno berzansko tržište (36,9%).

U **redovnom prometu obveznicama** u 2023. godini ostvarena je vrijednost prometa od 43.199.886 KM, što je činilo 4,1% ukupnog i 63,09% redovnog prometa.

<sup>24</sup> Isto



**Slika 12.** Struktura redovnog prometa dužničkim hartijama od vrijednosti po segmentima tržišta u 2023. godini<sup>25</sup>

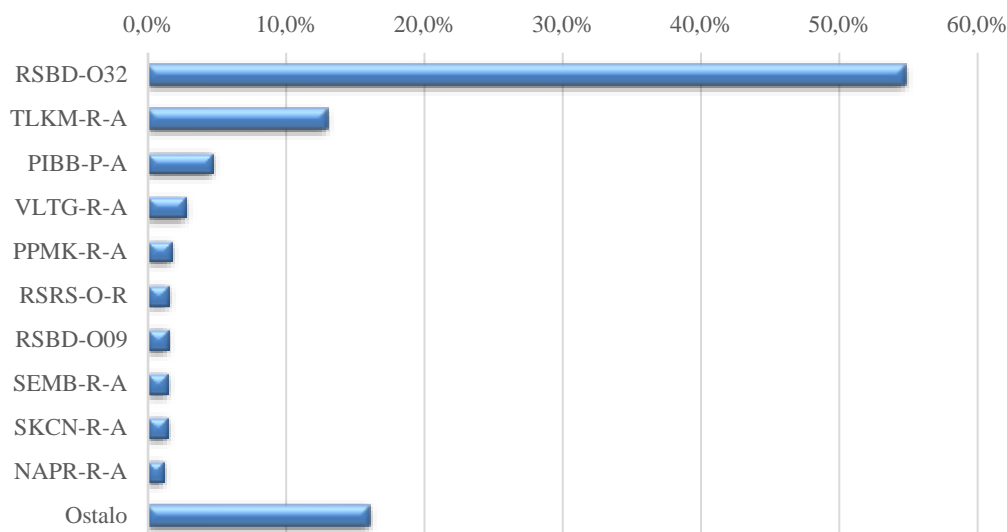
U 2023. godini, članovi Banjalučke berze su zaključili 16 blok poslova, pet više nego prethodne godine, kada je zaključeno 11 blok poslova. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 74.012.906 KM, što predstavlja 7,02% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (145,4% veća vrijednost poslova nego prethodne godine).

Oznaka	Emitent	Cijena 31.12.2023.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
RSBD-O32	Republika Srpska 5% 16/09/29	100	99,9195	19	37.516.733
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,19	1,4377	1.541	8.892.480
PIBB-P-A	Naša Banka a.d. Banja Luka	0,81	0,7557	9	3.226.059
VLTG-R-A	Veletrgovina a.d. Gradiška	0,461	0,4842	96	1.880.016
PPMK-R-A	Prvo penzionersko MKD a.d. Banja Luka	27	26,0125	183	1.170.719
RSRS-O-R	Republika Srpska - ratna šteta 16	87	86,2553	158	1.030.881
RSBD-O09	Republika Srpska 3,5% 06/02/24	101,02	101,0200	1	1.010.200
SEMB-R-A	Semberija PD a.d. Bijeljina	0,104	0,1706	21	1.000.080
SKCN-R-A	Sokočnica a.d. Šipovo	1,1	0,8066	8	979.338
NAPR-R-A	Napredak a.d. Pelagićevo	0,432	0,3987	4	792.639
Ostalo				2.140	10.976.961
<b>Ukupno</b>				<b>4.180</b>	<b>68.476.105</b>

**Tabela 17.** Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u 2023. godini<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Isto

<sup>26</sup> Isto



**Slika 13.** Učešće redovnog prometa top deset akcija u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2023. godini<sup>27</sup>

U 2023. godini Banjalučkoj berzi je prijavljeno je 10 poslova po osnovu završenih **javnih ponuda za preuzimanje** u ukupnoj vrijednosti od 21.406.690 KM, što je činilo 2,03% ukupnog prometa. Pored toga, obavljene su 23 **javne ponude obveznica** ukupne vrijednosti 621.103.800 KM, što čini 58,89% ukupno ostvarenog prometa, te devet **javnih ponuda trezorskih zapisa** u vrijednosti 266.817.941 KM, što čini 25,3% ukupno ostvarenog prometa.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker Ad Banja Luka	143.329.530	1.095	37.666.032	1.451	180.995.562	2.546	8,76%
Eurobroker a.d. Banja Luka	11.448.973	881	4.855.887	738	16.304.860	1.619	0,79%
Direktni članovi tržišta trez. zapisa RS	112.680.675	25			112.680.675	25	5,45%
Ministarstvo finansija RS			861.654.941	318	861.654.941	318	41,69%
Monet broker a.d. Banja Luka	151.466.911	1.317	68.482.375	1.161	219.949.286	2.478	10,64%
Nova banka a.d. Banja Luka	331.500.711	679	25.691.576	664	357.192.286	1.343	17,28%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	282.871.073	900	34.947.063	565	317.818.136	1.465	15,38%
<b>Ukupno</b>	<b>1.033.297.874</b>	<b>4.897</b>	<b>1.033.297.874</b>	<b>4.897</b>	<b>2.066.595.747</b>	<b>9.794</b>	<b>100</b>

**Tabela 18.** Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u 2023. godini<sup>28</sup>

Tri člana Banjalučke berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u 2023. godini su<sup>29</sup>:

1. Nova banka a.d. Banja Luka (17,28%).
2. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (15,38%),
3. Monet broker a.d. Banja Luka (10,64%)

Učešće berzanskih posrednika **u redovnom prometu**, koji isključuje blok poslove, poslove preuzimanja, javne ponude i aukcije za paket akcija, razlikuje se u odnosu na ukupan

<sup>27</sup> Isto

<sup>28</sup> Isto

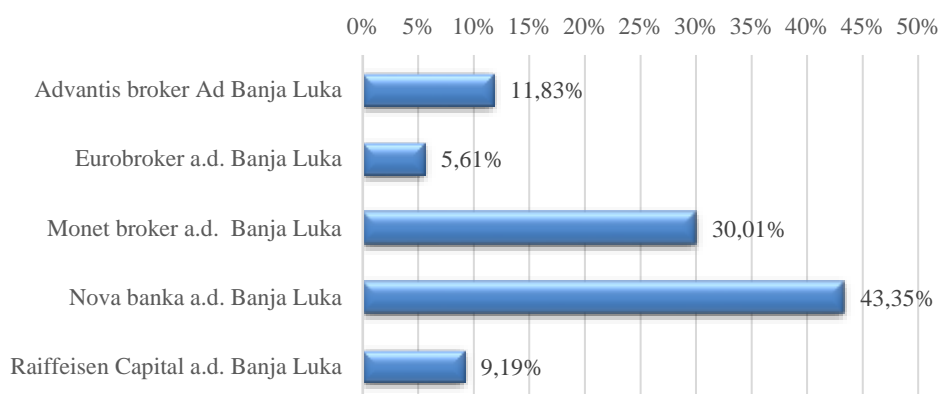
<sup>29</sup> Ovdje su izuzeti Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa Republike Srpske i Ministarstvo finansija Republike Srpske.



