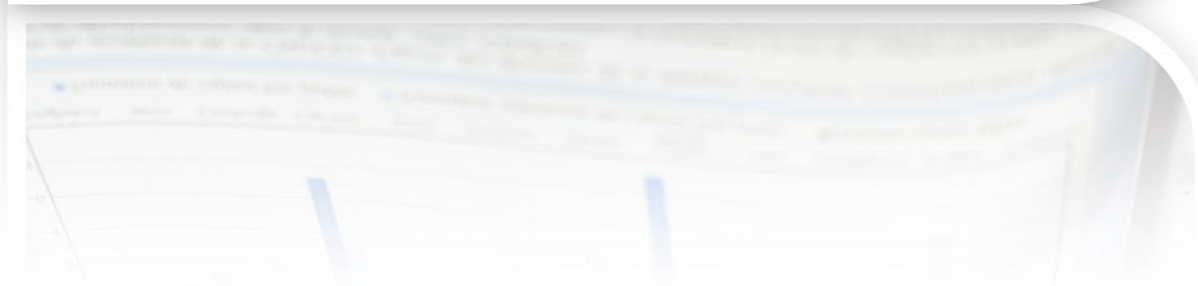


KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI REPUBLIKE SRPSKE



Banja Luka, februar 2012. godine

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

Izvještaj o radu i stanju na tržištu hartija od vrijednosti
www.secrs.gov.ba/Izvjestaji/2011.pdf

SADRŽAJ

1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA	4
2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI	11
2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije	11
2.2 Imenovanje članova i sastav Komisije	12
2.3 Organizaciona struktura Komisije.....	13
3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2011. GODINI	15
3.1 Statistički podaci	15
3.2 Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti	16
3.3 Emisija hartija od vrijednosti i preuzimanja akcionarskih društava.....	18
3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti	18
3.3.2 Izvršenje obaveza emitenata po osnovu Pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje.....	28
3.3.3 Preuzimanje akcionarskih društava	30
3.4 Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	37
3.4.1 Operativne aktivnosti.....	37
3.4.2 Edukativne aktivnosti i ispiti za sticanje zvanja	43
3.4.3 Registracione aktivnosti.....	45
3.5 Razvoj i međunarodna saradnja.....	45
3.5.1 Normativne aktivnosti	46
3.5.2 Saradnja	46
3.6 Investicioni fondovi	49
3.6.1 Opšte informacije o investicionim fondovima.....	49
3.6.2 Pravni okvir funkcionisanja.....	49
3.6.3 Poslovanje investicionih fondova	50
3.7 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti	57
3.7.1 Poslovanje brokerskih odjeljenja/kuća	57
3.7.2 Kastodi banke.....	59
3.7.3 Centralni registar hartija od vrijednosti	63
3.7.4 Banjalučka berza hartija od vrijednosti	71
3.8 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti	81
3.9 Upravni sporovi i prekršajni postupci.....	85
3.10 Registri i evidencije Komisije	87
3.11 Razvoj informacionog sistema.....	87
3.11.1 Registar postupanja pred sudom.....	87
3.11.2 Migracija podataka u registar postupanja pred sudom	87
3.11.3 Unapređenje registra ovlašćenih učesnika i dalje formiranje integralnog informacionog sistema Komisije.....	88
3.12 Web stranice Komisije	88
3.13 Seminari, konferencije i okrugli stolovi	89

1 OSNOVNE KARAKTERISTIKE STANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA

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

Značajno brz rast prometa i cijena na Banjalučkoj berzi do prve polovine 2007. godine pratio je trendove berzi zemalja u okruženju, nakon čega je, kao i u većini tržišta kapitala, pod uticajem svjetske finansijske i ekonomske krize, došlo do pada i stagnacije aktivnosti. Izvještajna 2011. godina se može okarakterisati kao godina blagog rasta aktivnosti na tržištu kapitala. Stalnim zalaganjem institucija tržišta kapitala Republike Srpske, te pružanjem sveobuhvatnih informacija o poslovanju emitenata hartija od vrijednosti i investicionih fondova na jedinstvenom portalu tržišta kapitala Republike Srpske, www.blberza.com, tržište kapitala Republike Srpske je jedno od najorganizovanijih tržišta u regionu po pitanju dostupnosti informacija o tržištu odnosno obezbjeđivanja relevantnih informacija investitorima potrebnih za donošenje investicionih odluka.

