

KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI REPUBLIKE SRPSKE



**Izveštaj o radu
i stanju na tržištu hartija od vrijednosti
za 2007. godinu**

Banja Luka, jul 2008. godine

Adresa:	Banja Luka Vuka Karadžića 6
Telefon(i):	+387 51 218 356 +387 51 218 362 +387 51 212 199
Faks:	+387 51 218 361
E-Mail:	kontakt@sec.rs.ba
Web:	www.sec.rs.ba

Izvještaj o radu i stanju na tržištu hartija od vrijednosti

www.sec.rs.ba/2007.pdf

Sadržaj

1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA	4
2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI	10
2.1 OSNIVANJE, PRAVNI STATUS I NADLEŽNOSTI KOMISIJE	10
2.2 IMENOVANJE ČLANOVA I SASTAV KOMISIJE	11
2.3 ORGANIZACIONA STRUKTURA KOMISIJE	12
3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2007. GODINI	13
3.1 PREGLED AKTIVNOSTI	13
3.2 UNAPREĐENJE NORMATIVNO – PRAVNOG OKVIRA ZA FUNKCIONISANJE TRŽIŠTA HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	14
3.3 EMISIJA HARTIJA OD VRIJEDNOSTI I PREUZIMANJA AKCIONARSKIH DRUŠTAVA	16
3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti	16
3.3.2 Preuzimanje akcionarskih društava	25
3.4 INVESTICIONI FONDOVI	30
3.4.1 Opšte informacije o investicionim fondovima	30
3.4.2 Istorijske informacije o načinu osnivanja i funkcionisanja fondova	31
3.4.3 Pravni okvir funkcionisanja	32
3.4.4 Aktivnosti društava za upravljanje i investicionih fondova u 2007. godini	34
3.4.5 Aktivnosti investicionih fondova u 2007. godini	34
3.4.6 Struktura portfelja	36
3.4.7 Neto vrijednost imovine	37
3.4.8 Provizija za upravljanje	39
3.4.9 Trgovanje akcijama fondova	40
3.5 OVLAŠĆENI UČESNICI NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	42
3.5.1 Berzanski posrednici	43
3.5.2 Kastodi banke	50
3.5.3 Centralni registar hartija od vrijednosti	53
3.5.4 Banjalučka berza hartija od vrijednosti	55
3.6 NADZOR NAD UČESNICIMA NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VRIJEDNOSTI	63
3.6.1 Nadzor opšteg karaktera	64
3.6.2 Nadzor nad poslovanjem društava za upravljanje investicionim fondovima	65
3.6.3 Nadzor nad poslovanjem berze	67
3.6.4 Nadzor nad poslovanjem Centralnog registra	67
3.6.5 Nadzor nad poslovanjem berzanskih posrednika	68
3.7 ISPITI ZA STICANJE ZVANJA BROKERA I INVESTICIONOG MENADŽERA	72
3.8 REGISTRI I EVIDENCIJE KOMISIJE	73
3.9 EDUKATIVNE AKTIVNOSTI I INFORMISANJE JAVNOSTI	74
3.9.1 Web stranica Komisije	74
3.9.2 Seminari, konferencije i okrugli stolovi	76

1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA

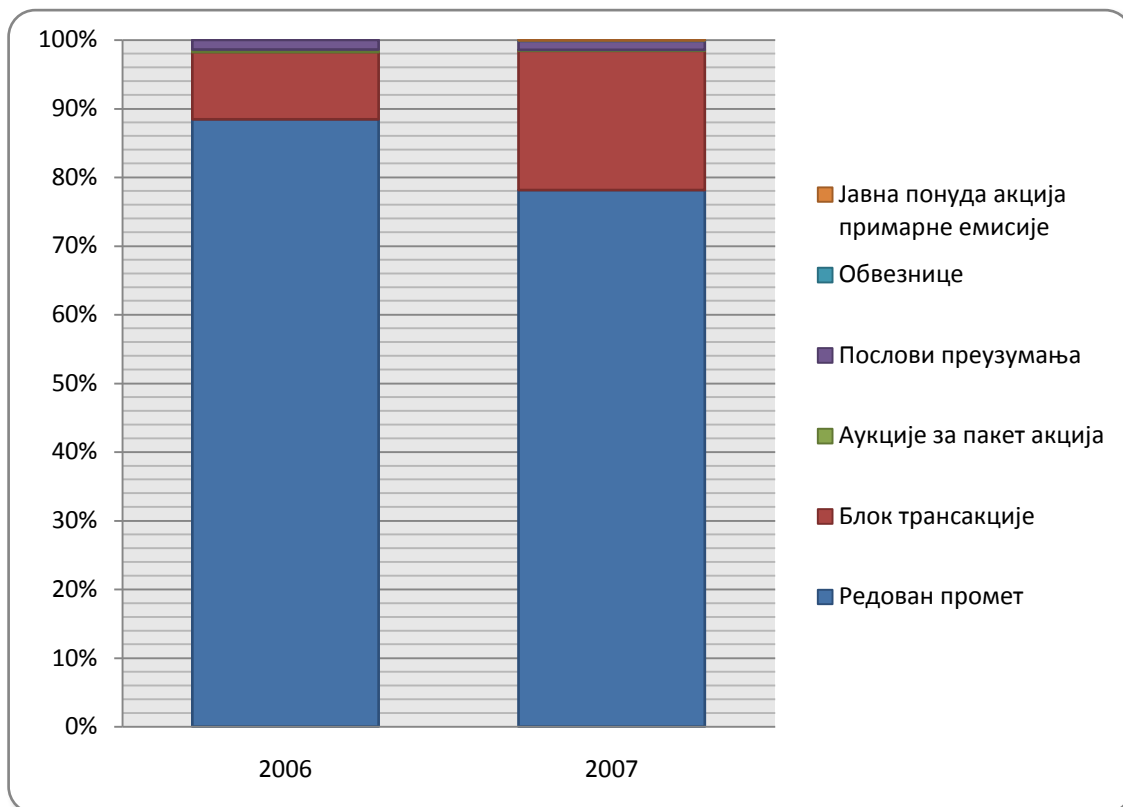
Program ukupnih ekonomskih reformi u Republici Srpskoj ima za cilj kreiranje i uspostavljanje efikasnijeg ekonomskog sistema te otvaranje i uključivanje privrede Republike Srpske u šire ekonomske integracione procese. Razvoj i unapređenje finansijskog tržišta, a u okviru njega posebno tržišta kapitala, te obezbjeđenje njegovog stalnog rasta predstavlja jedan od ključnih elemenata sveukupnog razvoja. Upravo iskustva mnogih zemalja, a posebno zemalja koje su završile proces tranzicije, potvrđuju da su privrede sa razvijenijim tržištem kapitala imale brži i efikasniji rast, da su stabilnije, te mnogo privlačnije za priliv stranih investicija. Tržište kapitala Republike Srpske karakteriše jasno definisan normativno- pravni okvir kao preduslov za efikasno funkcionisanje svih njegovih osnovnih institucija i to:

- Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske kao regulatornog i nadzornog tijela u oblasti emisije i prometa hartija od vrijednosti i njenih učesnika,
- Centralnog registra hartija od vrijednosti koji vodi elektronsku bazu podataka o svim vlasničkim računima i računima emitenata i obavlja poslove kliringa i saldiranja po osnovu redovnog trgovanja, te depozitarne poslove za privatizacione investicione fondove;
- osamnaest brokersko-dilerskih kuća koje su elektronski povezane sa Banjalučkom berzom i Centralnim registrom,
- sedamnaest investicionih fondova i petnaest društava za upravljanje investicionim fondovima,
- pet kastodi banaka,
- Banjalučke berze, na kojoj se organizovano, elektronskim putem, trguje svim akcijama koje su upisane u Centralni registar.

Ukupan promet na svim segmentima Banjalučke berze ostvaren je u iznosu od 742.582.291 KM, što predstavlja povećanje od 91,16% u odnosu na 2006. godinu.

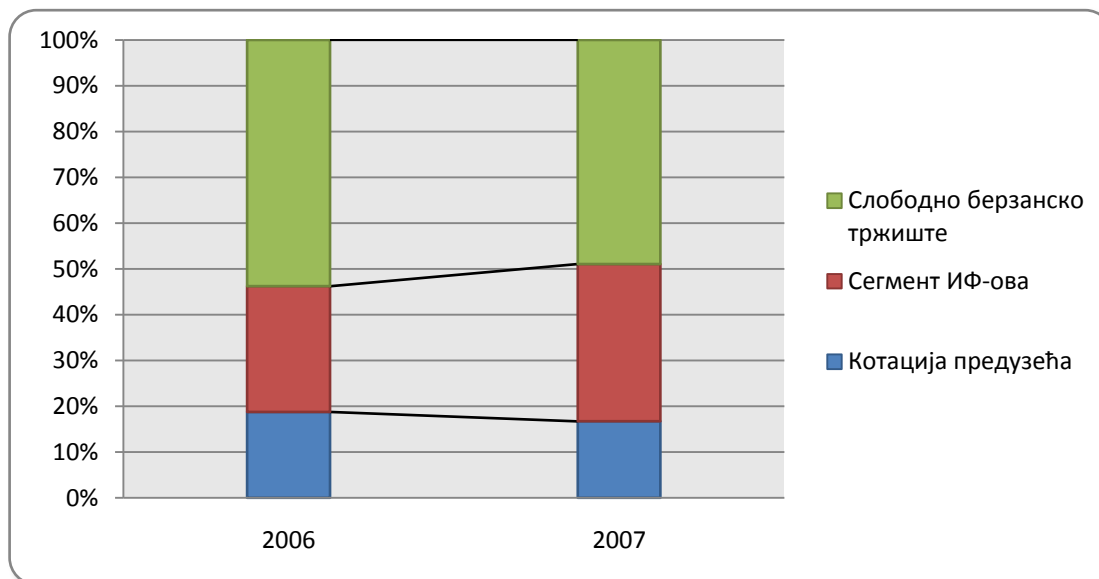
Promet	2006.	2007.	Indeks
Redovan promet	343.459.681	579.892.275	169
Blok transakcije	38.032.486	150.772.879	396
Aukcije za paket akcija	1.517.164	861.114	57
Poslovi preuzimanja	5.455.609	9.761.068	179
Obveznice	-	818.006	-
Javna ponuda akcija primarne emisije	-	476.949	-
Ukupno	388.464.940	742.582.291	191

Tabela 1 - Struktura prometa u 2007. godini



Dijagram 1 - Procentualna struktura prometa u 2007. godini

Tabela 1 prikazuje da redovan promet na Banjalučkoj berzi u 2007. Godini, ostvaren u iznosu od 579.892.622 KM, što je za 68,84% povećanje u odnosu na 2006. godinu.



Dijagram 2 - Struktura prometa u 2007. godini по segmentima берзанског тржишта

U 2007. godini je došlo do izvjesnih promjena u strukturi ostvarenog prometa по pojedinim segmentima tržišta, što pokazuje Dijagram 2. Naime, intenzivnije se trgovalo akcijama uvrštenim u segment investicionih fondova. Segment investicionih fondova čini 34,34% ukupnog prometa.

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 31. decembra 2007. je iznosila 7.747.849.962KM, što je za 3,87% više nego na kraju 2006. godine.

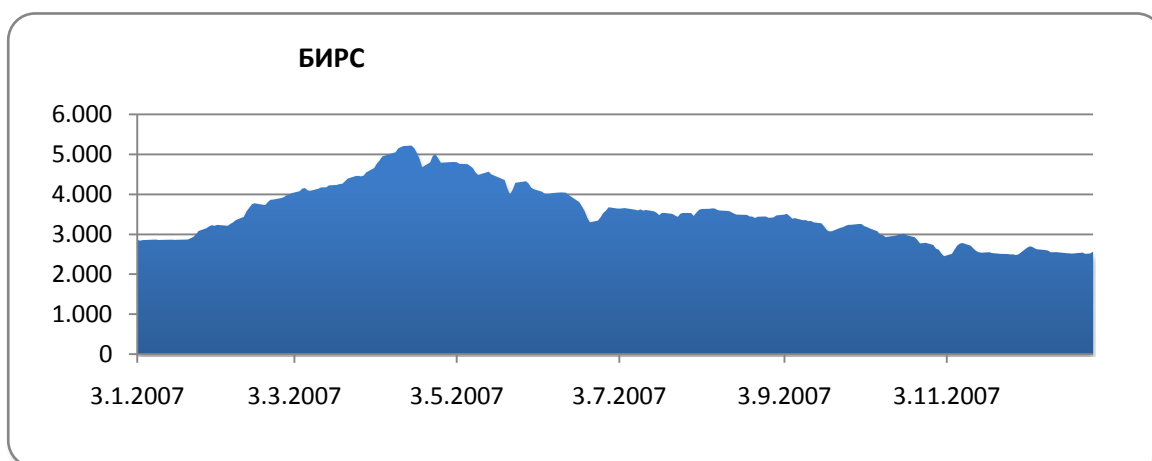
Pokazatelji	2006.	2007.	Indeks
Ostvaren promet (KM)	343.459.681	579.892.275	169
Broj dana trgovanja	227	246	108
Broj transakcija	183.277	190.867	104
Prosječan broj transakcija po trgovini	807	775	96
Broj hartija od vrijednosti kojima se trgovalo	370	397 ¹	107
Prosječan promet po danu trgovanja (KM)	1.513.038	2.357.286	156

Tabela 2 - Pokazatelji kretanja i karakteristika redovnog trgovanja u 2007. godini na Banjalučkoj berzi

Tokom 246 dana redovnog trgovanja zaključeno je ukupno 190.867 transakcija, što predstavlja nešto veći broj transakcija u odnosu na prethodnu godinu (4,14%). Broj transakcija po danu trgovanja je iznosio 775 transakcija, a prosječan redovan dnevni promet bio je skoro dva puta veći u odnosu na prethodnu godinu i iznosio je 2.357.286 KM. Dnevni promet u redovnom trgovanju u izvještajnom periodu dostizao je vrijednost i do 10 miliona KM.

Akcije investicionih fondova uvrštene su na poseban segment Banjalučke berze. U 2007. godini ostvaren je promet od 199.152.783 KM akcijama IF-ova.

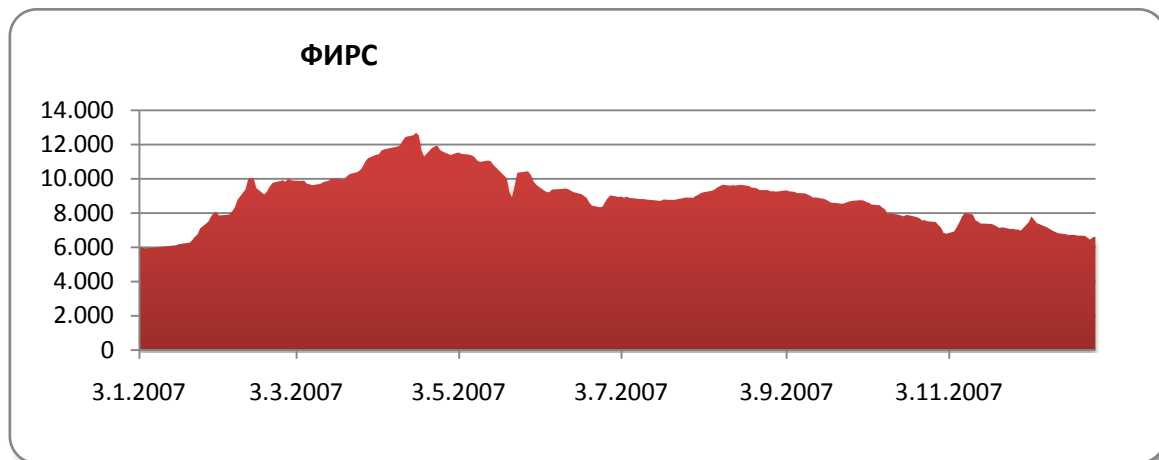
Berzanski indeks (BIRS) je na dan 31.12.2007. godine iznosio 2.564,33 poena što je za 11,10% manja vrijednost u odnosu na 01.01.2007. godine. Najnižu vrijednost u 2007. godini BIRS je imao 02.01.2007. godine kada je iznosio je 2.450,16 poena.



Dijagram 3 - Grafički prikaz kretanja vrijednosti indeksa BIRS

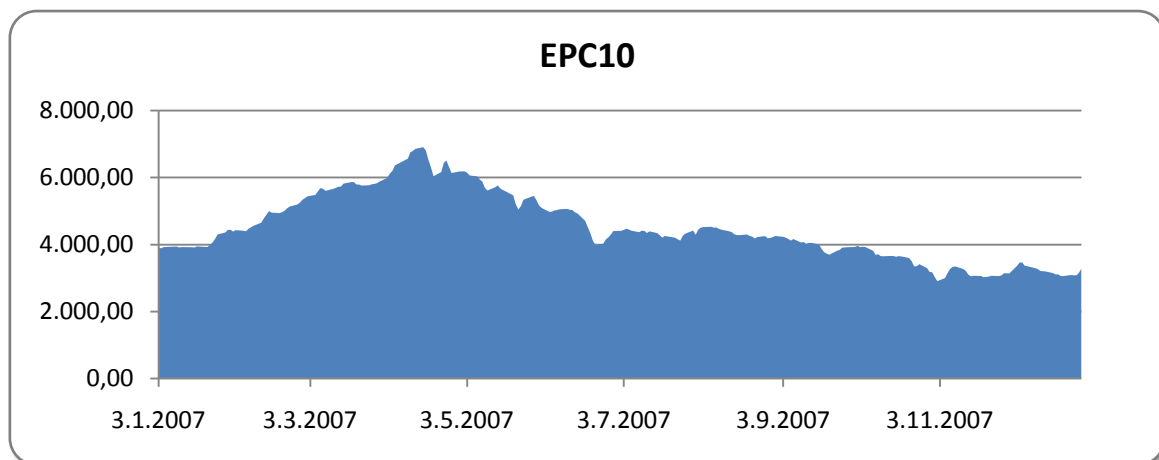
¹ Uključujući i trgovanje obveznicama NLB Razvojne Banke a.d Banja Luka i Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka

Na dan 31.12.2007. godine vrijednost **indeksa IF-ova (FIRS)** je iznosila 6.618,34 poena, što predstavlja rast od 9,33%. Najveću vrijednost FIRS je imao 17.04.2007. godine (12.681,38 poena), a najnižu vrijednost je imao 05.01.2007. godine (5.936,59 poena).



Dijagram 4 - Grafički prikaz kretanja vrijednosti indeksa FIRS

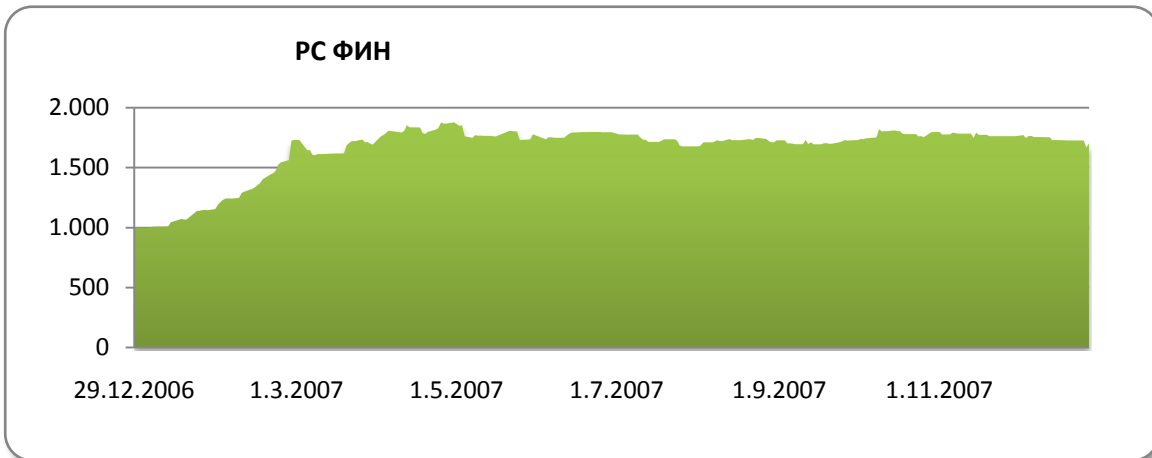
Na dan 31.12.2007. godine vrijednost **indeksa preduzeća Elektroprivrede RS (ERS10)** je iznosila 3.267,93 poena, što predstavlja pad od 16,42%. Najveću vrijednost FIRS je imao 16.04.2007. godine (6.898,98 poena), a najnižu vrijednost je imao 02.11.2007. godine kada je iznosio 2.896,23 poena).



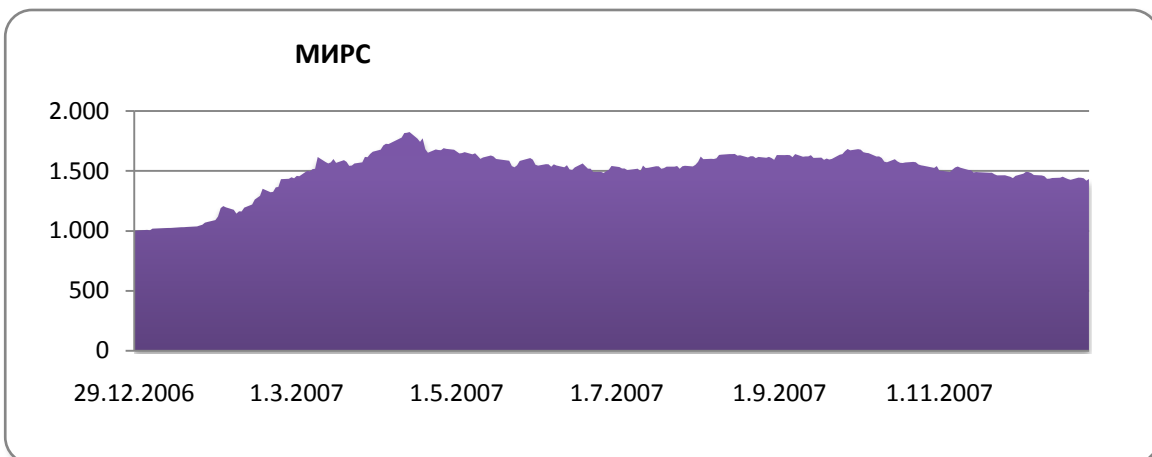
Ovdje treba naglasiti činjenicu da preduzeća Elektroprivrede RS čine najveći dio tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi, te da kretanje indeksa cijena ovih preduzeća u velikoj mjeri određuje opšte kretanje na tržištu kapitala RS.

U toku 2007. godine Banjalučka berza je formirala tri nova indeksa: indeks finansijskog sektora RS (**RS FIN**), indeks metalnog sektora RS (**MIRS**), i indeks građevinskog sektora RS (**GIRS**).

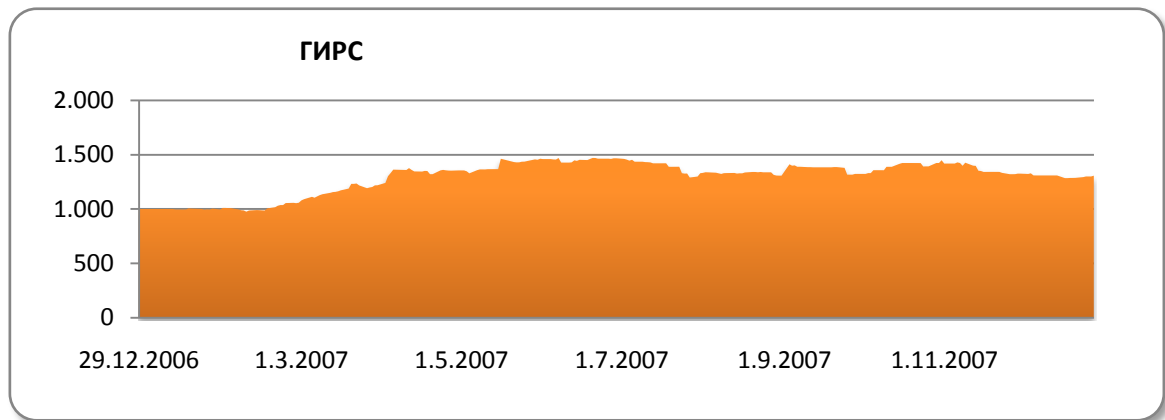
Početna vrijednost **indeksa RS FIN** na dan 29.12.2006. godine iznosila je 1.000 poena. Na dan 31.12.2007. godine vrijednost RS FIN je iznosila 1.701,54 poena. Najveću vrijednost RS FIN je imao 30.04.2007. godine (1.877,34 poena), a najnižu vrijednost je imao 03.01.2007. godine (999,67 poena). U toku 2007. godine indeks RS FIN je dobio na vrijednosti za 187,73%.



Početna vrijednost **indeksa MIRS** na dan 29.12.2006. godine iznosila je 1.000 poena. Na dan 31.12.2007. godine vrijednost MIRS je iznosila 1.431,26 poena. Najveću vrijednost MIRS je imao 13.04.2007. godine (1.822,91 poen), a najnižu vrijednost je imao 29.012.2006. godine (1000 poena). U toku 2007. godine indeks MIRS je dobio na vrijednosti za 182,29%.



Početna vrijednost **indeksa GIRS** na dan 29.12.2006. godine iznosila je 1.000 poena. Na dan 31.12.2007. godine vrijednost GIRS je iznosila 1.306,24 poena. Najveću vrijednost GIRS je imao 20.06.2007. godine (1.469,40 poena), a najnižu vrijednost je imao 08.02.2007. godine (975,33 poena). U toku 2007. godine indeks GIRS je dobio na vrijednosti za 146,94%.



Број нових емисија у 2007. години се у односу на претходну годину знатно повећао (са 57 у 2006. години на 79 у 2007. години). Укупна вриједност свих емисија којима се повећава основни капитал емитената приближно је иста као у претходном периоду и износила је 130.704.786 КМ.

Концентрација власништва у приватизованим предузећима проводи се по поступцима утврђеним Законом о преузимању акционарских друштava. У току 2007. године Комисији је поднесено 40 захтева за објављивање понуде за преузимање акционарских друштava, што је за 20% мање у односу на претходни извјештајни период.

2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI

2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

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

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

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

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

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

2.2 Imenovanje članova i sastav Komisije

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

Mandat članova Komisije traje pet godina, s tim da isto lice može više puta biti imenovano u sastav Komisije. Prilikom imenovanja novog saziva najmanje dva člana se imenuju iz prethodnog saziva Komisije. Za članove Komisije mogu biti imenovana lica koja imaju visoku stručnu spremu ekonomskog ili pravnog smjera, 10 godina radnog staža u toj spremi, od čega 5 godina u oblasti tržišta kapitala, te odgovarajuća stručna znanja i lična svojstva koja ih čine dostojnim za obavljanje ove funkcije.

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

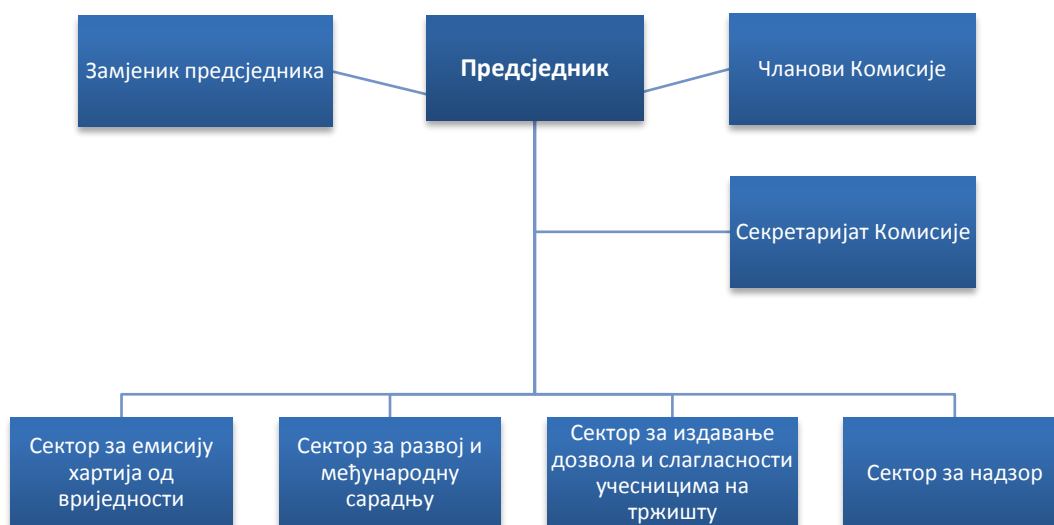
- a) biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- b) biti lica koja su kažnjavana za djela koja su nespojiva sa radom u Komisiji,
- v) obavljati dužnost u političkoj stranci i učestvovati u političkim aktivnostima koje su nespojive sa radom u Komisiji,
- g) posjedovati, direktno ili indirektno, više od 5% udjela u kapitalu pravnih lica, kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova,
- d) biti članovi organa pravnih lica kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova ili djelatnosti, kao ni emitenata hartija od vrijednosti,
- đ) obavljati djelatnost ili provoditi aktivnosti koje su u suprotnosti sa načelima zaštite investitora ili samostalnosti rada Komisije.

