

**KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI  
REPUBLIKE SRPSKE**



**Izveštaj**

**o stanju na tržištu hartija od vrijednosti  
za 2019. godinu**

**Banja Luka, april 2020. 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

**Izvještaj o stanju na tržištu hartija od vrijednosti**  
[www.secrs.gov.ba/Izvjestaj o stanju 2019.pdf](http://www.secrs.gov.ba/Izvjestaj_o_stanju_2019.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>8</b>
<b>III PRIMARNO TRŽIŠTE .....</b>	<b>13</b>
<b>IV  SEKUNDARNO TRŽIŠTE .....</b>	<b>19</b>
1. Uvrštenje hartija od vrijednosti .....	19
2. Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu - dokumenta o registraciji .....	20
3. Berzanski pokazatelji .....	20
4. Registracija, obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti .....	32
5. Izvještavanje i objavljivanje informacija od strane emitenata.....	36
6. Promjena oblika organizovanja akcionarskog društva i promjena pravne forme.....	37
7. Preuzimanje akcionarskih društava .....	38
<b>V  INVESTICIONI FONDOVI.....</b>	<b>41</b>
1. Proces obaveznog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova.....	42
2. Neto vrijednost imovine .....	43
3. Struktura imovine investicionih fondova.....	44
4. Trgovanje akcijama investicionih fondova.....	46

## 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> i Zakon o preuzimanju akcionarskih društava<sup>4</sup>, te dijelom i Zakon o privrednim društvima<sup>5</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, izloženosti riziku, posebnim rezervama i likvidnosti brokersko-dilerskog društva,
- Pravilnik o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti,
- Pravilnik o obavljanju kastodi poslova,
- Pravilnik o načinu sprečavanja zloupotreba povlašćenih informacija,
- Pravilnik o postupcima koji se mogu smatrati manipulacijom i drugim oblicima zloupotrebe tržišta u cilju njihovog otkrivanja i sprečavanja,
- Pravilnik o davanju saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu brokersko-dilerskog društva i
- Pravilnik o registru kvalifikovanih investitora i odobravanju statusa kvalifikovanih investitora.

---

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

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

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

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

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

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

U skladu sa zakonskim ovlašćenjima doneseni su i sljedeći propisi:

- Uputstvo o sadržaju web stranica ovlašćenih učesnika na tržištu kapitala,
- Uputstvo o načinu uvida javnosti u spisak akcionara emitenta hartija od vrijednosti,
- Uputstvo o sadržaju revizorskih izvještaja za investicione fondove i emitente sa javno emitovanim hartijama od vrijednosti,
- Uputstvo o formi i sadržaju mišljenja uprave emitenta o objavljenoj ponudi za preuzimanje emitenta,
- Standardi korporativnog upravljanja i

- Smjernice za procjenu rizika i provođenje Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti za obveznike u nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti.

## 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>6</sup>. Agencija Moody's Investors Service je 16. februara 2018. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B3 sa stabilnim izgledima“, dok je agencija za ocjenu kreditnog rejtinga Standard & Poor's 25. februara 2020. godine Bosni i Hercegovini potvrdila suvereni kreditni rejting „B sa pozitivnim izgledima“.

Opis	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3 / stabilni izgledi	B / pozitivni izgledi
Datum	16.2.2018.	28.2.2020.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

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

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

Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Kratak opis kategorije rejtinga
<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 <b>B3</b>	B+ <b>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>7</sup>

<sup>6</sup> Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://cbbh.ba/Content/Read/549>

<sup>7</sup> Isto



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

Država	Dugoročni rejting / Izgled	
	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Albanija	B1 / stabilan	B+ / stabilan
Bosna i Hercegovina	<b>B3 / stabilan</b>	<b>B / pozitivan</b>
Bugarska	Baa2 / pozitivan	BBB / pozitivan
Crna Gora	B1 / pozitivan	B+ / stabilan
Grčka	B1 / stabilan	BB- / pozitivan
Hrvatska	Ba2 / pozitivan	BBB- / stabilan
Madarska	Baa3 / stabilan	BBB / stabilan
Sjeverna Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / negativan
Slovenija	Baa1 / pozitivan	AA- / stabilan
Srbija	Ba3 / pozitivan	BB+ / pozitivan

Tabela 3. Pregled dugoročnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja<sup>8</sup>

Rejting	Datum	Aktivnost
B3 / stabilni izgledi	16.02.2018.	potvrđen rejting
B3 / stabilni izgledi	26.02.2016.	potvrđen rejting
B3 / stabilni izgledi	10.07.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B3 / na posmatranju - negativno	03.04.2012.	snižen rejting
B2 / negativni izgledi	16.05.2011.	izgled izmijenjen
B2 / stabilni izgledi	17.05.2006.	povećan rejting
B3 / pozitivni izgledi	29.03.2004.	dodijeljen rejting

Tabela 4. Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencija Moody's Investors Service<sup>9</sup>

Rejting	Datum	Aktivnost
B / pozitivni izgledi	28.02.2020.	potvrđen rejting
B / pozitivni izgledi	06.09.2019.	potvrđen rejting
B / pozitivni izgledi	08.03.2019.	potvrđen rejting / izmijenjen izgled
B / stabilni izgledi	07.09.2018.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	09.03.2018.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	08.09.2017.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	10.03.2017.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	09.09.2016.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	11.03.2016.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	11.09.2015.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	13.03.2015.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	19.09.2014.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	28.03.2014.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	27.09.2013.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	27.03.2013.	potvrđen rejting
B / stabilni izgledi	28.03.2012.	potvrđen rejting / izgled izmijenjen
B / na posmatranju - negativno	30.11.2011.	snižen rejting

<sup>8</sup> Isto

<sup>9</sup> Isto

Rejting	Datum	Aktivnost
B+ / negativni izgledi	28.07.2011.	izgled izmijenjen
B+ / stabilni izgledi	08.12.2009.	potvrđen rejting
B+ / stabilni izgledi	22.12.2008.	dodijeljen rejting

**Tabela 5.** Istorija rejtinga Bosne i Hercegovine po procjeni Agencije Standard & Poor's<sup>10</sup>

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

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

Izveštajna 2019. godina može se okarakterisati kao godina blagog rasta aktivnosti na tržištu kapitala Republike Srpske u odnosu na prethodnu godinu. Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2019. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta, ima slične karakteristike kao tržišta zemalja u regionu.

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.

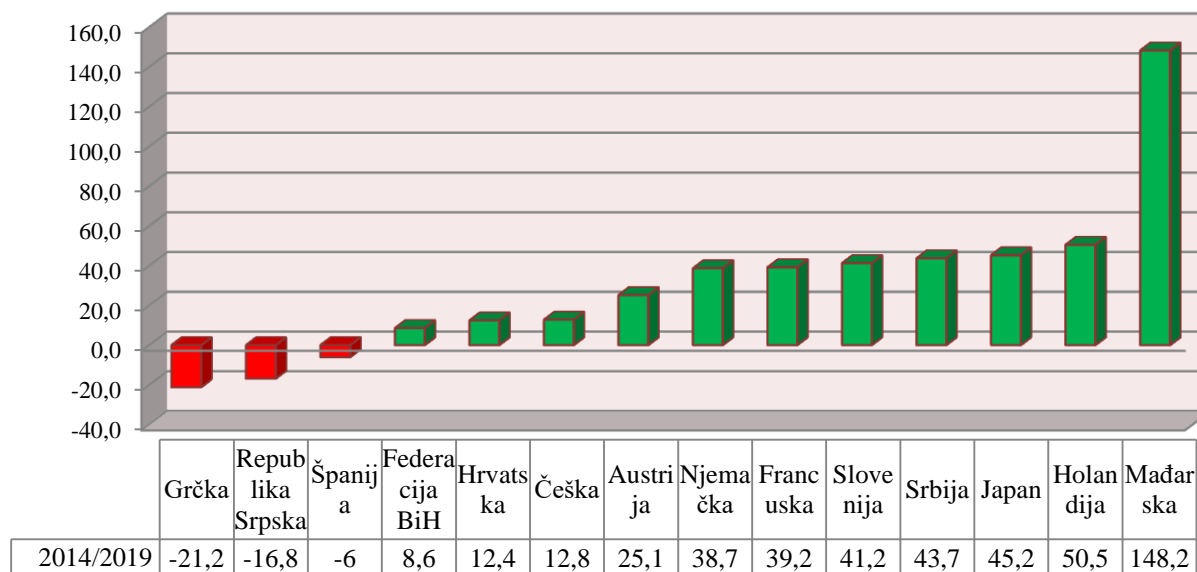
Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2014.- 2019.
Grčka	ASE	-29,5	-23,0	1,9	24,7	-23,6	49,5	-21,2
Federacija BiH	SASX-10	-4,1	-2,2	-1,2	-18,5	11,5	29,0	8,6
Srbija	BELEX15	19,5	-3,4	11,4	5,9	-3,7	9,6	43,7
Slovenija	SBI20	19,6	-11,2	3,1	12,4	-0,3	15,2	41,2
Austrija	ATX	-15,2	11,0	9,2	30,6	-19,0	15,0	25,1
Republika Srpska	BIRS	-3,0	-8,6	-17,0	-0,6	4,1	9,3	-16,8
Hrvatska	Crobex	-2,7	-3,2	18,1	-7,6	-6,2	16,7	12,4
Španija	MADX	3,0	-7,4	-2,2	7,6	-15,0	10,2	-6,0
Češka	PX	-4,3	1,0	-3,6	17,0	-8,2	12,8	12,8
Francuska	CAC	0,5	7,4	4,9	9,3	-11,0	26,4	39,2
Japan	NKY	7,1	9,1	0,4	19,1	-14,1	20,9	45,2
Holandija	AEX	5,1	4,6	9,4	12,7	-10,4	23,9	50,5
Mađarska	BUX	-10,4	43,8	33,8	23,0	0,9	16,0	148,2
Njemačka	DAX	2,7	9,6	6,9	12,5	-18,1	25,2	38,7

**Tabela 6.** Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2014 - 2019. godine

Poslije pada pokazatelja aktivnosti na tržištu kapitala u ranijem periodu, u 2013. godini na većini posmatranih tržišta došlo je do rasta indeksa, izuzev tržišta Federacije BiH, Češke i Republike Srpske. U 2014. godini na većini posmatranih tržišta nastavio se ispoljeni trend rasta indeksa iz prethodne godine, dok je u Grčkoj, Austriji i Mađarskoj došlo do pada indeksa za razliku od prethodne godine kada su imali pozitivno kretanje. U 2015. godini u Srbiji i Sloveniji došlo je do pada indeksa, poslije trogodišnjeg rasta vrijednosti. U 2016. godini pad vrijednosti indeksa zabilježile su berze u Republici Srpskoj, Češkoj, Španiji i Federaciji BiH, dok su najveći rast indeksa zabilježile berze u Mađarskoj i Hrvatskoj. U 2017. godini pad vrijednosti indeksa bio je prisutan samo u Federaciji BiH, Hrvatskoj i Republici Srpskoj. U 2018. godini porast vrijednosti indeksa bio je samo u Federaciji BiH, Republici Srpskoj i Mađarskoj, s tim da je ovaj pokazatelj u

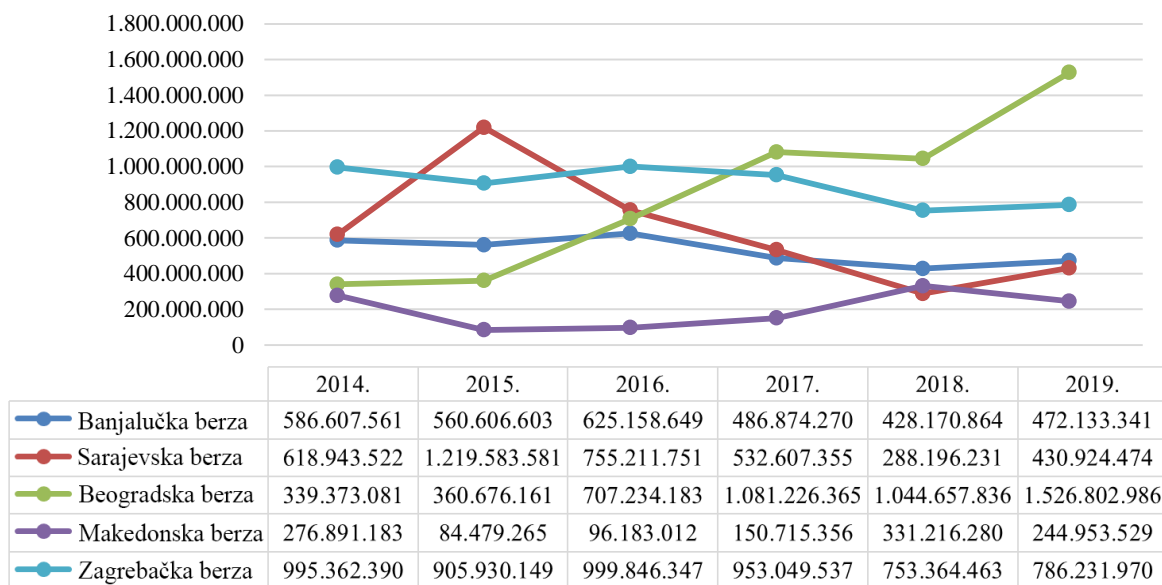
<sup>10</sup> Isto

Republici Srpskoj iznosio 4,1%. U 2019. godini došlo je do rasta indeksa na svim posmatranim tržištima. Najveći rast indeksa bio je u Grčkoj (49,5%), Federaciji BiH (29%), Francuskoj (26,4%) i Njemačkoj (25,2%).