promet, a razlog tome je veliko učešće blok poslova i preuzimanja akcionarskih društava u ukupnim transakcijama pojedinih berzanskih posrednika.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
<b>Advantis broker Ad Banja Luka</b>	6.468.109	710	9.739.992	1.130	16.208.101	1.840	11,83%
<b>Eurobroker a.d. Banja Luka</b>	3.965.485	843	3.723.935	736	7.689.420	1.579	5,61%
<b>Monet broker a.d. Banja Luka</b>	17.061.865	1.168	24.032.187	1.087	41.094.052	2.255	30,01%
<b>Nova banka a.d. Banja Luka</b>	33.682.538	620	25.691.576	664	59.374.114	1.284	43,35%
<b>Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka</b>	7.298.108	839	5.288.416	563	12.586.524	1.402	9,19%
<b>Ukupno</b>	<b>68.476.105</b>	<b>4.180</b>	<b>68.476.105</b>	<b>4.180</b>	<b>136.952.211</b>	<b>8.360</b>	<b>100</b>

**Tabela 19.** Redovan promet po članovima Banjalučke berze u 2023. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)<sup>30</sup>



**Slika 14.** Učešće berzanskih posrednika u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2023. godini<sup>31</sup>

Tri člana Banjalučke berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u 2023. godini (isključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su<sup>32</sup>:

1. Nova banka a.d. Banja Luka (43,35%),
2. Monet broker a.d. Banja Luka (30,01%) i
3. Advantis broker a.d. Banja Luka (11,83%).

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

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

Oznaka hov	Naziv emitenta	Cijena 31.12.2022.	Cijena 31.12.2023.	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E <sup>33</sup>
<b>BOKS-R-A</b>	Boksit a.d. Milići	0,412	0,398	-3,40%	1.462	55,10
<b>BVRU-R-A</b>	ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	1,1	1,36	23,64%	31.853	7,58
<b>EDPL-R-A</b>	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,21	0,623	196,67%	151.382	2,74

<sup>30</sup> Isto

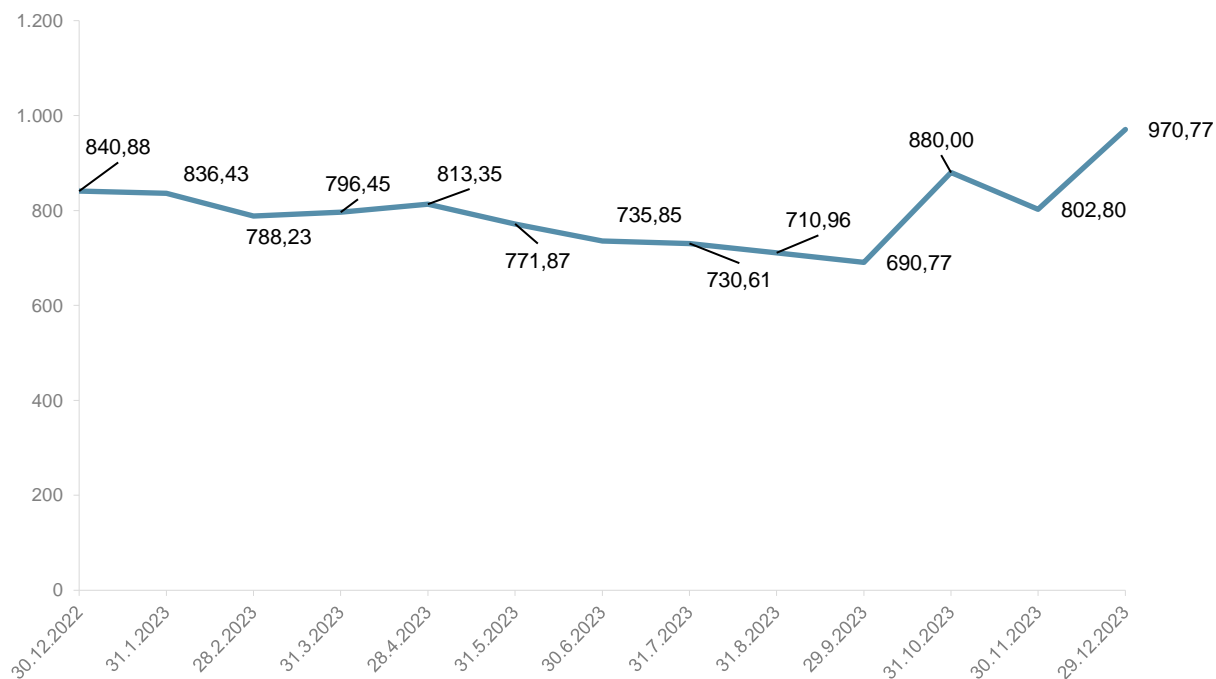
<sup>31</sup> Isto

<sup>32</sup> Ovdje su izuzeti Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa Republike Srpske i Ministarstvo finansija Republike Srpske.

<sup>33</sup> Pokazatelj P/E (eng. Price/Earning per share) predstavlja odnos cijene i zarade po akciji i odnosi se na finansijske izvještaje za posljednju godinu.

<b>EKBL-R-A</b>	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,092	0,095	<b>3,26%</b>	37.498	14,48
<b>ELBJ-R-A</b>	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,2	0,297	<b>48,50%</b>	65.306	9,22
<b>ELDO-R-A</b>	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,34	1,55	<b>355,88%</b>	171.491	714,22
<b>HEDR-R-A</b>	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,29	0,35	<b>20,69%</b>	61.418	52,77
<b>HELV-R-A</b>	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,315	0,4	<b>26,98%</b>	146.956	7,52
<b>HETR-R-A</b>	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,39	0,481	<b>23,33%</b>	133.754	11,45
<b>RITE-R-A</b>	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,031	0,03	<b>-3,23%</b>	26.888	1,06
<b>RTEU-R-A</b>	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,04	0,03	<b>-25,00%</b>	33.634	13,38
<b>TLKM-R-A</b>	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,62	1,19	<b>-26,54%</b>	8.892.480	7,11

**Tabela 20.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u 2023. godini<sup>34</sup>



**Slika 15.** Mjesečno kretanje BIRS-a u 2023. godini

Berzanski indeks (BIRS) je u 2023. godini imao rast od 15,4% a njegova vrijednost na dan 31.12.2023. iznosila je 970,77 poena.

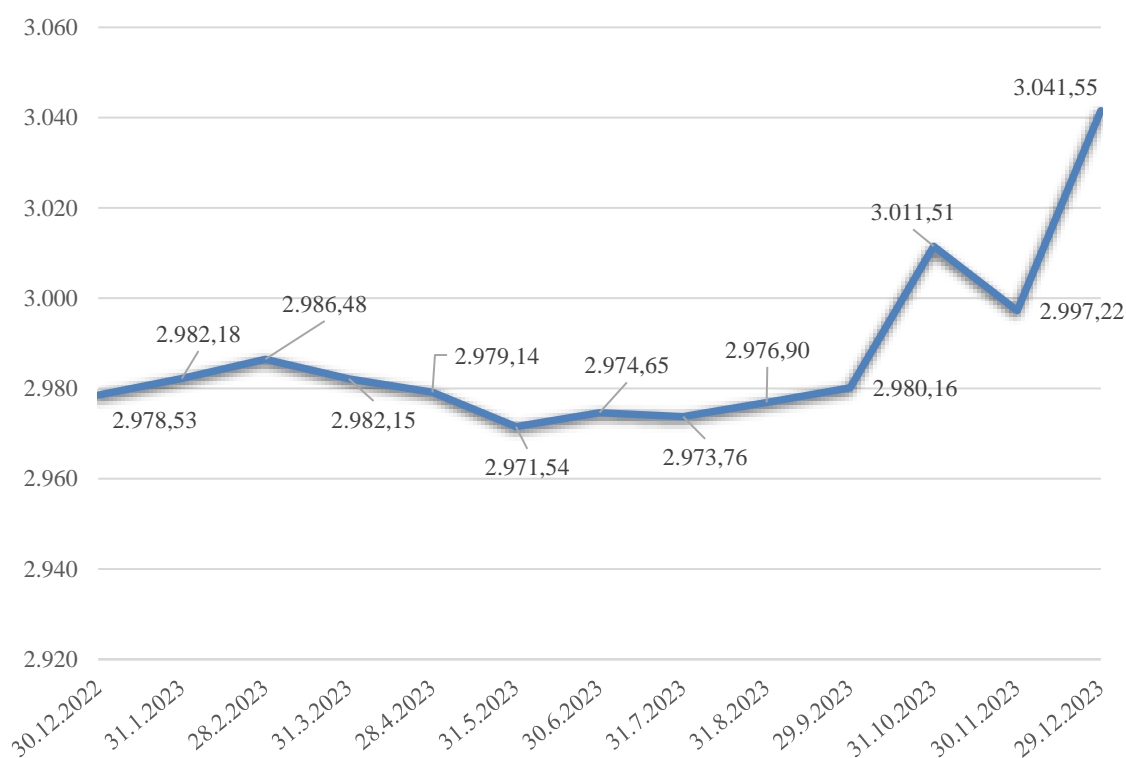
Najveću vrijednost BIRS je imao 27.12.2023. godine (977,25 poena), a najnižu vrijednost je imao 27.9.2023. godine (685,97 poena).