Navedena ograničenja primjenjuju se i na zaposlene u Komisiji.

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

2.3 Organizaciona struktura Komisije

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



Dijagram 5 - Organizaciona struktura Komisije

Svaki od navedenih sektora obavlja poslove u skladu sa Pravilnikom o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji radnih mjesta u Komisiji za hartije od vrijednosti Republike Srpske.

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

3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2007. GODINI

3.1 Pregled aktivnosti

Opis	Broj
1. Održane sjednice	37
2. Tačke dnevnog reda	
a. Opšti poslovi	52
b. Emisija hartija od vrijednosti	295
v. Ovlašteni učesnici	282
g. Investicioni fondovi	225
Ukupno:	854

Tabela 3 - Pregled održanih sjednica Komisije u 2007. godini po tačkama dnevnog reda

Opis	Broj
1. Pravilnici	15
2. Odluke	11
3. Uputstva	1
4. Rješenja	464
a. Emisija hartija od vrijednosti	159
b. Ovlašteni učesnici	177
v. Investicione fondove	128
5. Zaključci	35
a. Emisija hartija od vrijednosti	12
b. Ovlašteni učesnici	11
v. Investicione fondove	12
6. Zapisnici o kontroli i nadzoru	9
7. Stavovi	4
8. Postupci pred sudovima	26
9. Nacrti pravilnika	15
10. Prijedlog pravilnika	16
11. Informacija (usvojena)	15
12. Odgovor na upit	127
13. Analiza	9
14. Dopis	22
15. Saopštenje za javnost	3
16. Javna opomena	2
17. Zahtjev	6
18. Obaještenje	4
19. Statut	1
20. Poslovnik	3
21. Izvještaj	3
22. Mišljenje	7
23. Razno	32
Ukupno:	854

Tabela 4 - Struktura i broj donesenih akata u 2007. godini iz nadležnosti Komisije

3.2 Unapređenje normativno – pravnog okvira za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti

Zakon o tržištu hartija od vrijednosti (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06) i Zakon o investicionim fondovima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 92/06) predstavljaju temeljne pravne akte i glavni zakonodavno-pravni okvir za uspješno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske. Kako su oba zakona stupila na snagu u zadnjem kvartalu 2006. godine, Komisija je tokom 2007. godine preduzela niz mjera i aktivnosti u cilju njihove dosljedne i potpune primjene u praksi.

Prema članu 301. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti Komisija je bila dužna da u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog zakona – dakle do 30. marta 2007. godine – uskladi i donese niz podzakonskih akata u cilju implementacije ovog Zakona. Dio tih propisa Komisija je donijela neposredno poslije stupanja na snagu samog zakona (i oni su i objavljeni u 2006. godini), a u toku 2007. godine donijeti su i svi preostali akti. Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti donijeti su:

- Pravilnik o registru emitenata hartija od vrijednosti,
- Pravilnik o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti i
- Pravilnik o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude.

U dijelu koji se odnosi na poslovanje ovlašćenih učesnika (kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti), donijeti su sljedeći podzakonski akti: Pravilnik o trgovanju, 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 i Pravilnik o obavljanju kastodi poslova. Pored toga, Komisija je donijela i tri interna opšta akta, kojima se na cjelovit, sveobuhvatan i sistematičan način uređuje funkcionisanje i rad same Komisije, a to su: Statut Komisije (koji sadrži i Etička pravila Komisije), Poslovnik o radu Komisije i Tarifa naknada. Svi navedeni pravilnici doneseni su u zakonskom roku, odnosno do 30. marta 2007. godine.

Prema članu 244. stav 1. Zakona o investicionim fondovima Komisija je bila obavezna u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu ovog zakona donijeti propise na osnovu ovog zakona. U tom smislu, tokom 2007. godine doneseni su sljedeći propisi neophodni za zakonito poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje investicionim fondovima: Pravilnik o obavljanju poslova banke depozitara investicionih fondova, Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom, Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima, Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje, Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice, Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu, Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s privatnom ponudom, Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom, Pravilnik o ulaganju zatvorenih investicionih fondova s javnom ponudom u nekretnine, Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja prospekta i sadržaju prospekta otvorenih investicionih fondova s javnom ponudom i Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda. Svi navedeni akti donijeti su u zakonskom roku.

Sa ciljem uvažavanja interesa privrednih subjekata i udruženja, a kako bi se obezbijedili potrebni pozitivni uticaji poslovnog okruženja, Komisija je nacrte svih akata – prije njihovog konačnog usvajanja - objavila na internet stanicama Komisije. Na ovaj način učesnici na tržištu hartija od vrijednosti bili su o ovome obaviješteni, kako bi se obavila javna i stručna rasprava, prije konačnog usvajanja ovih akata. Svi učesnici u javnoj raspravi imali su mogućnost da svoje pisane komentare, prijedloge, mišljenja i/ili sugestije dostave Komisiji. Naprijed opisane aktivnosti Komisije bile su od izuzetnog značaja za unapređenje poslovnog okruženja, s obzirom da je novi zakonodavno-pravni okvir na drugačiji način uredio mnoga pitanja i procedure u pogledu izdavanja dozvola i odobrenja od strane Komisije.

U svakom slučaju, može se istaći da su svi doneseni propisi prošli kroz „rešeto“ javne i stručne rasprave, prije njihovog konačnog usvajanja (kao oblik uvažavanja interesa privrednih subjekata i udruženja), čime su, po mišljenju Komisije, obezbijeđeni potrebni pozitivni uticaji poslovnog okruženja. Pored efikasne primjene oba glavna zakonska propisa, pravilnici doneseni od strane Komisije znatno su uticala i na jednostavnije obavljanje i okončavanje postupaka i procedura kod Komisije, što je zasigurno značajan doprinos projektu „Giljotina propisa“, koji vodi i koordinira Savjet za regulatornu reformu pri Ministarstvu za ekonomske odnose i koordinaciju RS. Naime, od ukupno 39 „formalnosti“ registrovanih na Internet adresi www.regodobrenja.net, a koje su u nadležnosti Komisije, prestala je primjena 22 „formalnosti“ ili 56%, 16 „formalnosti“ je promijenjeno i pojednostavljeno, a u primjeni su i četiri nove „formalnosti“, kao posljedica novih, odnosno drugačijih zakonskih rješenja. Smanjivanjem broja „formalnosti“ za 56%, kao i njihovim pojednostavljivanjem, Komisija je zapravo obezbjedila sigurnost i predvidivost postupaka i izdavanje odobrenja za počinjanje i obavljanje privredne djelatnosti.

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

3.3 Emisija hartija od vrijednosti i preuzimanja akcionarskih društava

3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti

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

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

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

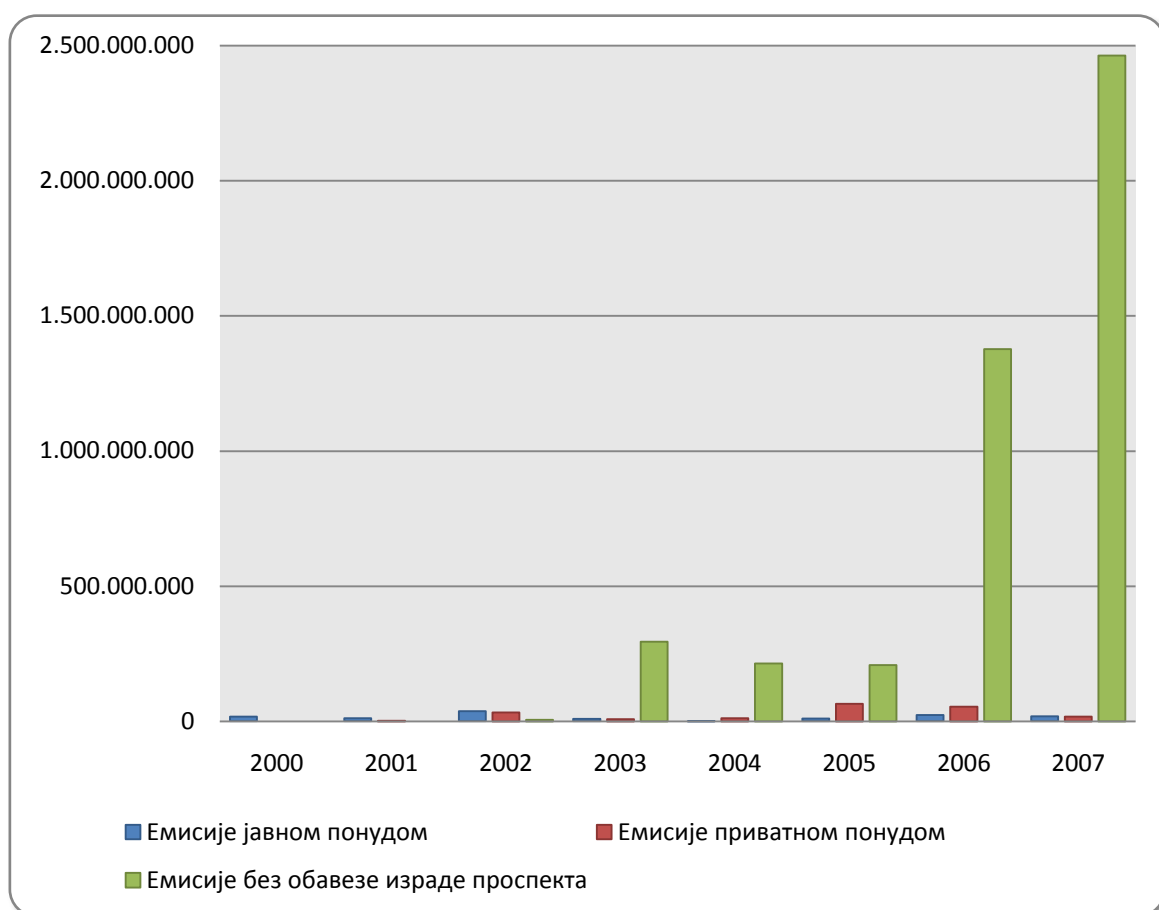
Emisija bez obaveze izrade prospekta, podrazumijeva emisije:

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

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

Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom		Emisije bez obaveze izrade prospekta		Ukupno	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2000.	5	17.000.000	0	0	0	0	5	17.000.000
2001.	4	11.245.000	2	2.340.200	0	0	6	13.585.200
2002.	3	37.000.000	10	33.749.500	7	5.745.713	20	76.495.213
2003.	3	9.000.000	8	8.346.000	30	295.395.399	41	312.741.399
2004.	1	200.000	6	11.646.000	36	214.912.044	43	226.758.044
2005.	4	9.869.000	7	65.353.207	52	208.196.873	63	283.419.080
2006.	3	22.532.500	10	54.423.438	44	1.376.975.145	57	1.453.931.083
2007.	2	17.551.700	9	17.741.000	68	2.463.795.806	79	2.499.088.506
Ukupno	25	124.398.200	52	193.599.345	237	4.565.020.980	314	4.883.018.525

Tabela 5 - Emisije hartija od vrijednosti po vrstama, u periodu: 2000. do 2007. godine

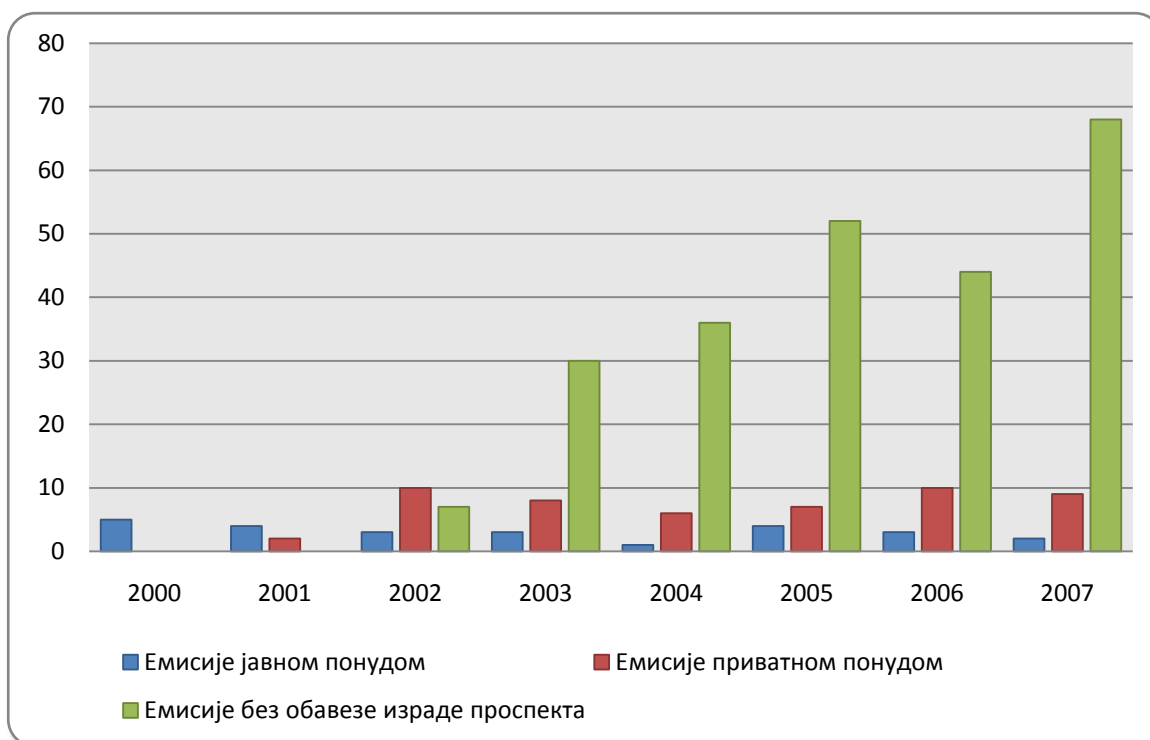


Dijagram 6 - Uporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti: 2000–2007.

U izvještajnom periodu broj emisija je veći u odnosu na prethodni izvještajni period. Ukupno je pred Komisijom završeno sedamdeset i devet postupaka emisija što je za dvadeset i dvije emisije više u odnosu na 2006. godinu (57 emisija). U nastavku dajemo zbirni pregled završenih emisija po vrstama i iznosu u 2007. godini, uz napomenu da je detaljan pregled svih emisija po vrstama i emitentima dat u tabeli pod rednim brojem 9.

R. b	Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I	Emisija javnom ponudom	2	17.551.700
II	Emisija privatnom ponudom	9	17.741.000
III	Emisija bez obaveze izrade prospekta uz obavezu obavještanja Komisije o donesenoj odluci:	68	2.463.795.806
	1. Emisija po osnovu simultanog osnivanja akcionarskog društva	24	2.019.216.260
	2. Emisija po osnovu novih uloga postojećih akcionara simultano osnovanih društava	6	24.682.350
	3. Emisija po osnovu raspodjele rezervi i neraspoređene dobiti	16	34.951.461
	4. Emisije novih hartija od vrijednosti po osnovu spajanja, podjele, konverzije i denominacije istih	2	13.870.000
	5. Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	13	303.256.728
	6. Emisije akcija u postupku konverzije duga u kapital (potraživanja u ulog)	3	20.685.131
	7. Emisija akcija u postupku statusne promjene – podjela akcionarskog društva	4	47.133.876
Ukupno		79	2.499.088.506

Tabela 6 - Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u 2006. godini



Dijagram 7 - Usporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2000. do 2007. godine

Najveći uticaj na porast broja, a još više, obima provedenih emisija imala je registracija državnih fondova kojima upravlja Investiciono razvojna banka. Po osnovu osnivanja i registracije Investiciono–razvojne banke i fondova kojima ovo pravno lice upravlja: Akcijski fond Republike Srpske, Fond za restituciju Republike Srpske, Fond za razvoj i zapošljavanje Republike Srpske, Fond stanovanja Republike Srpske, Fond za razvoj istočnog dijela Republike Srpske² u 2007. godini je ostvaren ukupan efekat na obim emisija od 1.969.186.265 KM, pri čemu je posebno potrebno izdvojiti Akcijski fond sa osnovnim kapitalom od 1.476.304.537 KM. Ipak, treba konstatovati da je i bez ovih emisija, obim emitovanih hartija od vrijednosti za oko 73% veći u odnosu na 2006. godinu i iznosi 529.902.241 KM. Međutim, treba konstatovati i to da ovaj iznos sadrži emisiju u postupku smanjenja osnovnog kapitala emitenta Rafinerija nafte a.d. Bosanski Brod, u iznosu od 262.914.061 KM, pa bi bez ove emisije ukupan obim svih emisija bio manji nego prethodne (2006.) godine za oko 13 % i iznosio bi 266.988.180 KM.

Podatak iz ovog dijela izvještaja, koji ipak djeluje ohrabrujuće sa stanovišta daljeg razvoja tržišta kapitala, jeste činjenica da su u izvještajnom periodu osnivačke emisije obavljali i nova brokersko-dilerska društva ali i društva za upravljanje investicionim, fondovima. Ukupno je bilo deset takvih emisija (dva društva za upravljanje investicionim fondovima i osam brokersko – dilerskih društava), što je takođe vidljivo iz tabele 9.

Pored toga, ohrabrujući podatak za dalji razvoj tržišta kapitala jeste da je Vlada Republike Srpske u izvještajnom periodu dala saglasnost na dvije emisije opštinskih obveznica, od kojih je za opštinu Laktaši Komisija već odobrila prospekt, a da se zahtjev za odobrenje prospekta za grad Banja Luku očekuje u trenutku pripreme ovog izvještaja. Komisija je u toku ovog izvještajnog perioda odobrila dva prospekta za javne ponude korporativnih obveznica koje su još u toku. Ove vrste hartija bi trebale da poboljšaju kvalitet ponuđenih hartija na berzi, a postoje najave da bi se slične emisije mogle realizovati i u 2008. godini. Očekuje se da će prikupljena sredstva uticati na pokretanje finansiranja ne samo infrastrukturnih projekata već i projekata koji mogu da obezbijede i odgovarajuće novčane prilive na komercijalnoj bazi. Značajan doprinos stabilnosti tržišta i kvalitetu ponuđenih hartija na našem tržištu treba da daju i najavljene emisije državnih obveznica za izmirenje različitih vrsta unutrašnjih dugova.

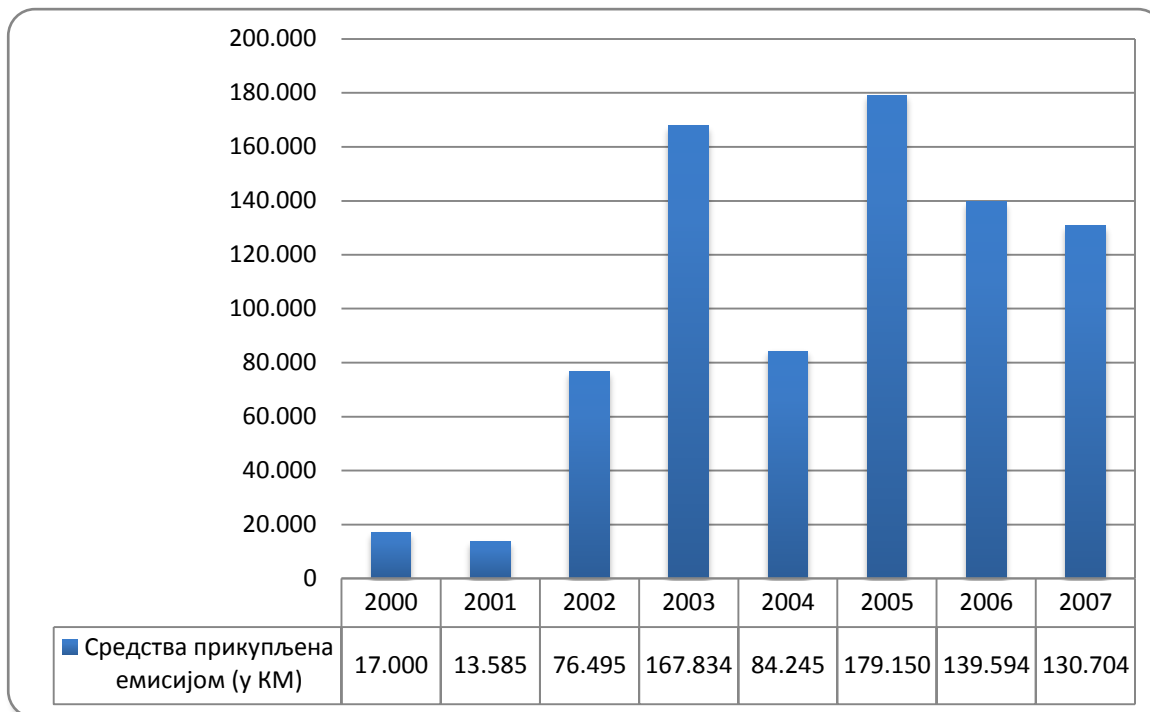
Broj emisija hartija od vrijednosti za koje Komisija vrši odobravanje prospekta, je približan u odnosu na broj takvih emisija u prethodnom izvještajnom periodu. U 2006. godini bilo je ukupno trinaest takvih emisija (tri javne i deset zatvorenih/privatnih ponuda), dok je broj tih emisija u 2007. godini jedanaest (dvije javne i devet privatnih ponuda). Broj emisija hartija od vrijednosti pri kojima emitenti nemaju obavezu izrade prospekta je veći u odnosu na prethodni izvještajni period, prije svega zbog registracije fondova kojima upravlja Investiciono – razvojna banka, te zbog činjenice da i drugi subjekti uviđaju prednosti osnivanja i poslovanja u formi akcionarskog društava.

U strukturi emisija hartija od vrijednosti skrećemo pažnju i na emisije po osnovu konverzije duga u kapital društva. U izvještajnom periodu obavljene su tri takve emisije, s ciljem reorganizacije stečajnog dužnika u postupku stečaja ili u postupku restrukturiranja prilikom pripreme preduzeća za privatizaciju. S obzirom na stanje znatnog dijela naše privrede, očekujemo da će ova mogućnost biti više korištena u tekućem izvještajnom periodu.

Pored navedenih podataka treba istaći i da je ukupna vrijednost emisija, kojima su emitenti prikupili dodatni kapital (javna ponuda, privatna ponuda, simultano osnivanje i povećanje osnovnog

² Napominjemo da je u toku 2008. godine izvršena registracija i šestog fonda kojim upravlja Investiciono – razvojna banka: Fonda za upravljanje nekretninama i potraživanjima u vlasništvu Republike Srpske.

kapitala u simultano osnovanim akcionarskim društvima, te konverzija duga u kapital) iznosila 130.704.786 KM³. Navedeni podatak je za oko 6% manji u odnosu na 2006. godinu, kada je prikupljeni dodatni kapital po osnovu novih emisija iznosio 139.594.225 KM. Uzrok ovakvog stanja je u činjenici da je u ovakvim vrstama emisije manje učešće banaka koje su u prethodnim periodima obavljale emisije akcija u cilju ispunjavanja cenzusa u pogledu kapitala neophodnog za dalji rad.

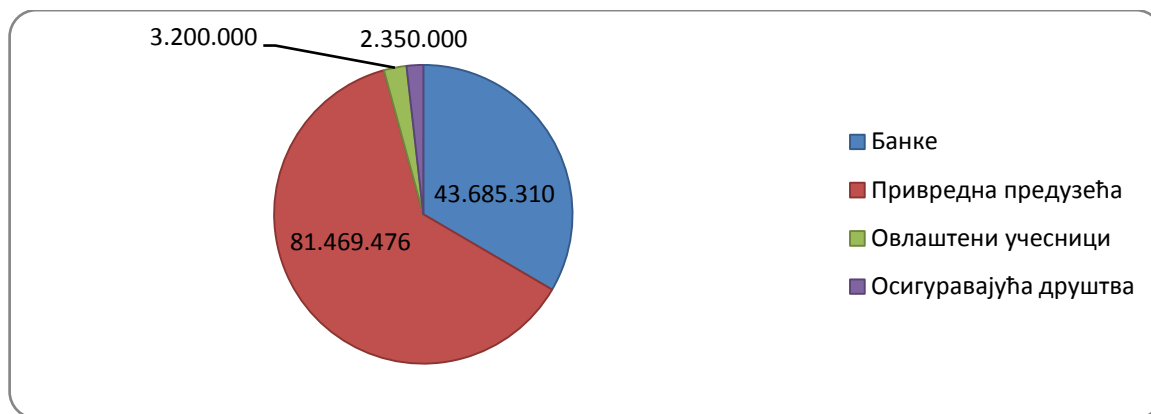


Dijagram 8 - Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2000. do 2007. godine

Učešće u prikupljenim sredstvima su slijedeća: 33,42% - banke, 62,33% - privredna društva, 1,80% - ovlašteni učesnici i 2,45% - osiguravajuća društva.

Analiza vrsta akcionarskih društava – emitenata koji su vršili emisije hartija od vrijednosti data je na slijedećem prikazu.

³ I u ovom pregledu su izostavljeni podaci o prikupljenim sredstvima za osnivanje Investiciono-razvojne banke i fondova kojima to akcionarsko društvo upravlja, s obzirom da je osnivanje ovih subjekata utvrđeno zakonom a prikupljena sredstva su posljedica procesa privatizacije. Na ovaj način je omogućen uporedni pregled podataka iz prethodnih izvještajnih perioda, ali i budućih perioda, jer se radi o državnim fondovima.



Dijagram 9 - Struktura emisija sa stanovišta vrste akcionarskog društva

U periodu od maja 2000. godine, kada je Komisija za hartije od vrijednosti počela sa radom, pa do kraja 2007. godine, emisijom hartija od vrijednosti prikupljeno je ukupno 808.609.291 KM sredstava, koja su stavljena u funkciju daljeg razvoja privrede. Ostatak, do ukupnog obima svih emisija (4.074.409.234 KM), predstavlja iznos koji je uzrokovan emisijama koje su posljedica odluka o statusnim promjenama emitenata, smanjenja osnovnog kapitala emitenata, te spajanjem, podjelom, konverzijom i denominacijom hartija od vrijednosti.

S druge strane, vrijednost smanjenja kapitala u analiziranom izvještajnom periodu, za trinaest emitenata koji su obavili ovu proceduru (postupak smanjenja kapitala u prethodnom izvještajnom periodu sprovelo je deset emitenata), iznosi 216.192.409 KM (u prethodnom izvještajnom periodu ukupno smanjenje kapitala je iznosilo 144.161.480 KM). Čak 68,5% od ovog smanjenja kapitala je posljedica smanjenja kapitala kod jednog emitenta – Rafinerija nafte a.d. Bosanski Brod, gdje je kapital smanjen u iznosu od 148.198.8118 KM.

Naravno, i kod svih ostalih slučajeva, smanjenje osnovnog kapitala je i dalje uzrokovano pokrićem gubitaka nagomilanih uglavnom u ranijim obračunskim periodima, te činjenicom da su emitenti obavezni da svoje finansijske izvještaje predstavljaju na fer i pošten način, a u skladu sa računovodstvenim standardima. Na ovaj način, mnogi skriveni gubici su opredmećeni, te iskazani u finansijskim izvještajima, tek nakon privatizacije.

U ovom izvještajnom periodu Komisija je u postupku nadzora odbila pet zahtjeva za odobrenje prospekta za emisiju privatnom ponudom, uz napomenu da je jedna emisija ove vrste neuspješno okončana zbog odustanka unaprijed poznatog kupca, kao i da su dvije ovakve emisije još u toku.

Takođe, u izvještajnom periodu Komisija je odbila, odnosno odbacila deset obavještenja emitenata o emisijama bez obaveze izrade prospekta, i to: jedno obavještenje o donesenoj odluci o konverziji duga u kapital, tri obavještenja o povećanju kapitala iz neraspoređene dobiti, jedno obavještenje o statusnoj promjeni i pet obavještenja o smanjenju kapitala, sve zbog neispunjavanja zakonom propisanih uslova za ove emisije, kao i/ili zbog nepotpunosti zahtjeva, odnosno obavještenja, uz napomenu da su neki od emitenata, u ponovljenim postupcima uspješno proveli postupke, nakon što su otklonili nedostatke utvrđene u prethodnim postupcima.