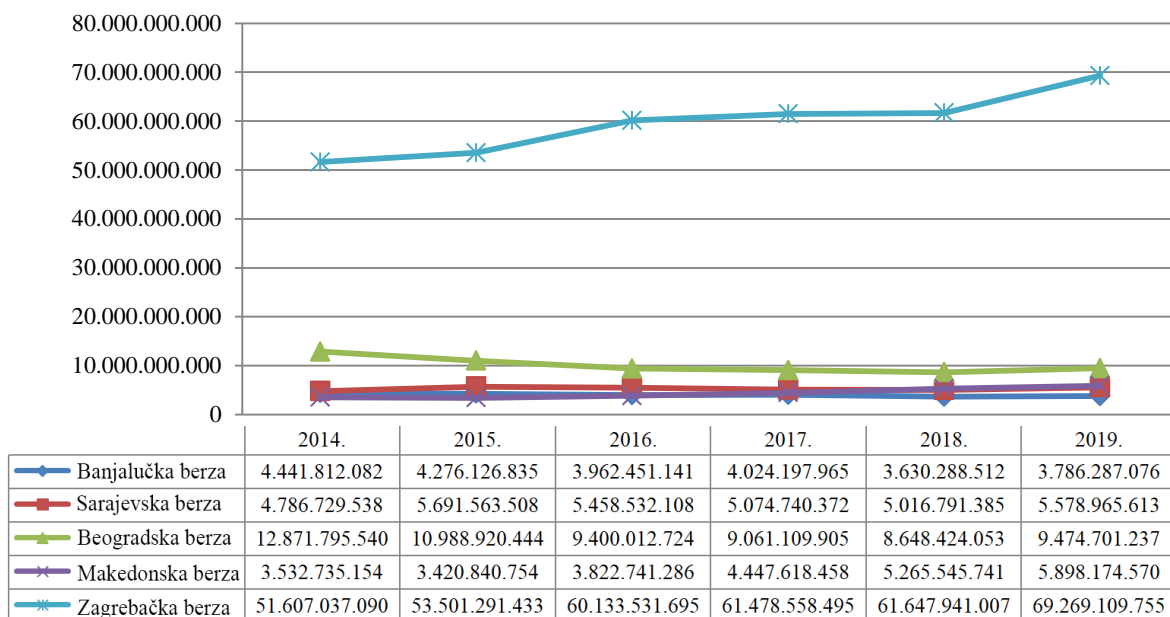
**Slika 1.** Prikaz promjena indeksa u periodu 2014 - 2019. godina (%)

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od 2014. do 2019. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na većini posmatranih tržišta pozitivan, a posebno u Mađarskoj (148,2%) i Holandiji (50,5%), dok je do pada tržišnih indeksa došlo u Grčkoj (-21,2%), Republici Srpskoj (-16,8%) i Španiji (-6%).



**Slika 2.** Uporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2014. - 2019. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2014. do 2019. godine ima kretanje slično kretanju na Zagrebačkoj berzi. Pored toga, u 2019. godini ostvareni promet na Banjalučkoj berzi veći je od 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 2014. do 2019. godina (u KM)

Na tržištu kapitala Republike Srpske, poslije pada u 2018. godini, došlo je do blagog rasta tržišne kapitalizacije u 2019. godini, što u našem regionu bilježe sva posmatrana tržišta kapitala. 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 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<sup>11</sup>, emisija hartija od vrijednosti može se izvršiti:

1. **javnom ponudom**, u kojoj se upis i uplata hartija od vrijednosti vrši na osnovu javnog poziva neodređenom broju lica, uz izradu prospekta kojim su sumirane informacije od važnosti za investitore i
2. **bez obaveze objavljivanja prospekta**, pri čemu postoji obaveza emitenta da obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, te podnese zahtjev za promjenu podataka o kapitalu u Registru emitenata.

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

Emisija bez obaveze objavljivanja prospekta podrazumijeva:

- a) ponudu koja je upućena samo kvalifikovanim investitorima,
- b) ponudu koja je upućena fizičkim ili pravnim licima u Republici Srpskoj, čiji broj ne može biti veći od deset, a koji nisu kvalifikovani investitori, uključujući i konverziju potraživanja u akcije,
- v) ponudu koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM po investitoru za svaku pojedinačnu ponudu,
- g) ponudu hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 KM,
- d) ponudu sa ukupnom vrijednosti za hartije od vrijednosti koja je manja od 200.000 KM, pri čemu se ovaj iznos računa tokom perioda od godinu dana,
- đ) ponudu akcija koje se emituju u zamjenu za već emitovane akcije iste klase ukoliko emisija takvih novih akcija ne podrazumijeva povećanje osnovnog kapitala društva,
- e) hartije od vrijednosti koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene u postupku statusnih promjena društava, pod uslovom da za te hartije od vrijednosti postoji dokument sa podacima koje Komisija smatra ekvivalentnim podacima iz prospekta, uzimajući u obzir odredbe zakona kojim se uređuje poslovanje privrednih društava,
- ž) akcije koje se nude, dodjeljuju ili će biti dodijeljene bez naknade postojećim akcionarima ili kao dividende isplaćene u vidu akcija iste klase, kao i akcije u vezi sa kojima su dividende isplaćene, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i pravima iz akcija, kao i razlozima i detaljima u vezi sa ponudom,
- z) hartije od vrijednosti koje nudi ili će ponuditi emitent čije su hartije od vrijednosti uključene na berzu, odnosno drugo uređeno javno tržište ili društvo koje je povezano sa emitentom, a koje nudi ili će ponuditi sadašnjim ili bivšim članovima uprave ili zaposlenima, pod uslovom da postoji dokument sa podacima o broju i

---

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

prirodi hartija od vrijednosti, kao i razlozima i detaljima koji se odnose na ponudu.

Kod ove vrste emisije emitent je obavezan da, u određenom roku (sedam dana od dana donošenja odluke) obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, koja se pored druge dokumentacije dostavlja u prilogu, te podnese zahtjev za odobrenje prospekta i upis promjene podataka o kapitalu u Registru emitenata. U ovom postupku Komisija cijeni da li su iste donesene na način i po postupku utvrđenom Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim propisima, a svojim aktom potvrđuje izvršenje obaveze emitenta da dostavi obavještenje za ovakvu emisiju, te promijeni podatke o kapitalu u Registru emitenata.

Bez obzira na vrstu emisije, posebna pažnja se posvećuje javnosti osnovnih podataka i dokumenata koji su bitni za investitore, poput odluke o emisiji, prospekta, te javnog poziva za upis i uplatu u slučaju javne ponude, te informacija koje se objavljuju u slučaju da se prospekt ne objavljuje. Sastavni dio ovog procesa je praćenje pravilnosti toka postupka i utvrđivanje uspješnosti nakon što je emisija okončana.

Vrsta emisije		Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
<b>I Emisije javnom ponudom</b>		<b>11</b>	<b>65.410.000</b>
<b>II Emisija bez obaveze objave prospekta:</b>		<b>13</b>	<b>49.501.541</b>
1.	Ponuda za kvalifikovane investitore	3	5.714.300
2.	Ponuda koja je upućena investitorima koji će za upisane hartije od vrijednosti uplatiti iznos od najmanje 100.000 KM	2	4.400.000
3.	Emisija po osnovu pretvaranja prioriternih u obične (redovne) akcije	1	2.500.000
4.	Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital	1	1.930.000
5.	Statusna promjena - spajanje uz pripajanje	1	5.600.000
6.	Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	5	29.357.241
<b>Ukupno</b>		<b>24</b>	<b>114.911.541</b>

**Tabela 7.** Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u periodu od 01.01. do 31.12.2019. godine

U toku izvještajnog perioda, obavljeno je ukupno 24 emisije, odnosno promjena na kapitalu emitenata pod nadležnošću Komisije.

Godina	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom <sup>12</sup>	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
<b>2001.</b>	2	6.500.000	1	2.500.000
<b>2002.</b>	6 <sup>13</sup>	18.393.000	7	14.938.000
<b>2003.</b>	5	11.600.000	10	34.058.000

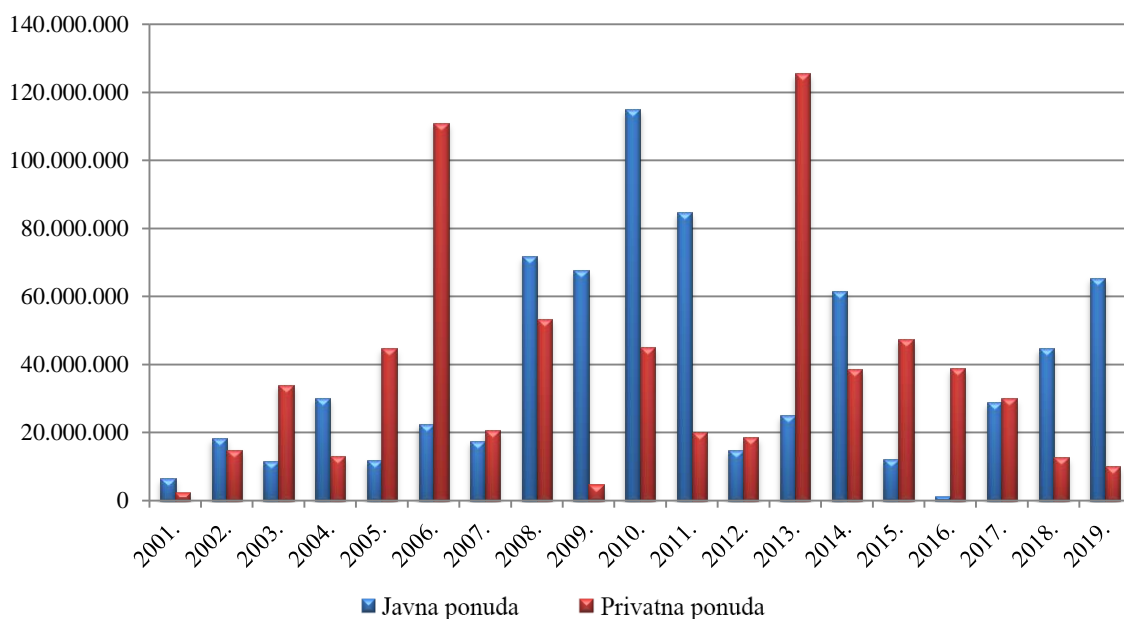
<sup>12</sup> Prema Zakonu o izmjenama i dopunama zakona o tržištu hartija od vrijednosti objavljenim u „Službenom glasniku Republike Srpske“, broj 30/12, a koje su stupile na snagu u aprilu 2012. godine, ukinut je termin privatna ponuda. Ipak, ovaj pregled (počev od 2012. godine) sadrži informacije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

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

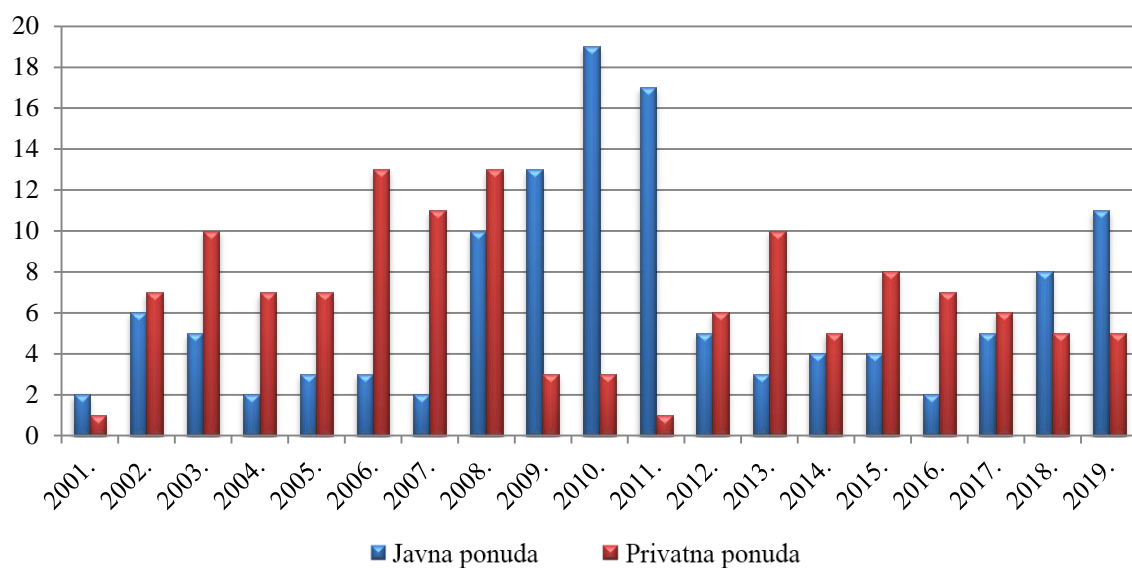
<sup>13</sup> U ovom izvještajnom periodu registrovano je 13 privatizacionih investicionih fondova sa ukupnim osnivačkim kapitalom u iznosu od 1.576.096.056 KM, ali su ovi podaci izostavljeni iz pregleda zbog lakše uporedivosti podataka, ali i zbog činjenice da se radi o jednokratnim postupcima.