**Indeks obveznica Republike Srpske (ORS)** određuje se za obveznice koje emituje Republika Srpska.

<sup>34</sup> Isto.

Oznaka	Naziv	Cijena 31.12.2022.	Cijena 31.12.2023.	Promjena cijene	Promet
RSDS-O-I	Republika Srpska - dev. štednja 9	101,2	100	-1,19%	109.552
RSDS-O-J	Republika Srpska - dev. štednja 10	96,78	98	1,26%	264.800
RSRS-O-I	Republika Srpska - ratna šteta 9	99	97,95	-1,06%	32.187
RSRS-O-J	Republika Srpska - ratna šteta 10	98	96,99	-1,03%	50.544
RSRS-O-K	Republika Srpska - ratna šteta 11	97,5	98	0,51%	139.720
RSRS-O-L	Republika Srpska - ratna šteta 12	97,3	96,63	-0,69%	140.638
RSRS-O-M	Republika Srpska - ratna šteta 13	97,2	97,7	0,51%	352.600
RSRS-O-N	Republika Srpska - ratna šteta 14	97	97,2	0,21%	151.145
RSRS-O-R	Republika Srpska - ratna šteta 16	89	87	-2,25%	1.030.881

**Tabela 21.** Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u 2023. godini<sup>35</sup>



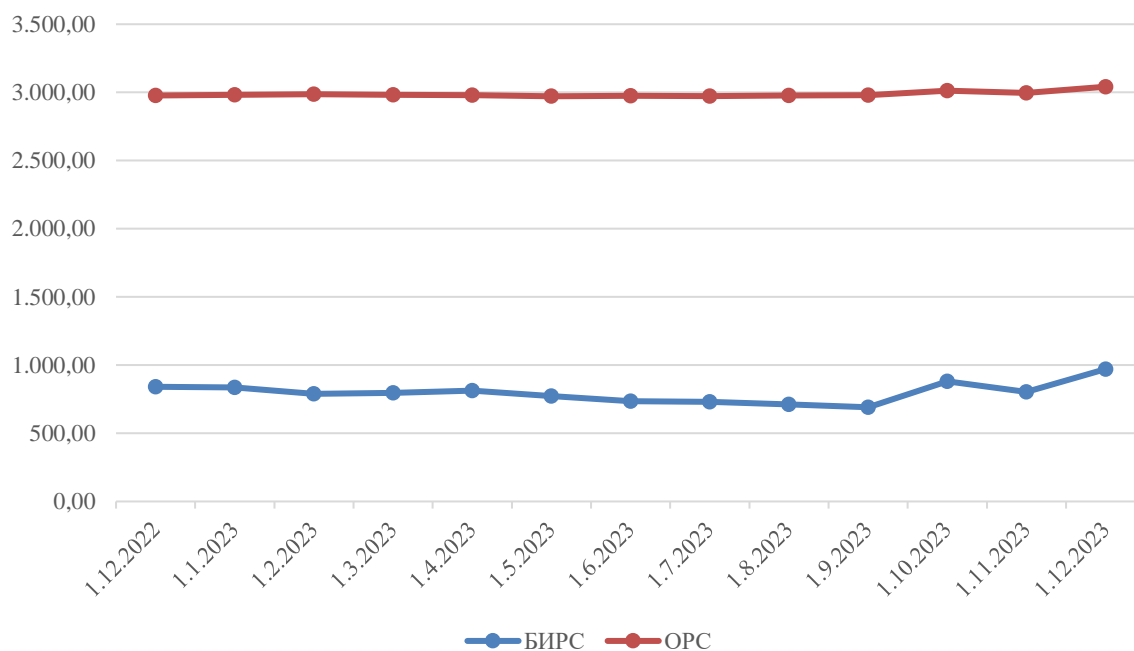
**Slika 16.** Mjesečno kretanje ORS -a u 2023. godini

Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) je u 2023. godini imao rast od 2,12% i 31.12.2023. godine vrijednost ORS -a je iznosila 3.041,55 poena.

Najnižu vrijednost ORS je imao 19.4.2023. godine (2.907,42) a najvišu vrijednost ostvario je 29.12.2023. godine, kada je iznosio 3.041,55 poena.

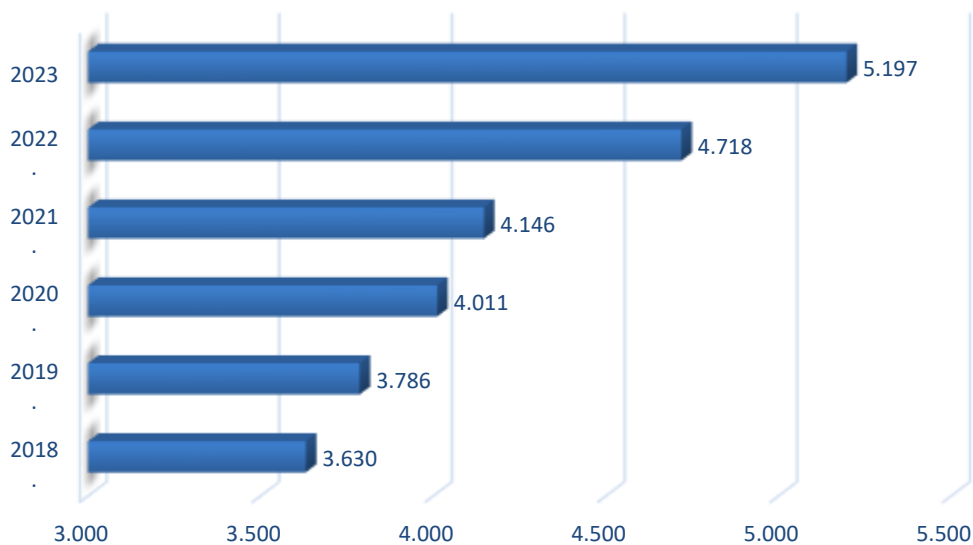
Četiri obveznice koje ulaze u sastav ORS-a su u 2023. godini ostvarile rast cijena, a najveći rast cijena imale su obveznice Republika Srpska - devizna štednja 10 (1,26%).