Pregled završenih postupaka emisije u 2007. godini da je u slijedećoj tabeli:

Rb	Emitenti	Redni broj emisije	Obim emisije	Uplaćeno
Javna ponuda				
1	NLB Razvojna banka	prva, obveznice	5.000.000	4.241.961
2	Nova Banjalučka banka	sedma	12.551.700	12.924.349
Privatna ponuda				
1	Borac, Trebinje	četvrta	500.000	500.000
2	Jelšingrad Livar, Banja Luka	treća	3.000.000	3.000.000
3	Put, Banja Luka	treća	500.000	500.000
4	Ruding, Ugljevik	treća	500.000	500.000
5	Nova banka, Bijeljina	deseta	6.519.000	6.519.000
6	Banja Laktaši	druga	6.000.000	6.000.000
7	Relaks, Banja Luka	druga	200.000	600.000
8	Tekom, Teslić	druga	250.000	250.000
9	Fabrika za pocinčavanje, Srebrenica	druga	272.000	272.000
Emisija bez obaveze izrade prospekta				
Simultano osnivanje				
1	Fabrika ambalaže, Šipovo	prva	50.000	50.000
2	Mega elektrik, Banja Luka	prva	50.000	50.000
3	Unaplod, Kozarska Dubica	prva	50.000	50.000
4	Akcijski fond Republike Srpske	prva	1.476.304.537	1.476.304.537
5	Fond za restituciju	prva	378.966.682	378.966.682
6	Fond stanovanja	prva	92.789.615	92.789.615
7	IEFK Banja Luka	prva	20.000.000	20.000.000
8	Nova Leasing, Banja Luka	prva	1.345.000	1.345.000
9	Investiciono Razvojna banka, Banja Luka	prva	1.000.000	500.000
10	Integral Inženjering, Laktaši	prva	24.122.695	24.122.695
11	Fond za razvoj Istočnog d. RS, Lukavica	prva	50.000	50.000
12	Fond za razvoj i zapošljavanje	prva	20.075.431	20.075.431
13	Osiguranje Aura, Banja Luka	prva	2.000.000	2.000.000
14	Milsa, Višegrad	prva	62.300	62.300
15	Raiffeisen Capital Banja Luka	prva	100.000	100.000
16	KBC Securities B-H Banja Luka	prva	100.000	100.000
17	Monet Broker Banja Luka	prva	100.000	100.000
18	Advantis broker Banja Luka	prva	650.000	650.000
19	Interfinance Banja Luka	prva	600.000	600.000
20	Advantis Kapital Banja Luka	prva	200.000	200.000
21	NIMAKO a.d. Banja Luka	prva	200.000	200.000
22	Fima International Banja Luka	prva	100.000	100.000
23	Nešković Broker Bijeljina	prva	100.000	100.000
24	Equis Investments Banja Luka	prva	200.000	200.000
Novi ulazi u simultano osnovano akcionarsko društvo				
1	Kompanija Slobomir	peta	4.851.550	4.851.550
2	Grawe osiguranje, Banja Luka	četvrta	1.200.000	1.200.000
3	Avioservis "IKAR" a.d. Laktaši	druga	77.300	77.300
4	Fabrika ambalaže, Šipovo	druga	50.000	50.000
5	Unaplod, Kozarska Dubica	druga	17.950.000	17.950.000
6	Fabrika ambalaže, Šipovo	treća	553.500	553.500
Konverzija duga u kapital (stečaj, privatizacija, restrukturiranje)				
1	Čajavec alatnica, Banja Luka	treća	608.674	608.674
2	Društvo za proizvodnju mlječnih proizvoda "MLJEKARA" Banja Luka	druga	2.103.419	2.103.419
3	Hidrogradnja, Istočno Sarajevo	druga	17.973.038	17.973.038
Raspored rezervi i dobiti				

Rb	Emitenti	Redni broj emisije	Obim emisije	Uplaćeno	
1	Grawe osiguranje, Banja Luka	peta	1.013.000	1.013.000	
2	Kosig Dunav osiguranje, Banja Luka	druga	475.300	475.300	
3	ZTC Banja Bručica, Teslić	druga	500.000	500.000	
4	Komunalac, K. Dubica	druga	65.428	65.428	
5	Vodovod i kanalizacije, Bijeljina	četvrta	3.464.010	3.464.010	
6	Elektroprivreda RS	treća	5.319.466	5.319.466	
7	Vodovod i kanalizacije, Bijeljina	peta	189.438	189.438	
8	Čistoća, Banja Luka	četvrta	350.163	350.163	
9	Centralni registar, Banja Luka	druga	1.080.000	1.080.000	
10	Bobar banka, Bijeljina	jedanaesta	456.000	456.000	
11	Bobar osiguranje, Bijeljina	treća	5.940.000	5.940.000	
12	Prijedorputevi, Prijedor	druga	4.230.190	4.230.190	
13	MH Elektroprivreda, Trebinje	treća	5.319.466	5.319.466	
14	Kosig Dunav osiguranje, Banja Luka	treća	500.000	500.000	
15	Tržnica, Banja Luka	peta	3.870.000	3.870.000	
16	Progres, Bijeljina	druga	2.179.000	2.179.000	
Spajanje, podjela, konverzija i denominacija hartija					
1	TGP Kakmuž, Petrovo	treća	500.000	500.000	
2	Bobar osiguranje, Bijeljina	četvrta	13.370.000	13.370.000	
Statusne promjene					
1	SPH Celex, Banja Luka	druga, pripajanje	1.755.047	spajanje pripajanjem	
2	Swisslion Industrija alata Trebinje	druga, spajanje	38.162.295	spajanje pripajanjem	
3	Rudnik krečnjaka i tvornica kreča, Doboj	treća	5.387.027	podjela na tri a.d.	
4	Progres, Bijeljina	treća	1.829.507	spajanje pripajanjem	
Smanjenje kapitala					
Rb	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
1	Elvako, Bijeljina	druga	12.738.345	16.099.150	3.360.805
2	Rudnik krečnjaka i tvornica kreča, Doboj	druga	5.387.027	22.252.574	16.865.547
3	Čajavec alatnica, Banja Luka	druga	1.261.662	3.877.635	2.616.230
4	Mlinpek, Prnjavor	druga	1.203.662	3.722.022	3.843.805
5	Duvaplast Kakmuž, Petrovo	druga	1.142.564	2.382.728	1.240.164
6	Budućnost, Šamac	druga	3.182.185	10.102.667	6.920.482
7	Glas Srpski-trgovina, Banja Luka	druga	1.593.618	1.773.791	180.173
8	Drina, Janja	treća	2.753.382	3.326.473	573.091
9	Rotas, Banja Luka	druga	343.357	3.401.527	3.058.170
10	Čajavec FSU, Laktaši	druga	5.319.043	18.057.481	12.738.438
11	Sirovinaprodukt, Doboj	druga	1.408.548	3.065.234	1.656.686
12	Rafinerija nafte, B. Brod	druga	262.914.061	411.112.879	148.198.818
13	Petrol, Banja Luka	druga	4.009.274	18.949.274	14.940.000

Tabela 7 - Pregled završenih postupaka emisije u 2007. godini

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i pedesetpet odgovora na razne upite, te donijela odluke o podnošenju zahtjeva za pokretanje prekršajnih prijava u pet slučajeva, kao i četiri odgovora na tužbu, te jedan zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke.

U zaključku ovog segmenta moguće je konstatovati da je u prethodnom periodu (od 2000. godine) obavljen znatan broj emisija kojima su prikupljena i znatna sredstva koja su uložena u

privredni razvoj. Međutim, sve prednosti pravne forme akcionarskih društava još uvijek nisu u potpunosti iskorištene, jer je tržište još u razvoju a očekuje se da i privredni subjekti ostvare veći kredibilitet sa stanovišta poštovanja standarda pri upravljanju akcionarskim društvima kako bi se mogli smatrati pogodnim za prikupljanje novčanih sredstava na tržištu kapitala, a time i obezbijede ukрупnjavanje kapitala, efikasniji upravljački mehanizam, veću javnost njihovog rada, te povećanje opšte konkurentnosti na tržištu.

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje ("Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 89/07"), utvrđena je obaveza da akcionarska društva koja imaju osnovni kapital veći od 3.000.000 KM i najmanje jedan fond ili 100 akcionara kao vlasnike akcija tog društva, objavljuju:

- godišnji finansijski izvještaj,
- polugodišnji finansijski izvještaj,
- revizorski izvještaj,
- izvještaj o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta.

Navedeni izvještaji se objavljuju u okviru informacionog portala institucija tržišta kapitala (Komisije za hartije od vrijednosti, Banjalučke berze i Centralnog registra hartija od vrijednosti) i predstavljaju značajan izvor informacija za sve zainteresovane investitore za ulaganje na tržištu kapitala Republike Srpske. Pomenutim propisom Komisija je promijenila prethodni pravilnik koji je regulisao ovu materiju u cilju pojednostavljenja procedura i pojeftinjenja postupka za emitenta. S obzirom da Komisija ima ovlaštenje da sprovodi nadzor nad izvršenjem ovih obaveza emitenti su upozoreni od strane Komisije da trend nepostupanja po obavezama definisanim ovim pravilnikom može da uzrokuje oštre sankcije u vidu prekršajnih kazni za pravno lice i odgovorno lice u pravnom licu.

Takođe, donošenjem pomenutog propisa Komisija je obezbjedila da veći dio navedenih obaveza za emitenta, realizuju i same institucije tržišta kapitala u ime emitenata, pa se većina navedenih izvještaja i podataka u tim izvještajima preuzimaju iz APIF-a, Registra emitenata kod Komisije i Centralnog registra hartija od vrijednosti. Na ovaj način, tržištu je omogućena veća efikasnost pri disperziji informacija, koje su jednostavno i besplatno dostupne svim zainteresovanim stranama.

3.3.2 Preuzimanje akcionarskih društava

U toku izvještajnog perioda nastavljena je konsolidacija vlasništva u akcionarskim društvima nastalim u procesu privatizacije. Postupak se odvija u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 64-drugi dio/02), 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.

Isto tako, primjena Zakona je omogućila veći stepen javnosti u slučajevima značajnih promjena u vlasničkoj strukturi akcionarskih društava, što je i bio jedan od zakonskih ciljeva prilikom jačanja zaštite manjinskih akcionara i njihovih prava.

U toku 2007. godine Komisiji je podneseno četrdeset zahtjeva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje pojedinačnih akcionarskih društava, što je za oko 20% manje u odnosu na prethodni izvještajni period. Takođe, u toku izvještajnog perioda u pet slučajeva ponuda je data drugi put, dok u izvještajnom periodu nije bilo konkurentskih ponuda. Ovaj podatak je očekivan, s obzirom da je od početka primjene Zakona 2002. godine, pa do kraja 2007. godine, ponuda za preuzimanje objavljena za 207 akcionarskih društava. U 149 slučajeva ponudoci su stekli više od 50% učešća u vlasništvu. Pored toga, činjenica je i da će sa početkom rada Investiciono – razvojne banke te sa registracijom fondova kojima Banka upravlja postojati i dodatne pretpostavke za dalju konsolidaciju vlasništva.

U skladu sa svojim zakonskim ovlašćenjima, Komisija je u izvještajnom periodu, svojim rješenjima, a u postupku redovnog nadzora utvrdila obavezu objavljivanja javne ponude za preuzimanje četrnaest akcionarskih društava. U većini tih slučajeva radilo se o povezanim licima koja su svjesno ili iz neznanja pokušali da izbjegnu obavezu objavljivanja ponude za preuzimanje, što je zahtijevalo provođenje komplikovanih postupaka nadzora.

Takođe, napominjemo da je po posebnom zakonu (Zakon o privatizaciji naftne industrije), sticalac akcija tri emitenta iz naftne industrije izuzet od obaveze objavljivanja ponude za preuzimanje.

U šest slučajeva Komisija je nadležnim sudovima podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnog postupka, zbog nepoštovanja Zakona o preuzimanju akcionarskih društava. Takođe, Komisija je usvojila dvadeset odgovora na upit u vezi sa procedurom preuzimanja, kao i dva odgovora na tužbu protiv akta Komisije te pet žalbi na rješenja sudova, koje su ili usvojene ili su postupci pred nadležnim sudovima još u toku.

U narednom pregledu dati su podaci o završenim postupcima preuzimanja u toku 2007. godine.

Rb	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
Ponudilac stekao preko 75% vlasništva emitenta						
1	«ADAPTER» a.d. Bosanski Brod	4.787.522	„SCAI – ADAPTER“ d.o.o. Bosanski Brod	0,424	84,7370%	84,7370%
2	“MERKUR” a.d. Teslić	2.947.730	„VF KOMERC“ d.o.o. Sarajevo	0,482	75.8078%	76.3017%
3	«RELAKS» a.d. Banja Luka	808.920	LjUBOMIR ĆUBIĆ	3,55	48.6951%	80.6046%
4	“BENTONIT” a.d. Šipovo	3.299.440	ADAM VITARIGOV	0,50	69,4648%	75,9439%
5	“PROMTES” a.d. Teslić	9.679.203	«NATURA VITA» d.o.o. Blatnica, Teslić	0,40	0.0000%	75.4025%
6	“GRADITELJ” a.d. Teslić	1.086.885	MILORAD VUKOVIĆ	0,5733	59,4233%	76,1249%
7	«AUTOSERVIS KRAJINA» a.d. Banja Luka (II)	696.882	«IDEAL KOMPANI» d.o.o. Banja Luka	2,5	64.1731%	92.0794%
8	«FABRIKA OTKOVAKA I ARMATURE» a.d. Bileća	4.350.556	“SENFNER GROUP” d.o.o. Travnik	0.15	0.0000%	83.3265%
9	“IMPRO” a.d. Prijedor II	10.235.612	«ORION – 3» d.o.o. Banja Luka	0.1931	75.0671%	86,2422%
10	«KRAJINA – KOPAONIK» a.d. Istočno Sarajevo	2.000.000	“ZAVAROVALNICA TRIGLAV” d.d. Ljubljana	2.738	40.0000%	95,00%
11	AŠ „KRAJINA“ a.d. B.Luka II	870.561	«IDEAL KOMPANI» d.o.o. Banja Luka	2,0	84.2463%	89,5317%
Ponudilac stekao manje od 75 % vlasništva emitenta						
1	«VETERINARSKA STANICA» a.d. Teslić	212.793	BOGOSLAV GOTOVAC	1,12	54,4585%	60,1331%
2	«PRERADA SA HLADNJAČOM» a.d. Zvornik	2.018.340	DRAGAN MILOVANOVIĆ	0,09	25,6461%	25,6461%
3	«VETERINARSKA STANICA» a.d. Bosanski Brod	79.543	SVETOZAR NINIĆ	0,25	51,4300%	51,4300%
4	“ŠIPAD” a.d. Doboј	400.971	DESIMIR MOĆIĆ	0,01	30,2438%	53,7341%
5	«VETERINARSKA STANICA» a.d. Šekovići	14.153	TOMISLAV POPOVIĆ	0,95	66,0496%	66,7067%
6	AŠ „KRAJINA“ a.d. B.Luka	870.561	«IDEAL KOMPANI» d.o.o. Banja Luka	0,7	25.0718%	37,9054%
7	“SOČKOVAC” a.d. Sočkovac	1.921.749	“FABRIKA CEMENTA LUKAVAC” d.d.	0,272	0.0000%	50.4478%

Rb	Aktionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
			Lukavac			
8	ZTC «SLATINA» a.d. Slatina	5.068.519	«INTEGRAL INŽENJERING» d.o.o. Laktaši	0,317	24.0700%	24.0700%
9	«KONFEKCIJA BORAC» a.d. Prijedor	3.951.464	„MIXIM“ d.o.o. Čelinac	0,025	29.9989%	39.2109%
10	PP «SLATEKS – TEKSTIL» a.d. Slatina	3.991.254	«INTEGRAL INŽENJERING» d.o.o. Laktaši	0,3503	24.3031%	35.9281%
11	«VETERINARSKA STANICA» a.d. Mrkonjić Grad	203.809	MLADEN RADULOVIĆ	0,02	0,00%	62,8000%
12	«EKONOMSKI INSTITUT» a.d. Banja Luka	724.346	«INTEGRAL INŽENJERING» d.o.o. Laktaši	2,00	59.4671%	73,6336%
13	«OZREN TRANSPORT» a.d. Petrovo	768.708	ZORAN DUBOVINA	0,059	25,1070%	63,0073%
14	“VETPRODUKT” a.d. Prnjavor	1.509.082	DRAGICA PLANINČIĆ	0,70	46,1966%	55,7950%
15	“AUTOSERVIS” a.d. Foča	888.748	DARKO JEREMIĆ	0,10	48,8320%	48,8320%
16	“NEIMARSTVO” a.d. Trebinje	1.381.460	MATO ULJAREVIĆ	0,15	29,9985%	56,5093%
17	“UŽARIJA” a.d. Šamac	717.076	MILOŠ ĆULAPOVIĆ	0,10	25,1386%	25,1386%
18	«ENERGOINVEST TNNO» a.d. Doboj	413.230	“FORST EXPORT IMPORT” d.o.o. Teslić	1,00	0,00%	22,0495%
19	«OZREN BOROVRNO» a.d. Foča	1.130.994	RAJKO BJELOVIĆ	0,10	45,5486%	45,5486%
20	«VETPROM» a.d. Banja Luka	1.608.114	„TUZLA – FARM“ d.o.o. Tuzla	0.51	41.4131%	43,4979%
21	«ŠIPAD KRAJINA» a.d. Banja Luka	590.598	BUDIMIR STANKOVIĆ	0,10	30.0180%	30.0180%
22	«BOR – TES» a.d. Teslić	648.802	NEMANJA MIŠIĆ	0,25	29,9953%	40,0202%
23	“RIBNJAK” a.d. Prnjavor	9.554.746	“R&S COMPANY” d.o.o. Prnjavor	0,15	0.0965%	47.1684%
24	«UŽARIJA» a.d. Šamac (II)	717.076	MILOŠ ĆULAPOVIĆ	0.10	25,1386%	50,7822%
25	“STANDARD” a.d. Gradiška	7.976.273	VLADIMIR VOJINOVIĆ	0,15	36,1794%	43,5725%
26	“SOKOČNICA” a.d. Šipovo	2.970.795	ZORAN ČEPURAN	0,107	30,0430%	30,0430%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % akcija emitentom s pravom glasa						
1	“ELKER” a.d. Ljubija	1.199.628	„INVING INVEST INŽINJERING“ d.o.o. Prijedor	0,37	29,2272%	51,8450%

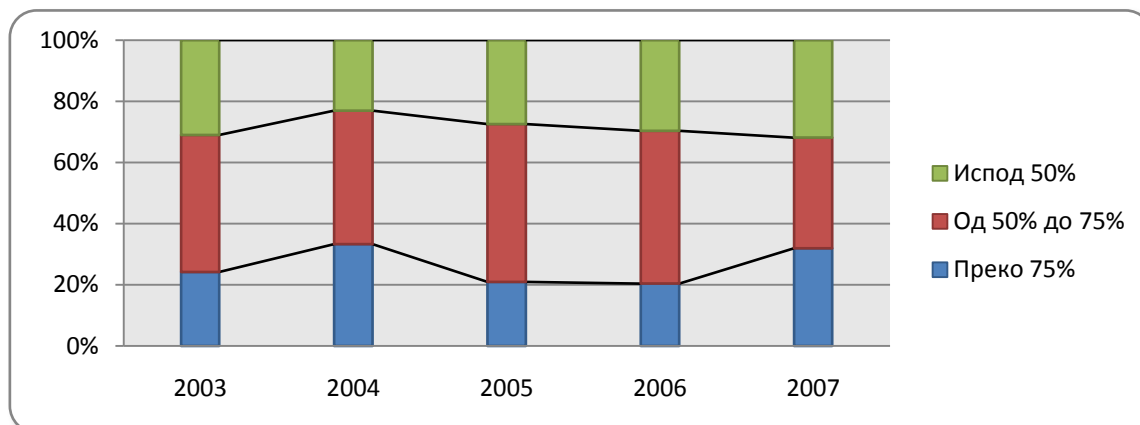
Rb	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
			(Goran Bojić)		29,9975%	29,9975%
2	«FARMA KOKA NOSILJA» a.d. Milići	2.287.430	«MILEKS» d.o.o. Milići	0,20	46,0601%	46,0602%
			("BOKSIT" a.d. Milići)		46,0601%	46,0602%
3	UP «DRINA» a.d. Bijeljina (II)	2.633.318	DOBRIVOJE TUKIĆ	0,41	23,3012%	41,7734%
			(Petar Mitrović)		34,9710%	41,7734%
4	«ZRAK – OPTOMEHANIKA» a.d. Bileća	4.261.318	«MONTING ENERGETIKA» d.o.o. Trebinje (Ranko Bošnjak)	0,1200	16,8202%	68,0435%
					8,1873%	8,1873%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli manje od 75 % akcija emitenta s pravom glasa						
1	"NISKOGRADNJA" a.d. Teslić	594.819	ROBERT ĐUKIĆ (Mario Đukić) (Marinko Đukić)	0,30	24,8395%	24,8395%
					24,8304%	24,8304%
					0,6615%	0,6615%
2	"GRADIP" a.d. Prnjavor	3.448.947	"LjUBIĆ" a.d. Prnjavor (Milenko Dakić) (Branimir Bijelić)	0,37	9,9994%	11,2315%
					30,0253%	30,0253%
					10,0728%	11,3050%
3	IGM "DRINA" a.d. Bijeljina	7.427.842	"LD" d.o.o. Bijeljina (Dušan Lazarević)	0,28	22,5427%	22,5427%
					6,1745%	6,1745%
4	"KAMENOLOMI" a.d. Zvornik	441.370	BORISAV MITROVIĆ ("Kočanj Prom" d.o.o. Zvornik)	1,24	26,3813%	40,3967%
					25,1993%	25,1993%
5	TP "NAPREDAK" a.d. Bijeljina	2.501.665	SLOBODAN ĆURČIĆ (Miloš Ćurčić) (Dušan Lazarević) ("LD" d.o.o. Bijeljina)	1,35	24,1360%	25,8366%
					4,1660%	5,8665%
					23,3848%	25,0853%
					3,0664%	4,7668%
6	"POSAVINA" a.d. Srbac	5.707.392	SLOBODAN ĐUKIĆ (Manojlo Tatić) (Nemanja Savić)	0,20	25,4908%	28,9411%
					10,9973%	10,9973%
					10,4404%	10,4404%

Tabela 8 - Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku 2007. godine

Iz prethodnog prikaza vidljivo je da je u 15 slučajeva (32%) učešće ponudioca u osnovnom kapitalu emitenta prešlo 75%, dok je u 17 slučajeva (36%) učešće ponudioca u osnovnom kapitalu emitenta između 50% i 75%.

Izveštajni 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

Tabela 9 - Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003 - 2007. godine



Dijagram 10 - Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003-2007. godine

Podaci za ukupan broj preuzimanja po rezultatima preuzimanja nisu relevantni s obzirom da je postupak za pojedina akcionarska društva proveden dva ili čak i tri puta. U izvještajnom periodu bilo je ukupno pet ponuda za preuzimanje koje su za isto akcionarsko društvo objavljene drugi put. Pored predstavljenih činjenica može se konstatovati da je još uvijek znatan broj postupaka koji su provedeni nakon što je Komisija za određena lica utvrdila da je za njih nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje (u četrnaest slučajeva). Takođe, bitno je istaći činjenicu da je Komisija za hartije od vrijednosti dio nadzora u sprovođenju Zakona o preuzimanju obavljala na zahtjev akcionara emitentata, čime je analiza pojedinačnih slučajeva znatno olakšana, naročito u postupcima zajedničkog djelovanja povezanih lica prema emitentima.

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

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

3.4 Investicioni fondovi

3.4.1 Opšte informacije o investicionim fondovima

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

Investicioni fondovi omogućavaju vlasnicima da višak sredstava plasiraju na tržište kapitala, što ne podrazumijeva posebno specijalističko znanje o investiranju i napor u analiziranju investicionih mogućnosti, kao prethodnih aktivnosti koje se inače provode u donošenju investiciona odluka. Investicioni fondovi trebaju biti profesionalno osposobljeni za načine pronalaženja prinostnih, tržišno atraktivnih i kvalitetnih hartija (i uopšte investicija) kojima će trgovati, obezbjeđujući svojim ulagačima profit. Uslov je da postoje dovoljno kvalitetne i kapitalno značajne kompanije u koje se može ulagati. Bez dobre i kvalitetne ponude različitog tržišnog materijala teško da će samo normativno-pravni okvir, kojim je omogućeno osnivanje fondova, doprinijeti značajnijoj afirmaciji ovog segmenta finansijskog tržišta. Pojava investicionih fondova je značajna, ali njihov uticaj na finansijski život Republike Srpske ili pak uspjeh samih investicionih fondova biće mjerljiv jedino na uređenom tržištu. Investicionim fondovima upravljaju društva za upravljanje investicionim fondovima, donošenjem investicionih odluka i vršenjem administrativnih, marketinških i ostalih aktivnosti. Društvo za upravljanje fondovima može da osniva i upravlja sa više investicionih fondova, pri čemu ne može sticati udjele, odnosno akcije investicionog fonda kojim upravlja. Investicioni fond je institucija kolektivnog investiranja u okviru koje se prikupljaju i ulažu novčana sredstva u različite vrste imovine sa ciljem ostvarenja prihoda i smanjenja rizika ulaganja.

S druge strane, iskustva zemalja iz okruženja a posebno Hrvatske govore da je potrebno značajno vrijeme i snažna promocija, pa i edukacija, da bi investicioni fondovi aktivirali štednju stanovništva i da bi postali značajni učesnici na domaćem tržištu.

3.4.2 Istorijske informacije o načinu osnivanja i funkcionisanja fondova

U postupku privatizacije građani su po osnovu vaučera stekli akcije privatizacionih investicionih fondova, kojima se nakon toga trgovalo isključivo na organizovanom tržištu odnosno na berzi. Akcije fondova, kao i ostale akcije iz privatizacije, glase na ime, registrovane su u Centralnom registru hartija od vrijednosti i prenosive su bez ograničenja.

Prema odredbama Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima, preduslov za osnivanje privatizacionog investicionog fonda je osnivanje društva za upravljanje, kao posebnog pravnog lica. Društvo za upravljanje osniva, zastupa i upravlja fondom, odnosno njegovom imovinom, što predstavlja njegovu isključivu djelatnost. Međusobni odnosi društva za upravljanje i fonda regulisani su zakonom, a detaljnije se uređuju ugovorom o upravljanju. Imajući u vidu ovakvu organizacionu strukturu i način djelovanja, prema Zakonu o privatizacionim investicionim fondovima, organi fonda, kao akcionarskog društva, su skupština, nadzorni odbor i direktor, pri čemu direktor zastupa fond samo u odnosu na društvo za upravljanje. Privatizacioni investicioni fondovi su osnovani na period od pet godina od dana upisa u sudski registar. U skladu sa odredbama Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima, po isteku roka od pet godina, privatizacioni investicioni fond se transformiše u zatvoreni investicioni fond. Osnov za transformaciju privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove kao i okvir za uspostavljanje investicionih fondova kakvi postoje u tržišnim ekonomijama je Zakon o investicionim fondovima usvojen 2006. godine.

Radi usklađivanja sa Zakonom o investicionim fondovima u 2007. godini podneseno je ukupno 19 zahtjeva za davanje saglasnosti na izmjene i dopune opštih akata društava za upravljanje i fondova.

U toku 2007. godine Komisiji je podneseno 30 zahtjeva za davanje saglasnosti na imenovanje organa društava, odnosno fondova.

Tekuće aktivnosti Komisije u okviru Sektora za investicione fondove odnosile su se i na izdavanje 23 uvjerenja o sticanju zvanja investicioni menadžer. Provedeni su i postupci za produženje ili izdavanje 31 dozvola za rad u zvanju investicioni menadžer, dat je 21 odgovor na upit, riješeno je 9 zahtjeva za prenos poslova na treća lica u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima.

3.4.3 Pravni okvir funkcionisanja

Osnivanje i poslovanje investicionih fondova i društava za upravljanje regulisano je Zakonom o investicionim fondovima ("Službeni glasnik RS" broj 92/06,), kao i sa više podzakonskih propisa koje je donijela Komisija, prikazanih u tabeli 10.