Godina	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom <sup>12</sup>	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786
2005.	3	11.750.000	7	44.865.790
2006.	3	22.590.500	13	111.069.855
2007.	2	17.551.700	11	20.671.000
2008.	10	71.818.232	13	53.374.434
2009.	13	67.679.303	3	4.700.000
2010.	19	115.073.665	3	45.200.000
2011.	17	84.677.500	1	20.000.400
2012.	5	14.770.000	6	18.623.197
2013.	3	25.000.000	10	125.606.693
2014.	4	61.650.000	5	38.670.000
2015.	4	12.100.000	8	47.285.800
2016.	2	1.423.233	7	38.841.141
2017.	5	28.875.000	6	30.070.000
2018.	8	44.650.000	5	12.640.000
2019.	11	65.410.000	5	10.114.300
<b>Ukupno</b>	<b>124</b>	<b>711.712.133</b>	<b>128</b>	<b>686.419.396</b>

**Tabela 8.** Obim emisija hartija od vrijednosti po vrstama u periodu od 2001. do 31.12.2019. godine

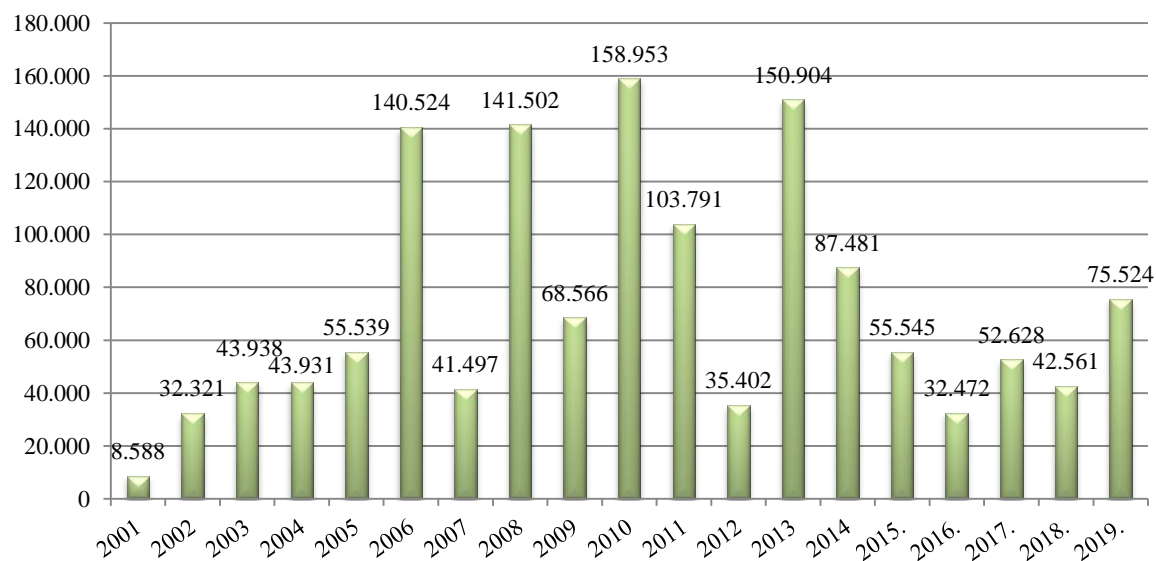


**Slika 4.** Uporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti od 2001. do 2019. godine



**Slika 5.** Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 2019. godine

Ukupno prikupljena sredstava u postupcima u kojima su uplaćivana novčana sredstva, od 2001. godine do kraja ovog izvještajnog perioda iznose 1.370.128.377 KM<sup>14</sup>.



**Slika 6.** Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. godine do 31.12.2019. godine (u 000 KM)

Iznos prikupljenih novčanih sredstava u toku 2019. godini je 75.524.300 KM, što je 77,45% više nego u prethodnoj godini (42.560.770 KM).

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



Važna informacija za tržište kapitala odnosi se na činjenicu da je od 2001. godine do kraja izvještajnog perioda, takođe prema trenutku upisa u Registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u 117 slučajeva, sa ukupnim iznosom od 457.391.971 KM. U 2019. godini taj postupak je obavilo jedno društvo sa ukupnim iznosom od 1.930.000 KM.

S druge strane, u istom periodu, kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovano je ukupno 128 postupka smanjenja osnovnog kapitala i to u ukupnom iznosu od 1.429.492.753 KM. U 2019. godini ovaj postupak je proveden u pet otvorenih akcionarskih društva, sa ukupnim iznosom smanjenja od 35.365.544 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)
2002.	7	5.575.015	-	-
2003.	3	2.126.000	2	7.485.003
2004.	8	148.254.640	12	63.667.722
2005.	20	115.550.008	10	82.697.595
2006.	16	12.566.950	16	183.382.008
2007.	17	30.820.606	17	220.165.777
2008.	13	21.757.381	5	13.591.740
2009.	9	15.605.498	3	9.053.447
2010.	2	10.624.762	11	154.039.088
2011.	6	21.844.113	14	171.989.154
2012.	3	2.700.367	6	11.895.129
2013.	2	16.171.658	6	118.838.219
2014.	2	9.650.362	5	43.585.060
2015.	3	11.469.342	7	272.869.983
2016.	1	10.892.926	3	3.242.942
2017.	2	11.488.981	3	17.285.752
2018.	2	9.363.362	3	20.338.590
2019.	1	1.930.000	5	35.365.544
<b>Ukupno</b>	<b>117</b>	<b>457.391.971</b>	<b>128</b>	<b>1.429.492.753</b>

**Tabela 9.** Odnos povećanja kapitala iz neraspoređene dobiti i rezervi društva i smanjenja kapitala u periodu od 2002. do 2019. godine

Godina	Statusne promjene		Konverzije potraživanja u akcije	Promjene nominalne vrijednosti akcija	Konverzija akcija <sup>16</sup>
	Podjele	Spajanja			
2001.	-	-	-	-	-
2002.	-	-	1	-	-
2003.	2	4	2	-	-
2004.	3	-	3	-	-
2005.	4	-	8	1	1
2006.	1	1	4	9	-
2007.	4	2	4	3	-
2008.	-	1	4	1	1
2009.	3	1	1	-	-
2010.	-	-	-	1	-
2011.	-	2	1	2	1
2012.	-	-	-	1	-
2013.	-	-	3	1	-

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

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

<b>2014.</b>	-	1	2	-	-
<b>2015.</b>	1	-	1	-	-
<b>2016.</b>	-	-	1	-	-
<b>2017.</b>	-	-	-	-	-
<b>2018.</b>	-	-	1	-	-
<b>2019.</b>	-	1	-	-	1
<b>Ukupno</b>	<b>18</b>	<b>13</b>	<b>36</b>	<b>19</b>	<b>4</b>

**Tabela 10.** Broj ostalih postupaka promjena podataka o kapitalu u periodu od 2001 - 2019. godine

U 2019. godini obavljena je i jedna promjena na osnovnom kapitalu otvorenog akcionarskog društva po osnovu konverzije potraživanja u akcije, kao i jedna promjena po osnovu statusne promjene spajanja uz pripajanje<sup>17</sup>.

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.

---

<sup>17</sup> Navedeni podaci sadrže promjene na kapitalu i u simultano osnovanim/zatvorenim akcionarskim društvima, koji od izmjena Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (iz 2012. godine) nemaju obavezu upisa i vođenja podataka u registru emitenata kod Komisije.

## IV SEKUNDARNO TRŽIŠTE

### 1. Uvrštenje hartija od vrijednosti

Hartije od vrijednosti na Banjalučkoj berzi uvrstavaju 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 emitenata iz EU (eng. 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,
- hartija od vrijednosti emitenata koji kasne s finansijskim izvještavanjem,
- hartija od vrijednosti emitenata koji se nalaze u stečajnom ili likvidacionom postupku i
- ostalih hartija od vrijednosti.

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

OPIS	31.12.2018.		01.01. - 31.12.2019.	
	Trgovanje	Suspendovano	Listirane	Delistirane
<b>Službeno berzansko tržište</b>	<b>109</b>	<b>-</b>	<b>11</b>	<b>15</b>
Akcije privrednih društava	28	-	-	-
Akcije/udjeli investicionih fondova	14	-	-	5
Obveznice	67	-	11	10
<b>Slobodno tržište</b>	<b>449</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>21</b>
Akcije privrednih društava	430	44	-	18
Obveznice	19	3	7	3
<b>Tržište novca</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Trezorski zapisi	-	-	2	2
<b>Ukupno</b>	<b>558</b>	<b>47</b>	<b>20</b>	<b>38</b>

**Tabela 11.** Hartije od vrijednosti listirane na Banjalučkoj berzi u 2019. godini

Na osnovu podataka u prethodnoj tabeli vidimo da je na dan 31.12.2019. godine na službenom tržištu Banjalučke berze listirano 109 hartija od vrijednosti, od toga 28 akcija privrednih društava, 14 akcija, odnosno udjela investicionih fondova i 67 obveznica. Na slobodnom tržištu uvršteno je 449 hartija od vrijednosti, a većinu čine akcije privrednih društava (430).

Posebno možemo da izdvojimo podatak da je na dan 31.12.2019. godine delistirano ukupno 5 udjela otvorenih investicionih fondova na službenom berzanskom tržištu i 18 akcija privrednih društava na slobodnom tržištu.

U toku 2019. godine na službeno berzansko tržište uvršteno je 11 obveznica a 10 je delistirano. Takođe, u izvještajnoj godini je na slobodnom tržištu uvršteno sedam obveznica a 3 su delistirane.

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 (%)
Javna ponuda akcija	7.000.000	1,96
Javna ponuda obveznica	310.117.440	86,84
Emisija trezorskih zapisa	39.990.320	11,20
<b>Ukupno</b>	<b>357.107.760</b>	<b>100</b>

**Tabela 12.** Iznos prikupljenih novčanih sredstava javnim emisijama na Banjalučkoj berzi u 2019. godini

U 2019. godini u javnim ponudama na Banjalučkoj berzi dominiraju javne ponude obveznica, što čini 86,84% ukupnog iznosa sredstava prikupljenih javnim ponudama.

## 2. Postupci odobravanja prospekata za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu - dokumenta o registraciji

Izmjenama i dopunama Zakona o tržištu hartija od vrijednosti iz 2012. godine<sup>18</sup>, kao i Pravilnikom o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti<sup>19</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 a koja nije obavljena uz jedinstveni prospekt prilikom emisije hartija od vrijednosti.

Godine	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Prospekt za uvrštenje	8	7	13	6	5	3	-
Izmjene i dopune prospekata za uvrštenje	-	2	5	-	-	-	-

**Tabela 13.** Uporedni pregled odobrenih prospekata za uvrštenje i dodatka prospekata u periodu od 2013 – 2019. godine

## 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 2018. godini

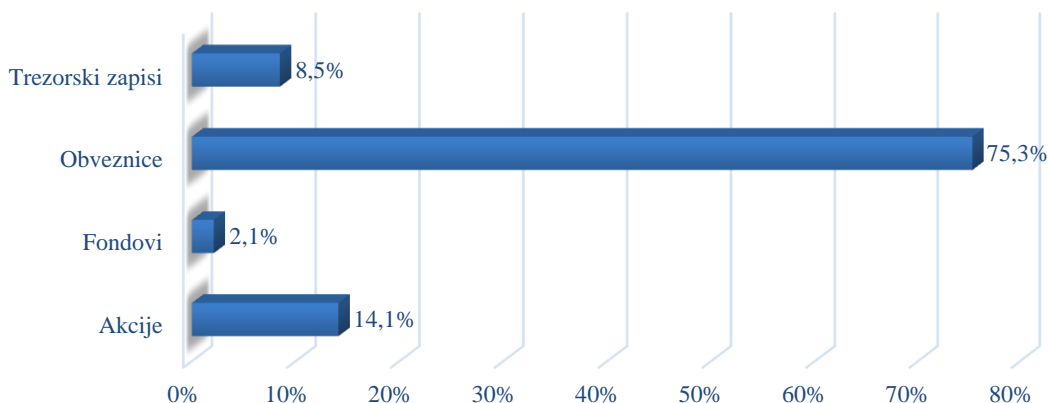
<sup>18</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 30/12.

<sup>19</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12.

iznosio je 472.133.341 KM, što je 10,27% više od ostvarenog ukupnog prometa u 2018. godini.

Ukupan promet	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
<b>Akcije/udjeli:</b>						
- Redovan promet	82.054.465	28.795.226	20.946.496	17.213.171	32.427.412	40.865.902
- Blok posao	20.532.775	42.275.312	24.834.612	29.667.878	65.830.823	27.884.703
- Preuzimanje	830.490	1.699.654	2.684.602	741.878	112.689	114.623
- Aukcija za paket akcija	4.455.448	1.285.172	1.590.519	2.108.638	1.600.648	687.912
- Javna ponuda	6.048.500	10.699.999	4.150	0	2.177.273	7.000.000
<b>Obveznice:</b>						
- Redovan promet	93.192.564	46.983.671	93.693.760	41.876.240	67.462.080	45.472.441
- Javna ponuda	187.503.000	243.764.265	282.078.971	251.718.000	238.589.500	310.117.440
<b>Trezorski zapisi:</b>						
- Redovni promet	20.223.994	19.827.320	13.226.705	399.074	-	-
- Javna ponuda	171.766.325	165.275.983	186.098.834	143.149.391	19.970.440	39.990.320
<b>Ukupno</b>	<b>586.607.561</b>	<b>560.606.603</b>	<b>625.158.649</b>	<b>486.874.270</b>	<b>428.170.864</b>	<b>472.133.341</b>

**Tabela 14.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2014 – 2019. godina<sup>20</sup>

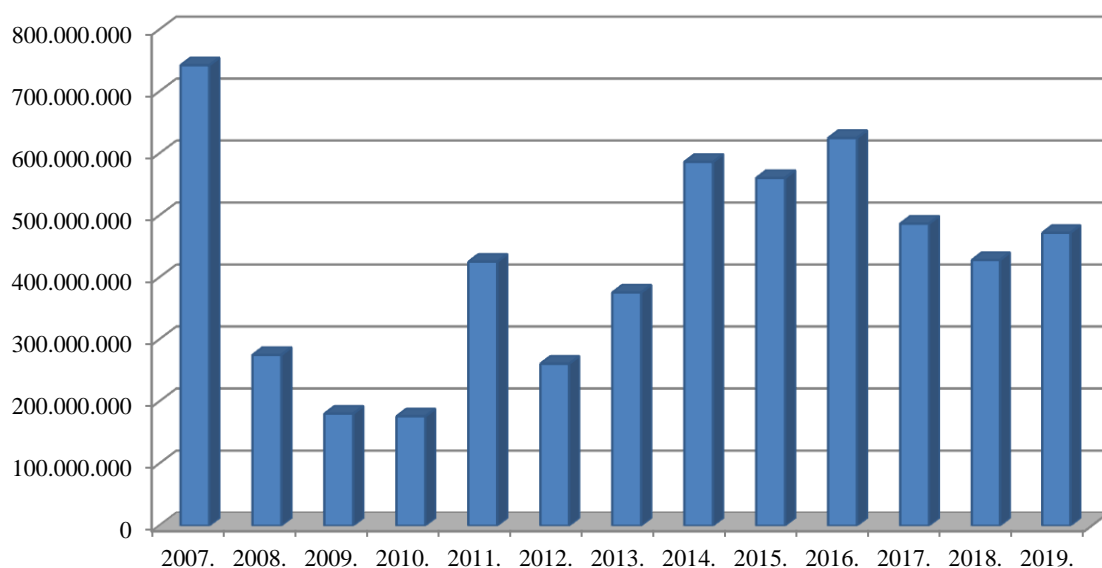


**Slika 7.** Struktura ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi u 2019. godini

Na osnovu podataka iz prethodne tabele može se vidjeti da je u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu došlo do značajnog pada vrijednosti redovnog prometa obveznicama (32,6%) i vrijednosti obavljenih blok poslova (57,6%). Pored toga, u ovoj godini došlo je do povećanja redovnog prometa akcijama (26%), te povećanja vrijednosti javnih ponuda akcija (221,5%).