Struktura finansijskog sistema Republike Srpske koja je izrazito bankocentričnog tipa, te neadekvatan odnos prema štednji i investicijama imaju značajan uticaj na privredna društva koja imaju potrebu za novim kapitalom, da i dalje nedovoljno koriste tržište kapitala kao primarni izvor finansiranja sopstvenog razvoja. Emisijom opštinskih obveznica iskorišćena je mogućnost upotrebe drugih izvora za finansiranje projekata lokalne zajednice, osim klasičnog kreditnog zaduženja kod banaka.

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

Nadzor nad tržištem kapitala te saradnja sa drugim nadzornim tijelima finansijskog tržišta u Republici Srpskoj (Agencija za bankarstvo, Agencija za osiguranje, SIPA) je ostala na visokom nivou i u 2011. godini.

Kao potpisnik IOSCO Multilateralnog memoranduma o razumijevanju (eng. Multilateral Memorandum of Understandings – MMoU) u oktobru 2009. godine, Komisija je dobila potvrdu da kao regulator domaćeg tržišta kapitala postupa prema principima i pravilima koji odgovaraju najvišim svetskim standardima Međunarodnog udruženja komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO). Saradnja sa članicama IOSCO, u skladu sa MMoU je nastavljena i u 2011. godini, o čemu će biti više riječi o dijelu koji se odnosi na međunarodnu saradnju.

Na osnovu odluka Vijeća ministara, Bosna i Hercegovina je potpisala ugovore za izradu i praćenje suverenog kreditnog rejtinga BiH sa dvije međunarodne agencije za kreditni rejting Moody's Investors Service, Standard & Poor's.¹ Kao rezultat urađenih analiza, 30. novembra 2011. godine, agencija Standard & Poor's snizila je Bosni i Hercegovini suvereni kreditni rejting sa „B+“ na „B“ na posmatranju - negativno. U maju 2011. godine, agencija Moody's Investors Service izmijenila je Bosni i Hercegovini izgled sa stabilnog na negativan izgled suverenog kreditnog rejtinga „B2“.

	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B2 / negativni izgledi	B / na posmatranju - negativno
Datum	16. 5. 2011.	30. 11. 2011.
Aktivnost	Izgled izmijenjen	Snižen rejting

Tabela 1. Aktuelni kreditni rejting Bosne i Hercegovine

Kreditni rejting B2, odnosno B koji su Bosni i Hercegovini odredile ove agencije ukazuje da se Bosna i Hercegovina ima špekulativnu kreditnu sposobnost sa visokim kreditnim rizikom. Ovim se Bosna i Hercegovina približila na jedan korak do ocjene „loša kreditna sposobnost sa veoma visokim kreditnim rizikom“, što se smatra potpuno neatraktivnim za ulaganje.

Ove promjene prognoze uzrokovane procjenom agencija da će „vjerovatno doći do sniženja rejtinga BiH ukoliko politička klima nastavi negativno da utiče na upravljanje javnim sektorom i na zaduženost države“. U saopštenju se navodi da kako BiH, ni devet mjeseci nakon opštih izbora nema Savjet ministara na državnom nivou, ta situacija bi mogla "ugroziti usvajanje budžeta za 2011. godinu, kao i okvirni fiskalni dogovor za period između 2012. i 2014, na kojem će se bazirati budući budžeti“. U istom saopštenju agencije su potvrdile ocjenu kratkoročnog rejtinga Bosne i Hercegovine od B. Prema ocjenama agencija, među zemljama u regionu, Bosna i Hercegovina ima bolji rejting samo od Makedonije, Srbije i Grčke.²