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

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

Posebno treba naglasiti da su odredbe zakona koje se odnose na uspostavljanje otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom u najvećem dijelu u saglasnosti sa direktivama Evropske unije o društvima za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti kojima se podrazumijeva ukidanje prekograničnih barijera u poslovanju društava za upravljanje (uspostavlja se tzv. Single passport). Upravo najnovija kretanja na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske i sve veća zainteresovanost inostranih investitora za ulaganja na domaćem tržištu kapitala otvaraju mogućnosti većeg integracionog povezivanja naših prostora sa regionom i šire.

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

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

Rb	Naziv akta	Službeni glasnik RS	Datum
1.	Pravilnik o uslovima za obavljanje poslova članova uprave društva za upravljanje investicionim fondovima,	107/06	08.11.2006.
2.	Pravilnik o promociji investicionih fondova sa javnom ponudom,	107/06	08.11.2006.
3.	Pravilnik o sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za poslovanje društva za upravljanje investicionim fondovima i dokumentima koji se prilažu uz zahtjev	107/06	08.11.2006.
4.	Pravilnik o sadržaju i načinu vođenja registra fondova	107/06	08.11.2006.
5.	Pravilnik o uspostavljanju, vođenju i objavljivanju podataka iz registra udjela u otvorenom investicionom fondu	90/07	12.10.2007.
6.	Pravilnik o postupku i vrsti poslova koje društvo za upravljanje može prenijeti na treće lice	90/07	12.10.2007.
7.	Pravilnik o sadržaju ugovora između zatvorenog investicionog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje	90/07	12.10.2007.
8.	Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju ovlašćenja za prodaju akcija ili udjela u investicionim fondovima s javnom ponudom	90/07	12.10.2007.
9.	Pravilnik o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima	90/07	12.10.2007.
10.	Pravilnik o ulaganjima i ograničenjima ulaganja otvorenih investicionih fondova rizičnog kapitala s javnom ponudom	90/07	12.10.2007.
11.	Pravilnik o ulaganju otvorenih investicionih fondova s privatnom ponudom	90/07	12.10.2007.
12.	Pravilnik o ulaganju zatvorenih investicionih fondova s javnom ponudom u nekretnine	90/07	12.10.2007.
13.	Pravilnik o obaveznom sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja prospekta i sadržaju prospekta OIF s javnom ponudom	90/07	12.10.2007.
14.	Pravilnik o obavljanju poslova banke depozitara investicionih fondova	89/07	10.10.2007.
15.	Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda	102/07	16.11.2007.

Tabela 10 - Propisi koji regulišu poslovanje društava za upravljanje i investicionih fondova

3.4.4 Aktivnosti društava za upravljanje i investicionih fondova u 2007. godini

Kao što je ranije napomenuto, u skladu sa odredbama člana 56. Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima ("Službeni glasnik RS" broj: 24/98, 63/02 i 67/05), privatizacioni investicioni fond može trajati najduže pet godina od dana upisa u sudski registar, a po isteku ovog roka fond se transformiše u zatvoreni fond, a na osnovu donesenog Zakona o investicionim fondovima.

Društva za upravljanje su bila obavezna da u 2007. godini pokrenu aktivnosti na usaglašavanju akata privatizacionih investicionih fondova sa zakonskim okvirom za nastavak poslovanja kao zatvoreni investicioni fondovi, imajući u vidu da je za privatizacione investicione fondove rok na koji su osnovani isticao u toku 2007. godine.

Prema pomenutom Zakonu, društva za upravljanje PIF-ovima su trebala uskladiti svoje organizovanje, akta i poslovanje sa odredbama Zakona o investicionim fondovima koja se odnose na oblik, organizaciju, visinu osnovnog kapitala i djelatnost, način zastupanja i upravljanje investicionim fondovima. Shodno tome, društva su bila dužna podnijeti zahtjev za izdavanje dozvole za nastavak poslovanja.

Usklađivanje organizovanja društava za upravljanje je podrazumijevalo promjenu akata, donošenje poslovnog plana za naredne tri godine rada društva, promjenu firme i djelatnosti i obezbjeđenje svih drugih uslova koje, u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima, društvo za upravljanje investicionim fondovima mora ispunjavati.

U postupku rješavanja zahtjeva društava za upravljanje, Komisija je utvrdila da ista ispunjavaju uslove za poslovanje propisane Zakonom o investicionim fondovima, te izdala rješenja kojima su društvima date dozvole za nastavak poslovanja.

U konkretnom to znači da je Komisija u izvještajnom periodu izdala 13 dozvola za nastavak poslovanja dosadašnjim društvima za upravljanje privatizacionim investicionim fondovima.

Nakon dobijanja dozvola za nastavak poslovanja, društva za upravljanje su izvršila odgovarajuće pripreme za transformaciju privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove, što je podrazumijevalo usklađivanje organizovanja, akata i poslovanja fonda sa odredbama Zakona o investicionim fondovima koje se odnose na zatvorene investicione fondove. Pored toga, društva su bila dužna obezbjediti pripremu materijala i održavanje skupštine akcionara fonda na kojoj akcionari fonda treba da donesu odluku o usvajanju revidiranog godišnjeg finansijskog izvještaja, odluku o transformaciji u zatvoreni investicioni fond (ili likvidaciji privatizacionog investicionog fonda), odluku o izmjenama statuta (donošenju novog statuta), odluku o imenovanju nadzornog odbora fonda, odluku o davanju saglasnosti na ugovor o upravljanju. Uz tako pripremljene materijale društva su podnijela Komisiji zahtjeve za izdavanje dozvole za transformaciju privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove i prijave za upis zatvorenog investicionog fonda u registar fondova kod Komisije.

U konkretnom slučaju 13 privatizacionih investicionih fondova je u izvještajnom periodu transformisano u zatvorene investicione fondove.

3.4.5 Aktivnosti investicionih fondova u 2007. godini

Pored dozvola za nastavak poslovanja koje su dobila društva za upravljanje transformisanih fondova nastalih u procesu privatizacije, Komisija je u toku 2007. godine svojim rješenjima dala dozvolu za poslovanje 2 novoosnovana društva za upravljanje, te izdala dozvolu za osnivanje 5 novih

investicionih fondova, od čega 2 zatvorena investiciona fonda, 2 otvorena investiciona fonda sa javnom ponudom i 1 investicioni fond sa privatnom ponudom. Navedeno upućuje da postoji interes za osnivanje društava za upravljanje, kao i interes za ulaganje raspoloživih novčanih sredstava kako pravnih tako i fizičkih lica u novoosnovane investicione fondove kao nove oblike ulaganja.

Red. broj		Naziv	Broj dozvole	Datum
1	Društvo Fond	DUIF AKTIVA INVEST	01-UP-041-2454/07	15.06.2007.
		ZIF AKTIVA INVEST FOND	01-UP-041-3191/07	25.07.2007.
2	Društvo Fond	DUIF BALKAN INVESTMENT MANAGEMENT	01-UP-041- 1591 /07	04.05.2007.
		ZIF BALKAN INVESTMENT FOND	01-UP-041-3188/07	25.07.2007.
		ZIF ZAPADNI-ISTOČNI BALKANSKI FOND	01-UP-051-5061/07	22.11.2007.
3	Društvo Fond	DUIF KRISTAL INVEST	01-UP-041-1380/07	23.04.2007.
		ZIF KRISTAL INVEST FOND	01-UP-041-2989/07	13.07.2007.
		OIF JP KRISTAL KAPITAL	01-UP-051-5371/07	11.12.2007.
4	Društvo Fond	DUIF BLB MANAGEMENT INVEST	01-UP-041- 1006/07	23.03.2007.
		ZIF BLB-PROFIT	01-UP-041- 2097/07	25.05.2007.
5	Društvo Fond	DUIF BORS INVEST	01-UP-041-1214/07	05.04.2007.
		ZIF BORS INVEST FOND	01-UP-041- 2747/07	03.07.2007.
6	Društvo Fond	DUIF EUROINVESTMENT	01-UP-041- 1213/07	05.04.2007.
		ZIF EUROINVESTMENT FOND	01-UP-041-2283/07	06.06.2007.
7	Društvo Fond	DUIF INVEST NOVA	01-UP-041-1215 /07	05.04.2007.
		ZIF INVEST NOVA FOND	01-UP-041-2453/07	15.06.2007.
		ZIF UNIOINVEST	01-UP-041-4170/07	28.09.2007.
8	Društvo Fond	DUIF POLARA INVEST	01-UP-041-2078/07	25.05.2007.
		ZIF POLARA INVEST FOND	01-UP-041-2748/07	03.07.2007.
9	Društvo Fond	DUIF PRIVREDNIK	01-UP-041- 1212/07	05.04.2007.
		ZIF PRIVREDNIK INVEST	01-UP-041-2452/07	15.06.2007.
10	Društvo Fond	DUIF VB INTER INVEST	01-UP-041- 1211/07	05.04.2007.
		ZIF VB FOND	01-UP-041- 2749/07	03.07.2007.
11	Društvo Fond	DUIF VIB	01-UP-041- 1381/07	20.04.2007.
		ZIF VIB FOND	01-UP-041- 3893/07	11.09.2007.
12	Društvo Fond	DUIF ZEPTER INVEST	01-UP-041-1131/07	30.03.2007.
		ZIF ZEPTER FOND	01-UP-041- 2098/07	25.05.2007.
13	Društvo Fond	DUIF JAHORINA KONSEKO PROGRES	01-UP-041-3329/07	03.08.2007.
		ZIF JAHORINA KONSEKO INVEST	01-UP-051-5530/07	21.12.2007.
14	Društvo Fond	DUIF ADVANTIS KAPITAL MENADŽMENT	01-UP-041- 925 /07	20.03.2007.
		OIF PP ADVANTIS QUALIFIED 1	01-UP-041- 4493/07	16.10.2007.
15	Društvo Fond	DUIF NIMAKO	01-UP-041- 1216/07	05.04.2007.
		OIF JP NIMAKO TREND	01-UP-041-4492/07	16.10.2007.

Tabela 11 - Pregled izdatih dozvola društvima za upravljanje i investicionim fondovima

Iz pregleda je vidljivo da u Republici Srpskoj, zaključno sa 31.12.2007. godine, posluje 15 društava za upravljanje investicionim fondovima i 18 investicionih fondova.

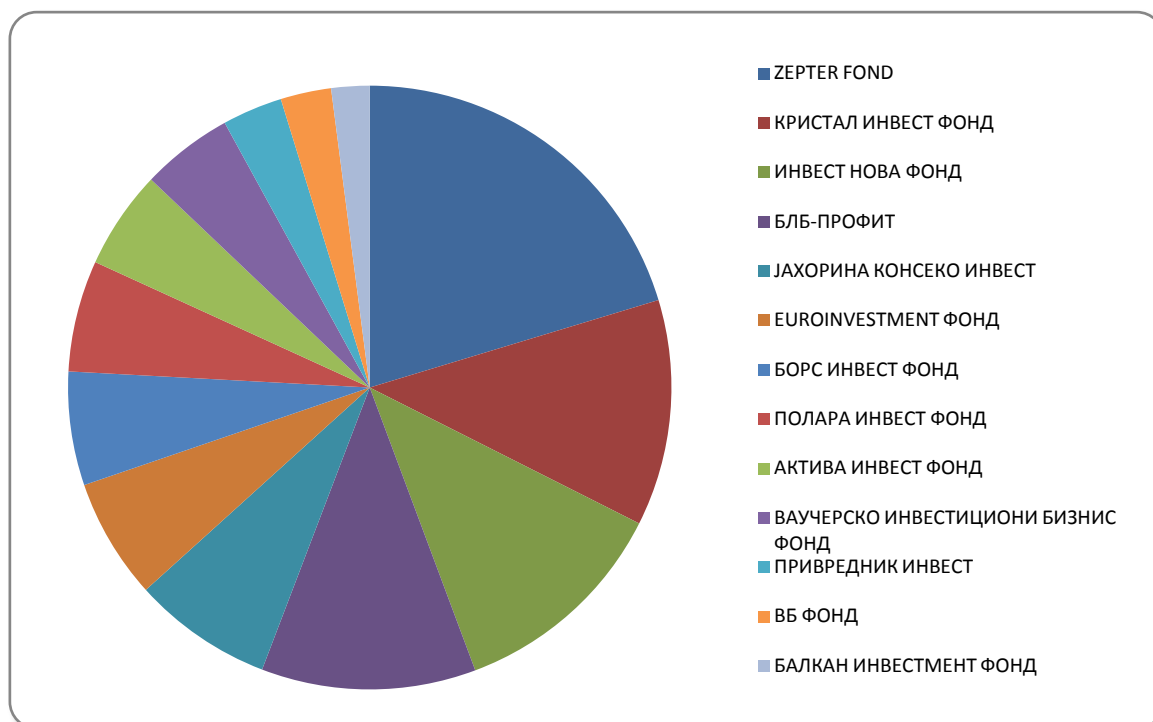
3.4.6 Struktura portfelja

Privatizacioni investicioni fondovi su uložili vaučere u 567 od 830 preduzeća sa vaučer liste i tako inicijalno formirali svoje portfelje.

Red. broj	Naziv investicionog fonda	Broj emitenata portfelju na dan osnivanja	Broj emitenata u portfelju 2007. godine		Osnovni (registrovani) kapital fonda 31.12.2007.	
			01.01.	31.12.	KM	%
1.	ZEPTEK FOND	262	168	177	320.291.477	20,32%
2.	KRISTAL INVEST FOND	111	96	100	191.014.536	12,12%
3.	INVEST NOVA FOND	225	179	173	187.191.287	11,88%
4.	BLB-PROFIT	174	128	117	181.079.220	11,49%
5.	JAHORINA KONSEKO INVEST	94	80	81	118.176.000	7,50%
6.	EUROINVESTMENT FOND	110	54	55	101.750.018	6,46%
7.	BORS INVEST FOND	236	176	159	96.036.412	6,09%
8.	POLARA INVEST FOND	143	116	115	94.035.872	5,97%
9.	AKTIVA INVEST FOND	84	58	64	83.278.566	5,28%
10.	VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND	136	114	138	77.530.284	4,92%
11.	PRIVREDNIK INVEST	56	54	56	50.729.168	3,22%
12.	VB FOND	81	86	78	42.730.520	2,71%
13.	BALKAN INVESTMENT FOND	11	13	22	32.252.696	2,05%
Ukupno					1.576.096.056	100,00%

Tabela 12 - Pregled zatvorenih investicionih fondova prema osnovnom kapitalu i broju emitenata u portfelju u trenutku osnivanja, kao privatizacioni investicioni fondovi, i na dan 31.12.2007. godine⁴

⁴ Tabela 12 ne sadrži podatke o novoosnovanim investicionim fondovima iz razloga što su ti fondovi u 2007. godini započeli postupak osnivanja. Do 31.12.2007. godine 3 od 5 novoosnovanih fondova su prikupili potrebna sredstva za osnivanje investicionog fonda



Dijagram 11 - Grafički prikaz pregleda iz tabele 12

Prema vrsti finansijskih instrumenata u koje ulažu, zatvoreni investicioni fondovi su mješoviti. Naime, strukturu portfelja zatvorenih investicionih fondova iz prethodne tabele čine vlasničke hartije od vrijednosti (akcije), dužničke hartije od vrijednosti (obveznice), udjeli otvorenih investicionih fondova, te novčani depoziti. Imajući u vidu da je inicijalni portfelj ovih fondova nastao ulaganjem prikupljenih vaučera u akcionarska društva kao i da su otvoreni investicioni fondovi formirani krajem 2007. godine, sasvim je razumljivo da veći dio vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova čine akcije, odnosno vlasničke hartije od vrijednosti.

3.4.7 Neto vrijednost imovine

Jedan od najvažnijih parametara u poslovanju investicionih fondova jeste neto vrijednost imovine, ukupno, i po akciji, odnosno udjelu. Prema propisima, za izračunavanje neto vrijednosti imovine fonda odgovorno je društvo za upravljanje, s tim da društvo poslove obračuna može prenijeti i na drugo lice, a na osnovu ugovora na koji saglasnost daje Komisija.

Društva za upravljanje su obavezna da komparativne podatke o neto vrijednosti imovine fonda javno objavljuju kvartalno putem sredstava javnog informisanja, a izvršavanje ove obaveze kontroliše Komisija. Pored toga Web stranica Banjalučke berze sadrži osnovne podatke o neto vrijednosti imovine svih fondova na mjesečnom nivou, te ostalim finansijskim pokazateljima.

Red. broj	Naziv PIF-a	Neto vrijednost imovine po akciji u KM			
		31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
1	2	3	4	5	6
1.	"ZEPTER FOND"	38,73	19,20	24,54	21,46
2.	"KRISTAL INVEST FOND"	57,48	30,78	29,77	26,35
3.	"INVEST NOVA FOND"	0,53	0,45	0,43	0,29
4.	"BLB-PROFIT"	34,61	28,13	27,05	16,67
5.	"JAHORINA KONSEKO INVEST"	31,58	19,40	15,52	7,15
6.	"EUROINVESTMENT FOND"	127,53	74,28	66,07	40,57
7.	"BORS INVEST FOND"	55,64	17,25	22,23	16,08
8.	"POLARA INVEST FOND"	51,83	34,77	36,79	20,68
9.	"AKTIVA INVEST FOND"	54,32	27,12	25,70	17,08
10.	"VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND"	18,42	18,24	13,17	11,04
11.	"PRIVREDNIK INVEST"	40,43	19,24	17,23	9,69
12.	"VB FOND"	8,53	10,73	14,65	12,71
13.	"BALKAN INVESTMENT FOND"	23,57	18,20	18,27	15,74

Tabela 13 - Neto vrijednosti imovine po akciji fondova u periodu 2004.-2007. godina

Do 2004. godine neto vrijednost imovine fondova je bila pretežno bazirana na knjigovodstvenoj vrijednosti hartija iz portfelja i stoga nije odražavala fer i objektivno vrednovanje portfelja fonda. Naime, u tom periodu nizak stepen likvidnosti većine akcija iz privatizacije, imao je za posljedicu da je u obračunu neto vrijednosti imovine dominirala knjigovodstvena vrijednost. Zbog toga je vrednovanje imovine fondova u najvećoj mjeri zavisilo od realnosti i fer iskazivanja finansijskih rezultata, odnosno kvaliteta finansijskih izvještaja emitenata iz portfelja. Istovremeno je neto vrijednost bila i osnovica za obračun provizije, pa je postalo očigledno da se regulativa u ovom segmentu morala radikalno mijenjati, što je na inicijativu Komisije ostvareno i to u 2004. godini dopunama podzakonskog propisa, a u 2005. godini promjenama Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima.

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda, neto imovina zatvorenih investicionih fondova na dan 31.12.2007. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova uz ispunjen uslov tržišnosti za akcije koje se nalaze na slobodnom berzanskom tržištu.

3.4.8 Provizija za upravljanje

Do 2005. godine provizija za upravljanje se obračunavala kao procenat (maksimalno 2%) od prosječne godišnje neto vrijednosti imovine fonda. U skladu sa izmjenama i dopunama Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima iz avgusta 2005. godine, provizija za upravljanje se obračunava na slijedeći način:

- 1% godišnje na prosječnu ponderisanu tržišnu vrijednost svih akcija fonda
- stimulatívni dio od 15% od zbira ostvarenih prinosa na hartije od vrijednosti i realizovanih i nerealizovanih kapitalnih dobitaka, koji su rezultat transakcija na berzi ili sticanja u emisiji u periodu 01.01.2005. do dana transformacije fonda i
- stimulatívni dio kao 2% od razlike prosječne ponderisane tržišne vrijednosti svih akcija fonda u posljednjih 90 dana u godini transformacije i prvih 90 dana 2005. godine.

Polazeći od navedenog, u narednoj tabeli daje se pregled obračunate provizije u periodu od osnivanja do 31.12.2007. godine i to tako što se za 2007. godinu odvojeno prikazuju različiti načini obračuna. Kako je 2007. godina, godina u kojoj je izvršena transformacija u skladu sa novousvojenim Zakonom o investicionim fondovima, tako je u iznos godišnje provizije za upravljanje, pored redovne provizije od 1% sadržan i stimulatívni dio provizije od 2% i 15%, za period od osnivanja do dana transformacije.

Naziv ZIF-a	Obračunata provizija u KM 2007.					
	1%	2%	15%	do transf.	nakon transf.	UKUPNO
AKTIVA INVEST FOND a.d. Gradiška	186.863,92	504.727,16	-157.736,65	533.854,43	350.404,85	884.259
BALKAN INVESTMENT FOND a.d. Banja Luka	104.218,00	123.334,31	85.337,78	312.890,09	152.747,78	465.638
BLB-PROFIT a.d. Banja Luka	196.355,76	624.709,51	-138.674,02	682.391,25	727.150,03	1.409.541
BORS INVEST FOND a.d. Banja Luka	170.395,01	394.760,20	-15.188,13	549.967,08	475.348,61	1.025.316
EUROINVESTMENT FOND a.d. Banja Luka	411.333,01	951.442,77	6.043,66	1.368.819,44	1.264.388,87	2.633.208
INVEST NOVA FOND a.d. Bijeljina	342.113,87	799.681,18	-162.196,70	979.598,35	964.251,27	1.943.850
JAHORINA KOIN a.d. Pale	209.717,49	214.044,31	0,00	423.761,80	2.236,13	425.998
KRISTAL INVEST FOND a.d. Banja Luka	555.782,77	905.435,24	-100.230,67	1.360.987,34	1.314.781,40	2.675.769
POLARA INVEST FOND a.d. Banja Luka	269.175,49	453.618,97	-177.053,22	545.741,24	653.031,38	1.198.773
PRIVREDNIK INVEST a.d. Banja Luka	65.535,70	120.187,11	117.688,17	303.410,98	179.860,85	483.272
VB FOND a.d. Banja Luka	123.363,33	421.780,75	442.753,43	987.897,51	382.365,76	1.370.263
VIB FOND a.d. Banja Luka	196.298,83	125.316,77	23.443,85	345.059,45	223.620,54	568.680
ZEPTER FOND a.d. Banja Luka	889.622,18	1.685.880,26	1.278.657,82	3.854.160,26	2.753.620,87	6.607.781
Ukupno	3.720.775	7.324.919	1.202.845	12.248.539,22	9.443.808,34	21.692.348

Tabela 14 - Obračunata provizija za upravljanje u 2007. godini

3.4.9 Trgovanje akcijama fondova

U skladu sa zakonskim odredbama akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi. U narednoj tabeli prikazan je pregled osnovnih elemenata trgovanja akcijama transformisanih fondova u 2007. godini.

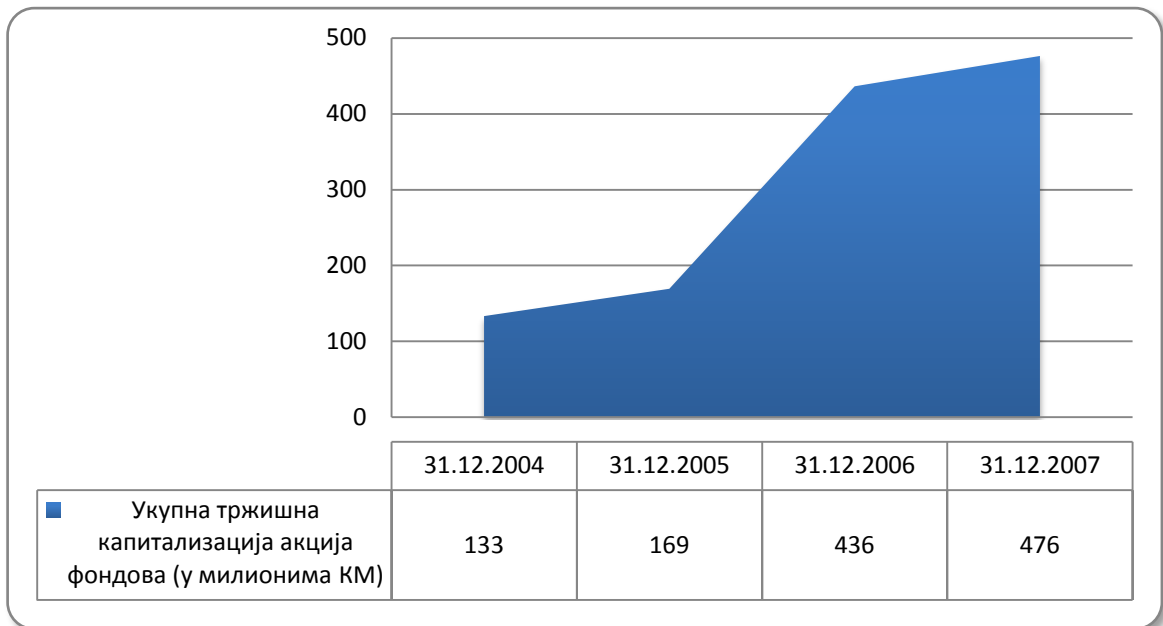
Rb	Naziv ZIF-a	Vrijednost prometa u KM	Min. cijena	Mak. cijena	Prosječna cijena	Prosječna neto vrijednost imovine po akciji	Prosj. cij. prema pros. neto vrij. imov. u %
1	2	3	4	5	6	7	8=(6/7)
1	"ZEPTER FOND"	36.931.136,27	16,50	36,70	25,94	26,08	99,46
2	"KRISTAL INVEST FOND"	33.237.325,96	17,11	37,99	28,46	37,32	76,26
3	"INVEST NOVA FOND"	31.032.043,44	0,205	0,57	0,39	0,49	79,59
4	"BLB-PROFIT"	23.009.314,76	14,80	41,00	26,63	31,18	85,41
5	"JAHORINA KONSEKO INVEST"	3.976.403,73	6,50	16,00	10,76	15,43	69,73
6	"EUROINVESTMENT FOND"	43.967.081,41	45,00	111,00	65,73	84,24	78,03
7	"BORS INVEST FOND"	9.624.704,69	12,56	34,00	23,77	28,28	84,05
8	"POLARA INVEST FOND"	15.282.490,63	13,22	32,10	23,49	39,02	60,20
9	"AKTIVA INVEST FOND"	13.598.340,05	11,01	27,00	22,14	27,06	81,82
10	"VIB FOND"	9.679.561,34	7,00	15,60	13,01	15,91	81,77
11	"PRIVREDNIK INVEST"	2.674.365,06	5,19	14,77	10,02	19,00	52,74
12	"VB FOND"	11.676.576,70	6,00	21,70	15,36	18,25	84,16
13	"BALKAN INVESTMENT FOND"	1.784.726,18	8,00	15,50	13,10	22,30	58,74
	Ukupno	236.474.070,22					

Tabela 15 - Trgovanje akcijama fondova u 01. 01.- 31.12.2007. godine

Trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentom trgovanja na Banjalučkoj berzi ostvaren je promet od 199.152.783 KM.

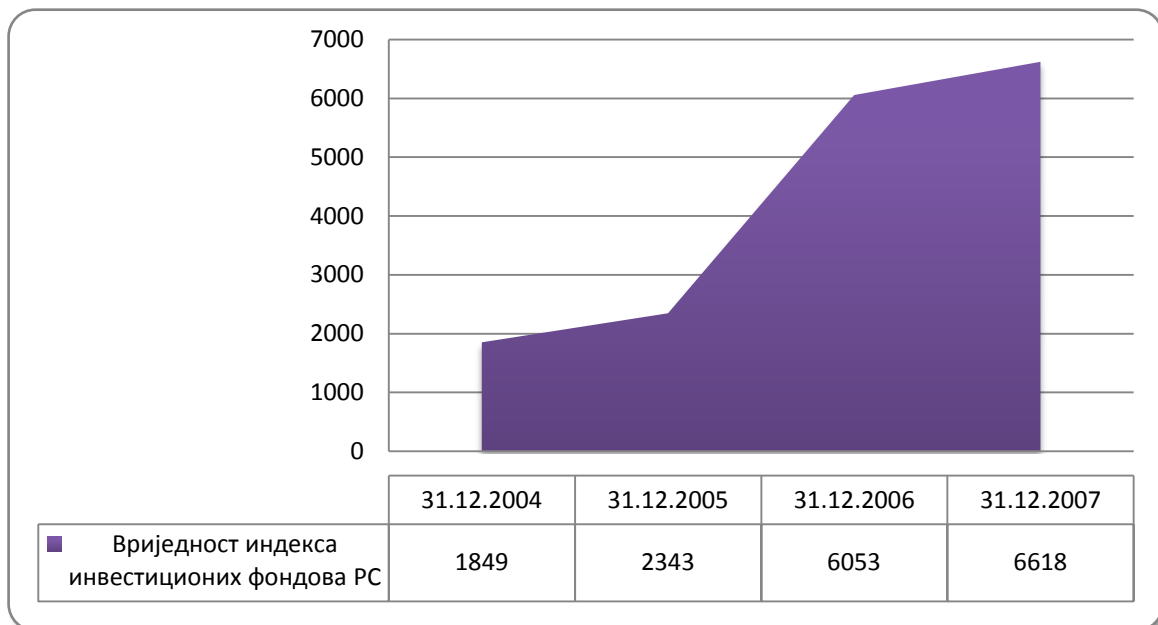
Na dan 31.12.2007. godine vrijednost indeksa PIF-ova (FIRS) je iznosilo 6.618,34 indeksnih poena i u odnosu na 31.12.2006. godine kada je iznosio 6.053,35 poena, što predstavlja rast od 9,33%. Najveću vrijednost FIRS je imao 17.04.2007. godine (12.681,38 poena), a najnižu vrijednost je imao 05.01.2007. godine (5.936,59 poena).