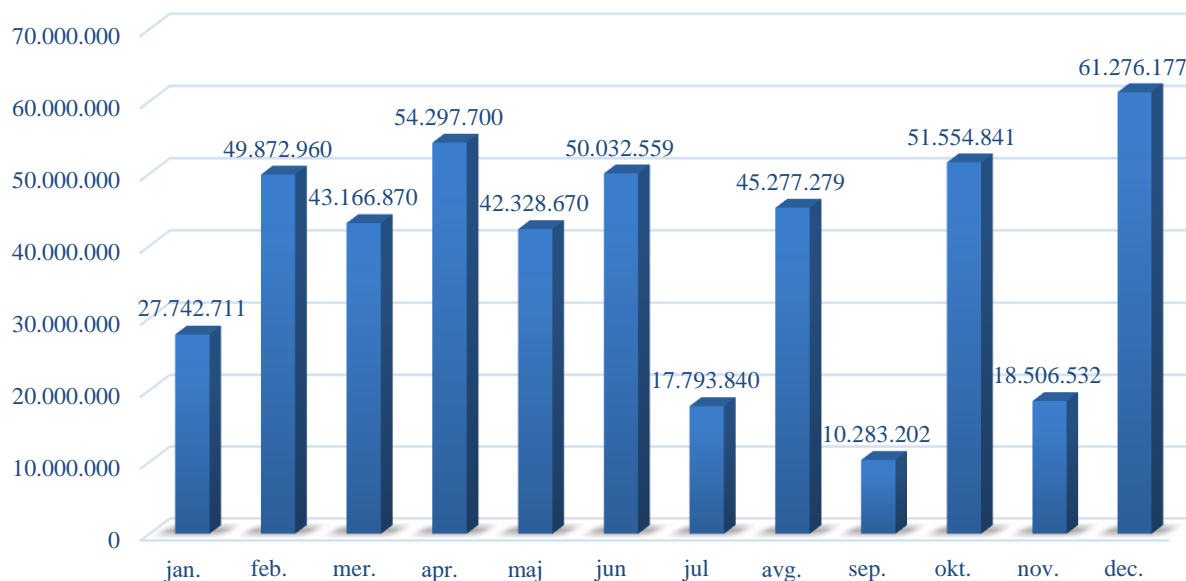
Javna ponuda obveznica i trezorskih zapisa značajno su djelovali na ostvareni ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2019. godini (74,2%), dok je promet obveznicama i trezorskim zapisima činio 83,8% ukupno ostvarenog prometa.

<sup>20</sup> Izvor: Banjalučka berza, URL= <https://www.blberza.com/Pages/annualreports.aspx>



**Slika 8.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2007 - 2019. godine<sup>21</sup>

U 2019. godini došlo je do porasta **ukupnog prometa** na Banjalučkoj berzi u odnosu na prethodnu godinu za 10,3%. Promet u 2019. godini manji je od ostvarenog prometa u periodu 2014. do 2017. godine, ali se još uvijek nalazi iznad ostvarenog prometa u periodu od 2008. do 2013. godine.



**Slika 9.** Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2019. godini, po mjesecima<sup>22</sup>

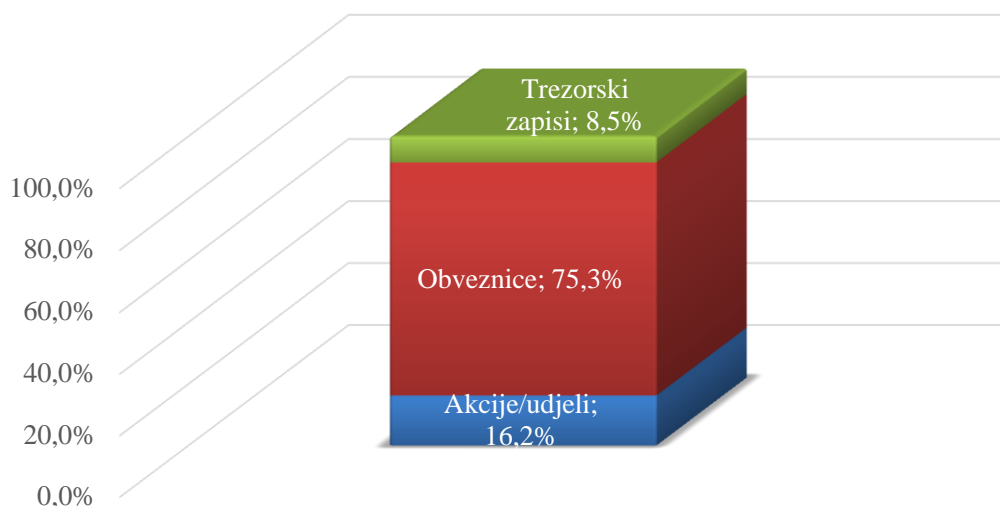
Oscilacije u prometu na berzi bile su prisutne i u 2019. godini a najveći promet ostvaren je u aprilu i decembru.

<sup>21</sup> Isto

<sup>22</sup> Isto

Ukupan promet	Iznos	%
<b>Akcije/udjeli:</b>		<b>16,21</b>
- Redovan promet	40.865.902	8,66
- Blok posao	27.884.703	5,91
- Preuzimanje	114.623	0,02
- Aukcija za paket akcija	687.912	0,15
- Javna ponuda	7.000.000	1,48
<b>Obveznice:</b>		<b>75,32</b>
- Redovan promet	45.472.441	9,63
- Javna ponuda	310.117.440	65,68
<b>Trezorski zapisi:</b>		<b>8,47</b>
- Redovni promet	-	-
- Javna ponuda	39.990.320	8,47
<b>Ukupno</b>	<b>472.133.341</b>	<b>100</b>

**Tabela 15.** Struktura ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u 2019. godini<sup>23</sup>



**Slika 10.** Struktura ukupnog ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi u 2019. godini

U strukturi ukupnog prometa u 2019. godini, kao i u prethodnoj godini, dominiraju obveznice koje su prometovane putem javne ponude ali i u sekundarnom redovnom prometu, sa učešćem od 75,3%, u odnosu na ukupno ostvareni promet, što predstavlja povećanje u odnosu na prethodnu godinu (5,4%).

Od ukupnog prometa u 2019. godini, 8,7% čini redovan promet akcijama i udjelima, što je rast za 14,3% u odnosu na prethodnu godinu, kada je iznosio 7,6%. Pored toga, redovan promet obveznicama učestvovao je sa 9,6%, što predstavlja smanjenje u odnosu na prethodnu godinu za 38,9%, kada je ovo učešće iznosilo 15,8%. Promet trezorskih zapisa čini 8,5% ukupnog prometa, što predstavlja značajno povećanje za 81,6% u odnosu na prethodnu godinu kada je ovo učešće bilo 4,7% ukupnog prometa.

<sup>23</sup> Isto

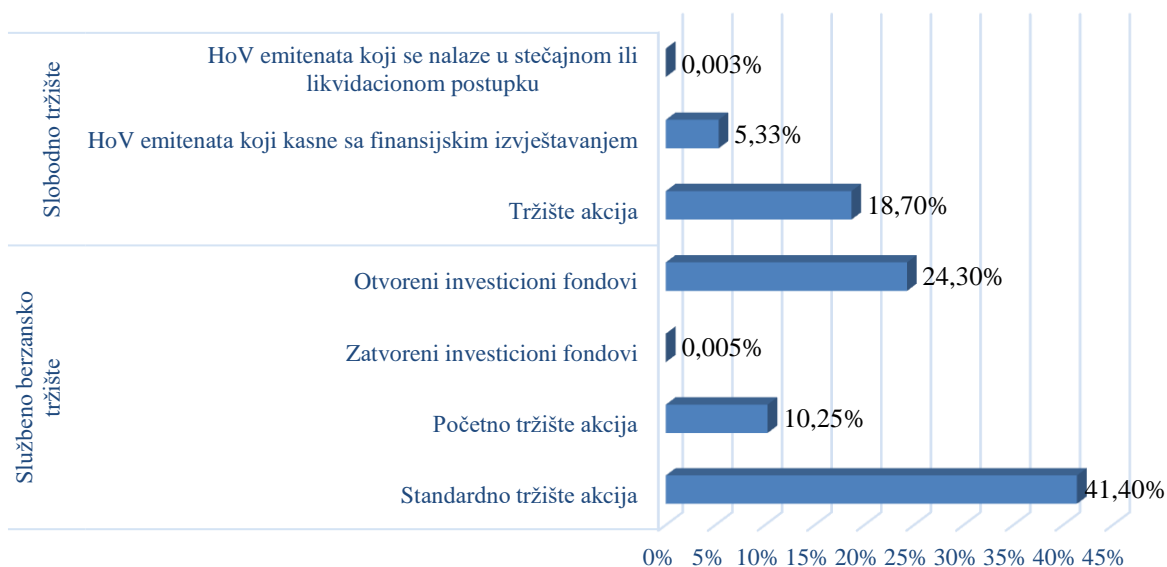
Hartije od vrijednosti	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Ostali poslovi <sup>24</sup>	Redovan	Ostali poslovi	
Akcije	30.932.928	35.687.238	4.124	27	2.507.708.442
Fondovi	9.932.974	0	7.372	0	57.651.220
Obveznice	45.472.441	310.117.440	3.215	198	1.220.927.414
Trezorski zapisi	0	39.990.320	0	11	-
<b>Ukupno</b>	<b>86.338.343</b>	<b>385.794.998</b>	<b>14.711</b>	<b>236</b>	<b>3.786.287.076</b>
<b>Ukupno</b>	<b>472.133.341</b>		<b>14.947</b>		<b>3.786.287.076</b>

**Tabela 16.** Promet, broj transakcija i tržišna kapitalizacija u 2019. godini<sup>25</sup>

**Redovan promet na Banjalučkoj berzi** u 2019. godini (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, javne ponude i aukcije za pakete akcija i obveznica) iznosio je 86.338.343 KM, što je za 13,57% manje nego u 2018. godini.

Tokom 251 dan redovnog trgovanja u 2019. godini ukupno je zaključeno 14.711 transakcija, što je za 14,15% manje nego u 2018. godini. U prosjeku je zaključeno 46 transakcija po danu trgovanja, sa prosječnom vrijednosti pojedinačne transakcije u iznosu od 3.555 KM.

Prosječan redovan dnevni promet akcijama na Banjalučkoj berzi u 2019. godini iznosio je 162.812 KM, što je za 26,52% više u odnosu na prethodnu godinu.



**Slika 11.** Struktura redovnog prometa po segmentima tržišta u 2019. godini<sup>26</sup>

Najveći redovan promet akcijama u 2019. godini je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na službeno standardno tržište akcija (41,4%), zatim udjelima otvorenih investicionih fondova (24,3%), te akcijama na slobodnom tržištu (18,7%)

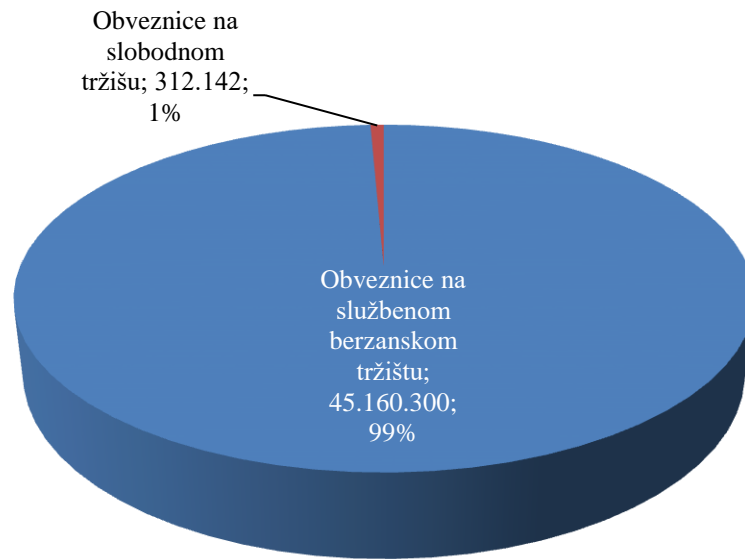
U **redovnom prometu obveznicama** u 2019. godini ostvareno je 45.472.441 KM, što je činilo 9,6% ukupnog i 52,7% redovnog prometa.

<sup>24</sup> U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude.

<sup>25</sup> Isto

<sup>26</sup> Isto





**Slika 12.** Struktura redovnog prometa dužničkim hartijama od vrijednosti po segmentima tržišta u 2019. godini<sup>27</sup>

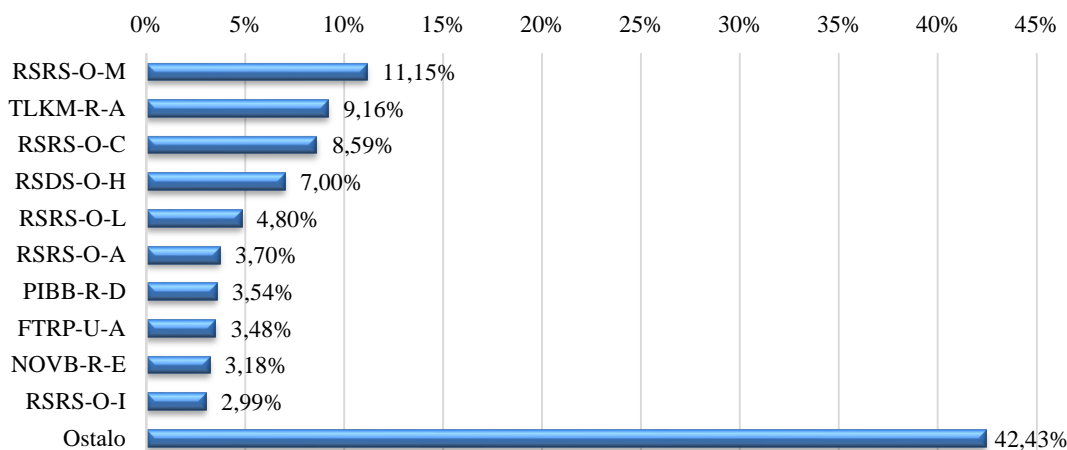
U 2019. godini, članovi Banjalučke berze su zaključili 22 blok posla, jedan manje nego prethodne godine, kada je zaključeno 23 blok posla. Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima iznosila je 27.884.703 KM, što predstavlja 5,9% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (61,57% manje nego prethodne godine).