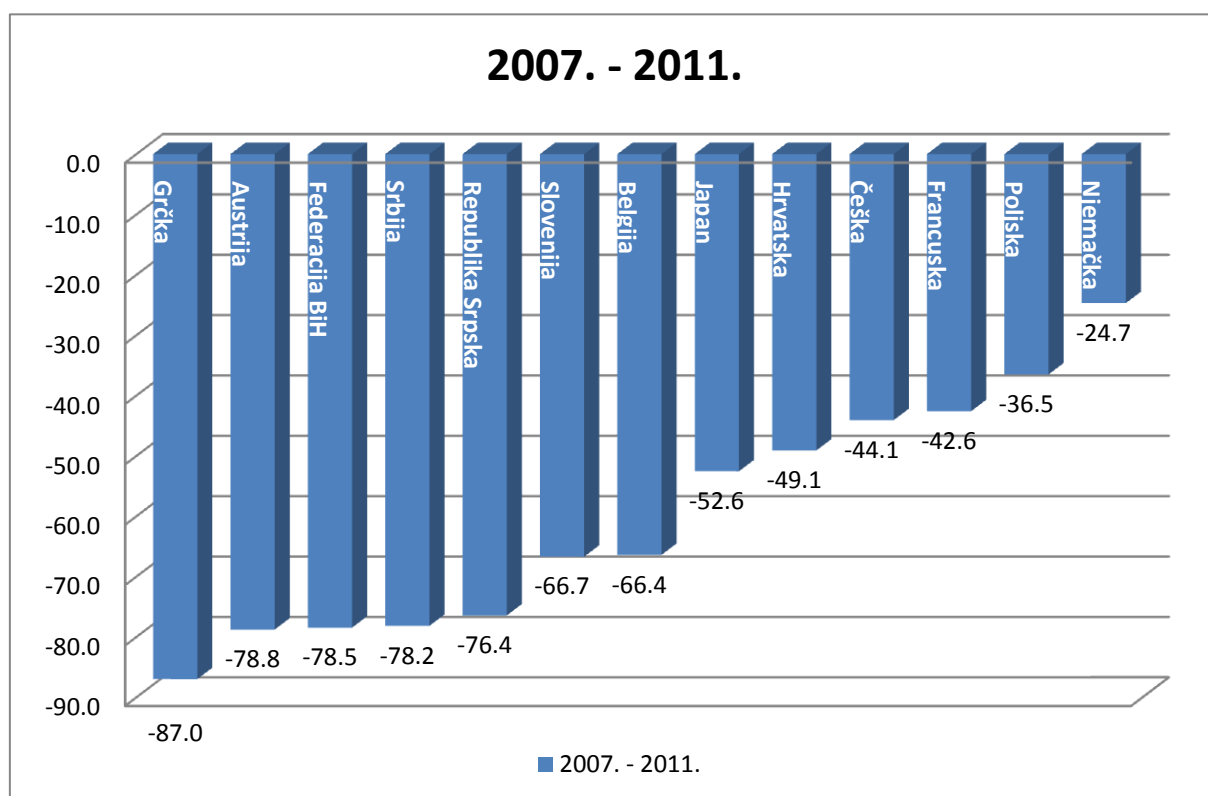
Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2011. godini, uzimajući u obzir veličinu i razvijenost tržišta ima slične karakteristike kao i tržišta zemalja u regionu. U cilju jednostavnijeg poređenja stanja na tržištu kapitala Republike Srpske, na grafikonu su izdvojeni indeksi Bečke, Helsinške, Pariške, Atinske, Praške, Bratislavske, Ljubljanske, Zagrebačke, Beogradske, Sarajevske i Banjalučke berze. Kao što je i vidljivo iz podataka oporavak tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini bilježi prosječne rezultate u odnosu, na ostale zemlje u okruženju.

¹ Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://www.cbbh.ba/index.php?id=549&lang=bs>

² Centralna banka Bosne i Hercegovine, URL= <http://www.cbbh.ba/index.php?id=549&lang=bs>

Tržište	Indeks	Promjena indeksa (%)						
		2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2007-2011
Greece General Share	ASE	19,9	17,9	-65,5	22,9	-35,6	-52,4	-87,0
Austria ATX	ATX	21,7	1,1	-61,2	42,5	16,4	-67,0	-78,8
Sarajevska berza	SASX-10	79,4	27,1	-67,2	-14,0	-7,1	-17,7	-78,5
Beogradska berza	BELEX15	58,0	34,3	-75,7	23,9	-4,0	-24,3	-78,2
Ljubljanska berza	SBI20	59,7	67,8	-66,5	18,3	-15,0	-30,1	-76,4
Zagrebačka berza	Crobex	61,0	63,2	-66,2	14,2	5,4	-18,1	-66,7
Banjalučka berza	BIRS	112,9	-11,1	-60,0	-3,3	-3,2	-8,3	-65,6
Finland Helsinki General	HEX	17,9	20,5	-53,4	19,5	18,7	-28,2	-52,6
Slovakia SAX	SAX	0,6	7,2	-21,5	-23,7	-13,7	-6,5	-51,6
Czech Republic	PX50	7,9	14,2	-53,6	32,6	9,6	-24,6	-49,1
Belgium BEL-20	BEL20	23,6	-5,9	-53,8	31,6	2,7	-18,0	-48,8
Spain Madrid General	IGBM	34,5	5,6	-40,6	27,2	-19,2	-13,0	-46,8
Japan Nikkei 225	NIKKEI	6,9	-11,1	-42,1	19,0	-3,0	-16,3	-44,1
France CAC 40	CAC	17,5	1,3	-42,7	22,3	-3,3	-15,3	-42,6
Netherlands AEX General	AEX	13,4	4,1	-52,3	36,3	5,7	-10,6	-38,6
Warsaw Stock Exchange	WIG20	23,7	5,2	-50,6	40,0	14,9	-20,0	-36,5
Hungary BUX	BUX	19,7	5,5	-52,6	70,6	0,5	-19,6	-34,7
Germany DAX	DAX	22,0	22,3	-40,4	23,8	16,1	-12,1	-24,7