Promet akcijama fondova bilježi stalan rast kako po obimu transakcija, tako i po vrijednosti prometa. Proces je započet u 2003. godini, kada se trgovalo samo sa akcijama 6 fondova, i to sa skromnim obimom u ukupnoj vrijednosti od 202.590 KM. U 2007. godini vrijednost prometa akcijama fondova iznosila je 199.152.783 KM, odnosno 34,34% redovnog berzanskog prometa. Istovremeno, u 2007. godini evidentan je porast vrijednosti tržišne kapitalizacije i indeksa fondova. Ukupna tržišna kapitalizacija akcija fondova imala je slijedeće kretanje:



Dijagram 12 - Kretanje ukupne tržišne kapitalizacije akcija investicionih fondova od 2004. do 2007. godine

Indeks investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) imao je slijedeće vrijednosti:



Dijagram 13 - Kretanje vrijednosti indeksa investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2004. do 2007. godine

Red. broj	Naziv IF-a	Kupovina		Prodaja	
		Broj emitenata	Vrijednost transakcije	Broj emitenata	Vrijednost transakcije
1.	AKTIVA INVEST FOND	40	5.514.537,45	37	5.635.579,08
2.	BLB-PROFIT	24	2.411.245,80	40	3.840.604,86
3.	BALKAN INVESTMENT FOND	13	1178634,2	9	2.452.691,02
4.	BORS INVEST FOND	44	1.189.367,03	30	1.778.446,85
5.	EUROINVESTMENT FOND	10	700.626,75	3	1.934.029,65
6.	INVEST NOVA	9	1.084.045,02	15	2.264.414,52
7.	JAHORINA KONSEKO INVEST	8	180.181,55	7	752.197,51
8.	KRISTAL INVEST FOND	65	19.294.984,22	25	24.321.426,42
9.	POLARA INVEST FOND	24	2.559.477,58	20	4.402.648,87
10.	PRIVREDNIK	13	705.947,75	12	1.308.336,08
11.	VB FOND	24	4.387.529,43	51	4.860.583,60
12.	VIB FOND	45	1.371.596,59	4	2.140.002,61
13.	ZEPTER FOND	32	7.847.189,16	26	13.408.880,44
UKUPNO		-	48.425.362,53	-	69.099.841,51

Tabela 16 - Pregled aktivnosti društava za upravljanje u trgovanju akcijama iz portfelja transformisanih investicionih fondova u 2007. godini

Na osnovu podataka iz prethodne tabele možemo primjetiti da je u 2007. godini bila slaba aktivnost svih društava za upravljanje u upravljanju portfeljom transformisanih investicionih fondova kojim upravljaju. Ovo posebno dolazi do izražaja imajući u vidu pojačanu aktivnost u procesu trgovanja akcijama preduzeća i fondova na Banjalučkoj berzi u 2007. godini.

3.5 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti

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

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

Ovaj dio izvještaja odnosi se na ovlaštene učesnike čije je poslovanje regulisano Zakonom, te na poslovanje banaka, u dijelu koji se odnosi na poslove sa hartijama od vrijednosti.

3.5.1 Berzanski posrednici

Novi Zakon o tržištu hartija od vrijednosti je detaljno propisao uslove za osnivanje berzanskih posrednika, uslove za dobijanje dozvole za obavljanja poslova, kao i sam način obavljanja poslova sa hartijama od vrijednosti. U svakom slučaju, poslove sa hartijama od vrijednosti, kao djelatnost mogu obavljati isključivo berzanski posrednici (brokersko-dilersko društvo i banka), koji za obavljanje tih poslova dobiju dozvolu Komisije i upišu ih kao djelatnost u sudski registar.

Za razliku od prethodnog zakonskog rješenja, novim Zakonom se propisuju znatno niži cenzusi osnovnog kapitala, s ciljem stvaranja uslova za osnivanje većeg broja berzanskih posrednika. Ovo smanjenje minimalnog novčanog dijela osnovnog kapitala izvršeno je i u zakonodavstvima država u okruženju, što je – kao što je i vidljivo iz ovog izvještaja - bilo stimulatивно za osnivanje novih berzanskih posrednika.

Zakonom je utvrđena obaveza brokersko-dilerskog društva da usklađuje svoja likvidna sredstva i obaveze, što ranijim zakonskim rješenjima nije bilo predviđeno. Navedeno usklađivanje izražava se pokazateljem neto likvidnih sredstava koji predstavlja odnos ukupnih likvidnih sredstava i ukupnih kratkoročnih obaveza brokersko-dilerskog društva, a pokazatelj neto likvidnih sredstava ne smije biti manji od jedan. Komisija je posebnim pravilnikom propisala način utvrđivanja pokazatelja adekvatnosti kapitala, likvidnosti i rizika, način usklađivanja likvidnosti i rezervi za rizike.

3.5.1.1 Dozvole za rad

Komisija izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti ako podnosilac zahtjeva ispunjava uslove propisane Zakonom, u pogledu akcionara brokersko-dilerskog društva, novčanog dijela osnovnog kapitala brokersko-dilerskog društva, organa berzanskog posrednika, kadrovske osposobljenosti berzanskog posrednika, tehničke opremljenosti i organizacione osposobljenosti berzanskog posrednika. Poslovi sa hartijama od vrijednosti kojima se bave berzanski posrednici su:

1. posredovanje u kupovini i prodaji hartija od vrijednosti po nalogu klijenta, u svoje ime, a za račun klijenta (**brokerski poslovi**);
2. trgovina hartijama od vrijednosti u svoje ime i za svoj račun radi ostvarivanja razlike u cijeni (**dilerski poslovi**);
3. poslovi posebne berzanske trgovine – istovremeno isticanje stalne ponude za kupovinu i za prodaju hartija od vrijednosti, u svoje ime i za svoj račun, radi održavanja stalne ponude i potražnje za određenom hartijom od vrijednosti (**poslovi podrške tržištu – market making**);
4. upravljanje portfeljom hartija od vrijednosti za račun klijenta (**poslovi upravljanja portfeljom**);
5. organizovanje, priprema i provođenje upisa i uplate hartija od vrijednosti i obavljanje drugih poslova za emitenta u vezi sa emisijom hartija od vrijednosti, kao i priprema za uvrštavanje hartija od vrijednosti na berzu i uređeno javno tržište uključujući i podnošenje zahtjeva za uvrštavanje u ime emitenta (**poslovi agenta emisije**);

6. organizovanje, priprema i provođenje emisije hartija od vrijednosti za emitenta te sa tim u vezi upis i uplata svih hartija od vrijednosti, radi njihove daljnje prodaje investitorima, kako bi se osigurao uspjeh upisa i uplate (**poslovi preuzimanja emisije - underwriting**);
7. pružanje savjetodavnih usluga klijentima u vezi sa poslovanjem hartijama od vrijednosti (**poslovi investicionog savjetovanja**)

Pored gore navedenih poslova, svi berzanski posrednici u Republici Srpskoj pružaju svojim klijentima i usluge u postupku preuzimanja akcionarskih društava.

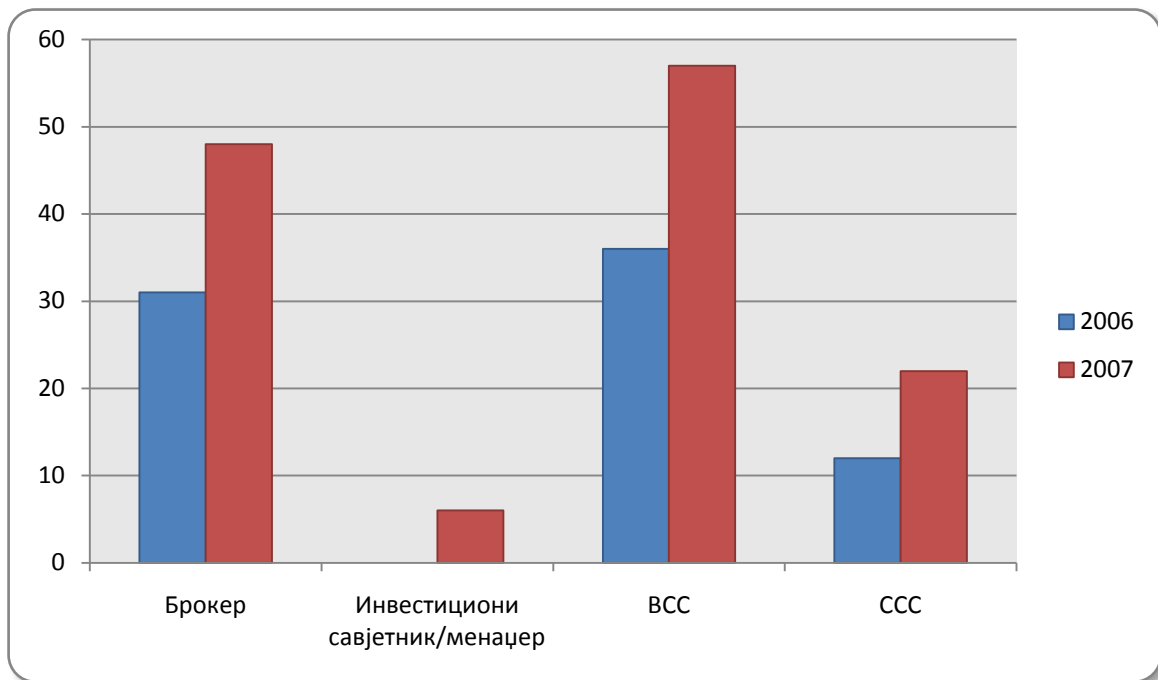
U 2007. godini osnovano je osam novih berzanskih posrednika, što je očigledno pozitivan uticaj novog Zakona, u pogledu uslova za dobijanje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti. Kako je u toku 2007. godine jednom novoosnovanom berzanskom posredniku oduzeta dozvola za obavljanje svih poslova sa hartijama od vrijednosti, trenutno u Republici Srpskoj aktivno posluje 16 berzanskih posrednika. U sedam slučajeva to su berzanski posrednici, koji su organizovani kao posebni organizacioni dijelovi banaka (brokerska odjeljenja), a devet berzanskih posrednika su akcionarska (brokersko-dilerska) društva, osnovana isključivo radi obavljanja poslova sa hartijama od vrijednosti.

Svi berzanski posrednici obavljaju brokerske i dilerske poslove, a novi Zakon je stimulatивно uticao i na proširenje njihove djelatnosti, tako da je Komisija izdala i sljedeće dozvole:

- **poslovi podrške tržištu** – market making – tri berzanska posrednika,
- **poslovi upravljanja portfeljom** – četiri berzanska posrednika,
- **poslovi agenta emisije** – četiri berzanska posrednika,
- **poslovi preuzimanja emisije** – underwriting – dva berzanska posrednika,
- **poslovi investicionog savjetovanja** – jedan berzanski posrednik.

Povećanje broja berzanskih posrednika, kao i proširenje djelatnosti postojećih berzanskih posrednika – dovelo je i do značajnog povećanja broja zaposlenih. Naime, na kraju 2007. godine, kod berzanskih posrednika je bilo ukupno zaposlenih 79 radnika, što predstavlja povećanje od čak 65% u odnosu na 2006. godinu. Vidljiva je i značajna promjena strukture zaposlenih, u pogledu stepena stručne spreme i specijalističkih zvanja. Pa tako, u 2006. godini je bilo zaposleno 36 radnika sa visokom stručnom spremom (od čega 31 broker) i 12 radnika sa srednjom stručnom spremom, a u 2007. godini se broj zaposlenih sa visokom stručnom spremom povećao na 57 (od čega 48 brokera i 6 investicionih savjetnika i investicionih menadžera), a sa srednjom stručnom spremom su bila zaposlena 22 radnika.

Promjene u strukturi zaposlenih prikazane su u narednom grafičkom prikazu.



Dijagram 14 - Struktura zaposlenih kod berzanskih posrednika

U sljedećoj tabeli dat je prikaz izdatih dozvola za rad berzanskih posrednicima:

Rb	Naziv	Datum osnivanja	Poslovi sa hartijama od vrijednosti
1	Advantis Broker a.d. Banja Luka	05.03.2007.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d., poslovi podrške tržištu (market making), poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije, poslovi preuzimanja emisije - underwriting
2	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka Balkan Investment Broker	19.04.2001.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
3	Bobar banka a.d. Bijeljina Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti "Bobar broker"	23.03.2003.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
4	Grand broker a.d. Zvornik	08.03.2002.	Brokerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
5	Euro Broker a.d. Banja Luka	24.04.2001.	Brokerski, usluge u postupku preuzimanja a.d., poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije
6	Equis Investments a.d. Banja Luka	23.10.2007	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d., poslovi podrške tržištu (market making), poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije
7	KBC Securities a.d. Banja Luka	05.01.2007	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
8	Monet Broker a.d. Banja Luka	18.01.2007	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
9	Nešković-broker a.d. Bijeljina		Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
10	NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka	19.04.2001.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku

Rb	Naziv	Datum osnivanja	Poslovi sa hartijama od vrijednosti
	Poslovna jedinica za hartije od vrijednosti "RB Broker"		preuzimanja a.d.
11	Nova banka a.d. Bijeljina Filijala za poslovanje sa hartijama od vrijednosti "Broker Nova"	19.04.2001.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
12	Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka Ekspozitura za hartije od vrijednosti	19.04.2001.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
13	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	02.02.2007	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
14	Hypo Group Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti "Hypo Broker"	19.04.2001.	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d., poslovi podrške tržištu (market making), poslovi upravljanja portfeljom, poslovi agenta emisije, poslovi preuzimanja emisije – underwriting, poslovi investicionog savjetovanja
15	Volks banka a.d. Banja Luka Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti "Volks Broker"	19.04.2001	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d.
16	Fima International a.d. Banja Luka	25.07.2007	Brokerski, dilerski, usluge u postupku preuzimanja a.d., poslovi upravljanja portfeljom

Tabela 17 - Pregled važećih dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u Republici Srpskoj

3.5.1.2 Dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

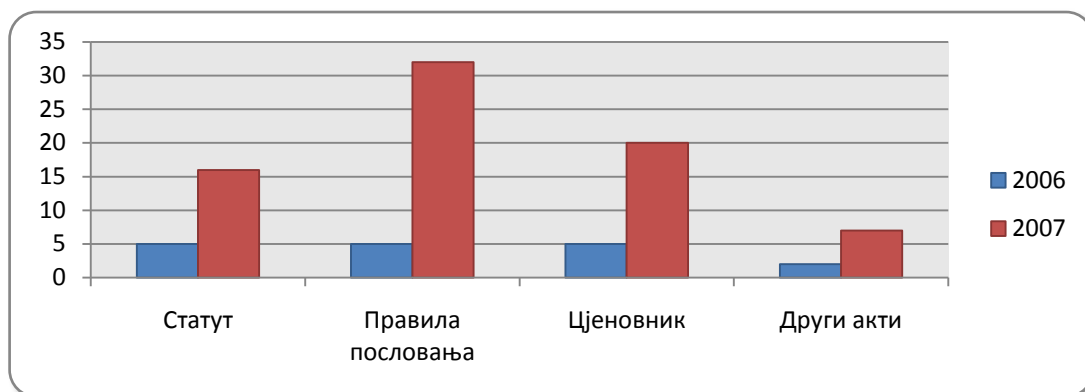
Interesovanje za brokerski ispit je bilo veliko, kao i u prethodnim godinama. U 2007. godini Komisija je organizovala četiri ispitna roka, na koja je izišlo 196 lica, od kojih je 154 lica položilo ispit, te steklo zvanje brokera. U 2007. godini Komisija je izdala 32 dozvole za obavljanje poslova brokera. Komisija je u toku godine produžila važenje četiri ranije izdate dozvole.

Novim Zakonom je propisano da poslove investicionog savjetovanja, kao i poslove upravljanja portfeljom, berzanski posrednik može obavljati samo ako je, pored brokera, zaposlio još najmanje jednog investicionog savjetnika, odnosno investicionog menadžera. Iz tih razloga izvjesno je očekivati kadrovsko "popunjavanje" potrebnim ljudskim resursima kod svih berzanskih posrednika. U svakom slučaju, treba očekivati da će broj zaposlenih brokera i dalje rasti, većim intenzitetom, prvenstveno zbog sve većeg obima poslova i evidentno većeg broja klijenata zainteresovanih za kupovinu/prodaju hartija od vrijednosti.

3.5.1.3 Saglasnosti Komisije

Komisija je u toku 2007. godine, rješenjem dala saglasnost na ukupno 84 akta ovlaštenih učesnika, što je za 180% više nego tokom 2006. godine. Saglasnost je data na 16 statuta (uključujući izmjene i dopune statuta) ovlaštenih učesnika. Pored toga date su 32 saglasnosti na pravila poslovanja, tri saglasnosti na izmjene i dopune pravila poslovanja, a jedan zahtjev je odbijen. Na cjenovnik usluga dato je 20 saglasnosti, kao i tri saglasnosti na izmjene i dopune postojećih cjenovnika. Novi Zakon je propisao obavezu berzanskih posrednika da se mogu javno oglašavati samo po dobijanju saglasnosti Komisije, te je u tom smislu Komisija u toku 2007. godine dala saglasnosti na objavljivanje javnih oglasa za šest berzanskih posrednika.

Zbog povećanog broja berzanskih posrednika očigledan je znatno veći broj saglasnosti na akte ovlaštenih učesnika, koje je Komisija dala u 2007. godini, u odnosu na 2006. godinu:



Dijagram 15 - Saglasnosti na akte ovlaštenih učesnika

U 2007. godini osnovano je i **Udruženje berzanskih posrednika**, te je Komisija, u skladu sa zakonskim ovlaštenjima, dala saglasnost na ugovor o osnivanju i statutu ovog Udruženja.

U toku 2007. godine Komisija je dala saglasnost na imenovanje 18 direktora ili rukovodioca ovlaštenih učesnika, kao i za 27 članova upravnih i/ili nadzornih odbora novoosnovanih brokersko-dilerskih društava.

3.5.1.4 Poslovanje brokerskih odjeljenja/kuća

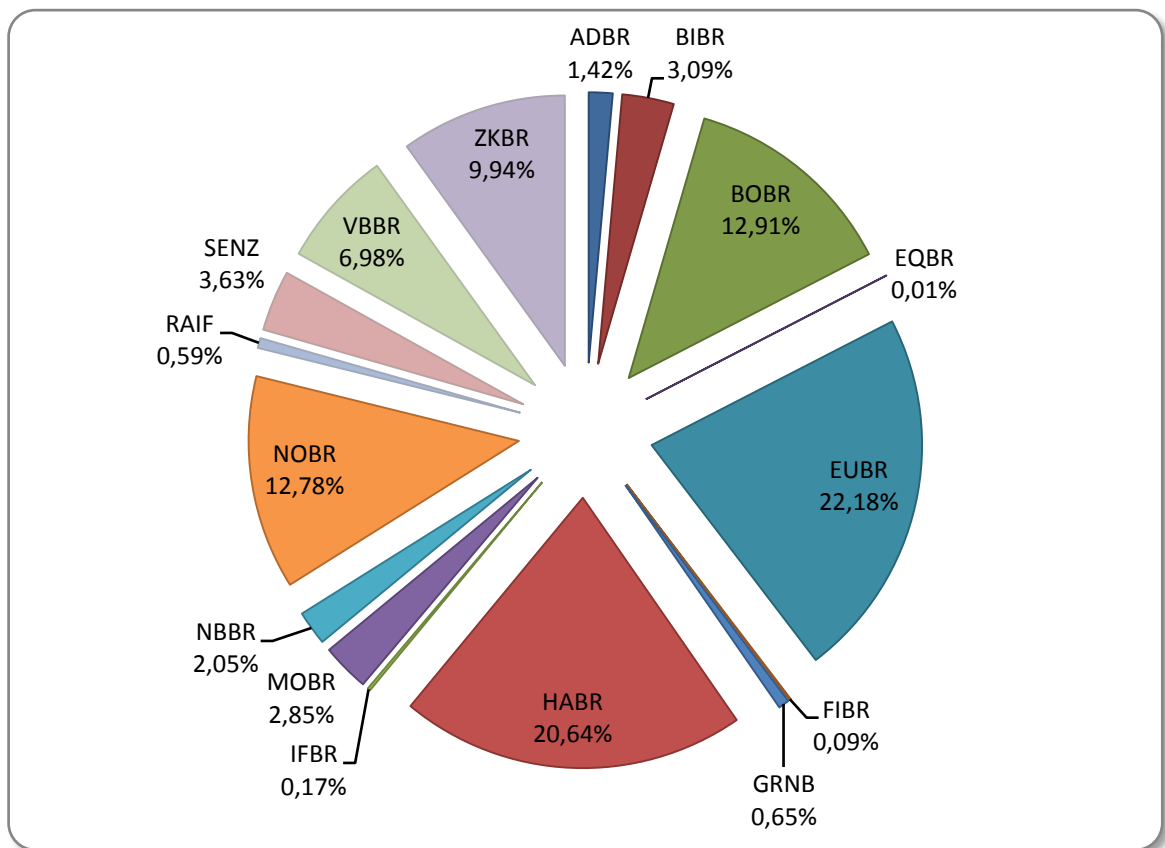
Prema odredbama novog Zakona, svi berzanski posrednici su imali obavezu da svoje poslovanje usklade sa odredbama Zakona i Pravilnika o poslovanju, koji je donijela Komisija. Zakonski rok za ovo usklađivanje je bio 30.06.2007. godine i svi berzanski posrednici su donijeli nova pravila poslovanja u skladu sa Zakonom i navedenim Pravilnikom Komisije.

Značajnu novinu u poslovanju berzanskih posrednika predstavlja obavezno uvođenje direktnog unosa naloga od klijenata u knjigu naloga (e-trading). Ovakav oblik poslovanja omogućava brži, efikasniji i pouzdaniji način prijema i izvršavanja naloga klijenata, a posebno „ozbiljnijih“ investitora iz inostranstva. Drugu novost u poslovanju berzanskih posrednika predstavlja elektronski način izvještavanja Komisije. Naime, Komisija je propisala vrste, obavezan oblik i sadržaj izvještaja, rokove i način dostavljanja izvještaja, drugih podataka i informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti, kao i uslove i način elektronske razmjene standardizovanih poruka, elektronske poslovne korespondencije, korišćenja i razmjene podataka u elektronskom obliku, te međusobne odnose, prava, obaveze i odgovornosti subjekata koji učestvuju u elektronskom pravnom prometu.

Učešće berzanskih posrednika u ukupnom prometu na Berzi bilo je dosta neujednačeno što je posljedica učešća u trgovanju osam novih berzanskih posrednika.

Član		Kupovina		Prodaja		Ukupno	
		Promet (KM)	Br. poslova	Promet (KM)	Br. poslova	Promet (KM)	Br. poslova
ADVANTIS BROKER a.d. Banja Luka	ADBR	12.324.566	4.485	8.897.079	949	21.221.645	5.434
BALKAN INVESTMENT BANK a.d. Banja Luka	BIBR	15.114.507	6.712	17.900.359	5.095	33.014.865	11.807
BOBAR BANKA a.d. Bijeljina	BOBR	35.751.639	14.703	54.424.454	34.623	90.176.094	49.326
EQUIS INVESTMENTS a.d. Banja Luka	EQBR	58.271	55	0	0	58.271	55
EUROBROKER a.d. Banja Luka	EUBR	96.235.460	31.998	106.934.480	52.706	203.169.940	84.704
FIMA INTERNATIONAL a.d. Banja Luka	FIBR	1.185.756	205	888.241	141	2.073.996	346
GRAND BROKER a.d. Zvornik	GRNB	2.100.700	553	4.329.752	1.926	6.430.452	2.479
HYPO ALPE-ADRIA-BANK a.d. Banja Luka	HABR	183.658.900	45.739	151.133.978	33.109	334.792.878	78.848
INTERFINANCE a.d. Banja Luka	IFBR	1.574.843	483	1.799.733	173	3.374.576	656
MONET BROKER a.d. Banja Luka	MOBR	35.300.272	8.100	39.165.606	2.776	74.465.878	10.876
NOVA BANJALUČKA BANKA a.d. Banja Luka	NBBR	9.828.660	3.553	11.715.463	4.290	21.544.123	7.843
NOVA BANKA a.d. Banja Luka	NOBR	84.237.985	26.151	96.347.636	22.672	180.585.621	48.823
RAIFFEISEN CAPITAL a.d. Banja Luka	RAIF	32.037.128	1.689	23.209.460	582	55.246.588	2.271
KBC SECURITIES a.d. Banja Luka	SENZ	22.317.099	9.498	20.422.563	4.362	42.739.662	13.860
NLB RAZVOJNA BANKA a.d. Banja Luka	VBBR	33.475.422	10.767	48.212.920	15.913	81.688.342	26.680
VOLKSBANK a.d. Banja Luka	ZKBR	177.381.083	26.292	157.200.567	11.666	334.581.650	37.958
Ukupno:		742.582.291	190.983	742.582.291	190.983	1.485.164.582	381.966

Tabela 18 - Ukupan promet po članovima Banjalučke berze



Dijagram 16 - Učešće berzanskih posrednika u ukupnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2007. godini

Najaktivniji berzanski posrednici u 2007. godini, u ukupnom trgovanju (uključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja i aukcije za državni kapital) su: Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka - Hypo broker (22,54%), Volksbank a.d. Banja Luka - Volks broker (22,53%) i Eurobroker a.d. Banja Luka (13,68%).

Vrlo slična situacija i u učešću berzanskih posrednika u redovnom trgovanju. **U redovnom trgovanju**, akcijama uvrštenim na berzanskoj kotaciji i akcijama sa slobodnog berzanskog tržišta uočljivo je opredjeljenje pojedinih berzanskih posrednika da pružaju daleko više usluga kupcima hartija od vrijednosti, dok su druge kuće orjentisane prvenstveno na klijente prodavce hartija od vrijednosti. Podaci o redovnim transakcijama (akcijama sa berzanske kotacije i akcijama sa slobodnog berzanskog tržišta) dati su u tabeli na slijedećoj stranici.

U redovnom trgovanju tri člana berze sa ostvarenim najvećim prometom 2007. godini na redovnom trgovanju su: Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka - Hypo broker (26,98%), Eurobroker a.d. Banja Luka (17,35%) i Nova banka a.d. Banja Luka – Broker Nova (13,89%).

Komisija je u toku 2007. godine održala više tematskih sastanaka sa ovlaštenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti. Prijedlozi i sugestije svih ovlaštenih učesnika uticali su na dalje unapređenje funkcionisanja svih institucija na tržištu kapitala Republike Srpske.