Oznaka	Emitent	Cijena 31.12.19.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
RSRS-O-M	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 13	95,09	94,7556	1.197	9.623.481
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,95	0,8727	1.130	7.910.257
RSRS-O-C	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 3	99,21	99,1257	160	7.414.307
RSDS-O-H	Republika Srpska - stara devizna štednja 8	101	100,9309	283	6.039.580
RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	96,8	92,6549	519	4.140.389
RSRS-O-A	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 1	99	99,2158	70	3.190.808
PIBB-R-D	Naša Banka a.d. Bijeljina	0,435	0,4255	8	3.053.874
FTRP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - OMIF Future Fund		11,0129	1.584	3.001.565
NOVB-R-E	Nova banka a.d. Banja Luka	0,59	0,5675	375	2.743.427
RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	97,6	97,9569	108	2.583.694
<b>Ostalo</b>				9.277	36.636.961
<b>Ukupno</b>				<b>14.711</b>	<b>86.338.343</b>

**Tabela 17.** Deset hartija od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u 2019. godini<sup>28</sup>

<sup>27</sup> Isto

<sup>28</sup> Isto



**Slika 13.** Učešće redovnog prometa top deset akcija u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2019. godini<sup>29</sup>

U 2019. godini Banjalučkoj berzi je prijavljena su dva posla po osnovu završenih **javnih ponuda za preuzimanje** u ukupnoj vrijednosti od 114.623 KM, što je činilo tek 0,02% ukupnog prometa, te je obavljena jedna **aukcija za paket akcija** sa ostvarenim prometom u vrijednosti od 687.912 KM, što predstavlja 0,15% ukupno ostvarenog prometa u 2019. godini.

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker Ad Banja Luka	142.557.371	4.642	48.885.694	1.586	191.443.064	6.228	20,28%
Eurobroker a.d. Banja Luka	39.733.159	3.567	13.442.332	3.964	53.175.490	7.531	5,63%
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS	37.490.320	9			37.490.320	9	3,97%
Ministarstvo finansija RS			325.093.760	100	325.093.760	100	34,44%
Monet broker a.d. Banja Luka	170.446.691	3.763	39.895.280	3.314	210.341.972	7.077	22,28%
Nova banka a.d. Banja Luka	27.419.475	1.693	23.415.009	3.766	50.834.484	5.459	5,38%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	54.371.702	1.271	21.286.643	2.215	75.658.345	3.486	8,01%
<b>Ukupno</b>	<b>472.018.718</b>	<b>14.945</b>	<b>472.018.718</b>	<b>14.945</b>	<b>944.037.435</b>	<b>29.890</b>	<b>100%</b>

**Tabela 18.** Ukupan promet po članovima Banjalučke berze u 2019. godini<sup>30</sup>

Tri člana Banjalučke berze sa ostvarenim najvećim ukupnim prometom u 2019. godini su:

1. Monet broker a.d. Banja Luka (22,28%)
2. Advantis broker a.d. Banja Luka (20,28%),
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (8,01%).

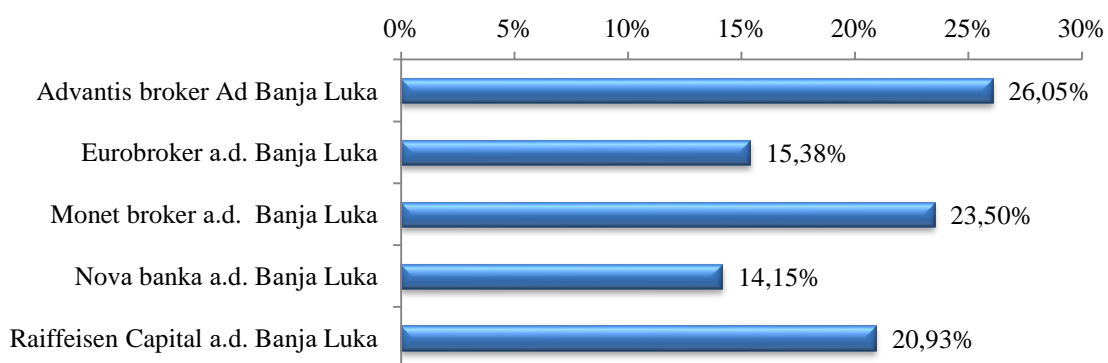
Učešće berzanskih posrednika u **redovnom prometu**, koji isključuje blok poslove, poslove preuzimanja, javne ponude i aukcije za paket akcija, razlikuje se u odnosu na ukupan promet, a razlog tome je veliko učešće blok poslova i preuzimanja akcionarskih društava u ukupnim transakcijama pojedinih berzanskih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

<sup>29</sup> Isto

<sup>30</sup> Isto

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis broker Ad Banja Luka	25.409.084	4.519	19.569.094	1.477	44.978.178	5.996	26,05%
Eurobroker a.d. Banja Luka	13.109.259	3.544	13.442.332	3.964	26.551.591	7.508	15,38%
Monet broker a.d. Banja Luka	21.934.470	3.714	18.642.758	3.298	40.577.228	7.012	23,50%
Nova banka a.d. Banja Luka	11.034.881	1.679	13.397.517	3.757	24.432.398	5.436	14,15%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	14.850.648	1.255	21.286.643	2.215	36.137.291	3.470	20,93%
<b>Ukupno</b>	<b>86.338.343</b>	<b>14.711</b>	<b>86.338.343</b>	<b>14.711</b>	<b>172.676.686</b>	<b>29.422</b>	<b>100%</b>

**Tabela 19.** Redovan promet po članovima Banjalučke berze u 2019. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)<sup>31</sup>



**Slika 14.** Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2019. godini<sup>32</sup>

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

1. Advantis broker a.d. Banja Luka (26,05%),
2. Monet broker a.d. Banja Luka (23,50%) i
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (20,93%).

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 31.12.2018.	Cijena 31.12.2019.	Promjena (%)	Promet (KM)	P/E <sup>33</sup>
<b>BOKS-R-A</b>	Boksit a.d. Milići	0,62	0,62	0,00%	27.197	10,86
<b>BVRU-R-A</b>	ZTC Banja Vručica a.d. Teslić	0,95	1,1	15,79%	2.157.455	12,89
<b>CMEG-R-A</b>	Čajavec mega a.d. Banja Luka	0,51	0,291	-42,94%	115.807	16,85
<b>DEST-R-A</b>	Hemijska industrija Destilacija a.d. Teslić	0,192	0,22	14,58%	562.724	15,26
<b>EKBL-R-A</b>	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,063	0,136	115,87%	208.764	7,31
<b>ELDO-R-A</b>	Elektro Doboj a.d. Doboj	0,215	0,45	109,30%	46.652	2,24
<b>HEDR-R-A</b>	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,207	0,243	17,39%	1.484.931	13,09

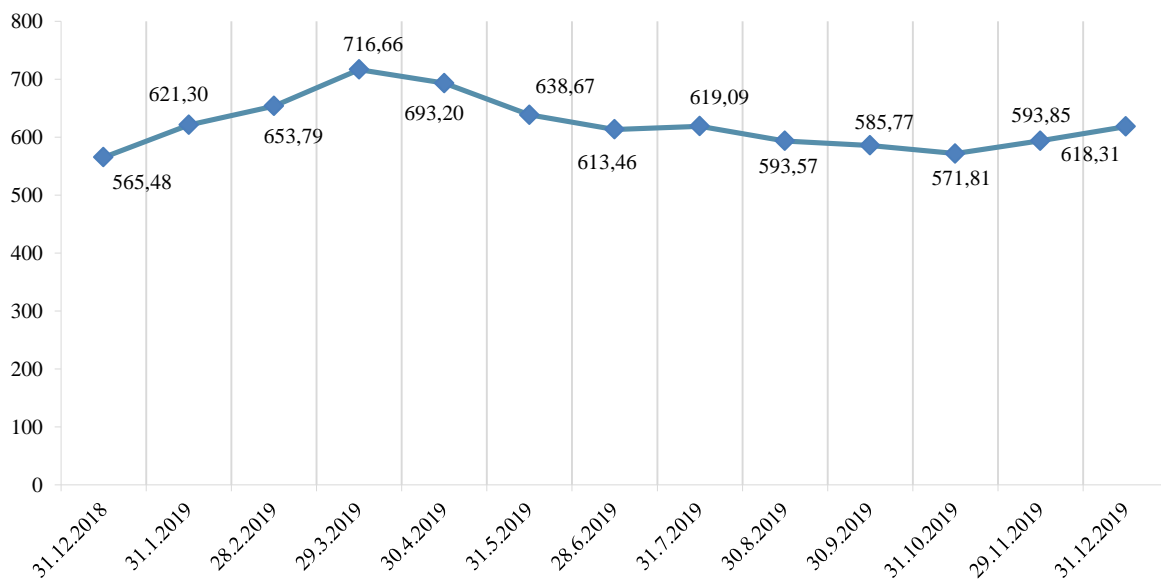
<sup>31</sup> Isto

<sup>32</sup> Isto

<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>HELV-R-A</b>	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,3	0,38	26,67%	1.857.594	21,18
<b>HETR-R-A</b>	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,3	0,22	-26,67%	487.729	15,32
<b>KRPT-R-A</b>	Krajinapetrol a.d. Banja Luka	0,5	0,8	60,00%	761.078	12,58
<b>MRDN-R-A</b>	Meridian a.d. Banja Luka	0,6	0,6	0,00%	392.526	6,48
<b>NOVB-R-E</b>	Nova banka a.d. Banja Luka	0,54	0,59	9,26%	2.743.427	
<b>RITE-R-A</b>	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,015	0,038	153,33%	115.774	7,54
<b>RTEU-R-A</b>	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,02	0,048	140,00%	277.429	
<b>TLKM-R-A</b>	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	0,83	0,95	14,46%	7.910.257	7,65

**Tabela 20.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u 2019. godini<sup>34</sup>



**Slika 15.** Mjesečno kretanje BIRS-a u 2019. godini

Berzanski indeks (BIRS) je u 2019. godini imao rast od 9,34% a njegova vrijednost na dan 31.12.2019. iznosila je 618,31 poena.

Najveću vrijednost BIRS je imao 22.03.2019. godine (733,54 poena), a najnižu vrijednost je imao 24.10.2019. godine (562,38 poena).

<sup>34</sup> Isto.

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

Oznaka	Naziv emitenta	Cijena 31.12.2018.	Cijena 31.12.2019.	Promjena cijene	Promet u KM	P/E
EDPL-R-A	Elektrodistribucija a.d. Pale	0,116	0,28	141,38%	47.214	42,09
EKBL-R-A	Elektrokrajina a.d. Banja Luka	0,063	0,136	115,87%	208.764	7,31
EKHC-R-A	Elektrohercegovina a.d. Trebinje	0,1	0,4	300,00%	11.943	52,69
ELBJ-R-A	Elektro - Bijeljina a.d. Bijeljina	0,082	0,135	64,63%	179.106	57,53
ELDO-R-A	Elektro Doboje a.d. Doboje	0,215	0,45	109,30%	46.652	2,24
HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	0,207	0,243	17,39%	1.484.931	13,09
HELV-R-A	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	0,3	0,38	26,67%	1.857.594	21,18
HETR-R-A	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	0,3	0,22	-26,67%	487.729	15,32
RITE-R-A	RiTE Gacko a.d. Gacko	0,015	0,038	153,33%	115.774	7,54
RTEU-R-A	RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik	0,02	0,048	140,00%	277.429	-

**Tabela 21.** Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u 2019. godini<sup>35</sup>



**Slika 16.** Mjesečno kretanje ERS10 u 2019. godini

Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske (ERS10) je u 2019. godini imao rast od 13,05% i 31.12.2019. godine vrijednost ERS10-a je iznosila 367,48 poena.

Najnižu vrijednost ERS10 je imao 08.01.2019. godine (324,74) a najvišu vrijednost ostvario je 15.02.2019. godine (585,63).

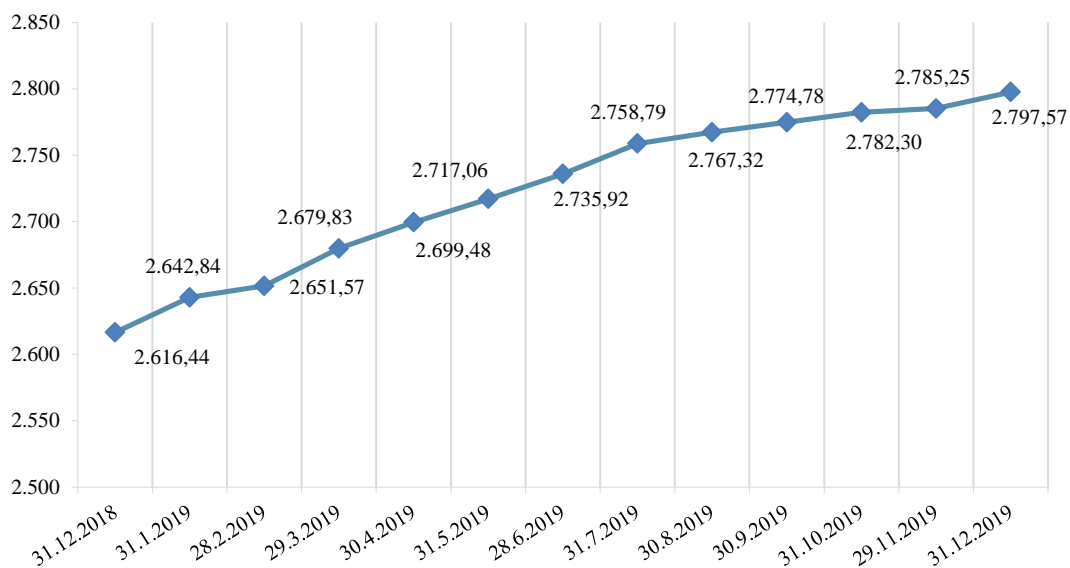
Sve akcija iz sastava ovog indeksa zabilježile su rast u 2019. godini, osim akcija Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje (-26,67%). Najveći rast cijena akcija iz sastava ERS10 imale su akcije Elektrohercegovina a.d. Trebinje (300%), RiTE Gacko a.d. Gacko (153,33%), Elektrodistribucija a.d. Pale (141,38%) i RiTE Ugljevik a.d. Ugljevik (140%).