<sup>35</sup> Isto



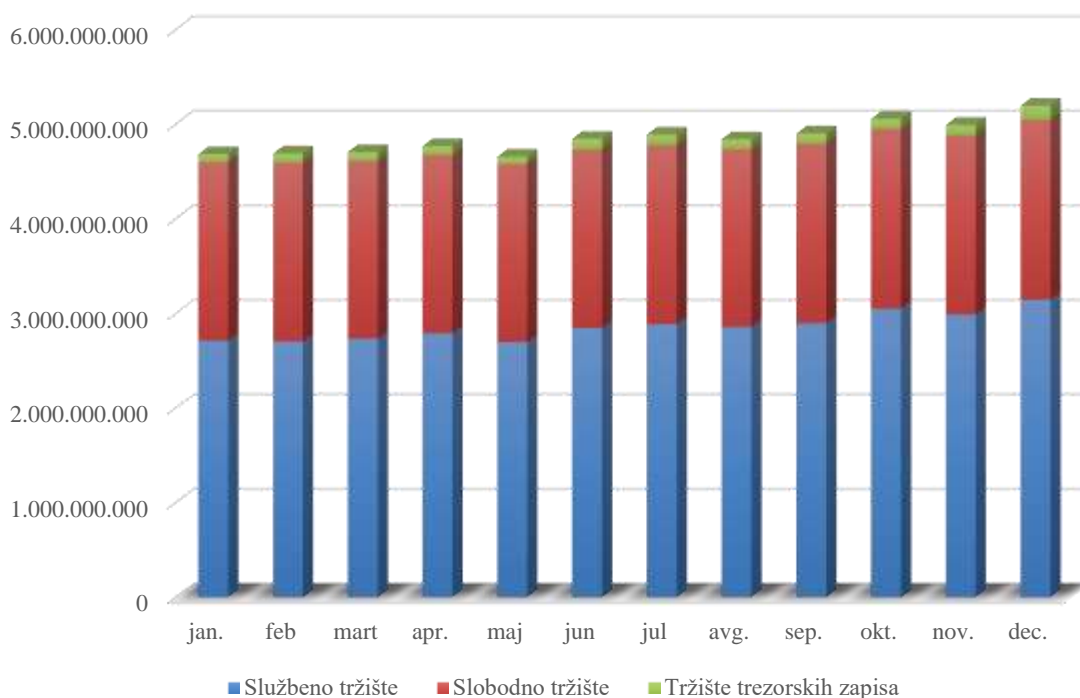
**Slika 17.** Grafički prikaz vrijednosti indeksa BIRS i ORS u 2023. godini<sup>36</sup>

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi na dan 31.12.2023. godine iznosila je 5.196.669.995 KM, što je za 10,1% više nego na kraju 2022 godine.



**Slika 18.** Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2017. do 2023. godine (u mil. KM)

<sup>36</sup> Isto



**Slika 19.** Prikaz tržišne kapitalizacije u 2023. godini, po mjesecima<sup>37</sup>

Najveći udio u ukupnoj tržišnoj kapitalizaciji hartija od vrijednosti na Banjalučkoj berzi imaju akcije koje su uvrštene na službeno berzansko tržište.

#### 4. Registracija, obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti

Prema Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti 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 obavlja Centralni registar hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka (u danjem tekstu: Centralni registar). Dakle, Centralni registar 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.

Na dan 31.12.2023. godine berzanski posrednici koji imaju status člana Centralnog registra su:

1. Advantis broker a.d. Banja Luka,
2. Eurobroker a.d. Banja Luka,
3. Monet broker a.d. Banja Luka,
4. Nova banka a.d. Banja Luka i
5. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka,

Kastodi banke koje imaju status člana Centralnog registra su:

1. Nova banka a.d. Banja Luka,

<sup>37</sup> Isto

2. Raiffeisen Bank d.d. BiH Sarajevo i
3. Unicredit Bank d.d. Mostar.

Centralni registar je, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, dužan da formira garantni fond u cilju obezbjeđenja izvršenja obaveza iz poslova zaključenih na uređenom tržištu. Članovi Centralnog registra su u 2023. godini redovno izvršavali svoje obaveze, kako po osnovu uplata u garantni fond, tako i po osnovu neto dugovanja iz poslova zaključenih na uređenom tržištu.

Vrsta	Broj
<b>Emisija po vrsti hartije:</b>	
Akcije	15
Obveznice	24
Trezorski zapisi	9
Udjeli	0
<b>Emisija po vrsti emitenta:</b>	
Državna i lokalna administracija	22
Domaće finansijske organizacije	20
Privredna društva	6
<b>Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu:</b>	
Prva emisija	-
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	3
Emisije po osnovu povećanja kapitala	12
Emisije po ostalim osnovama	-

**Tabela 22.** Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u 2023. godini<sup>38</sup>

Vrsta posla	Broj
Nasljeđivanje	1.459
Ugovor o poklonu	10
Ugovor o kupoprodaji	30
Odluka suda i drugih nadležnih organa	53
Preuzimanje	239
Prenos na otkupioaca	2.813
Vođenje registra udjela OIF - otkup	2.135
Ostalo	3.445
<b>Ukupno</b>	<b>10.184</b>

**Tabela 23.** Struktura prenosa po osnovu poslova van berze po vrsti posla u 2023. godini<sup>39</sup>

<sup>38</sup> Izvor: Registar emitenata kod Komisije i Centralni registar hartija od vrijednosti.

<sup>39</sup> Isto.

Vrsta zahtjeva i naloga	Pozitivno riješeni
Otvaranje vlasničkih računa (po zahtjevu)	386
Korekcija podataka o vlasnicima	1.100
Spajanje računa usljed korekcije podataka	103
Izdavanje izvještaja za emitente (po zahtjevu)	597
Izdavanje knjige akcionara (po ugovoru)	178
Izdavanje potvrda (stanje hov, novčana sredstva, prenosi, založna prava i dr.)	2.312
Izdavanje izvoda o stanju na računu (po zahtjevu)	384
Upis založnih prava	25
Upis promjene kod založnog prava	2
Brisanje založnih prava	15
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	7
Upis zabrane raspolaganja	3
Brisanje zabrane raspolaganja	3
Upis zabrane prava glasa	17
Brisanje zabrane prava glasa	15
Prijem u članstvo	0
Isključenje iz članstva	0
Prestanak članstva	0
Broj postupaka preuzimanja	13
Broj postupaka otkupioaca	10

**Tabela 24.** Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u 2023. godini<sup>40</sup>

OPIS	2021.	2022.	2023.
Emitenti	10	5	0
Vlasnički računi	524	429	386
Registrovane hartije: - akcije - obveznice/trezorski zapisi	47	50	33
Broj emitovanih novih hartija	180.462.848	246.710.445	3.069.738
Nominalna vrijednost novih hartija u KM	410.067.145	689.941.223	780.211.287
Emisija po osnovu povećanja kapitala	13	14	12
Emisija po osnovu smanjenja kapitala	5	4	3
Emisija po ostalim osnovama	1	0	0
Preuzimanja	5	15	13
Upis založnih prava	70	43	25
Brisanje založnih prava	56	23	15
Prodaja založenih hartija od strane CR	40	10	7
Upis zabrane raspolaganja	51	36	3
Brisanje zabrana raspolaganja	25	35	3

**Tabela 25.** Pregled broja hartija, otvorenih računa i korporativnih radnji u periodu od 2021. do 2023. godine

Prema Pravilniku o obračunu, poravnanju i prenosu hartija od vrijednosti<sup>41</sup> koji je stupio na snagu 01.01.2015. godine, Centralni registar vrši prenos hartija od vrijednosti i novca po principu „isporuka po plaćanju“ (eng. delivery versus payment - DVP) na dan t+2, osim u

<sup>40</sup> Isto.