3.5.2 Kastodi banke

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

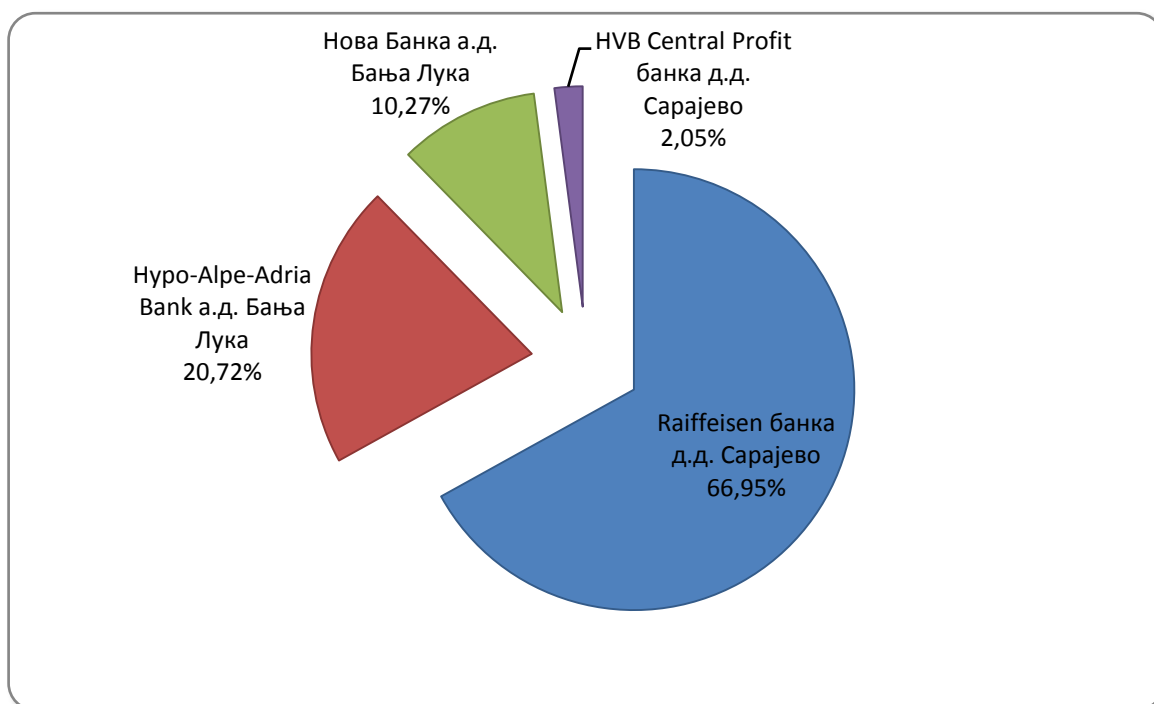
U Republici Srpskoj kastodi banke obavljaju sljedeće poslove:

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

Kako se odredbe novog zakona koje se odnose na poslovanje, nadzor i oduzimanje dozvole berzanskom posredniku, shodno primjenjuju i na kastodi banku, a članom 84. tog zakona je propisano da dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti izdata u Federaciji Bosne i Hercegovine i Brčko Distriktu važi i na teritoriji Republike Srpske – Komisija je tokom 2007. godine izdala pet dozvola za obavljanje katodi poslova, i to:

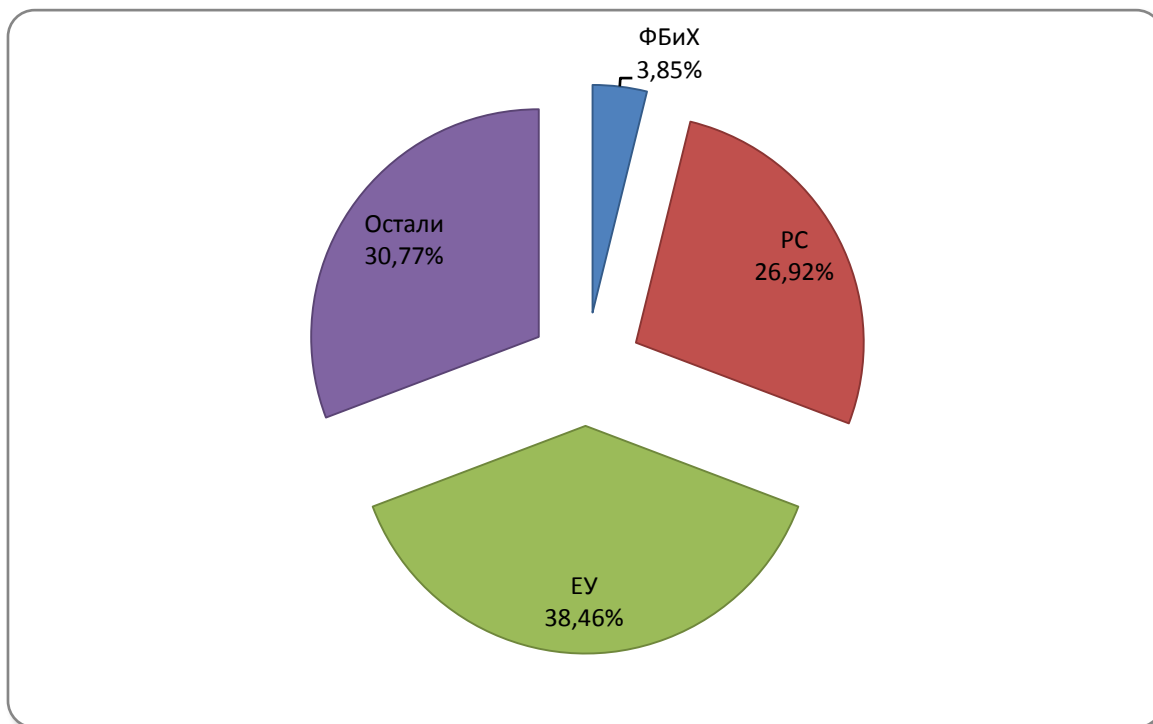
- Raiffeisen banka d.d. Sarajevo
- Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka
- Nova Banka a.d. Banja Luka
- HVB Central Profit Banka d.d. Sarajevo
- Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka

Kastodi banke su na tržištu kapitala u 2007. godini ukupno obavile 584 posla za svoje klijente, s tim da Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka nije u prošloj godini uopšte obavljala kastodi poslove. Najaktivnija je bila Raiffeisen banka d.d. Sarajevo, sa 391 kastodi poslom, slijedi Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka sa 121 kastodi poslom, Nova Banka a.d. Banja Luka sa 60 obavljenih poslova i HVB Central Profit Banka d.d. Sarajevo, sa 12 obavljenih kastodi poslova.



Dijagram 17 - Učešće kastodi banaka na tržištu kapitala

Aktivne kastodi banke posluju sa ukupno 26 klijenata, od kojih su 24 klijenta pravna lica, a dva su fizička lica. Zbog prirode kastodi poslova, banke su uglavnom orjentisane na klijente iz inostranstva, pri čemu je 10 klijenata iz zemalja članica Evropske unije i osam klijenata iz drugih zemalja. Međutim, ove banke imaju i klijente iz Bosne i Hercegovine, i to sedam klijenata iz Republike Srpske i jednog iz Federacije BiH.



Dijagram 18 - Klijenti kastodi banaka prema zemlji sjedišta/prebivališta

U poslovanju kastodi banaka dominiraju poslovi prijema i izvršavanja naloga klijenata. Tako je u 2007. godini primljeno 284, a realizovano 275 naloga klijenata. Raiffeisen banka d.d. Sarajevo primila je 188 naloga klijenata, koje je i realizovala, kao i Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka (kod koje je primljeno i realizovano 58 naloga klijenata) i Nova banka a.d. Banja Luka (primljeno i realizovano 29 naloga klijenata). HVB Central Profit Banka d.d. Sarajevo je primila 12 naloga klijenata koje nije realizovala u 2007. godini.

Pored toga, kastodi banke su otvorile klijentima 15 računa (11 računa na ime i dva zbirna računa), pri čemu je Raiffeisen banka d.d. Sarajevo otvorila pet računa na ime, Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka četiri računa na ime i jedan zbirni račun, Nova banka a.d. Banja Luka dva računa na ime, a HVB Central Profit Banka d.d. Sarajevo dva računa na ime i jedan zbirni račun.

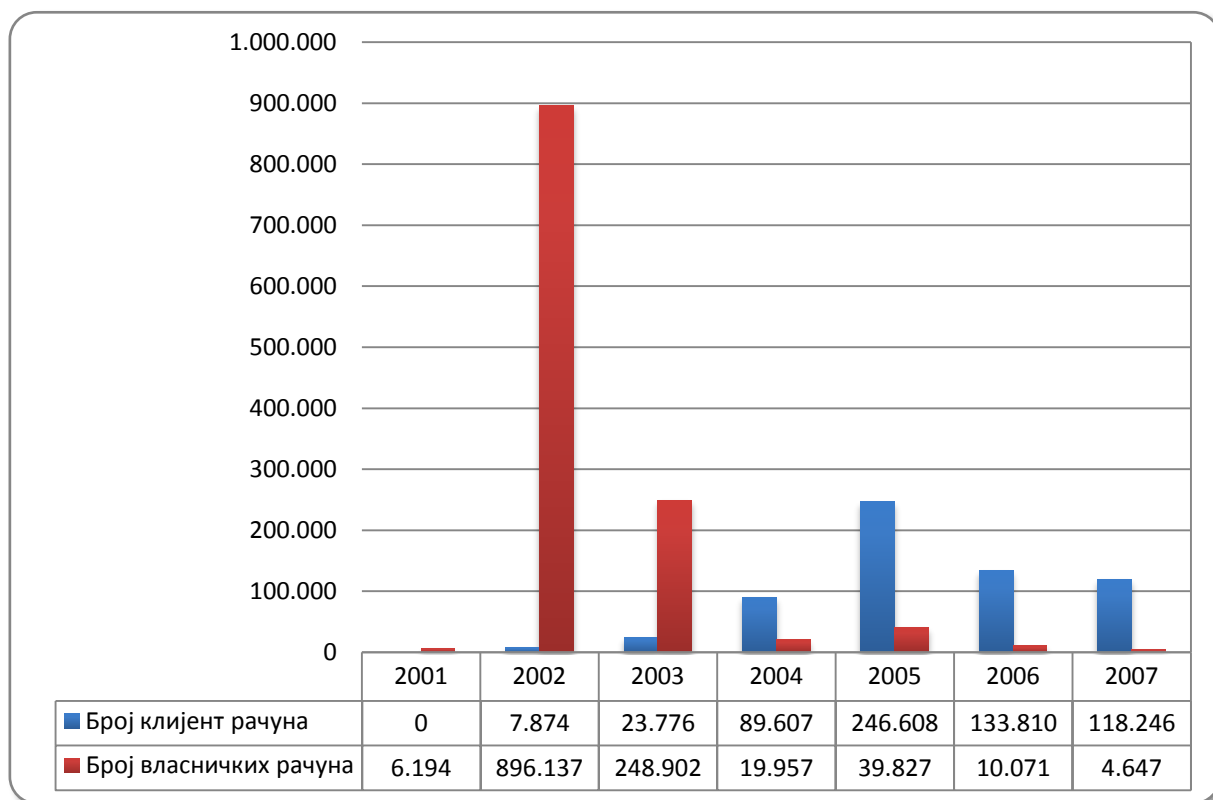
Od ostalih, zakonom propisanih kastodi poslova, Raiffeisen banka d.d. Sarajevo je u 10 slučajeva svojim klijentima slala obavještenja o njihovim pravima iz hartija od vrijednosti i o načinu ostvarivanja tih prava (obavještenja o održavanju skupština akcionara).

3.5.3 Centralni registar hartija od vrijednosti

Prema novom Zakonu, akcionar Centralnog registra može biti Republika Srpska, berza, drugo uređeno javno tržište, berzanski posrednik, društvo za upravljanje investicionim fondom i drugo pravno lice koje dobije odobrenje Komisije, pri čemu pojedini akcionar može steći najviše 10% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra, osim Republike Srpske, berze i drugog uređenog javnog tržišta, koji mogu steći do 25% od ukupnog broja emitovanih akcija Registra. Kako Centralni registar obavlja poslove depozitara za investicione fondove – a Zakonom o investicionim fondovima je propisano da društvo za upravljanje ne može imati udjele u depozitaru – tokom 2007. godine društva za upravljanje su prodala akcije Centralnog registra. Kako se prema odredbama novog Zakona, sticanje, otuđivanje i prenos akcija Centralnog registra može izvršiti samo na osnovu prethodno pribavljenog odobrenja Komisije – u 2007. godini Komisija je izdala 14 navedenih saglasnosti.

Kao redovne i svakodnevne aktivnosti, Centralni registar je obavljao niz poslova utvrđenih zakonima, propisima Komisije i opštim aktima Centralnog registra. Primljeno je i obrađeno 53 zahtjeva za prvu registraciju hartija od vrijednosti. Svakodnevno je vršen prijem i kontrola podnijetih naloga i dokumentacije uz naloge, odnosno kontrolisana je zakonitost naloga za prenos vlasništva na hartijama od vrijednosti, kao i zakonitost naloga za upis prava trećih lica.

U 2007. godini otvoreno je 4.647 novih računa vlasnika hartija od vrijednosti, kao i 118.246 klijent računa.



Dijagram 19 - Broj vlasničkih i klijent računa

Centralni registar je pratio, kontrolisao, organizovao i obavljao poslove u vezi sa deponovanjem akcija u postupku preuzimanja akcionarskih društava. U izvještajnom periodu realizovano je i završeno 49 postupaka preuzimanja akcionarskih društava.

Redovno su pružane konsultantske usluge emitentima u postupku povećanja i smanjenja osnovnog kapitala i statusnih promjena akcionarskih društava. Izvršeno je 12 registracija akcija po osnovu smanjenja kapitala, pet registracija po osnovu statusne promjene akcionarskog društva i 30 registracija po osnovu povećanja kapitala. Po osnovu spajanja akcija izvršena je registracija jedne emisije, a po osnovu podjele akcija – dvije emisije.

U 2007. godini stranke su dostavile, a Centralni registar proveo upis 483 zahtjeva za upis založnog prava, kao i 246 zahtjeva za brisanje založnog prava. Osim toga, realizovano je osam zahtjeva za prodaju založenih akcija radi namirenja založnog povjerioca, kao 87 brisanja upisanih zabrana raspolaganja na hartijama od vrijednosti.

U 2007. godini je registrovano 56 hartija od vrijednosti, od čega 53 akcije i tri obveznice. Ukupno registrovani broj hartija od vrijednosti iznosi 2.079.265.413, čija je ukupna nominalna vrijednost 2.112.807.468 KM.

Godina	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Emitenata	6	385	296	63	54	28	53
Vlasnika/vlasničkih računa	6.194	896.137	248.902	19.957	39.827	10.071	4.647
Registrovane akcije	6	401	303	62	54	90	53
Registrovane obveznica	-	-	-	1	1	1	3

Tabela 19 - Statistika Centralnog registra

3.5.4 Banjalučka berza hartija od vrijednosti

Berza organizuje povezivanja ponude i tražnje u prometu hartijama od vrijednosti te time obezbjeđuje da svi učesnici u trgovini mogu istovremeno, ravnopravno i pod jednakim uslovima davati i prihvatati naloge za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti. Djelatnost Berze je i informisanje o ponudi, tražnji, tržišnoj cijeni kao i o ostalim podacima o hartijama od vrijednosti, kao i utvrđivanje i objavljivanje kursne liste hartija od vrijednosti. Time svi učesnici u trgovini na Berzi imaju, u istom trenutku jednak pristup informacijama o hartijama od vrijednosti kojima se trguje i mogu prodavati odnosno kupovati hartije od vrijednosti pod jednakim uslovima. Berza obavlja i druge poslove u skladu sa zakonom i propisima Komisije.

Trgovanje izvan Berze, hartijama od vrijednosti emitovanim putem javne ponude i u postupku privatizacije, dozvoljeno je pod uslovom da se radi o blok transakcijama, koje se obavljaju neposredno preko berzanskih posrednika. Po zaključenju transakcija, berzanski posrednici obavezno prijavljuju Berzi ove transakcije.

3.5.4.1 Segmenti tržišta i broj uvrštenih hartija od vrijednosti

Hartijama od vrijednosti koje su uvrštene na berzu trguju članovi berze u skladu sa statutom i pravilima berze, a berza je dužna da propiše različite uslove za najmanje dva berzanska tržišta (**službeno i slobodno berzansko tržište**) na koja se uvrštavaju hartije od vrijednosti.

Hartije od vrijednosti kojima se trguje na Berzi uvrštene su na različite segmente tržišta: službeno berzansko tržište-berzanska kotacija (Official Market) i slobodno berzansko tržište (Free Market). Službeno berzansko tržište se sastoji od sljedećih segmenata: akcije - lista A, akcije - lista B, zatvoreni investicioni fondovi i PIF-ovi, otvoreni investicioni fondovi, obveznice i ostale dužničke hartije od vrijednosti, kratkoročne hartije od vrijednosti, i ostale hartije od vrijednosti. Slobodno berzansko tržište se sastoji od sljedećih segmenata: akcije, zatvoreni investicioni fondovi, otvoreni investicioni fondovi, obveznice i ostale dužničke hartije od vrijednosti, kratkoročne hartije od vrijednosti, i ostale hartije od vrijednosti. Na kraju 2007. godine, na Berzi su bile uvrštene akcije 830 akcionarskih društava (preduzeća), što je za 27 (odnosno 2,85%) akcija više nego u prethodnoj godini. Broj akcija uvrštenih na berzansku kotaciju se promijenio, usljed primjene novog Zakona, koji propisuje posebnu obavezu za emitente koji ispunjavaju određene uslove (emituju akcije javnom ponudom, imaju više od 100 akcionara, imaju osnovni kapital najmanje 10 miliona KM i imaju ukupan godišnji prihod najmanje 10 miliona KM). Naime, emitent koji ispunjava navedene uslove dužan je da podnese zahtjev za uvrštavanje akcija na službeno berzansko tržište u roku od 90 dana od dana ispunjavanja uslova, te da objavi prospekt u skladu sa aktima berze i propisima Komisije. Kao posljedica primjene ove zakonske odredbe, na službeno berzansko tržište uvrštene su akcije 43 akcionarska društva, uključujući i akcije 13 investicionih fondova, a na slobodno berzansko tržište uvršteno je 787 akcija. Pored toga, a u skladu sa posebnim sporazumom sa Komisijom za hartija od vrijednosti Brčko Distrikta, na posebnom segmentu su uvrštene akcije 14 preduzeća sa teritorije Distrikta.

U toku 2007. godine broj uvrštenih akcija se povećavao i smanjivao usljed korporativnih aktivnosti emitenata (podjela emitenata, spajanje, pripajanje i dr.).

3.5.4.2 Metode trgovanja

Metode trgovanja na Banjalučkoj berzi su:

- **metoda kontinuiranog trgovanja** i
- **aukcijska metoda sa trgovanja.**

Kontinuiranom metodom se trguje akcijama emitenata na berzanskoj kotaciji (13 (P)IF-ova, Rafinerija ulja a.d. Modriča, NLB Razvojna Banka a.d. Banja Luka, Telekom Srpske a.d. Banja Luka, ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić, Banjalučka pivara a.d. Banja Luka, Boksit a.d. Milići, Jelšingrad livnica čelika a.d. Banja Luka, Metal a.d. Gradiška, Mira a.d. Prijedor, Željeznice RS a.d. Doboј, Tržnica a.d. Banjaluka, Elektrokrajina a.d. Banjaluka, Autoprevoz a.d. Banjaluka, Alpro a.d. Vlasenica, Vitaminka a.d. Banjaluka, Celex CHP a.d. Banjaluka, Nova banka a.d. Banjaluka, Vodovod a.d. Banja Luka, Krajinapetrol a.d. Banja Luka, ELVACO a.d. Bijeljina, Elektrodoboj a.d. Doboј, Elektrohercegovina a.d. Trebinje, Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad, Elektrobijeljina a.d. Bijeljina, Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad i Toplana a.d. Banja Luka). Kontinuiranom metodom trgovanja trguje se i akcijama sa slobodnog berzanskog tržišta koje ispunjavaju kriterijume likvidnosti. Kriterijumi likvidnosti su: vrijednost trgovanja (KM) sa hartijom od vrijednosti podijeljena sa brojem mogućih dana trgovanja veća ili jednaka 1.000 KM, broj transakcija sa hartijom od vrijednosti podijeljen sa brojem mogućih dana trgovanja veći ili jednak od 3 i broj dana trgovanja hartijom od vrijednosti podijeljen sa brojem mogućih dana trgovanja veći ili jednak od 0,50. Broj mogućih dana trgovanja mora biti veći od 30. Kriterijumi likvidnosti se izračunavaju uzimajući podatke za period od prethodnih šest mjeseci u odnosu na dan kada se vrši njihovo izračunavanje. Trgovanje kontinuiranom metodom je podjeljeno u tri faze: faza prije otvaranja tržišta (od 8:30 do 09:30+"random time"), otvoreno tržište (od 09:30+"random time" do 13:00) i zatvaranje tržišta (13:00). Ravnotežni kurs pri otvaranju tržišta se računa prema sljedećem algoritmu: najveća količina ako postoji više cijena uzima se bliža zadnjem službenom kursu.

Aukcijskim metodom se trguje akcijama emitenata na slobodnom berzanskom tržištu koje ne ispunjavaju kriterijume likvidnosti. Kod ove metode trgovanja preovlađujuća cijena se formira na osnovu sljedećih kriterijuma: količinski najveći obim prometa, minimalni ostatak, ako ostatak postoji na strani kupovine uzima se najviša cijena, a ako je na strani prodaje uzima se najniža cijena, cijena koja je bliža jedinstvenom službenom kursu, prosječna cijena između dve selektirane cijene po prethodnim kriterijumima. Kada je formirana preovlađujuća cijena, poslovi se sklapaju prema sljedećim prioritetima: cijena, starija vremenska oznaka. Kod aukcijske metode trgovanja dozvoljen je unos sljedećih tipova naloga: nalog bez dodatnih ili posebnih uslova nalog sa skrivenom količinom i nalog sa dodatnim uslovima vremena izvršenja (dnevni, do određenog datuma, otvoreni), a nije dozvoljen unos tržišnih naloga.

Dnevno fluktuiranje cijena je ograničeno na $\pm 10\%$ kod akcija kojima se trguje kontinuiranom metodom, odnosno -20% kod akcija kojima se trguje aukcijskom metodom trgovanja.

3.5.4.3 Raspored trgovanja

Redovno trgovanje (akcijama uvrštenim na berzansku kotaciju i akcijama uvrštenim na slobodno berzansko tržište) održava se pet puta sedmično: ponedjeljkom, utorkom, srijedom, četvrtkom i petkom.

Aukcije za paket akcija organizuju se petkom.

3.5.4.4 Promet u 2007. godini

Na Berzi je u 2007. godini ostvaren ukupan promet (uključujući blok poslove, poslove preuzimanja i aukcije za paket akcija) u iznosu od 742.582.291 KM, što predstavlja rast za 91,16% u poređenju sa 2006. godinom. Od toga je:

- na redovnom trgovanju ostvaren je promet od 579.892.275 KM, što je za 68,84% više u odnosu na redovno trgovanje u 2006. godini.
- prva javna ponuda akcija primarne emisije (akcije Nove Banjalučke banke), u ukupnoj vrijednosti od 476.949 KM.
- na aukciji za paket akcija emitenta Ekonomski institut ostvaren je promet od 861.114 KM.
- ukupan promet obveznicama (obveznice BALKAN INVESTMENT Banke i obveznice NLB Razvojne Banke) u 2007. godini iznosio je 818.006.

Izvan Berze, uz obavezu prijavljivanja poslova Berzi, berzanski posrednici su ostvarili sljedeći promet hartijama od vrijednosti:

- 150.772.879 KM, po osnovu prijavljenih blok poslova,
- 9.761.068 KM po osnovu preuzimanja akcionarskih društava.

a) Redovno trgovanje

U 2007. godini ukupno je zaključeno 190.981 transakcija, što je za 4,16% veći broj transakcija u odnosu na prethodnu godinu. Najveći promet u redovnom trgovanju 2007. godini ostvaren je akcijama Rafinerije nafte u Brodu u vrijednosti od 61.918.544 KM, što je činilo 10,68% redovnog prometa (kroz 13.401 transakciju). Najveći broj transakcija ostvaren je sa akcijama ZEPTER Fonda, 18.893 transakcija uz ostvaren promet od 36.931.136 KM.

Emitent	Broj transakcija	Vrijednost (KM)
RAFINERIJA NAFTE a.d. Bosanski Brod	13.401	61.918.544
TELEKOM SRPSKE a.d. Banja Luka	7.511	44.782.367
ZIF ZEPTER FOND a.d. Banja Luka	18.893	36.931.136
ZIF KRISTAL INVEST FOND a.d. Banja Luka	11.292	30.784.326
ZIF INVEST NOVA FOND a.d. Banja Luka	12.389	28.396.403
ZIF EUROINVESTMENT FOND a.d. Banja Luka	4.793	27.408.341
RITE GACKO a.d. Gacko	4.653	24.560.658
RAFINERIJA ULJA a.d. Modriča	3.865	20.913.017
ZIF BLB-PROFIT a.d. Banja Luka	9.634	18.418.697
BIRAČ a.d. Zvornik	3.973	17.554.207

Tabela 20 - Pregled emitenata sa najvećim prometom akcija u 2007. godini

b) Trgovanje akcijama državnog kapitala

Prodaja akcija državnog kapitala u 2007. godini, vršena je preko Investiciono-razvojne banke RS, a bile su ponuđene akcije 26 preduzeća a prodate su akcije šest preduzeća.

Preduzeće	Broj akcija	Cijena po akciji
Ekonomski institut a.d. Banja Luka	135.957	2,00
Palas a.d. Banja Luka	2.119.007	1,02
Intal a.d. Milići ⁵	162.295	2,16
Put a.d. Banja Luka	261.489	0,716
Slateks - tekstil PP a.d. Slatina	923.383	0,40
Slatina ztc a.d. Slatina	915.806	0,523

Tabela 21 - Pregled prodatih akcija državnog kapitala u 2007. godini

U 2006. godini, prodaja državnog kapitala je vršena na aukcijama, a prodana su tri paketa akcija državnog kapitala i ostvaren promet od 1.517.164 KM, u 2005. godini, na aukcijama je prodano 35 paketa akcija državnog kapitala i ostvaren promet od 9.967.319 KM, u 2004. godini državni kapital je prodan u 68 preduzeća u ukupnoj vrijednosti od 11.340.495 KM, a u 2003. godini u 71 preduzeću u vrijednosti od 22.046.466 KM.

v) Blok poslovi

Kroz blok poslove koji su zaključeni u 2007. godini, berzanski posrednici su ostvarili 150.772.879 KM prometa, od čega 82,14 miliona kroz blok poslove akcijama Volks Banke. U 2006. godini, berzanski posrednici su ostvarili 38.032.486 KM prometa, u 2005. godini ostvaren je promet od 152.547.373 KM, a u 2004. godini vrijednost blok poslova iznosila je 19.227.222 KM.

b) Preuzimanje akcionarskih društava

U toku 2007. godine Berzi je prijavljeno 38 poslova po osnovu završenih ponuda za preuzimanje i ostvaren promet od 9.761.068 KM. Najveća vrijednost prijavljenog preuzimanja imale su akcije Promtes a.d. Teslić (2,92 miliona KM).

⁵ prodato je 86,25% ponuđenog paketa

3.5.4.5 Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS)

Berzanski indeks predstavlja pokazatelj kretanja cijena hartija od vrijednosti na berzi. U sastav indeksa mogu da ulaze akcije preduzeća, banaka i osiguravajućih kompanija 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.