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

<sup>35</sup> Isto

Oznaka	Naziv	Cijena 31.12.2018.	Cijena 31.12.2019.	Promjena cijene	Promet
RSDS-O-H	Republika Srpska - stara devizna štednja 8	100,61	101	0,39%	6.039.580
RSRS-O-I	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 9	91,4	97,6	6,78%	2.583.694
RSRS-O-J	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10	90,3	99,1	9,75%	2.437.967
RSRS-O-K	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11	90,85	98,85	8,81%	2.306.734
RSRS-O-L	Republika Srpska - izmirenje ratne štete 12	89,06	96,8	8,69%	4.140.389

**Tabela 22.** Promjena vrijednosti obveznica koje ulaze u sastav indeksa ORS u 2019. godini<sup>36</sup>



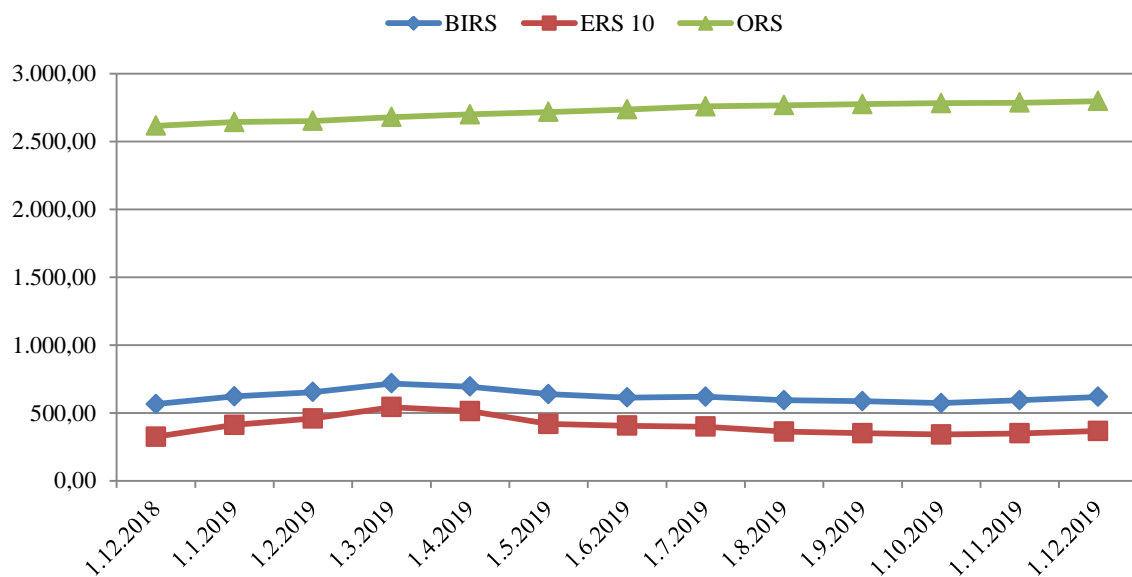
**Slika 17.** Mjesečno kretanje ORS -a u 2019. godini

Indeks obveznica Republike Srpske (ORS) je u 2019. godini imao rast od 6,92% i 31.12.2019. godine vrijednost ORS -a je iznosila 2.797,57 poena.

Najnižu vrijednost ORS je imao 04.01.2019. godine (2.614,75) a najvišu vrijednost ostvario je 27.12.2019. godine, kada je iznosio 2.801.07 poena.

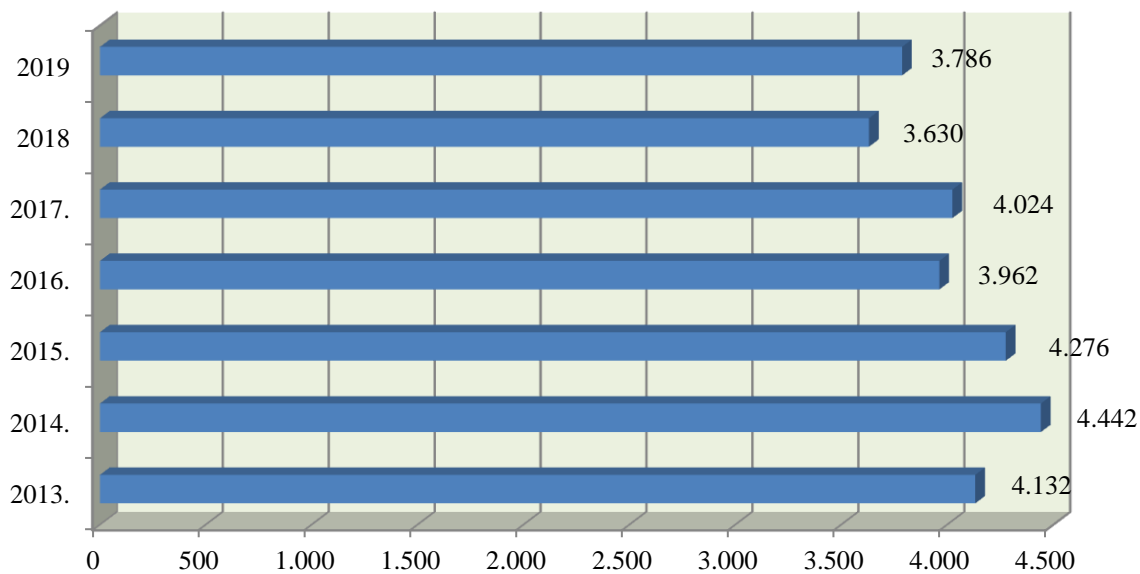
Sve obveznice koje ulaze u sastav ORS-a su u 2019. godini ostvarile rast cijena, a najveći rast cijena imale su obveznice Republika Srpska - izmirenje ratne štete 10 (9,75%) i Republika Srpska - izmirenje ratne štete 11 (8,81%).

<sup>36</sup> Isto



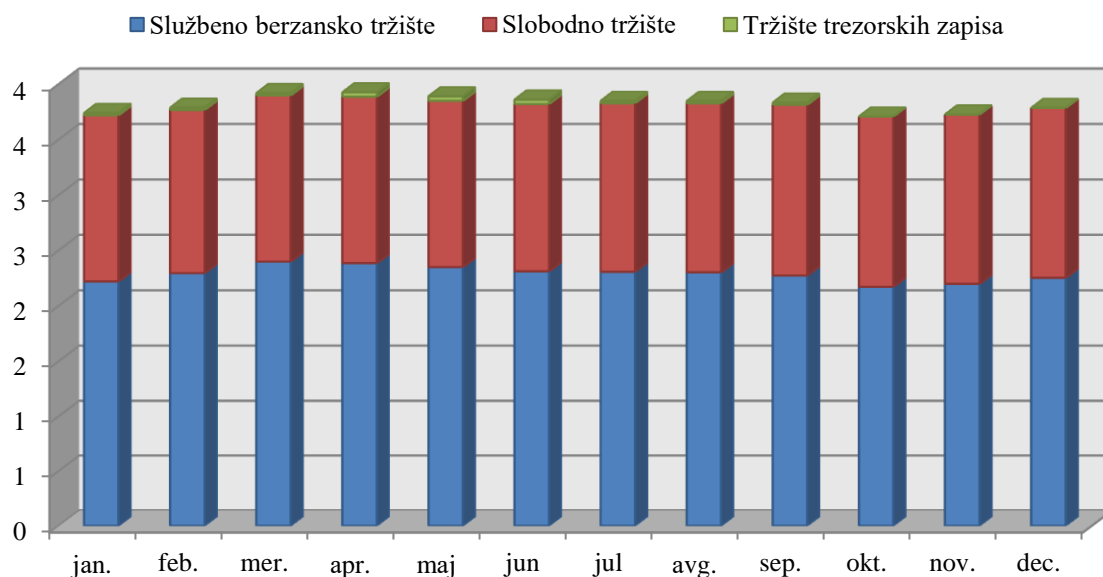
**Slika 18.** Grafički prikaz vrijednosti indeksa BIRS, ERS10 i ORS u 2019. godini<sup>37</sup>

Ukupna **tržišna kapitalizacija** svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi na dan 31.12.2019. godine iznosila je 3.786.287.076 KM, što je za 4,3% više nego na kraju 2018. godine.



**Slika 19.** Pregled tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi u periodu od 2013. do 2019. godine (u mil. KM)

<sup>37</sup> Isto



**Slika 20.** Prikaz tržišne kapitalizacije u 2019. godini, po mjesecima (u mlrd KM)<sup>38</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 31.12.2019. 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,
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,

<sup>38</sup> Isto



dužan da formira garantni fond u cilju obezbjeđenja izvršenja obaveza iz poslova zaključenih na uređenom tržištu. Članovi Centralnog registra su u 2019. 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	20
Obveznice	18
Trezorski zapisi	2
Udjeli	0
<b>Emisija po vrsti emitenta:</b>	
Državna i lokalna administracija	12
Domaće finansijske organizacije	14
Privredna društva	14
<b>Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu:</b>	
Prva emisija	2
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	6
Emisije po osnovu povećanja kapitala	11

**Tabela 23.** Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u 2019. godini<sup>39</sup>

Vrsta posla	Broj
Nasljeđivanje	2.317
Ugovor o poklonu	16
Ugovor o kupoprodaji	33
Odluka suda i drugih nadležnih organa	346
Preuzimanje sa prinudnom prodajom	0
Prenos na otkupioaca	806
Ostalo	20
<b>Ukupno</b>	<b>3.538</b>

**Tabela 24.** Struktura prenosa po osnovu poslova van berze po vrsti posla u 2019. godini<sup>40</sup>

Vrsta zahtjeva i naloga	Positivno riješeni
Otvaranje vlasničkih računa (po zahtjevu)	196
Korekcija podataka o vlasnicima	1.837
Spajanje računa usljed korekcije podataka	281
Izdavanje izvještaja za emitente (po zahtjevu)	531
Izdavanje knjige akcionara (po ugovoru)	227
Izdavanje potvrda (stanje hov, novčana sredstva, prenosi, založna prava i dr.)	2.204
Izdavanje izvoda o stanju na računu (po zahtjevu)	1.234
Upis založnih prava	60
Upis promjene kod založnog prava	3
Brisanje založnih prava	71
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	39
Upis zabrane raspolaganja	141

<sup>39</sup> Izvor: Registar emitenata kod Komisije i Centralni registar hartija od vrijednosti.

<sup>40</sup> Isto.

Vrsta zahtjeva i naloga	Positivno riješeni
Brisanje zabrane raspolaganja	69
Upis zabrane prava glasa	11
Brisanje zabrane prava glasa	3
Prijem u članstvo	3
Isključenje iz članstva	0
Prestanak članstva	0
Broj postupaka preuzimanja	5
Broj postupaka otkupioća	7

**Tabela 25.** Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u 2019. godini<sup>41</sup>

OPIS	2017.	2018.	2019.
Emitenti	6	17	15
Vlasnički računi	182	161	196
Registrovane hartije: - akcije - obveznice/trezorski zapisi	56	45	44
Broj emitovanih novih hartija	72.428.302	134.830.463	76.787.815
Nominalna vrijednost novih hartija u KM	499.323.637	331.731.862	465.085.259
Emisija po osnovu povećanja kapitala	18	9	11
Emisija po osnovu smanjenja kapitala	8	7	6
Emisija po ostalim osnovama	0	0	1
Preuzimanja	5	10	5
Upis založnih prava	81	109	60
Brisanje založnih prava	63	71	71
Prodaja založenih hartija od strane CR	5	35	39
Upis zabrane raspolaganja	61	54	141
Brisanje zabrana raspolaganja	26	57	69

**Tabela 26.** Pregled broja hartija, otvorenih računa i korporativnih radnji u periodu od 2017. do 2019. godine

Prema Pravilniku o obračunu, poravnanju i prenosu hartija od vrijednosti<sup>42</sup> koji je stupio na snagu 01. januara 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 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	2018.	2019.	Indeks
Broj transakcija	17.164	14.185	83
Vrijednost saldiranog prometa	167.719.773	120.362.668	72

**Tabela 27.** Podaci o saldiranom prometu u 2018. i 2019. godini<sup>43</sup>

<sup>41</sup> Isto.

<sup>42</sup> Službeni glasnik Republike Srpske, broj 108/14.

<sup>43</sup> Isto

Vrijednost saldiranog prometa u 2019. godini je za 28% manja od vrijednosti saldiranog prometa u prethodnoj godini. Pored povećanja ukupnog prometa, broj saldiranih transakcija je za 17% manji u odnosu na prethodnu godinu.

Opis	2018.	2019.	Indeks
Broj saldiranih transakcija	17.126	14.756	86
Prosječan broj dnevno saldiranih transakcija	68	59	87
Vrijednost saldiranog redovnog prometa	101.030.038	87.123.764	86
Prosječna dnevna vrij. saldiranog redovnog prometa	400.913	347.107	87

**Tabela 28.** Vrijednost saldiranog redovnog prometa u 2018. i 2019. godini

Vrijednost saldiranog redovnog prometa u 2019. godini iznosila je 87.123.764 KM što predstavlja smanjenje za 14% u odnosu na 2018. godinu. Prosječna dnevna vrijednost saldiranog redovnog prometa iznosila je 347.107 KM, što je za 13% manje nego što je iznosila u prethodnoj godini. Ukupno je saldirano 14.756 transakcija, što je za 14% manje u odnosu na prethodnu godinu.