<sup>41</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/14.

vanrednim situacijama u skladu sa odredbama tog pravilnika. Ovim je skraćen period prenosa hartija od vrijednosti i novca po osnovu poslova zaključenih na berzi po obavljenoj transakciji hartijama od vrijednosti sa tri na dva dana.

Opis	2022.	2023.	Indeks
Broj transakcija	4.888	4.160	85
Vrijednost saldiranog prometa	124.462.467	142.703.294	115

**Tabela 26.** Podaci o saldiranom prometu u 2022. i 2023. godini<sup>42</sup>

Vrijednost saldiranog prometa u 2023. godini je za 15% veća od vrijednosti saldiranog prometa u prethodnoj godini. S druge strane, broj saldiranih transakcija je za 15% manji u odnosu na prethodnu godinu.

Opis	2022.	2023.	Indeks
Broj saldiranih transakcija	4.877	4.144	85
Prosječan broj dnevno saldiranih transakcija	19	16	85
Vrijednost saldiranog redovnog prometa	114.099.787	68.356.211	60
Prosječna dnevna vrij. saldiranog redovnog prometa	452.777	272.366	60

**Tabela 27.** Vrijednost saldiranog redovnog prometa u 2022. i 2023. godini

Vrijednost saldiranog redovnog prometa u 2023. godini iznosila je 68.356.211 KM što predstavlja smanjenje za 40% u odnosu na 2022. godinu. Prosječna dnevna vrijednost saldiranog redovnog prometa iznosila je 272.366 KM, što je za 40% manje nego što je iznosila u prethodnoj godini. Ukupno su saldirane 4.144 transakcije, što je za 15% manje u odnosu na prethodnu godinu.

Opis	Vrsta hartije od vrijednosti			Ukupno
	Akcije	Obveznice	Ostale hov	
<b>Vrijednost saldiranog prometa</b>	<b>24.732.679</b>	<b>43.623.532</b>	<b>0</b>	<b>68.356.211</b>
% od vrijednosti saldiranog redovnog prometa	36%	64%	0%	100%
Indeks (2023. / 2022.)	73	55	0	60
<b>Broj saldiranih hartija od vrijednosti</b>	<b>50.653.848</b>	<b>4.265.518</b>	<b>0</b>	<b>54.919.366</b>
% od ukupnog broja saldiranih hov	92%	8%	0%	100%
Indeks (2023. / 2022.)	83	17	0	63
<b>Broj saldiranih transakcija</b>	<b>3.456</b>	<b>688</b>	<b>0</b>	<b>4.144</b>
% od ukupnog broja saldiranih transakcija	83%	17%	0%	100%
Indeks (2023. / 2022.)	89	71	0	85

**Tabela 28.** Redovna trgovina u 2023. godini, po vrstama hartija od vrijednosti<sup>43</sup>

Iz prethodne tabele vidimo da je vrijednost saldiranog redovnog prometa obveznicama i u 2023. godini veća od saldiranog redovnog prometa akcijama (64%:36%). U odnosu na 2022. godinu vrijednost prometa obveznicama smanjena je za 45%, dok je vrijednost prometa akcijama smanjena za 27%. Broj saldiranih transakcija obveznicama u 2023. godini smanjen je za 83%, dok je broj saldiranih transakcija sa akcijama smanjen za 17% u odnosu na broj saldiranih transakcija u prethodnoj godini.

<sup>42</sup> Isto

<sup>43</sup> Isto.



Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Januar	3.370.266	730.576	21,68	125.243	3,72
Februar	2.880.070	84.999	2,95	362.390	12,58
Mart	41.475.177	821.483	1,98	427.568	1,03
April	4.442.082	643.576	14,49	512.358	11,53
Maj	8.989.173	243.235	2,71	270.423	3,01
Jun	4.930.688	152.545	6,19	110.298	4,47
Jul	2.603.554	393.265	30,21	13.100	1,01
Avgust	10.336.427	6.023.214	58,27	186.300	1,80
Septembar	52.062.115	31.233.712	59,99	5.740.931	11,03
Oktober	2.832.160	94.659	3,34	56.865	2,01
Novembar	9.163.995	219.347	2,39	53.949	0,59
Decembar	3.384.709	115.265	3,41	53.807	1,59
<b>UKUPNO</b>	<b>145.346.537</b>	<b>40.030.789</b>	<b>27,54</b>	<b>7.845.736</b>	<b>5,40</b>

**Tabela 29.** Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u 2023. godini<sup>44</sup>

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da je učešće nerezidenata u kupovnom prometu u 2023. godini 5,40% što je za 7,5% manje u odnosu na prethodnu godinu. S druge strane, učešće nerezidenata u prodajnom prometu u 2023. godini iznosilo je 27,54%, što je za 296,8% više nego u prethodnoj godini.

## 5. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje<sup>45</sup>, detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude<sup>46</sup>.

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

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

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

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

Emitentima je omogućeno da finansijske, revizorske i izvještaje o značajnim događajima dostavljaju elektronskim sredstvima komunikacije. Navedene izvještaje Banjalučka berza besplatno objavljuje u okviru informacionog portala institucija tržišta

<sup>44</sup> Prikazane vrijednosti prodaja/kupovina odnose se na vrijednosti saldiranih transakcija

<sup>45</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 60/12, 111/12, 50/14, 103/20 и 99/21.

<sup>46</sup> U 2020. godini Pravilnik je promijenjen u dijelu koji se tiče usaglašavanja sa Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti u dijelu koji se tiče dokumentacije koja se objavljuje u postupku emisije hartija od vrijednosti, kao značajni događaj, te u smislu dopune značajnih događaja.

kapitala (Komisije za hartije od vrijednosti, Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti).

Stavom 2. člana 26. Zakona o računovodstvu i reviziji Republike Srpske<sup>47</sup> omogućen je besplatan uvid u osnovne podatke iz preuzetih finansijskih izvještaja na internet stranici Agencije za posredničke, informatičke i finansijske usluge (APIF).

Veći dio preostalih obaveza za emitenta, realizuju i same institucije tržišta kapitala u ime emitenata, pa se većina navedenih izvještaja i podataka u tim izvještajima preuzimaju iz Registra emitenata hartija od vrijednosti koji vodi Komisija (opšti podaci o emitentima, podaci o upravi i odborima, podaci o povezanim pravnim licima i podaci o emisiji hartija od vrijednosti, različite vrste rješenja itd.) i Centralnog registra hartija od vrijednosti (podaci o vlasnicima i vlasničkoj strukturi). Na ovaj način, tržištu je omogućena veća efikasnost pri disperziji informacija, koje su jednostavno i besplatno dostupne svim zainteresovanim stranama, praktično bez troškova za emitente.

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

U 2023. godini Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 1.486 korporativnih novosti, uglavnom saziva za skupštinu akcionara, prijedloga odluka i odluka skupštine akcionara, obavještenja o sticanju akcija, javnih ponuda za preuzimanje, mišljenja o ponudi za preuzimanje i drugih značajnih događaja. Dio tih informacija preuziman je iz dnevnih novina, dok su ostale informacije dobijene od emitenata. Ukupan broj objava na portalu Banjalučke berze u izvještajnom periodu je iznosio 2.610, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljuje se oko 10 objava. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U 2023. godini objavljeno je 199 izvještaja revizora o finansijskim izvještajima za 2022. godinu i 9 za ranije godine, 35 nerevidiranih godišnjih finansijskih izvještaja za 2022. godinu emitenata koji su listirani na službenom berzanskom tržištu, te 154 nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2022. godinu za emitente čije su akcije uvrštene na slobodno tržište.