Naziv HOV	Prosječna cijena 29.12.06	Prosječna cijena 28.12.07	Promjena u %
UNIS-FABRIKA CIJEVI a.d. Derventa*	0,86	1,70	97,67%
HEMIJSKA IND. DESTILACIJE a.d. Teslić*	0,53	1,02	92,45%
METAL a.d. Gradiška	0,75	1,30	73,33%
MIRA a.d. Prijedor*	0,60	1,00	66,67%
NLB RAZVOJNA BANKA a.d. Banja Luka	3.701,00	5.999,00	62,09%
TRŽNICA a.d. Banja Luka	2,11	3,19	51,18%
KOSIG DUNAV OSIGURANJE a.d. Banja Luka	421,00	610,00	44,89%
ZTC BANJA VRUĆICA a.d. Teslić	0,95	1,35	42,11%
NOVA BANKA a.d. Banja Luka	3.175,00	4.344,65	36,84%
PRIJEDORPUTEVI a.d. Prijedor*	3,20	4,31	34,69%
ŽELJEZNICE RS a.d. Doboј	0,26	0,35	33,08%
HIDROELEKTRANE NA VRBASU a.d. Mrkonjić Grad	2,11	2,60	23,22%
RAFINERIJA ULJA a.d. Modriča	0,793	0,954	20,30%
RAFINERIJA NAFTE a.d. Bosanski Brod	0,564	0,617	9,40%
BIRAČ a.d. Zvornik	0,219	0,233	6,39%
ELEKTROHERCEGOVINA a.d. Trebinje	2,01	1,95	-2,99%
VITAMINKA a.d. Banja Luka	1,31	1,25	-4,58%
ELEKTRODISTRIBUCIJA a.d. Pale	3,70	3,50	-5,41%
R I TE GACKO a.d. Gacko	1,26	1,18	-6,35%
BOKSIT a.d. Milići	1,70	1,59	-6,47%
ELEKTRO-BIJELJINA a.d. Bijeljina	2,33	2,10	-9,87%
VITINKA a.d. Kozluk*	11,01	9,81	-10,90%
ELEKTROKRAJINA a.d. Banja Luka	2,49	2,16	-13,25%
ELEKTRO DOBOJ a.d. Doboј	2,67	2,21	-17,23%
TELEKOM SRPSKE a.d. Banja Luka	2,80	2,27	-18,93%
R I TE UGLJEVIK a.d. Ugljevik	1,58	1,28	-18,99%
JELŠINGRAD LIVNICA ČELIKA a.d. Banja Luka	0,70	0,54	-22,86%
BANJALUČKA PIVARA a.d. Banja Luka	1,05	0,80	-23,81%
HIDROELEKTRANE NA DRINI a.d. Višegrad	1,70	1,29	-24,12%
HIDROELEK. NA TREBIŠNJIČI a.d. Trebinje	2,31	1,66	-28,14%

Tabela 22 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u 2007. godini

Berzanski indeks BIRS je u 2007. godini ostvario pad za 11,10%. Najveću vrijednost u 2007. godine BIRS je imao 16. aprila 5.218,18 poena, a najmanju vrijednost 27. novembra 2.494,85 poena. Od akcija iz sastava BIRS-a najveći rast cijene u 2007. godini imale su akcije Unis Fabrika cijevi a.d. Derventa od 98% (akcije uvrštene u indeks 15.11.07), dok su od akcija koje su od početka godine uvrštene u BIRS najveći rast imale akcije Metal a.d. iz Gradiške (73%). Od akcija iz sastava BIRS-a najveći pad cijene u 2007. godini imale su akcije Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje (-28%).

3.5.4.6 Berzanski indeks fondova Republike Srpske (FIRS)

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

Naziv emitenta	Cijena na dan 29.12.06.	Cijena na dan 28.12.07.	Promjena (%)
ZIF VB FOND a.d. Banja Luka	7,12	14,87	108,85%
ZIF PRIVREDNIK INVEST a.d. Banja Luka	5,17	7,48	44,68%
ZIF BORS INVEST FOND a.d. Banja Luka	13,27	17,83	34,36%
ZIF AKTIVA INVEST FOND a.d. Gradipka	12,72	16,74	31,60%
ZIF INVEST NOVA FOND a.d. Bijeljina	0,216	0,284	31,48%
ZIF BLB-PROFIT a.d. Banja Luka	15,30	20,06	31,11%
ZIF POLARA INVEST FOND a.d. Banja Luka	13,59	17,44	28,33%
ZIF BALKAN INVESTMENT FOND a.d. Banja Luka	9,22	10,30	11,71%
PIF JAHORINA KOIN a.d. PALE	6,66	7,43	11,56%
ZIF KRISTAL INVEST FOND a.d. Banja Luka	18,49	19,06	3,08%
ZIF ZEPTER FOND a.d. Banja Luka	18,16	17,22	-5,18%
ZIF EUROINVESTMENT FOND a.d. Banja Luka	55,10	49,85	-9,53%
ZIF VIB FOND a.d. Banja Luka	9,21	7,20	-21,82%

Tabela 23 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS u 2007. godini

Indeks investicionih fondova FIRS je u 2007. godini ostvario rast za 9,33%. Najveću vrijednost u 2007. godine FIRS je imao 17. aprila 12.681,38 poena, a najmanju vrijednost 5. januara 5.936,59 poena. Akcije 10 fondova su ostvarile rast cijene u 2007. godini, a najveći rast imale su akcije VB Fonda (109%), a od 4 fonda koja su ostvarila pad cijene, najveći pad imale su akcije VIB Fonda (-22%).

3.5.4.7 Indeks preduzeća elektroprivrede Republike Srpske (ERS10)

U sastavu indeksa preduzeća elektroprivrede Republike su sva preduzeća elektroenergetskog sektora. Indeks preduzeća Elektroprivrede Republike Srpske – ERS10 je u 2007. godini ostvario pad za 17%.

Naziv emitenta	Cijena na dan 29.12.06.	Cijena na dan 28.12.07.	Promjena (%)
HIDROELEKTRANE NA VRBASU a.d. Mrkonjić Grad	2,11	2,6	23,22%
ELEKTROHERCEGOVINA a.d. Trebinje	2,01	1,95	-2,99%
ELEKTRODISTRIBUCIJA a.d. Pale	3,70	3,50	-5,41%
R I TE GACKO a.d. Gacko	1,26	1,18	-6,35%
ELEKTRO-BIJELJINA a.d. Bijeljina	2,33	2,10	-9,87%
ELEKTROKRAJINA a.d. Banja Luka	2,49	2,16	-13,25%
ELEKTRO DOBOJ a.d. Doboј	2,67	2,21	-17,23%
R I TE UGLJEVIK a.d. Ugljevik	1,58	1,28	-18,99%
HIDROELEKTRANE NA DRINI a.d. Višegrad	1,70	1,29	-24,12%
HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI a.d. Trebinje	2,31	1,66	-28,14%

Tabela 24 - Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u 2007. godini

3.5.4.8 Drugi sektorski indeksi

Banjalučka berza je 3. decembra 2007. godine donijela odluku o kreiranju tri nova sektorska indeksa: Indeks građevinskog sektora Republike Srpske – GIRS (17 emitenata), Indeks finansijskog sektora Republike Srpske - RS FIN (7 emitenata) i Indeks metalskog sektora Republike Srpske – MIRS (7 emitenata). Indeksi se počinju računati od 1.1.2007. godine sa početnom vrijednošću od 1.000,00 poena, a u berzanskom sistemu trgovanja i na internet stranicama Banjalučke berze su se počeli prikazivati 5. decembra 2007. godine. Cilj kreiranja sektorskih indeksa je bio da se omogući praćenje trendova kretanja cijena akcija u pojedinim sektorima. Pored nova tri sektorska indeksa, od ranije se računa sektorski indeks Elektroenergetskog sektora RS.

Indeks građevinskog sektora (GIRS) čine akcije sljedećih preduzeća: Bijeljina put a.d. Bijeljina, Gradip a.d. Prnjavor, Hercegovinaputevi a.d. Trebinje, Jedinstvo GP a.d. Gradiška, Klimakomerc a.d. Istočno Sarajevo, Krajina GP a.d. Banja Luka, Kozaraputevi a.d. Banja Luka, Mrkonjićputevi a.d. Mrkonjić Grad, Niskogradnja a.d. Teslić, Prijedorputevi a.d. Prijedor, Put a.d. Banja Luka, Put GP a.d. Istočno Sarajevo, Ruding a.d. Ugljevik, Srbinjeputevi a.d. Foča, Termomontaža a.d. Banja Luka, Una IGP a.d. Kozarska Dubica, Zvornikputevi a.d. Zvornik

Indeks finansijskog sektora (RS FIN) čine akcije sljedećih banaka i osiguravajućih društava: Bobar banka a.d. Bijeljina, Kosig dunav osiguranje a.d. Banja Luka, Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka, Nova banka a.d. Banja Luka, PIB banka a.d. Bijeljina, Jahorina osiguranje a.d. Istočno Sarajevo, NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka.

Indeks metalskog sektora (MIRS) čine akcije sljedećih preduzeća: Alpro a.d. Vlasenica, Birač a.d. Zvornik, Elvako a.d. Bijeljina, Jelšingrad a.d. Banja Luka, Metal a.d. Gradiška, Unis fabrika cijevi a.d. Derventa, Unis tsc a.d. Prnjavor

3.5.4.9 Tržišna kapitalizacija

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 31. decembra 2007. je iznosila 7,7 milijardi KM, što u odnosu na kraj 2006. godine, predstavlja rast za 3,87% (na dan 31.12.2006. godine, 7.908.295.863 KM, dana 31.12.2005. godine iznosila je 2.874.140.399 KM, dana 31.12.2004. godine iznosila je 1.601.032.372 KM, dana 31.12.2003. godine 871.580.009 KM i 31.12.2002. godine 88.006.429 KM). U 2002. godini trgovano je akcijama 86 emitenata, u 2003. godini akcijama ukupno 256 emitenata, u 2004. godini akcijama ukupno 282 emitenata, u 2005. godini sa akcijama 320 emitenata, a u 2006. godini akcijama ukupno 370 emitenata. U 2007. godini od ukupnog broja uvrštenih akcija, trgovalo se akcijama 420 emitenata.

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

Rezultate trgovine sa kursnom listom Berza redovno dostavlja Komisiji i objavljuje u dnevnim novinama, na Radio televiziji Republike Srpske, na drugim TV stanicama u Bosni i Hercegovini i putem Web stranice www.blberza.com. Na osnovu izvještaja o zaključenim poslovima na berzi, Centralni registar obavlja poslove obračuna i poravnanja novčanih obaveza za berzanske posrednike koji su trgovali hartijama od vrijednosti. Nakon tri dana od dana trgovanja, Centralni registar vrši i prenos hartija od vrijednosti sa klijent računa prodavca na klijent račun kupca hartija od vrijednosti.

3.6 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

U skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti Komisija vrši nadzor nad ovlaštenim i drugim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti. Pored toga, Komisija vrši nadzor nad emitentima hartija od vrijednosti u postupku odobravanja prospekta i sprovođenja emisije hartija od vrijednosti.

Pod nadzorom koji vrši Komisija podrazumijeva se nadzor nad obavljanjem poslova sa hartijama od vrijednosti od strane učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, kao i pravnih i fizičkih lica direktno ili indirektno povezanih s njima kapitalom i/ili vođenjem poslova, a naročito nadzor primjene zakona i drugih propisa o emisiji i prometu hartija od vrijednosti, u procesu upravljanja fondovima te primjene zakona i standarda zaštite akcionara u akcionarskim društvima i investitora na tržištu hartija od vrijednosti.

Komisija obavlja nadzor analizom i uvidom u finansijske i druge izvještaje, poslovnu dokumentaciju te ostale podatke i evidencije koje su nadzirana lica obavezna voditi ili dostavljati Komisiji prema odredbama zakona i propisima Komisije, kao i uzimanjem izjava i izjašnjenja od odgovornih lica i ostalih radnika u nadziranom pravnom licu, kao i od drugih fizičkih lica koja imaju saznanja od interesa za nadzor

Komisija vrši kontinuirani nadzor, redovne i vanredne kontrole. Kontinuirani nadzor vrši se kontinuiranim praćenjem ponašanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, proučavanjem stanja i kretanja na tržištu hartija od vrijednosti i analizom izvještaja i druge dokumentacije koju su učesnici na tržištu hartija od vrijednosti dužni da dostavljaju Komisiji ili javno objavljuju. Redovna kontrola vrši se u skladu sa Planom kontrole, za svaku godinu, koji usvaja Komisija. Vanredna kontrola vrši se po sopstvenoj inicijativi Komisije ili po prijavi o nedozvoljenom postupanju. U procesu nadzora Komisija utvrđuje:

- zakonitost poslovanja s hartijama od vrijednosti,
- izvršavanje obaveza emitenta koje proizilaze iz emisije hartija od vrijednosti,
- zakonitost berzanskog i vanberzanskog trgovanja hartijama od vrijednosti,
- primjenu zakona i drugih propisa koji se odnose na poslovanje sa hartijama od vrijednosti, kao i pravila, statuta i drugih akata ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti;
- primjenu mjera za sprečavanje nedozvoljenih poslova od strane ovlašćenih učesnika u vezi sa trgovanjem hartijama od vrijednosti i zaštitom prava i interesa kupaca, odnosno prodavaca hartija od vrijednosti;
- način obezbjeđenja i izvršavanja finansijskih i drugih obaveza iz pravnih poslova zaključenih na berzi i drugom uređenom tržištu.

Ovlašćena lica Komisije dužna su sačiniti zapisnik o provođenju nadzora i dostaviti ga nadziranom licu, koje ima pravo prigovora na njegov sadržaj. U slučaju utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti u poslovanju nadziranog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, Komisija rješenjem nalaže preduzimanje radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonom i drugim propisima, odnosno izriče odgovarajuću mjere. Nadzornim mjerama nalaže se otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti, kao i preduzimanje aktivnosti neophodnih za njihovo otklanjanje.

Kada utvrdi nezakonitosti i nepravilnosti kojima se ugrožava funkcionisanje tržišta kapitala u cjelini, položaj pojedinih učesnika na tržištu kapitala ili postoji mogućnost nanošenja značajnije štete, Komisija može:

- a) poništiti transakciju zaključenu na berzi, uređenom javnom tržištu ili drugim pravnim poslom, ako se utvrdi da su jedan ili više elemenata transakcije pogrešni ili ukazuju na manipulacije cijenom ili brojem hartija od vrijednosti,
- b) obustaviti sve radnje prenosa vlasništva sa računa vlasnika na račun sticaoca kod Registra ako Komisija raspolaže podacima koji ukazuju na sumnju da su hartije od vrijednosti stečene na nezakonit način,
- v) naložiti izmjenu, dopunu ili obustaviti primjenu, odredbi opštih akata berze, drugog uređenog javnog tržišta, Registra, berzanskog posrednika i drugih učesnika kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova, odnosno naložiti izradu novih opštih akata, u slučajevima kada Komisija utvrdi da je to potrebno radi obezbjeđenja efikasnog funkcionisanja tržišta kapitala i zaštite učesnika,
- g) poništiti ili ukinuti pojedinačni akt pravnih lica iz tačke v) ovog stava u skladu sa odredbama Zakona o opštem upravnom postupku,
- d) zabraniti berzanskom posredniku upravljanje računom hartija od vrijednosti, kada Komisija utvrdi da je istim raspolagao suprotno uputstvima vlasnika hartija od vrijednosti,
- đ) izreći opomenu i javnu opomenu berzi, uređenom javnom tržištu, Registru, berzanskom posredniku i drugim učesnicima kojima Komisija daje dozvolu za obavljanje poslova, kada Komisija utvrdi učestalo kršenje odredbi ovog i drugih zakona;
- e) preduzimati druge mjere propisane drugim odredbama ovog i drugih zakona i propisima Komisije koje su potrebne za otklanjanje posljedica nastalih izvršenjem ili propuštanjem radnji od strane lica iz tačke đ) ovog stava, a od uticaja su na tržište u cjelini.

3.6.1 Nadzor opšteg karaktera

3.6.1.1 Prodaja akcija bez znanja vlasnika

Podnosilac prijave Komisiji naveo je da su akcije emitenta „POLJOREMONT“ a.d. Doboje prodate bez njegovog znanja. Provjerom u Centralnom registru utvrđeno je da su akcije na Banjalučkoj Berzi prodate dana 25.11.2003. godine u količini od 84.404 akcija preko berzanskog posrednika „ZEPTER Komerc Banka“ a.d. Banja Luka – Odjeljenje za poslovanje hartijama od vrijednosti „ZEPTER Broker“. Daljom provjerom pomenute transakcije utvrđeno je da je berzanski posrednik uredno izvršio nalog za prodaju akcija preko punomoćnika advokata iz Doboja. Isplata novca po osnovu prodaje akcija izvršena je na račun advokata punomoćnika. Na 52. sjednici Komisije od 19. februara 2007. godine, konstatovano je da nije bilo nepravilnosti u radu berzanskog posrednika, o čemu je dopisom obavješten podnosilac prijave, sa poukom da se za zaštitu svojih prava može obratiti nadležnim institucijama (Sud, Tužilaštvo). Pored toga, zbog sumnje u punomoć datu advokatu, o ovom slučaju Komisija je obavijestila nadležno tužilaštvo.

3.6.1.2 Ulaganje vaučera u proceduru privatizacije

Podnosilac prijave je zahtijevao da mu se odgovori da li posjeduje akcije emitenta Željeznice RS imajući u vidu da je u procesu vaučerske privatizacije u pomenuto akcionarsko društvo uložio svojih 30 vaučera. Provjerom u Centralnom registru utvrđeno je da podnosilac nikada nije registrovan kao vlasnik akcija Željeznice RS. Na 52. sjednici Komisije od 19. februara 2007. godine zaključeno je da Komisija nije nadležna za dalje rješavanje ovog slučaja, o čemu je dopisom obavješten podnosilac

prijave, sa uputstvom da se obrati Direkciji za privatizaciju koja je bila nadležna za organizaciju i provođenje procesa ulaganja vaučera u toku procesa privatizacije.

3.6.1.3 Blok transakcije akcijama emitenta Nova Banjalučka banka (sumnja na manipulaciju)

Predmet kontrole bila je transakcija akcijama emitenta Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka blok poslom. U predmetnoj blok transakciji prodavac je bio Predrag Stamenković, a kupac Hans Jirgen Mačing. Na 53. sjednici Komisije od 23. februara 2007. godine, zbog sumnje na manipulaciju cijenom, o ovom slučaju je obaviješteno nadležno tužilaštvo i SIPA.

3.6.1.4 Pozivanje građana da prodaju akcije emitenta „Građa“ a.d. Banja Luka (nadzor po prijavi „Kompanije Dušanić“ Prnjavor)

Analiza ovog slučaja usvojena je na 74. sjednici Komisije od 28.09.2007. godine, sa sljedećim mjerama: protiv Petković Luke, iz Dervente, podnijela je krivična prijava zbog osnova sumnje za učinjeno krivično djelo „nedozvoljeno trgovanje hartijama od vrijednosti“, objavljeno je posebno saopštenje za javnost, a podnosilac dopisa obavješten je o mjerama koje je preuzela Komisija.

3.6.2 Nadzor nad poslovanjem društava za upravljanje investicionim fondovima

3.6.2.1 Kontinuirani nadzor

Odredbama Zakona o investicionim fondovima Komisija za hartije od vrijednosti ovlašćena je za vršenje kontinuiranog nadzora nad društvima za upravljanje, investicionim fondovima, bankama depozitarima i licima sa posebnim ovlašćenjima. Ovakav vid nadzora u izvještajnom periodu ostvaren je kroz analizu kvartalnih finansijskih izvještaja, godišnjih finansijskih i revizorskih izvještaja, te kroz proces transformacije privatizacionih investicionih fondova u zatvorene investicione fondove.

3.6.2.2 Redovan nadzor nad poslovanjem investicionih fondova u 2007. godini

Izvršeno je deset postupaka redovnog nadzora nad poslovanjem investicionih fondova, a koji se odnosi na propisanu obavezu najave trgovanja akcijama iz portfelja fondova, kao i propisano ograničenje vlasništva nad više od 10% akcija privatizacionih investicionih fondova jednog i sa njim povezanih lica u skladu sa Zakonom o privatizacionim investicionim fondovima.

3.6.2.3 Vanredan nadzor nad poslovanjem investicionih fondova u 2007. godini

▪ Nadzor nad DUIF „VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS“ a.d. Banja Luka

Nadzor je pokrenut dana 16.05.2007. godine, a predmet nadzora bilo je primjena zakona i drugih propisa u upravljanju fondovima od strane društava za upravljanje u postupku održavanja skupštine akcionara Privatizacionog investicionog fonda „VIB FOND“ a.d. Banja Luka, dana 30.04.2007. godine.

U postupku predmetnog nadzora utvrđeno je niz nepravilnosti, koje su i konstatovane u Zapisniku o izvršenom nadzoru, a koje se ogledaju u činjenici da društvo nije obezbjedilo urednu evidenciju po pitanju evidentiranja i zavođenja punomoći datih za zastupanje na Skupštini akcionara, da direktor društva nije uvažila povlačenje ranije datih punomoći za zastupanje „ZEPTER FOND“ a.d. Banja Luka, da su predstavnici Društva učestvovali u radu Skupštine akcionara Fonda nakon što je, prema izjavama, utvrđeno da Skupština nema kvorum potreban za valjano odlučivanje, da su predstavnici Društva, koji su bili članovi verifikacione komisije, napustili Skupštinu akcionara bez da su zapisnički konstatovali prekid sjednice ili evidentiranje eventualnog nedostatka kvoruma, da je nestala knjiga zapisnika za čije vođenje je odgovorno Društvo.

Na osnovu toga, u Zapisniku o izvršenom nadzoru broj 04-041-2487/07 od 18.06.2007. godine konstatovano je da je Društvo postupilo suprotno odredbama člana 18. stav 1. Zakona o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima kojim je propisano da je društvo obavezno da svoje poslove obavlja sa pažnjom dobrog privrednika, u skladu sa propisima Komisije i aktima društva i fonda isključivo u interesu akcionara fonda. S tim u vezi, Komisija je društvu izdala odgovarajuće naloge u cilju efikasnog provođenja procesa transformacije fonda, po kojima je društvo i postupilo

▪ Nadzor nad DUIF „BLB MANAGEMENT INVEST“ a.d. Banja Luka

Nadzor je pokrenut dana 20.08.2007. godine, po anonimnoj prijavi. Predmet nadzora bila je primjena zakona, drugih propisa i opštih akata društva u upravljanju fondom prilikom trgovanja akcijama emitenta BNT Hidraulika na Sarajevskoj berzi. Naime, nadzor je pokrenut nakon primljene anonimne prijave i uočene činjenice da je Društvo izvršilo kupovinu akcija navedenog emitenta u ime i za račun Fonda, po cijeni znatno većoj od tržišne cijene u prethodnom periodu.

U toku provođenja postupka nadzora je izvršen uzimanjem izjave od direktora, članova upravnog odbora društva i Marka Koniča, člana nadzornog odbora fonda, te izuzimanjem i analizom dokumentacije društva.

Nakon završenog postupka utvrđivanja činjenica, ovlašćena lica Komisije su sačinila Zapisnik o izvršenom nadzoru u kome je konstatovano, između ostalog, da je analizom dokumentacije izuzete iz društva utvrđeno da društvo nije, prilikom kupovine predmetnih akcija, sačinilo nikakvu valjanu analizu na osnovu koje bi se mogla opravdati opisana kupovina akcija. Pored toga, utvrđeno je da je društvo za upravljanje kupilo dionice „BNT Hidraulika“ d.d. Novi Travnik po prethodno pripremljenoj cijeni od 179 KM (Kompanija Strenia d.d. Ljubljana kupila je 300 akcija emitenta BNT Hidraulika na Sarajevskoj berzi po cijeni od 179 KM te na taj način formira cijenu na tom nivou koja ostaje da važi za dalje trgovanje tog dana), iako je prethodna cijena iznosila 50 KM. Transakciji je Društva za račun fonda kojim upravlja je prethodio pismeni dogovor (mail korespondencijom) između Dragane Garače, direktora društva i Marka Koniča, član nadzornog odbora fonda. Kao prodavac se pojavljuje Vrijednost navedene transakcije kupovine iznosio je 304.300 KM.

Zapisnik je usvojen na sjednici Komisije održanoj dana 28.09.2007. godine, a nakon toga usvojene su i mjere po predmetnom Zapisniku i to: oduzimanje saglasnosti na imenovanje Dragane Garače za direktora Društva, oduzimanje saglasnosti na imenovanje Marka Koniča za člana upravnog odbora Društva za upravljanje „PRIVREDNIK“ a.d. Banja Luka, podnesen je zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka protiv Društva „BLB MANAGEMENT INVEST“ a.d. Banja Luka i Dragane Garače, kao odgovornog lica u pravnom licu (po članu 30. tačka 1. stav a), b), f) i c), članu 47. stav 1. tačka d), članu 48. stav 1. Zakona o investicionim fondovima), te je Okružnom tužilaštvu podnesena krivična prijava protiv Dragane Garače i Marka Koniča (član 266. tačka 1. Krivičnog zakona Republike Srpske).

Kako se akcijama emitenta BNT Hidraulika trguje na Sarajevskoj berzi Komisija za hartije od vrijednosti RS je u saradnji sa Komisijom za vrijednosne papire Federacije BiH došla do podataka potrebnih za uspješno okončanje postupka predmetnog nadzora.

3.6.3 Nadzor nad poslovanjem berze

3.6.3.1 Objavljivanje podataka o hartijama od vrijednosti i poštovanje propisa

Dana 21.08.2007. godine Komisiji se elektronskom poštom obratio investitor iz Republike Hrvatske, dopisom u kojem ističe da još uvijek nije dobio od Komisije odgovor na njegovo ranije traženje poništenja transakcije akcijama emitenta „Energoinvest tvornica niskonaponske opreme“ a.d. Doboj. Nadzor nad poslovanjem Berze je obavljen u periodu od 17.07. do 01.08. 2007. godine. U postupku nadzora izvršen je uvid u dokumentaciju Berze i uvid u pisano objašnjenje preduzetih radnji od strane Berze. Na 44. sjednici Komisije naloženo je Berzi da preduzme niz aktivnosti u pogledu objavljivanja informacija o emitentima nad kojim je pokrenut postupak stečaja, što je Berza i izvršila. Nepostupajući u skladu sa odredbama svojih Pravila poslovanja, Berza je postupila suprotno odredbi člana 53. stav 1. tačka 2. tada važećeg Zakona o hartijama od vrijednosti (Službeni glasnik RS, broj 4/02), kojim je propisano da Berza daje informacije o ostalim podacima o hartijama od vrijednosti, što je članom 112. stav 1. tačka 32. istog Zakona propisano kao prekršaj. Kod ovakvog stanja stvari, a u cilju osiguranja efikasnog funkcionisanja tržišta hartija od vrijednosti, Komisija je, na 75. sjednici, dana 16.10.2007. godine, zaključila da se podnosilac dopisa posebnim dopisom Komisije uputi da svoje pravne interese ostvaruje sudskim putem, podnošenjem tužbe za naknadu materijalne štete, a da se protiv Berze i odgovornog lica Berze podnese zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka, u skladu sa članom 112. stav 1. tačka 32. i stav 2. istog člana Zakona.

3.6.3.2 Objavljivanje informacija

U postupku kontinuiranog nadzora dana 09.10.2007. godine uvidom u Registar ovlašćenih učesnika utvrđeno je da je, dana 07.08.2007. godine, za određene brokere, zaposlene kod berzanskog posrednika „Eurobroker“, istekla dozvola za obavljanje poslova brokera. Utvrđeno je da je berza postupila suprotno odredbi člana 287. stav 1. tačka a) Zakona kojim je propisano da Berza obavještava Komisiju o prestanku prava brokera na poslovanje na berzi. Na 75. sjednici, dana 16.10.2007. godine, zaključeno je da se protiv Berze i odgovornog lica podnese zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka.

3.6.4 Nadzor nad poslovanjem Centralnog registra

Tokom 2007. godine, u postupku kontinuiranog nadzora nad poslovanjem centralnog registra, Komisija nije utvrdila nezakonitosti, niti nepravilnosti u radu, zbog čega Komisija, u izvještajnom periodu, nije obavljala vanredne kontrole Centralnog registra.

3.6.5 Nadzor nad poslovanjem berzanskih posrednika

3.6.5.1 EPTER Komerc Banka a.d. Banja Luka-Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti „ZEPTER Broker“ a.d. Banja Luka – Primanje naloga za trgovanje hartijama od vrijednosti

Zapisnikom o nadzoru je utvrđeno sljedeće: da je berzanski posrednik bez znanja i obavještenja Komisije na svojim prostorijama vidno istakao obavještenje o neprimanju naloga za trgovanje; da se nalozi za trgovanje akcijama primaju lično, telefonski i e-mailom; da postoji određeni broj naloga koji su unijeti u BST bez unosa u knjigu naloga što je u suprotnosti sa odredbama člana 121. stav 2. Zakona; da većina naloga ne sadrži potpis nalagodavca (klijenta) što je suprotno članu 16 Pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika. Na 65. sjednici Komisije održanoj 15. 06. 2007. godine berzanskom posredniku je izrečena mjera „oduzimanje saglasnosti na imenovanje Bojana Blagojevića, rukovodioca posebnog organizacionog dijela banke“.

3.6.5.2 „Eurobroker“ a.d. Banja Luka – usklađenost poslovanja sa vrstama poslova koje sadrži izdata dozvola od strane Komisije

Na 57. sjednici Komisije od 30.03./02.04.2007. godine razmatran je zapisnik o nadzoru, kojim je utvrđeno da je kontrolisani berzanski posrednik obavljao poslove upravljanja portfeljom sa hartijama od vrijednosti bez dozvole Komisije te obavljao djelatnost za koju ne ispunjava propisane uslove. Na 65. sjednici Komisije od 15. 06. 2007. godine berzanskom posredniku je izrečena mjera „javna opomena“, a Srđanu Praštalu, zaposlenom brokeru kod berzanskog posrednika mjera „privremena zabrana obavljanja poslova“ u trajanju od dvanaest mjeseci.