Opis	Vrsta hartije od vrijednosti			Ukupno
	Akcije	Obveznice	Ostale hov	
<b>Vrijednost saldiranog prometa</b>	<b>31.544.627</b>	<b>45.509.062</b>	<b>10.070.075</b>	<b>87.123.764</b>
% od vrijednosti saldiranog redovnog prometa	36%	52%	12%	100%
Indeks (2019. / 2018.)	109	67	242	86
<b>Broj saldiranih hartija od vrijednosti</b>	<b>122.856.883</b>	<b>68.159.752</b>	<b>19.707.858</b>	<b>210.724.493</b>
% od ukupnog broja saldiranih hov	58%	32%	10%	100%
Indeks (2019. / 2018.)	110	94	182	108
<b>Broj saldiranih transakcija</b>	<b>4.134</b>	<b>3.197</b>	<b>7.425</b>	<b>14.756</b>
% od ukupnog broja saldiranih transakcija	28%	22%	50%	100%
Indeks (2019. / 2018.)	76	45	160	86

**Tabela 29.** Redovna trgovina u 2019. godini, po vrstama hartija od vrijednosti<sup>44</sup>

Iz prethodne tabele vidimo da je vrijednost saldiranog redovnog prometa obveznicama i u 2019. godini veća od saldiranog redovnog prometa akcijama (52%:36%). U odnosu na 2018. godinu vrijednost prometa obveznicama smanjena je za 33%, dok je vrijednost prometa akcijama povećana za 9%. Broj saldiranih transakcija obveznicama u 2019. godini smanjen je za 55%, dok je broj saldiranih transakcija sa akcijama smanjen za 24% u odnosu na broj saldiranih transakcija u prethodnoj godini.

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

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

<sup>44</sup> Isto.

Mjesec	Ukupna vrijednost prometa	Prodaja		Kupovina	
		Iznos	%	Iznos	%
Jul	8.273.439	291.110	3,52	43.653	0,53
Avgust	9.210.949	4.065.143	44,13	2.644.552	28,71
Septembar	5.499.449	1.706.759	31,04	1.274.809	23,18
Oktobar	18.646.345	7.291.004	39,10	1.577.844	8,46
Novembar	17.283.785	3.009.084	17,41	227.804	1,32
Decembar	20.665.765	604.669	2,93	188.106	0,91
<b>UKUPNO</b>	<b>120.362.668</b>	<b>23.518.021</b>	<b>19,54</b>	<b>11.918.933</b>	<b>9,90</b>

**Tabela 30.** Učešće nerezidenata u ukupnom prometu u 2019. godini<sup>45</sup>

Na osnovu podataka iz prethodne tabele vidljivo je da je učešće nerezidenata u kupovnom prometu u 2019. godini 9,9% što je za 50,13% manje u odnosu na prethodnu godinu. S druge strane, učešće nerezidenata u prodajnom prometu u 2019. godini iznosila je 19,54%, što je za 57,71% 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>46</sup>, detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude.

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

<sup>45</sup> Prikazane vrijednosti prodaja/kupovina odnose se na vrijednosti saldiranih transakcija.

<sup>46</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 60/12, 111/12 i 50/14.

<sup>47</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 94/15.

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.

Za izvještajni period Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila 1.620 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 3.061, odnosno u prosjeku svaki radni dan objavljivano je oko 12 objava. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze u vezi sa trgovanjem.

U izvještajnom periodu objavljeno je 219 izvještaja revizora o finansijskim izvještajima, 29 nerevidiranih godišnjih finansijskih izvještaja za 2018. godinu emitenata listiranih na službenom berzanskom tržištu, te 160 nerevidiranih finansijskih izvještaja za 2018. godinu za emitente čije su akcije uvrštene na slobodno tržište, 2 finansijska izvještaja za 2018. godinu i 12 mjesečnih izvještaja (preuzetih od depozitara) zatvorenih investicionih fondova, kao i 180 mjesečnih izvještaja otvorenih investicionih fondova.

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

## **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 toku izvještajnog perioda, Komisija je upisala šest promjena pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću i jednu promjenu oblika akcionarskog društva (otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo).

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

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

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 83 društva, dok je 11 društava promijenilo oblik organizovanja – iz otvorenog u zatvoreno akcionarsko društvo. Sva pomenuta društva su delistirana iz berzanskog sistema trgovanja.

Godine	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	Ukupno
Promjene oblika organizovanja a.d. - iz otvorenog u zatvoreno	-	-	3	-	2	2	1	2	-	1	11
Promjene pravne forme – iz a.d. u d.o.o.	1	3	11	25	12	3	4	13	5	6	83

**Tabela 31.** Broj postupaka promjene oblika organizovanja akcionarskog društva i promjena pravne forme iz akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću

Uređivanjem ove oblasti, aktuelnim Zakonom o privrednim društvima stvoreni su preduslovi za otvorena akcionarska društva koja nemaju interes, niti uslove za ovakvu pravnu formu, da mogu da promijene formu, odnosno pravni status, te 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, ima poseban značaj, s obzirom da je broj zainteresovanih investitora za pojedine emitente relativno mali.

Otvorena akcionarska društva (uz jedan izuzetak) su sadašnji pravni status stekla u procesu privatizacije. Relativno velika disperzija vlasništva, uzrokovana masovnom vaučerskom privatizacijom, čak i u malim preduzećima (posmatrano sa aspekta veličine kapitala) imala je za 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 omogućava provođenje postupka prenosa akcija manjinskih akcionara (prema članu 431. stav 1. Zakona o privrednim društvima) i kasnije zatvaranje akcionarskih društva, promjenu pravne forme emitenta i delistiranje hartija sa Berze.

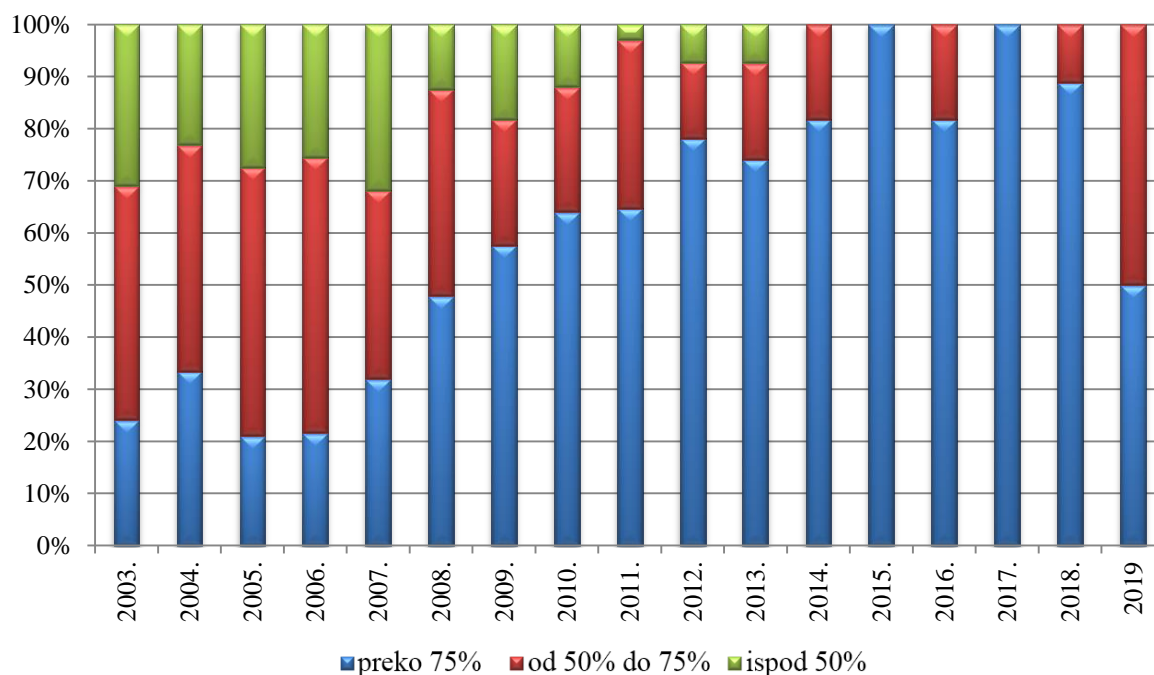
Činjenica da je veći broj perspektivnih preduzeća bio predmet preuzimanja u prethodnom periodu, te da su u značajnoj mjeri iskorišćene mogućnosti da se promijeni pravna forma i izvrši delistiranje uticala je na to da je u ovom izvještajnom periodu nastavljen trend smanjenja broja preuzimanja u odnosu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

U toku 2019. godine postupak preuzimanja je okončan u četiri slučaja.

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

Period	preko 75%	od 50% do 75%	ispod 50%	ukupno
2003.	7	13	9	29
2004.	13	17	9	39
2005.	13	32	17	62
2006.	11	27	13	51
2007.	15	17	15	47
2008.	23	19	6	48
2009.	19	8	6	33
2010.	16	6	3	25
2011.	22	11	1	34
2012.	32	6	3	41
2013.	20	5	2	27
2014.	9	2	-	11
2015.	12	-	-	12
2016.	9	2	-	11
2017.	5	-	-	5
2018.	8	1	-	9
2019.	2	2	-	4

**Tabela 32.** Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003 – 2019. Godine



**Slika 21.** Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u periodu od 2003. do 2019. godine

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

Ukupan broj akcionarskih društva koja su bila predmet preuzimanja najmanje jednom u periodu od početka primjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je 337.

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 izvještajnom periodu nije bilo utvrđivanja obaveza za objavljivanje javne ponude za preuzimanje, s obzirom da su obveznici samostalno izvršavali zakonsku obavezu<sup>51</sup>.

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno pedeset i osam prekršajnih postupaka zbog nepostupanja po obavezi objavljivanja ponude za preuzimanje.<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Pregled utvrđenih obaveza po ranijim izvještajnim periodima (godine):

2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
14	9	5	6	4	0	3	1	2	0	0	0

<sup>52</sup> Sudovi su u dosadašnjem periodu, u najvećem broju slučajeva, izricali su 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 vrednosti predstavljaju veoma značajan alternativni izvor finansiranja. Investicioni fondovi omogućavaju investitorima da višak sredstava plasiraju u hartije od vrijednosti, pri čemu nije neophodno da posjeduju specijalističko znanje o finansijama i ulažu napor u analiziranje različitih investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investicionih odluka. Investicioni fondovi treba da budu profesionalno osposobljeni da pronađu prinose, 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>53</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 19 investicionih fondova: 18 otvorenih i jednog zatvorenog.

---

<sup>53</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 92/06, 82/15 i 94/49.

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

**Tabela 33.** Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova u Republici Srpskoj na dan 31.12.2019. godine

U odnosu na prethodni izvještajni period, nastale su dvije promjene u strukturi investicionih fondova. Okružni privredni sud u Bijeljini je dana 15.07.2019. godine donio Rješenje o brisanju po zaključenom stečajnom/likvidacionom postupku ZMIF Invest nova fond a.d. Bijeljina, dok je dana 30.07.2019. godine Komisija donijela rješenje kojim se ovaj emitent briše iz Registra emitenata.

Pored toga, Komisija je dana 18.09.2019. godine upisala je u Registar emitenata novi investicioni fond - OAIF WVP Premium kojim upravlja DUIF WVP Fund Management a.d. Banja Luka.

## 1. Proces obaveznog preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o udjelima otvorenog investicionog fonda<sup>54</sup>, prodaja i otkup udjela kod otvorenih investicionih fondova nastalih u postupku preoblikovanja se u prve dvije godine nakon preoblikovanja vrši najmanje jednom godišnje<sup>55</sup>, pri čemu se zahtjevi za prodaju i otkup udjela primaju u periodu koji ne može biti kraći od 15 radnih dana, a koji je najavljen najmanje 15 dana prije početka perioda<sup>56</sup>. Cijena udjela u ovim otvorenim fondovima u prve dvije godine nakon preoblikovanja određuje se na posljednji dan perioda u kojem se primaju zahtjevi za prodaju i otkup<sup>57</sup>, a društva za upravljanje koja njima upravljaju naplaćuju u prvoj godini izlaznu naknadu u visini od 20%, a u drugoj godini 10%<sup>58</sup>.

<sup>54</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 113/16, 40/17, 15/18, 70/18, 99/18 i 101/18.

<sup>55</sup> Član 243d. stav 17. Zakona o investicionim fondovima.

<sup>56</sup> Član 27. Pravilnika o udjelima otvorenog investicionog fond.

<sup>57</sup> Član 159. stav 5. Zakona o investicionim fondovima.

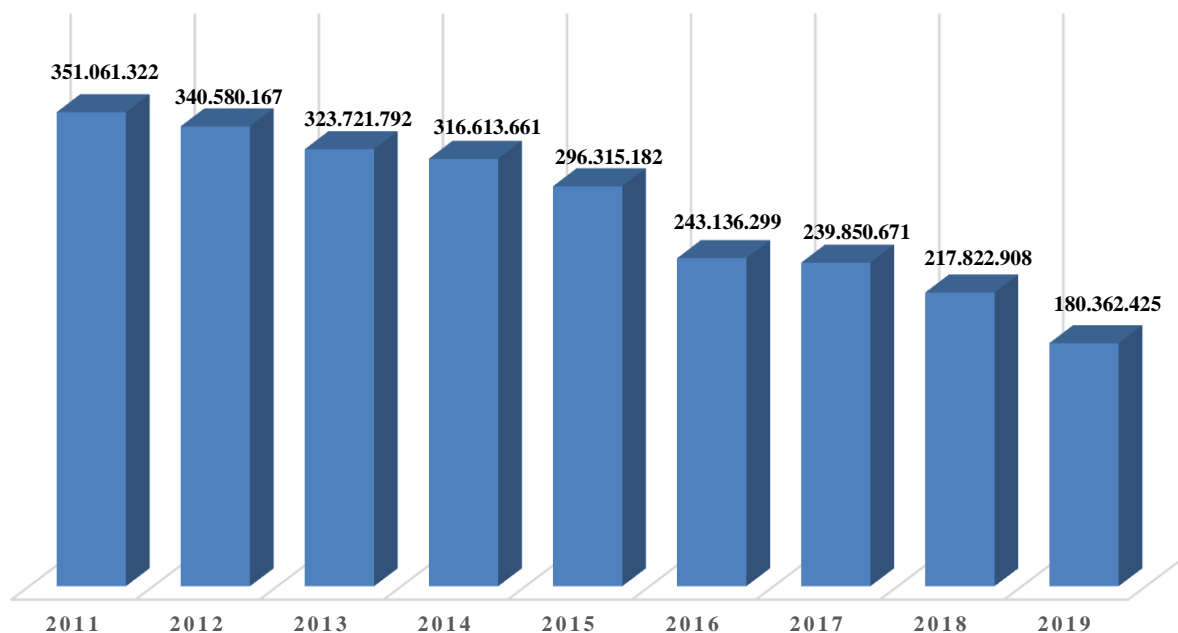
<sup>58</sup> Član 243d. stav 12. Zakona o investicionim fondovima.