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

---

<sup>47</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 94/15 i 78/20.

## 6. Promjena oblika organizovanja akcionarskog društva i promjena pravne forme

Zakonom o privrednim društvima<sup>48</sup> uređena je mogućnost promjene oblika akcionarskog društva (odredbom člana 189. i 191a), kao i mogućnost promjene pravne forme akcionarskog društva (odredbe članova 421. – 425.). Na osnovu ovlašćenja iz člana 191a. i člana 421. tog zakona, Komisija je dodatno uredila ovu oblast donošenjem Pravilnika o uslovima i postupku pretvaranja zatvorenog akcionarskog društva u otvoreno, odnosno otvorenog akcionarskog društva u zatvoreno i promjeni pravne forme akcionarskog društva<sup>49</sup>.

U 2023. godini Komisija je upisala pet promjena pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću i dvije promjene oblika akcionarskog društva (otvorenog u zatvoreno).

U periodu važenja aktuelnog Zakona o privrednim društvima, od kada je čitav proces i započeo, pravnu formu otvorenog akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću promijenilo je ukupno 104 društva, dok je 16 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo. Sva pomenuta društva su delistirana iz berzanskog sistema trgovanja.

Godine	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Promjene oblika organizovanja a.d. - iz otvorenog u zatvoreno	-	1	1	1	1	2
Promjene pravne forme – iz a.d. u d.o.o.	5	6	3	6	7	5

**Tabela 30.** Broj postupaka promjene oblika organizovanja akcionarskog društva i promjena pravne forme iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću

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

## 7. Preuzimanje akcionarskih društava

Postupak preuzimanja otvorenih akcionarskih društava obavlja se u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava<sup>50</sup>, čije odredbe omogućavaju manjinskim, ali i drugim akcionarima da, u postupku preuzimanja društva po unaprijed utvrđenim uslovima prodaju akcije emitentata u kojima nemaju znatnijeg uticaja na upravljanje, ili drugih interesa. Važnost ovog zakona na nelikvidnim tržištima, poput našeg, posebno je naglašena, s obzirom da je broj zainteresovanih investitora za pojedine emitente relativno mali, često sveden samo na jednog kupca.

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

<sup>48</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 127/08, 58/09, 100/11, 67/13, 100/17, 82/19 i 17/23.

<sup>49</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 59/10, 60/12 i 117/12.

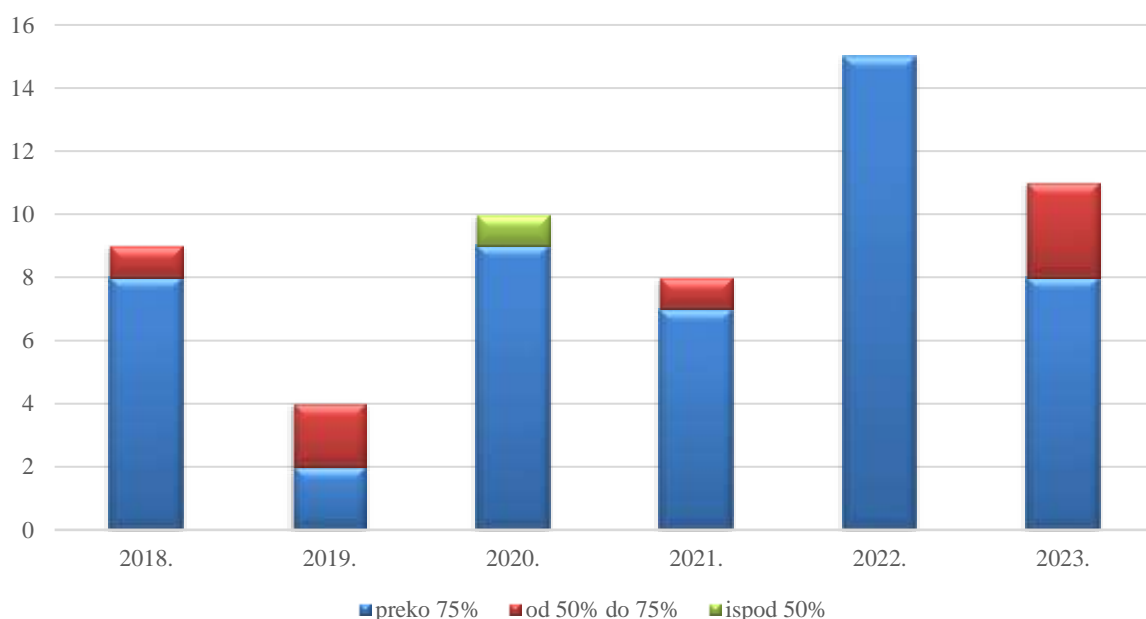
<sup>50</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 65/08, 92/09 i 59/13.

društva) i kasnije zatvaranje akcionarskih društva ili promjenu pravne forme, te delistiranje hartija sa Berze.

U toku 2023. godine postupak preuzimanja je okončan u 11 slučajeva.

Period	preko 75%	od 50% do 75%	ispod 50%	Ukupno
2018.	8	1	-	9
2019.	2	2	-	4
2020.	9	-	1	10
2021.	7	1	-	8
2022.	15	0	0	15
2023.	8	3	0	11

**Tabela 31.** Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2018 – 2023. godine



**Slika 20.** Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u periodu od 2018. do 2023. godine

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

Ukupan broj akcionarskih društva koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 363.

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

U 2023. godini Komisija je utvrdila postojanje obaveze za objavljivanje javne ponude za preuzimanje u dva slučaja.

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno 59 prekršajnih postupaka zbog nepostupanja po obavezi objavljivanja ponude za preuzimanje<sup>51</sup>, a u 2023. godini nije bilo pokretanja prekršajnih postupaka.

---

<sup>51</sup> Sudovi su u dosadašnjem periodu, u najvećem broju slučajeva, izricali uslovne osude.

## V INVESTICIONI FONDOVI

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

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

Osnivanje i poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje u Republici Srpskoj regulisano je Zakonom o investicionim fondovima<sup>52</sup>, kao i podzakonskim propisima koje je donijela Komisija.

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

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

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

U Republici Srpskoj na kraju izvještajnog perioda poslovalo je šest društava za upravljanje koja su upravljala imovinom ukupno 15 otvorenih investicionih fondova.

---

<sup>52</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 92/06, 82/15, 94/19 i 64/22.