3.6.5.3 Hypo Group Alpe Adria a.d. Banja Luka-Odjel za poslovanje sa hartijama od vrijednosti „Hypo Broker“

1. Obavljanje poslova za klijenta Hypo-Alpe-Adria AG Klagenfurt

Nadzorom je utvrđeno da je berzanski posrednik obavljao poslove za svog klijenta u suprotnosti sa članom 64. stav 1. Zakona i članom 128. Zakona. Međutim, na 51. sjednici Komisije, dana 09.02. 2007. godine zaključeno je da učinjenim radnjama nisu ispunjeni uslovi iz člana 266. Zakona, odnosno nisu utvrđene nezakonitosti ili nepravilnosti kojima se ugrožava funkcionisanje tržišta kapitala u cjelini, položaj pojedinih učesnika na tržištu kapitala, niti je postojala mogućnost nanošenja značajnije štete. U prilog tome je i činjenica da oblasti obavljanja kastodi poslova nije bila dovoljno pravno uređena sve do donošenja Pravilnika o obavljanju Kastodi poslova i Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (30. 09. 2006. godine). Navedene činjenice su tretirane kao „olakšavajuće“ okolnosti koje su uzete u obzir prilikom rješavanja ovog predmeta, te je zaključeno da u ovom slučaju Komisija ne pokreće prekršajni postupak.

2. Javno oglašavanje

Dana 02.05.2007. godine u dnevnom listu „Nezavisne novine“ (str. 17.) objavljen je oglas berzanskog posrednika u kojem je, pored naziva ovog berzanskog posrednika, naveden i tekst: „vaš partner za trgovanje hartijama od vrijednosti i investiranje“. Objavljivanjem navedenog oglasa berzanski posrednik je postupio suprotno odredbi člana 106. stav 3. Zakona, prema kojem je berzanski posrednik dužan da tekst oglasa prije objavljivanja dostavi Komisiji, a Komisija u roku od tri dana od prijema teksta oglasa donosi zaključak o dozvoli ili odbijanju objavljivanja. Na sjednici Komisije održanoj dana 04./07.05.2007. godine Komisija je donijela rješenje kojim se berzanskom posredniku zabranjuje javno oglašavanje i kojim mu je naloženo da tekst oglasa namijenjenog javnom

oglašavanju dostavi Komisiji prije objavljivanja, radi dobijanja dozvole za objavljivanje, a kao nadzorna mjera izrečena mu je opomena.

3.6.5.4 Hypo Group Alpe Adria a.d. Banja Luka-Pododjel za kastodi poslove

Dana 19.03.2007. godine, u postupku redovnog izvještavanja u skladu sa zakonskim propisima i podzakonskim aktima, od strane Centralnog registra Komisiji je dostavljen izvještaj o licima koja posjeduju više od 10% akcija fonda na dan 19.03.2007. godine. Prema navedenom izvještaju, na zbirnom računu Hypo Group Alpe Adria a.d. Banja Luka – Pododjel za kastodi poslove (u daljem tekstu: Kastodi banka) registrovano je 171.750 akcija (13,59%) emitenta PIF “Bors Invest Fond” a.d. Banja Luka i 327.013 akcija (10,14%) emitenta PIF “Kristal Invest Fond” a.d. Banja Luka. Na pismeni zahtjev Komisije, Kastodi banka je dana 28.03.2007. godine dostavila izvještaj o svojim klijentima, koje vodi na zbirnom računu, sa stanjem na dan 19.03.2007. godine. Analizom navedenog izvještaja je utvrđeno da klijent Hypo-Alpe-Adria Bank AG, Klagenfurt, Austrija, posjeduje 326.353 akcije lokalne oznake KRIP-R-A, a u izvještaju Centralnog registra navedeno je da je na zbirnom računu registrovano 327.013 akcije istog emitenta, zbog čega je od Kastodi banke, dana 16.04.2007. godine, traženo da Komisiji dostavi objašnjenje navedene razlike u broju akcija. Traženo objašnjenje dostavljeno je dana 25.04.2007. godine, a u istom je navedeno sljedeće:

- da je razlika od 660 akcija „...posljedica štamparske greške“,
- da Kastodi banka redovno vrši usaglašavanje portfelja svojih klijenata sa podacima iz Centralnog registra,
- da se na opisani način, na minimum pokušava svesti mogućnost manuelnih grešaka,
- da je tačno stanje akcija na računu klijenta Hypo-Alpe-Adria Bank AG, Klagenfurt, Austrija – 327.013 akcija emitenta PIF “Kristal Invest Fond” a.d. Banja Luka.

Iz dopisa Kastodi banke je očigledno da se za svakog klijenta vodi posebna evidencija o hartijama od vrijednosti, koje su povjerene na čuvanje kastodi banci, što je u skladu sa članom 131. Zakona. Međutim, članom 132. je propisano da se odredbe ovog zakona koje se odnose na poslovanje berzanskog posrednika shodno primjenjuju i na kastodi banku, a članom 100. stav 2. Zakona je propisano da je berzanski posrednik dužan da pri obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti u svemu vodi računa o interesima klijenta i postupa sa pažnjom dobrog stručnjaka. Pored toga, članom 129. stav 3. Zakona propisano je da bliže uslove za obavljanje kastodi poslova propisuje Komisija, a članom 10. Pravilnika o obavljanju kastodi poslova (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 54/06 i 119/06, u daljem tekstu: Pravilnik) je propisano da informacioni sistem kastodi banke mora biti organizovan na način kojim se obezbjeđuje tačnost i pouzdanost pri prikupljanju, unosu, obradi i upotrebi podataka kojima raspolaže organizacioni dio banke koji obavlja kastodi poslove. Iz dopisa Kastodi banke je očigledno se podaci o klijentima ne vode u elektronskom obliku, odnosno da se ne vode na način koji omogućava unos svih odobrenih podataka u bazu podataka (član 10. stav 1. tačka b) Pravilnika) i redovnu provjeru tačnosti podataka (član 10. stav 1. tačka g) Pravilnika). Na sjednici Komisije održanoj dana 04./07.05.2007. godine Komisija je donijela rješenje kojim je banci izrečena nadzorna mjera „javna opomena“.

3.6.5.5 Monet broker a.d. Banja Luka – Javno oglašavanje

Dana 02.05.2007. godine u dnevnom listu „Nezavisne novine“ (str. 17.) objavljen je oglas berzanskog posrednika „Monet broker“ a.d. Banja Luka u kojem je, pored naziva ovog berzanskog posrednika, naveden i tekst: „sigurna investicija“. Objavljivanjem navedenog oglasa berzanski posrednik je postupio suprotno odredbi člana 106. st. 2. i 3. Zakona, kojim je zabranjeno objavljivanje oglasa čiji sadržaj može dovesti u zabludu investitore u pogledu rizika koji proizlaze iz poslova sa

hartijama od vrijednosti koje obavlja berzanski posrednik (stav 2.), odnosno prema kojem je berzanski posrednik dužan da tekst oglasa prije objavljivanja dostavi Komisiji, a Komisija u roku od tri dana od prijema teksta oglasa donosi zaključak o dozvoli ili odbijanju objavljivanja (stav 3). Na sjednici Komisije održanoj dana 04./07.05.2007. godine Komisija je donijela rješenje kojim se berzanskom posredniku zabranjuje javno oglašavanje i kojim mu je naloženo da tekst oglasa namijenjenog javnom oglašavanju dostavi Komisiji prije objavljivanja, radi dobijanja dozvole za objavljivanje, a kao nadzorna mjera izrečena mu je „javna opomena“.

3.6.5.6 Senzal a.d. Banja Luka – Pogrešno otvaranja klijent računa i izvršavanja naloga klijenta

Dana 18.04.2007. godine Centralni registar je dostavio dopis kojim se Komisija obavještava da je berzanski posrednik, dopisom od 17.04.2007. godine, tražio od Registra prenos svih akcija sa računa jednog klijenta, na račun drugog klijenta, zbog toga što je greškom otvoren klijent račun za drugog klijenta, ali sa JMBG prvog klijenta. Zbog opisane greške svi nalozi dati od strane drugog klijenta, u periodu od 22.02. do 16.04.2007. godine – izvršeni su zapravo u ime i za račun prvog klijenta, te su sve hartije od vrijednosti, nakon završenog obračuna i poravnanja, registrovane na ime prvog klijenta. U cilju sprečavanja nastanka štete, Registar je – po prijemu dopisa berzanskog posrednika – izvršio prenos svih akcija sa klijent računa na vlasnički račun prvog klijenta i na tim akcijama upisao privremenu zabranu raspolaganja, do dobijanja stava Komisije po ovom pitanju. Opisanim radnjama (pogrešno otvaranje klijent računa za klijenta i dalje izvršavanje naloga imenovanog klijenta) berzanski posrednik je postupio suprotno odredbi člana 100. stav 2. Zakona, kojim je propisano da je berzanski posrednik dužan da pri obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti u svemu vode računa o interesima klijenta i postupa sa pažnjom dobrog stručnjaka, kao i odredbi člana 4. stav 1. Pravilnika o poslovanju berzanskih posrednika (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 26/07), kojim je propisano da – u obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti – zaposleni kod berzanskog posrednika obavezni su da postupaju u skladu sa odredbama članova od 100. do 104. Zakona. Na sjednici Komisije održanoj dana 04/07.05.2007. godine Komisija je razmatrala analizu ovog slučaja i zaključila da se berzanskom posredniku neće izricati nadzorne mjere, zbog toga što opisanim radnjama nije nastala šteta za investitore niti za druge učesnike na tržištu.

3.6.5.7 Interfinance a.d. Banja Luka – Oduzimanje dozvole osnivaču u zemlji sjedišta

Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga Republike Hrvatske je dana 28.06.2007. godine donijela rješenje kojim se ovlašćenom društvu Interfinance d.o.o. iz Zagreba, osnivaču berzanskog posrednika, oduzima dozvola za obavljanje svih poslova sa hartijama od vrijednosti. Berzanski posrednik je dana 05.07.2007. godine dostavio izvještaj o značajnom događaju koji bitno utiče na poslovanje berzanskog posrednika u kojem je obrazložio činjenice o oduzimanju dozvole svom osnivaču, a dana 12.07.2007. godine, postupajući po dopisu Komisije, dostavio je detaljan izvještaj o cijelom slučaju, u kojem je iznio i mišljenje da je mjera Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga preoštira i ničim opravdana. Na 71. sjednici održanoj dana 27.08.2007. godine Komisija je ocijenila da su ispunjeni uslovi za oduzimanje dozvole iz člana 89. Zakona, kojim je propisano da Komisija može poslovnoj jedinici stranog berzanskog posrednika oduzeti dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti ako tom berzanskom posredniku bude oduzeta dozvola za obavljanje tih poslova u zemlji sjedišta. Iz navedenih razloga izrečena je nadzorna mjera „oduzimanje dozvole za obavljanje svih poslova“.

3.6.5.8 Nešković Broker a.d. Banja Luka – Ispunjenost uslova za poslovanje u pogledu osnivačkog kapitala (nadzor po prijavi Agencije za osiguranje Republike Srpske)

Analiza ovog slučaja usvojena je na 74. sjednici Komisije održanoj 28.09.2007. godine, sa sljedećim mjerama: privremena zabrana obavljanja svih poslova, dok berzanski posrednik ne dostavi Komisiji dokaz da je postupio po nalogima Komisije (usklađivanje novčanog dijela osnovnog kapitala, koji je uplatilo Društvo za osiguranje „Nešković osiguranje“ a.d. Bijeljina, kao jedan od osnivača Berzanskog posrednika, a u skladu sa rješenjem Agencije za osiguranje Republike Srpske), a najduže do četiri mjeseci od dana donošenja ovog Rješenja.

3.6.5.9 Bobar banka a.d. Bijeljina Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti “Bobar broker”

Dana 30.08.2007. godine berzanski je dostavio dopis kojim od Komisije traži da se odobri prenos 501 akcije emitenta „RiTE“ a.d. Gacko koje su greškom operatera prenesena na račun jednog klijenta, a trebale su biti prenijete na račun drugog klijenta. Uz navedeni dopis berzanskog posrednika dostavljena je dokumentacija iz koje je vidljivo da su navedene akcije pogrešno prenijete na klijent račun drugog klijenta, a sam berzanski posrednik u svom dopisu ne osporava činjenicu da je do navedene greške došlo usljed pogrešnog rada njegovog zaposlenog, mada nije dostavio podatke o licu koje je konkretnu grešku napravilo. S obzirom da berzanski posrednik i zaposleni kod berzanskog posrednika nisu postupali sa pažnjom dobrog stručnjaka, a za kršenje odredbi člana 100. stav 2. Zakona nije propisan prekršaj niti druga sankcija – u skladu sa članom 87. stav 1. tačka b) Zakona Komisija je na 72. sjednici, 09.09.2007. godine berzanskom posredniku izrekla nadzornu mjeru „opomena“.

3.7 Ispiti za sticanje zvanja brokera i investicionog menadžera

Prema odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera Komisija je ovlaštena da organizuje obuku kandidata za polaganje stručnih ispita. Pohađanje obuke nije preduslov za polaganje stručnog ispita.

S tim u vezi, Komisija za hartije od vrijednosti je, u saradnji sa Beogradskom bankarskom akademijom i Ekonomskim fakultetom u Banjaluci, u 2007. godini organizovala i novi ciklus obuke kandidata za polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. Obuka za polaganje ispita za sticanje zvanja brokera održana je u periodu 07.05.-18.05.2007. godine, a obuka za polaganje ispita za sticanje zvanja investicionog savjetnika i investicionog menadžera u periodu 21.05.-05.07.2007. godine.

Obrazovni program pohađala su ukupno 74 kandidata, od čega je 30 kandidata pohađalo obuku za brokere, 2 za investicione savjetnike i 42 za investicione menadžere. U okviru obuke za sticanje određenih zvanja zastupljene su bile slijedeće oblasti:

Za sticanje zvanja brokera	
Regulacija i infrastruktura finansijskog tržišta	7 časova
Regulatorni i nadzorni organi	3 časa
Učesnici na finansijskom tržištu i njihova zaštita	10 časova
Finansijski instrumenti i procesi	10 časova
Finansijska analiza	10 časova
Praktični dio na berzi	10 časova
Ukupni fond sati:	50 časova
Za sticanje zvanja investicionog savjetnika	
Ekonomska analiza	20 časova
Pravo i etika	16 časova
Analiza finansijskih instrumenata	20 časova
Investicione strategije i portfolio menadžment	24 časova
Ukupni fond sati:	80 časova
Za sticanje zvanja investicionog menadžera	
Ekonomska analiza	20 časova
Pravo i etika	16 časova
Analiza finansijskih instrumenata	20 časova
Investicione strategije i portfolio menadžment	24 časova
Analiza finansijskih izvještaja	20 časova
Korporativne finansije	20 časova
Ukupni fond sati:	120 časova

Tabela 25 - Struktura obrazovnog programa za sticanje zvanja broker, investicioni savjetnik i investicioni menadžer

U izvještajnom periodu održano je 5 ispitnih rokova. Na ispit za sticanje zvanja brokera izašlo je 57 kandidata, investicionog savjetnika 2 kandidata i investicionog menadžera 25 kandidata. Stručni ispit je položilo ukupno 78 kandidata.

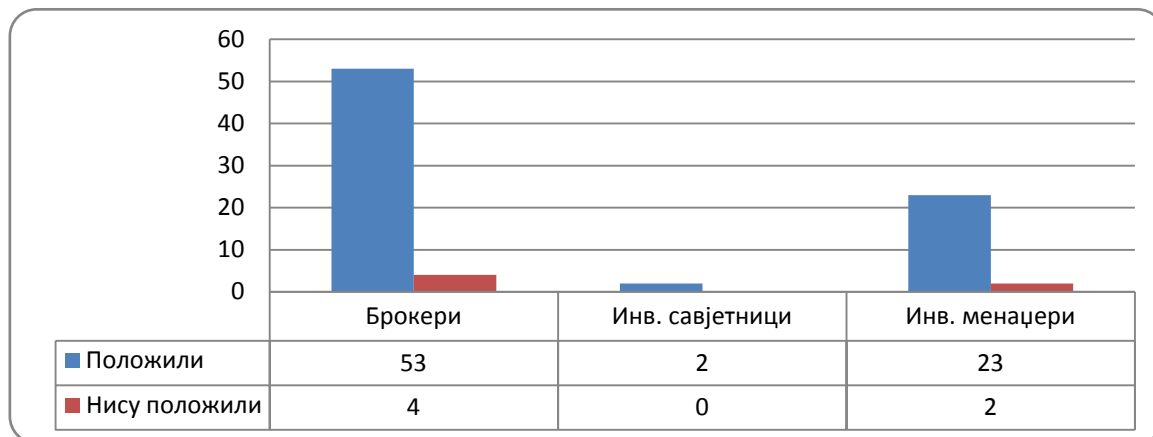


Tabela 26 - Pregled prolaznosti ispita u 2007. godini

3.8 Registri i evidencije Komisije

Naziv registra	Broj upisa	
	2007.	Ukupno 2001. – 2007.
Upis u Registar emitenata:	287 ⁶	858
▪ Preduzeća	50	795
▪ Banke	1	13
▪ Osiguravajuća društva	1	9
▪ Ovlašteni učesnici	10	41
Upis promjena u Registru emitenata	225	726
Registar društava za upravljanje investicionim fondovima	15	28
Registar investicionih fondova	18	31
Registar pravnih lica ovlaštenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	15	30
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja broker	53	103
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni savjetnik	2	2
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni menadžer	23	127
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova brokera	32	92
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetnika	0	0
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog menadžera	29	86

Tabela 27 - Pregled registara Komisije

⁶ У току извјештајног периода брисано је 10 емитената, због статусних промјена или због промјене облика организовања.

3.9 Edukativne aktivnosti i informisanje javnosti

Jedno od osnovnih načela funkcionisanja tržišta kapitala jeste **javnost** i **transparentnost**, odnosno dostupnost svih značajnih informacija o poslovanju sa hartijama od vrijednosti najširoj investicionoj javnosti. U skladu s tim, Komisija je informisala javnost o svom radu, radu ovlaštenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, kao i o stanju na tržištu kapitala u Republici Srpskoj, putem:

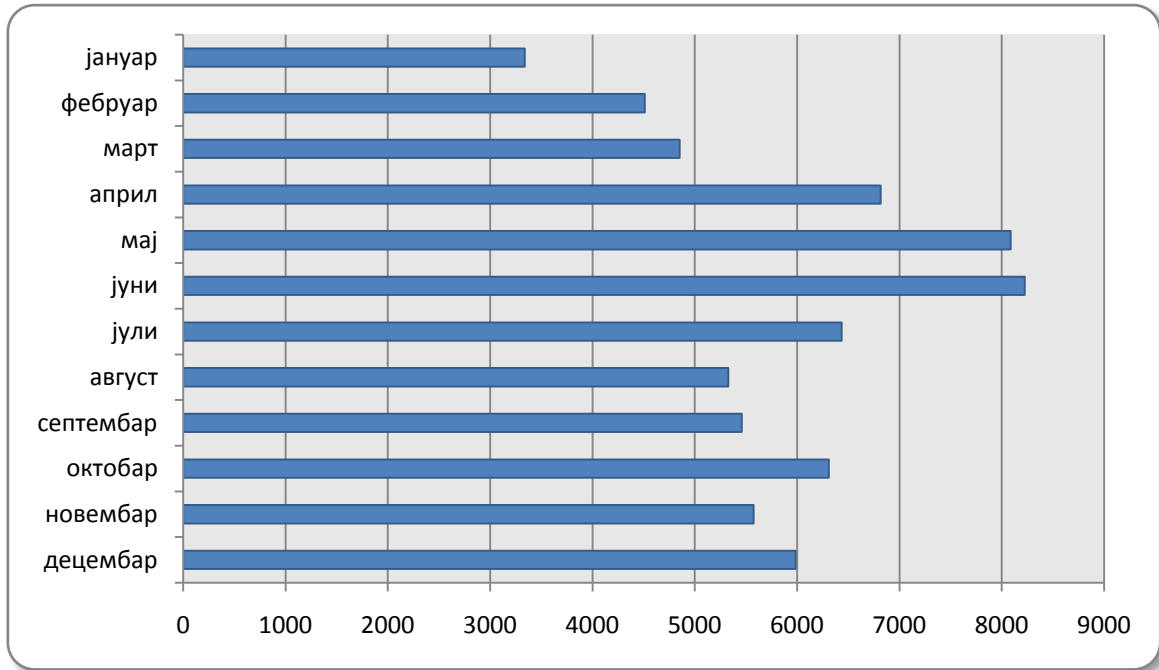
- **Javnih saopštenja** u vezi sa aktivnostima Komisije o aktuelnim dešavanjima na tržištu hartija od vrijednosti. U vezi s tim ostvarena je saradnja sa svim medijima (štamptom, radio i TV stanicama i dr).
- **Objavljivanja opštih akata**, rješenja i dozvola Komisije u "Službenom glasniku Republike Srpske".
- **Dnevnog ažuriranja Web stranice Komisije (www.sec.rs.ba)** na kojoj se nalaze podaci o Komisiji, njenim aktivnostima, mišljenjima i stavovima, te ovlaštenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti.

3.9.1 Web stranica Komisije

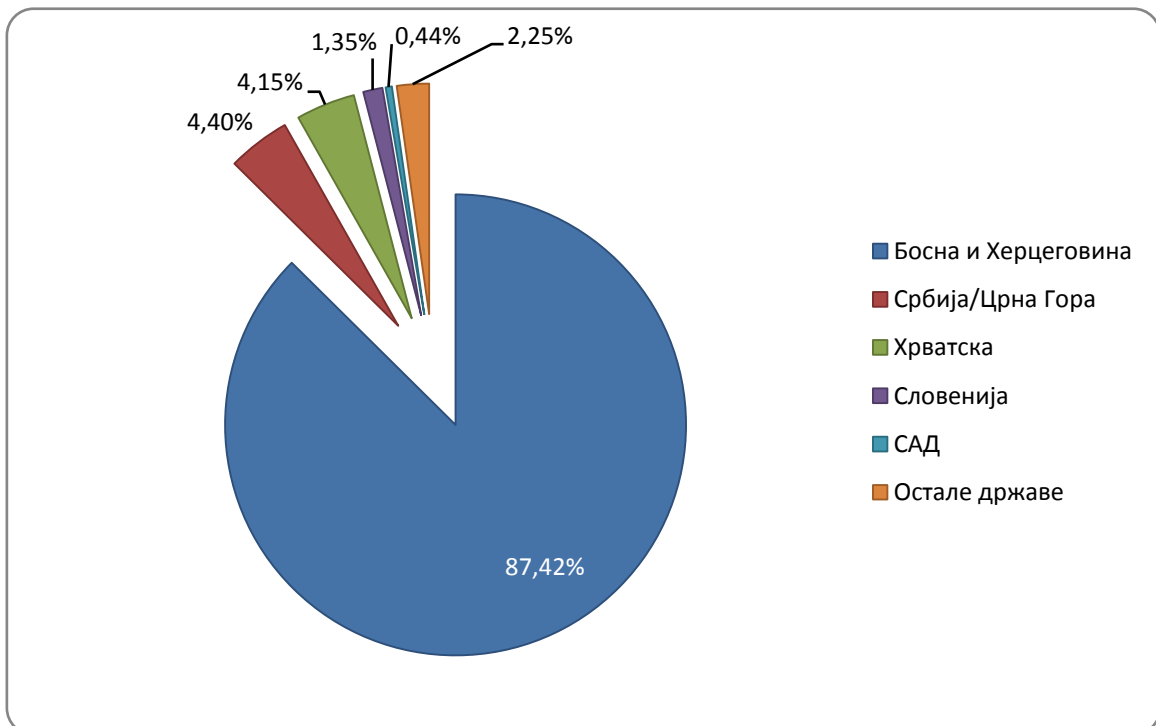
U samom početku 2007. godine, Komisija je završila sa projektom kreiranja sopstvenog **Internet portala (www.sec.rs.ba)**, kojim je unapređen postojeći Web sajt. Pored korišćenja novih tehnologija za prezentaciju sadržaja, Komisija je oformila svoj informacioni sistem, čime je omogućila automatsko objavljivanje sadržaja iz svojih registara (definisanih pravilnicima) i evidencija na svojoj Web stranici, i to:

- zakonskih i podzakonskih akata
- prekršajnih postupaka koji se vode protiv fizičkih i pravnih lica
- informacija vezanih za promociju tržišta i međunarodnu saradnju
- obrazaca za dostavljanje informacija Komisiji, od strane svih učesnika na tržištu
- najava sjednica, informacija o dnevnom redu, zaključcima (odlukama Komisije) i svim rješenjima, dostupnim u elektronskom obliku
- svih javnih informacija o emitentima
- svih javnih informacija o društvima za upravljanje investicionim fondovima
- svih javnih informacija o investicionim fondovima
- svih javnih informacija o berzanskim posrednicima
- svih javnih informacija o kastodi bankama
- svih javnih informacija o brokerima, investicionim savjetnicima i investicionim menadžerima
- odobrenja/odbijanja prospekta i upisane emisije bez obaveze za odobrenje prospekta
- mišljenja Komisije
- informacija o preuzimanjima akcionarski društava
- obavještenja o obuci i ispitima za sticanje zvanja, uključujući sve materijale (prezentacije) sa obuke u elektronskom obliku

Tokom 2007. godine, broj posjetilaca Web stranice je porastao od početnih 3.337 posjetilaca mjesečno, do 5.984 posjetilaca mjesečno (pogledati Dijagram 20). Ukupan broj posjetilaca u toku 2007. godine iznosi 70.911. U toku maja i juna, broj posjetilaca se popeo na preko osam hiljada, što je bio rezultate intenzivnog rada Komisije po raznim predmetima, pri čemu su se informacije distribuirale primarno preko Web sajta.



Dijagram 20 - Broj posjetilaca Web stranice Komisije u periodu od januara do decembra 2007. godine



Dijagram 21 - Lokacije (države) iz kojih dolaze posjetioci Web sajta Komisije

3.9.2 Seminari, konferencije i okrugli stolovi

U izvještajnoj godini Komisija je učestvovala u aktivnostima Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), uključujući i prisustvo 32. godišnjoj konferenciji. Komisija je član ove asocijacije od 2001. godine, što je takođe doprinijelo afirmaciji Republike Srpske u međunarodnim finansijskim institucijama. IOSCO je organizacija koja uključuje institucije koje regulišu i nadziru tržište hartija od vrijednosti iz cijelog svijeta.

Članovi i zaposleni u Komisiji učestvovali su na nekoliko međunarodnih i domaćih okruglih stolova i seminarara:

1. 20. Kopaonička škola prirodnog prava
2. Konferencija u organizaciji „Ekonomist Media Group Beograd“ na temu (Razvoj) Finansijske usluge u Jugoistočnoj Evropi
3. 6. Međunarodna Konferencija Beogradske berze „Upgrade In Belgrade“
4. 52. Sajam knjiga u Beogradu
5. „Advanced Technology Days 3“ u organizaciji Microsoft-a
6. Kongres Saveza računovođa i revizora u Tesliću
7. Konferencija o budućnosti elektro-energetskog sektora RS (Mrakovica)
8. predavanje na Beogradskoj Bankarskoj Akademiji na temu „Investiciono bankarstvo“
9. 2. međunarodna konferencija Banjalučke berze, Teslić
10. Seminar u organizaciji Centra za edukaciju sudija RS na temu „Novi zakon o tržištu hartija od vrijednosti i Imovine privrednih društava“, Teslić
11. 32. Konferencija IOSCO, Mumbai
12. 24. Konferencija Ljubljanske berze
13. Seminar za sudije u organizaciji Centra za edukaciju sudija i tužilaca na temu „Imovina i kapital a.d.“, Teslić
14. Seminar za članove UO i NO a.d. na temu „Informisanje i objavljivanje informacija“, Teslić
15. Seminar o službenom berzanskom poslovanju na temu „Standardi upravljanja a.d.“, Teslić
16. Seminar „Mapping ITIL with Cobit 4.0“, Zagreb

Prisustvom seminarima, konferencijama i okruglim stolovima izvršena je dalja edukacija i specijalizacija članova i stručnih saradnika Komisije po pojedinim oblastima. Istovremeno je izlaganjem radova od strane predstavnika Komisije afirmisano tržište hartija od vrijednosti Republike Srpske s ciljem privlačenja stranih investitora kroz ovaj oblik investicionih ulaganja.