U 2019. godini sva društva za upravljanje su vršila otkup i prodaju udjela u otvorenim investicionim fondovima kojim upravljaju. Pri tome su ukupno četiri investiciona fonda postala dnevno otvorena, odnosno počeli su sa svakodnevnim zaprimanjem zahtjeva za otkup i prodaju udjela. Radi se o sljedećim investicionim fondovima: OAIF Opportunity fund, OMIF Maximus fund, OMIF Future fund i OMIF Invest nova fond. Udjeli ovih investicionih fondova, koji su predstavljali jedne od najlikvidnijih hartija od vrijednosti na Banjalučkoj berzi, su tokom 2019. godine delistirani. Udjelima ostalih investicionih fondova se i dalje trguje ali u znatno manjim količinama u odnosu na gore pomenute investicione fondove.

## 2. Neto vrijednost imovine

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

Način obračuna neto vrijednosti imovine investicionih fondova propisan je Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda<sup>59</sup>.



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

Sa prethodne slike vidimo da je u 2019. godini došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine investicionih fondova u odnosu na kraj 2018. godine. Naime, neto vrijednost imovine smanjila se sa 217.822.908 KM na 180.362.425KM (-17,2%). Osnovni razlog ovako velikog pada NVI su otkupi udjela otvorenih investicionih fondova.

<sup>59</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 118/18.

Naziv investicionog fonda	NVI po udjelu/akciji		Promjena (%)
	31.12.2018.	31.12.2019.	
WVP Premium		10,66	-
ZIF Unioinvest fond	0,69	0,66	-4,11
OIF Adriatic Balanced	5,02	5,37	6,97
OIF Balkan Investment fond	4,07	4,14	1,85
OIF Cash Fund	0,03	0,03	0,50
OIF Future fund	11,52	12,32	6,90
OIF Kristal Cash Plus Fund	0,81	0,81	0,48
OIF Maximus fund	4,54	4,58	0,90
OIF Opportunity fund	6,07	6,08	0,29
OIF Polara Adriatic Fond	0,92	0,71	-23,56
OIF Aktiva invest fond	6,46	6,42	-0,70
OIF BORS invest fond	3,47	5,06	45,98
OIF VB Fond	4,39	4,39	0,19
OIF VIB fond	3,98	4,34	9,00
OIF Euroinvestment fond	11,13	12,69	13,96
OIF Invest nova	0,16	0,16	2,86
OIF Jahorina KOIN	2,56	2,76	8,07
OIF Privrednik invest	2,99	2,95	-1,38
OIF Profit plus	3,37	3,38	0,41

**Tabela 34.** Neto vrijednost imovine po udjelu/akciji investicionih fondova na dan 31.12.2018. i 31.12.2019. godine

Iz prethodne tabele je vidljivo da je kod ukupno 14 otvorenih investicionih fondova došlo do rasta NVI po udjelu, a najveći rast imali su udjeli OAIF Bors invest fond (45,98%) i OAIF Euroinvestment fond (13,96%). Sa druge strane, kod tri otvorena investiciona fonda došlo je do pada NVI po udjelu, i to: OAIF Polara Adriatic fond (-23,56%), OAIF Privrednik invest (-1,38%) i OAIF Aktiva invest fond (-0,70%).

Kod jedinog zatvorenog investicionog fonda ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina, u 2019. godini došlo je do smanjenja NVI po akciji od 4,11% (sa 0,69 KM na 0,66 KM).

### 3. Struktura imovine investicionih fondova

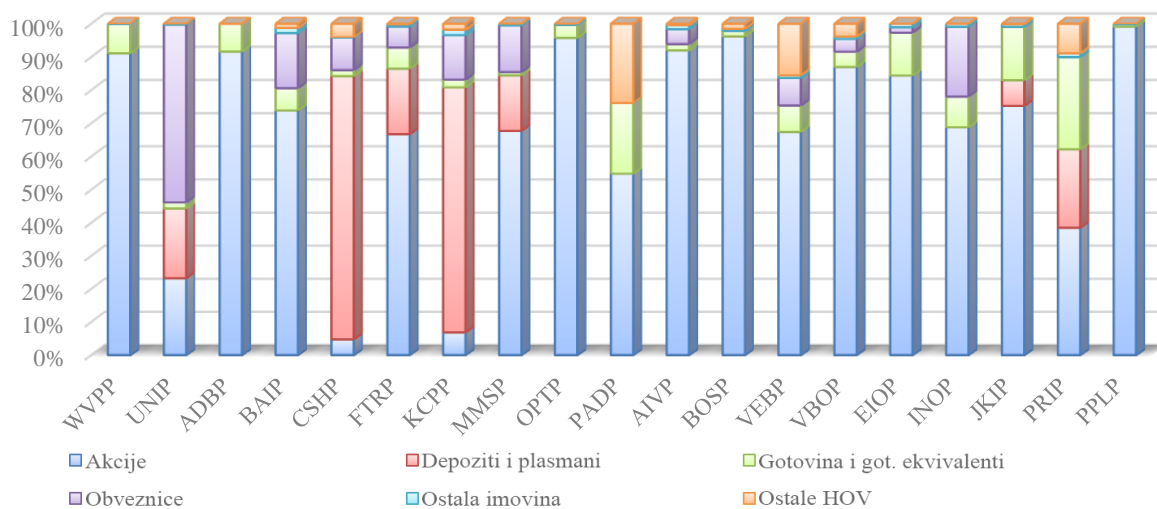
Članom 14. Zakona o investicionim fondovima propisano je da, u zavisnosti od vrste pretežnog ulaganja, podvrste investicionih fondova mogu biti:

- 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.

Oznaka fonda	Akcije	Depoziti i plasmani	Got. i got. ekvival.	Obveznice	Ostala imovine	Ostale HOV	Ukupno
WVPP	801.654	0	77.931	0	501	0	880.085
UNIP	396.021	360.000	31.750	913.985	4.346	0	1.706.102
ADBP	6.106.703	0	560.281	0	17	0	6.667.001
BAIP	3.498.869	0	317.488	786.106	74.145	58.826	4.738.434
CSHP	191.544	3.210.000	73.214	395.613	2.241	165.896	4.038.509
FTRP	49.092.471	14.518.860	4.690.876	4.646.831	523.079	97.583	73.569.700
KCPP	424.921	4.600.000	144.566	834.184	99.836	112.284	6.215.790
MMSP	9.328.773	2.302.680	139.876	1.931.912	72.537	0	13.775.778
OPTP	11.877.097	0	485.320	0	38.278	4.633	12.405.329
PADP	479.943	0	186.484	0	17	209.135	875.578
AIVP	5.111.363	0	104.674	248.490	69.334	22.811	5.556.672
BOSP	2.821.411	0	48.414	0	18.953	44.749	2.933.526
VEBP	2.263.245	0	267.404	279.297	26.777	521.271	3.357.994
VBOP	7.458.267	0	393.783	329.266	62.859	331.847	8.576.022
EIOP	9.941.213	0	1.521.359	189.375	127.624	0	11.779.570
INOP	8.861.489	0	1.194.737	2.706.907	118.569	0	12.881.702
JKIP	3.903.571	400.000	833.472	0	40.582	8.654	5.186.279
PRIP	1.137.092	700.000	820.301	0	34.437	262.918	2.954.748
PPLP	5.340.959	0	40.611	0	7.114	0	5.388.684

**Tabela 35.** Struktura ulaganja investicionih fondova po vrstama imovine na dan 31.12.2019. godine (u KM)



**Slika 23.** Ulaganje investicionih fondova po vrstama imovine na dan 31.12.2019. godine

Iz izloženih podataka je vidljivo da je na dan 31.12.2019. godine najveći broj investicionih fondova prema strukturi ulaganja bio akcijski i mješoviti. Pored njih, postoje i dva fonda novčanog tržišta.

#### 4. Trgovanje akcijama investicionih fondova

Udjeli otvorenih investicionih fondova nastalih preoblikovanjem su u skladu sa članom 243d. Zakona o investicionim fondovima uvršteni na berzu ili drugo uređeno javno tržište najmanje dvije godine od dana dobijanja rješenja Komisije kojim se odobrava preoblikovanje investicionog fonda. U 2018. godini svi zatvoreni investicioni fondovi konačno su preoblikovani u otvorene investicione fondove u skladu za zakonom propisanim rokom.

Oznaka ZIF	Cijena (KM)			Promet			Broj dana trgovanja	Datum posljednjeg trgovanja
	Prosj.	Min.	Maks.	Broj trans.	Broj udjela	Vrijednost		
ADBP-U-A	3,01	2,70	4,67	170	173.845	523.911	86	26.12.2019.
AIVP-U-A	4,57	3,30	5,21	120	13.079	59.799	70	30.12.2019.
BAIP-U-A	2,75	2,12	3,35	72	69.422	190.847	46	30.12.2019.
BOSP-U-A	3,78	2,08	4,40	157	35.584	134.572	85	27.12.2019.
CSHP-U-A	0,03	0,02	0,03	397	12.227.109	343.553	165	27.12.2019.
EIOP-U-A	8,72	7,67	9,52	291	158.839	1.384.349	91	26.12.2019.
FTRP-U-A	11,01	10,00	11,42	1.584	272.563	3.001.565	186	2.10.2019.
INOP-U-A	0,15	0,13	0,16	567	4.208.913	631.519	173	20.11.2019.
JKIP-U-A	1,68	1,04	2,10	120	85.622	144.249	59	30.12.2019.
KCPP-U-A	0,69	0,54	0,76	1.261	1.507.239	1.045.652	224	31.12.2019.
MMSP-U-A	4,20	4,00	4,28	1.528	266.735	1.121.129	186	2.10.2019.
OPTP-U-A	5,67	5,05	6,15	421	112.280	636.387	125	25.9.2019.
PADP-U-A	0,45	0,35	0,56	140	257.189	116.763	70	26.12.2019.
PPLP-U-A	2,15	1,10	2,85	239	225.920	484.652	99	31.12.2019.
PRIP-U-A	2,17	1,65	2,40	83	16.225	35.172	51	30.12.2019.
VBOP-U-A	3,40	2,20	3,87	39	1.219	4.147	21	26.12.2019.
VEBP-U-A	3,33	2,70	3,91	182	22.828	72.706	97	31.12.2019.

**Tabela 36.** Trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 30.06.2019. godine

Trgovanje udjelima otvorenih investicionih fondova u 2019. godini nije bilo ujednačeno sa aspekta učestalosti, količine i vrijednosti. Dok neki fondovi imaju gotovo dnevnu likvidnost i veliki broj sklopljenih poslova (OMIF Future Fund i OMIF Maximus Fund i ONIF Kristal Cash Plus Fund), udjelima drugih fondova skoro da nije bilo trgovanja u posmatranoj godini (OAIF VIB fond, OMIF Privrednik Invest i OAIF Aktiva Invest fond).

Oznaka	Naziv OIF	Datum delistiranja
FTRP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - OMIF Future Fund	03.10.2019.
INOP-U-A	DUIF Invest nova a.d. - OMIF Invest nova	22.11.2019.
MMSP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - OMIF Maximus Fund	03.10.2019.
OPTP-U-A	DUIF Kristal Invest a.d. - OAIF Opportunity Fund	26.09.2019.

**Tabela 37.** Pregled otvorenih investicionih fonodva čiji su udjeli delistirani sa Banjalučke berze

Nakon proteka dvije godine od dana dobijanja rješenja Komisije o preoblikovanju zatvorenih u otvorene investicione fondove, društva za upravljanje nemaju obavezu nego im se daje mogućnost da udjele novoosnovanih otvorenih investicionih fondova kojima upravljaju uvrste na berzu. U skladu sa tim, četiri fonda iz prethodne tabele su delistirana sa Banjalučke berze. Međutim, ovdje treba napomenuti da istekom ovog perioda otvoreni investicioni fondovi postaju dnevno otvoreni, što znači da svakodnevno primaju zahtjeve za kupovinu i prodaju udjela.

Oznaka	Naziv	Cijena	NVI	Diskont (%)
CSHP-U-A	OIF Cash Fund	0,028	0,03	6,67
KCPP-U-A	OIF Kristal Cash Plus Fund	0,742	0,81	8,40
VEBP-U-A	OIF VB Fond	3,91	4,39	10,93
VBOP-U-A	OIF VIB fond	3,8	4,34	12,44
BOSP-U-A	OIF BORS invest fond	4,35	5,06	14,03
ADBP-U-A	OIF Adriatic Balanced	4,56	5,37	15,08
PPLP-U-A	OIF Profit plus	2,8	3,38	17,16
AIVP-U-A	OIF Aktiva invest fond	5,21	6,42	18,85
BAIP-U-A	OIF Balkan Investment fond	3,35	4,14	19,08
PRIP-U-A	OIF Privrednik invest	2,32	2,95	21,36
JKIP-U-A	OIF Jahorina KOIN	2,09	2,76	24,28
EIOP-U-A	OIF Euroinvesment fond	9,51	12,69	25,06
PADP-U-A	OIF Polara Adriatic Fond	0,5	0,71	29,58

**Tabela 38.** Podaci o cijenama, NVI i diskontima u trgovanju udjelima OIF od na dan 31.12.2019. godine<sup>60</sup>

Pri trgovanju udjelima otvorenih investicionih fondova u 2019. godini tržišne cijene su, u većini slučajeva, bile znatno niže od neto vrijednosti imovine, te se trgovalo uz diskont od 6,67% do 29,58%. Najmanji diskont su imali udjeli OIF Cash Fund (6,67%) i OIF Kristal Cash Plus Fund (8,40%), dok su najveći diskont imali udjeli OIF Polara Adriatic Fond (29,58%), OIF Euroinvesment fond (25,06%) i OIF Jahorina KOIN (24,28%).

<sup>60</sup> Kod četiri otvorena investiciona fonda čiji su udjeli u 2019. godini delistirani sa Banjalučke berze uzeti su podaci o tržišnim cijenama na posljednji dan trgovanja.