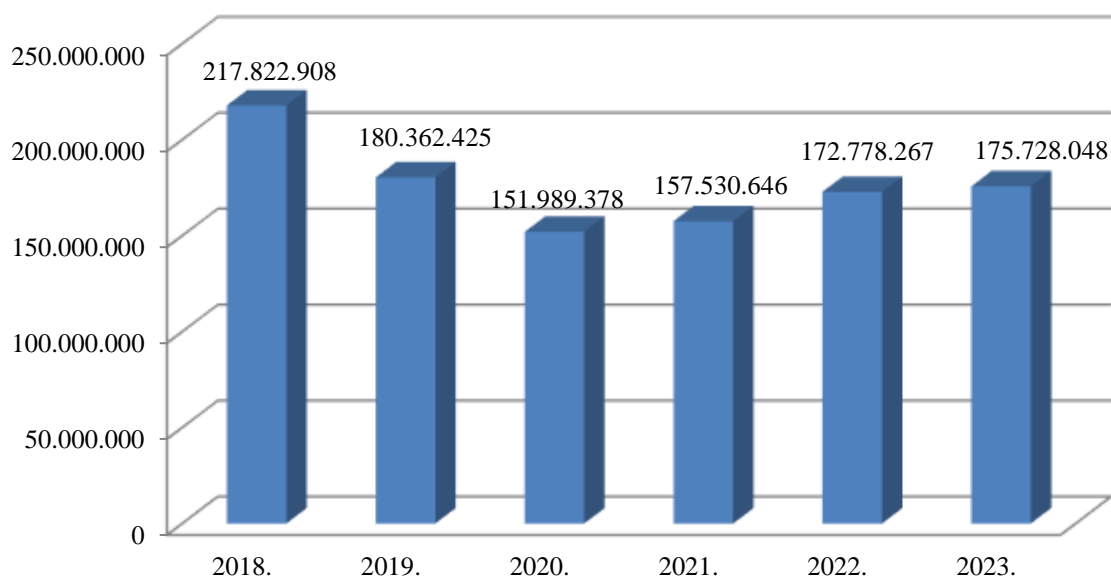
R. br.	Oznaka fonda	Naziv fonda	Naziv društva za upravljanje
1.	ADBP	OAIF Adriatic Balanced	DUIF Polara invest a.d. Banja Luka
2.	JKIP	OAIF Jahorina KOIN	
3.	MMSP	OMIF Maximus fund	DUIF Kristal invest a.d. Banja Luka
4.	FTRP	OAIF Future fund	
5.	EIOP	OAIF Euroinvestment fond	DUIF Euroinvestment a.d. Banja Luka
6.	AIVP	OAIF Aktiva invest fond	DUIF Management Solutions d.o.o.Banja Luka
7.	BAIP	OMIF Balkan investment fond	
8.	BOSP	OAIF Bors invest fond	
9.	PPLP	OAIF Profit plus	
10.	VBEP	OAIF VIB fond	
11.	VEBP	OMIF VB fond	
12.		OAIF MS Global Equity	
13.	INOP	OMIF Invest nova	DUIF Invest nova a.d. Bijeljina
14.	WVPP	OAIF WVP Premium	DUIF WVP Fund Management a.d. Banja Luka
15.	WVPB	OMIF WVP BALANCED	

**Tabela 32.** Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova u Republici Srpskoj na dan 31.12.2023. godine

### 1. Neto vrijednost imovine

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

Način obračuna neto vrijednosti imovine investicionih fondova propisan je Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda<sup>53</sup>.



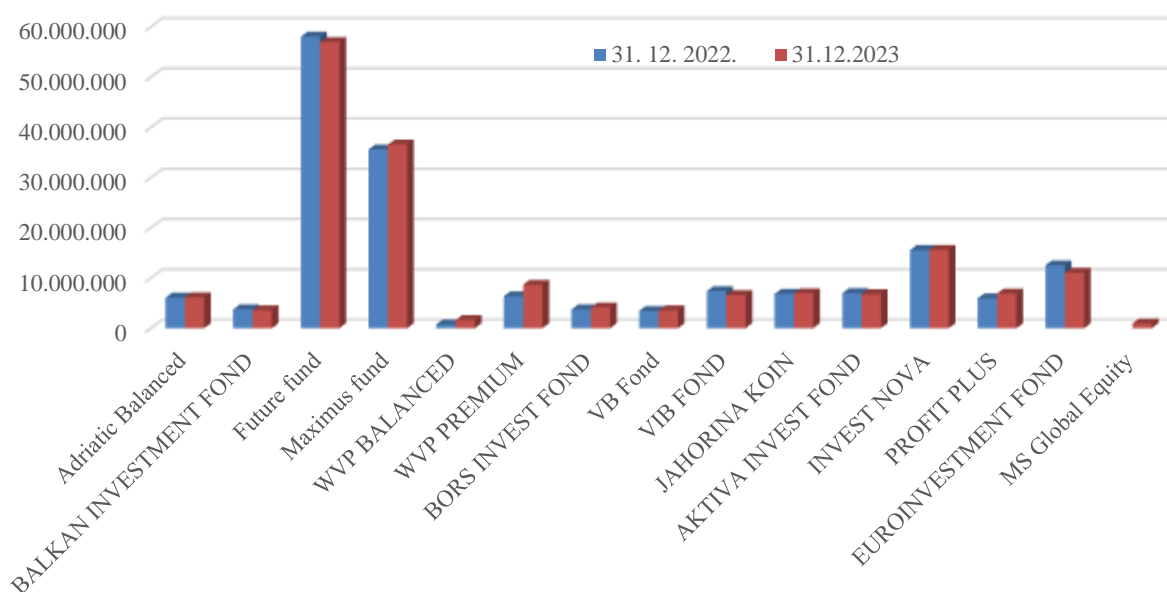
**Slika 21.** Neto vrijednosti imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj u periodu 2018 - 2023. godine (u KM)

<sup>53</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 118/18 i 114/20.

Sa prethodne slike vidimo da je u 2023. godini došlo do povećanja neto vrijednosti imovine investicionih fondova u odnosu na kraj 2022. godine za 1,71%. Naime, neto vrijednost imovine povećala se sa 172.778.267 KM na 175.728.048 KM.

Fond	31.12. 2022.	31.12.2023.	Razlika (KM)	Razlika (%)
Adriatic Balanced	6.069.221	6.109.796	40.575	0,7
BALKAN INVESTMENT FOND	3.754.467	3.559.006	-195.461	-5,2
Future fund	58.013.181	56.928.123	-1.085.059	-1,9
Maximus fund	35.551.678	36.525.758	974.080	2,7
WVP BALANCED	741.535	1.595.631	854.096	115,2
WVP PREMIUM	6.348.143	8.635.893	2.287.750	36,0
BORS INVEST FOND	3.726.050	4.105.462	379.412	10,2
VB Fond	3.426.114	3.572.613	146.498	4,3
VIB FOND	7.381.351	6.566.765	-814.587	-11,0
JAHORINA KOIN	6.813.917	6.941.256	127.339	1,9
AKTIVA INVEST FOND	6.976.634	6.752.137	-224.497	-3,2
INVEST NOVA	15.534.206	15.560.847	26.640	0,2
PROFIT PLUS	5.945.303	6.877.208	931.906	15,7
EUROINVESTMENT FOND	12.496.465	11.057.559	-1.438.906	-11,5
MS Global Equity	-	939.994	-	-
<b>Ukupno</b>	<b>172.778.267</b>	<b>175.728.048</b>	<b>2.949.781</b>	<b>1,7</b>

**Tabela 33.** Neto vrijednost imovine investicionih fondova na dan 31.12.2022. i 31.12.2023. godine



**Slika 22.** Neto vrijednosti imovine investicionih fondova u Republici Srpskoj u 2022. i 2023. godini

Najveće apsolutno povećanje NVI u 2023. godini ostvarili su OAIF WVP Premium (2.287.750 KM, 36%), OMIF Maximus fund (974.080 KM, 2,7%), OAIF Profit plus (931.906 KM, 15,7%) i OMIF WVP BALANCED (854.096 KM, 115,2%).

S druge strane, najveći apsolutni pad neto vrijednosti imovine ostvarili su OAIF Euroinvestment fond (-1.438.906 KM, -11,5%) i OMIF Future fund (-1.085.059 KM, -1,9%).



Naziv investicionog fonda	NVI po udjelu/akciji		Promjena (KM)	Promjena (%)
	31.12.2022.	31.12.2023.		
Adriatic Balanced	8,30	8,40	0,10	1,2
BALKAN INVESTMENT FOND	5,12	4,90	-0,21	-4,1
Future fund	15,47	15,37	-0,10	-0,7
Maximus fund	6,73	7,23	0,50	7,4
WVP BALANCED	9,30	10,52	1,22	13,1
WVP PREMIUM	11,94	13,50	1,57	13,1
BORS INVEST FOND	6,93	7,75	0,81	11,7
VB Fond	4,70	4,97	0,27	5,8
VIB FOND	5,05	4,51	-0,54	-10,7
JAHORINA KOIN	3,22	3,31	0,08	2,5
AKTIVA INVEST FOND	9,02	8,75	-0,27	-3,0
INVEST NOVA	0,22	0,22	0,01	2,4
PROFIT PLUS	5,24	6,09	0,85	16,3
EUROINVESTMENT FOND	19,11	17,05	-2,05	-10,7
MS Global Equity	-	10,05	-	-

**Tabela 34.** Neto vrijednost imovine po udjelu/akciji investicionih fondova na dan 31.12.2022. i 31.12.2023. godine

Iz prethodne tabele je vidljivo da je kod devet otvorenih investicionih fondova došlo do rasta NVI po udjelu, a najveći rast imali su udjeli OAIF Profit plus (16,3%), OAIF WVP Premium (13,1%), i OMIF WVP BALANCED (13,1%).

Sa druge strane, najveći pad NVI po udjelu imao je OAIF Euroinvestment fond (-10,7%) i OAIF VIB fond (-10,7%).

## 2. Struktura imovine investicionih fondova

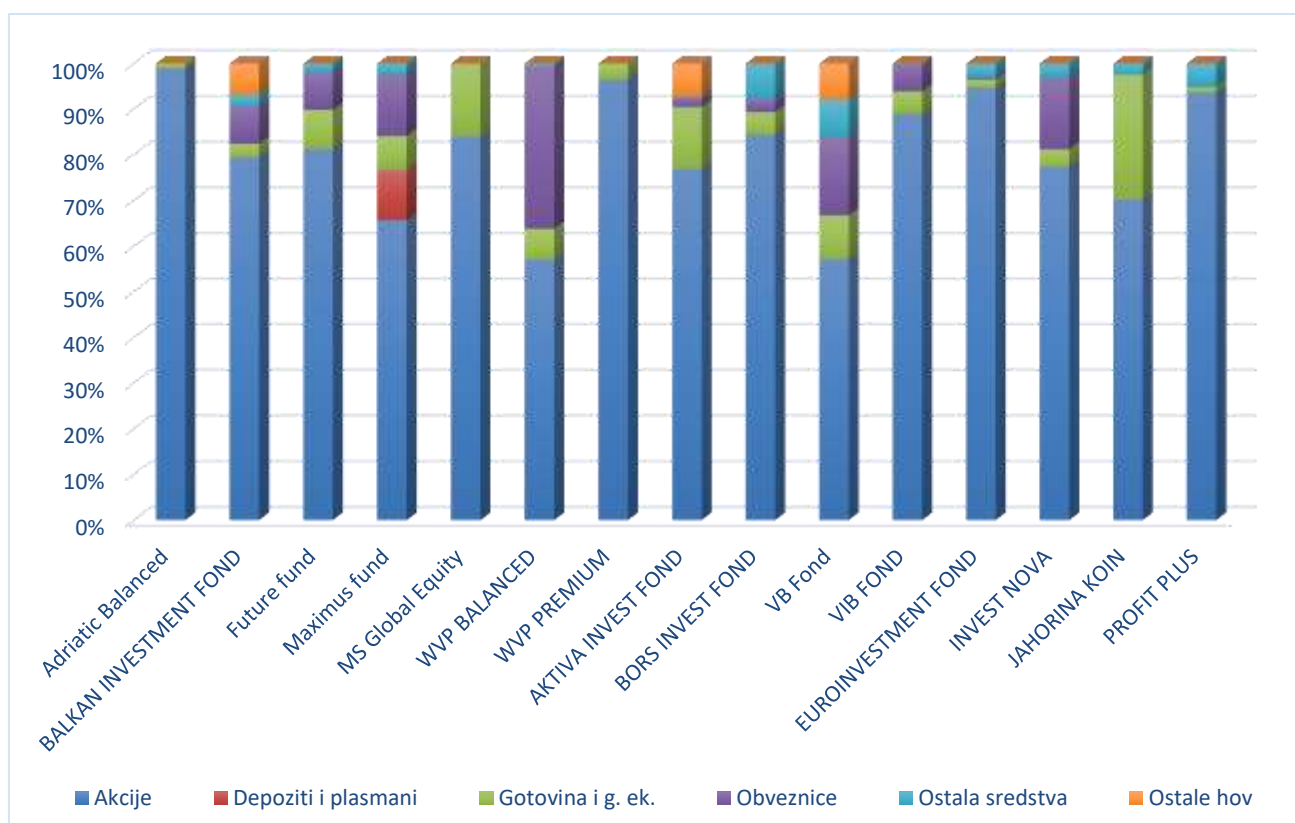
Članom 14. Zakona o investicionim fondovima propisano je da, u zavisnosti od vrste pretežnog ulaganja, podvrste investicionih fondova mogu biti:

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

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

Fond	Akcije	Depoziti i plasmani	Gotovina i g. ek.	Obveznice	Ostala sredstva	Ostale hove	Ukupno
Adriatic Balanced	6.076.100	0	66.367	0	36	0	6.142.503
BALKAN INVESTMENT FOND	2.834.089	0	106.595	292.944	89.307	245.998	3.568.932
Future fund	46.403.940	0	4.905.650	4.710.460	1.079.701	0	57.099.751
Maximus fund	24.072.395	4.000.000	2.732.463	4.909.947	916.033	0	36.630.838
MS Global Equity	840.284	0	159.428	0	601	0	1.000.312
WVP BALANCED	911.530	0	107.808	568.649	9.918	0	1.597.905
WVP PREMIUM	8.356.680	0	306.043	0	3.097	0	8.665.820
AKTIVA INVEST FOND	5.232.978	0	919.210	149.252	9.299	491.995	6.802.733
BORS INVEST FOND	3.522.717	0	210.026	121.411	323.689	0	4.177.843
VB Fond	2.110.552	0	355.501	631.942	301.913	295.197	3.695.105
VIB FOND	5.854.984	0	327.256	393.307	8.558	0	6.584.105
EUROINVESTMENT FOND	11.662.047	0	224.529	57.177	375.060	0	12.318.812
INVEST NOVA	12.076.092	0	609.187	2.440.461	490.007	0	15.615.747
JAHORINA KOIN	4.937.951	0	1.923.496	0	170.782	0	7.032.229
PROFIT PLUS	6.616.441	0	75.173	0	369.642	0	7.061.256
<b>Ukupno</b>	<b>141.508.780</b>	<b>4.000.000</b>	<b>13.028.732</b>	<b>14.275.549</b>	<b>4.147.641</b>	<b>1.033.190</b>	<b>177.993.892</b>

**Tabela 35.** Struktura ulaganja investicionih fondova po vrstama imovine na dan 31.12.2023. godine (u KM)



**Slika 23.** Ulaganje investicionih fondova po vrstama imovine na dan 31.12.2023. godine

Iz izloženih podataka je vidljivo da je na dan 31.12.2023. godine prema strukturi ulaganja postoje akcijski i mješoviti investicioni fondovi.