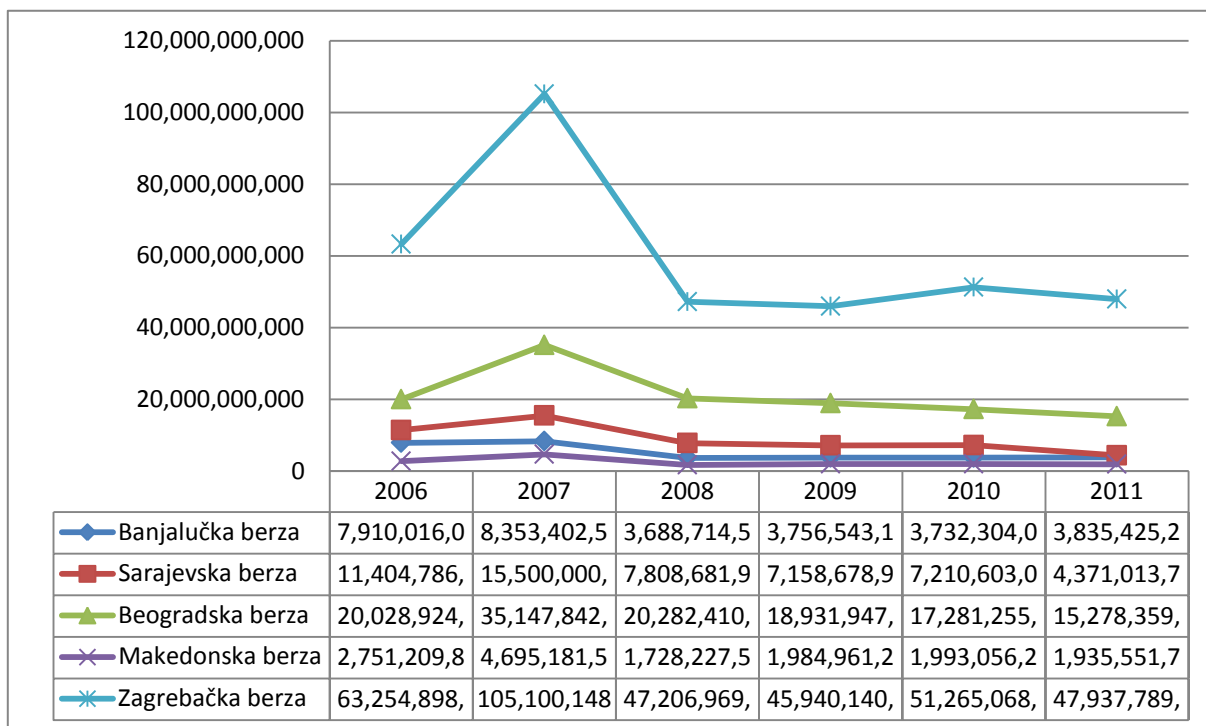
Tabela 2. Uporedni prikaz promjene indeksa u periodu 2006. - 2011. godine



Slika 1. Prikaz promjena indeksa u periodu 2007. - 2011. godina

Rast na svim berzama u regionu bio je snažan sve do polovine 2007. godine, te je visoka vrijednost indeksa na 31.12.2007. godine posljedica tog rasta. Od polovine 2007. i u 2008. godini dolazi do većeg pada cijena hartija od vrijednosti na svim tržištima. S obzirom da rast indeksa nije imao osnovu u realnom sektoru, moralo je doći do smirivanja tržišta i pada cijena hartija, što je vidljivo iz podataka o promjenama indeksa u 2007. i 2008. godini. Tržišta u regionu su i istom periodu izgubila na vrijednosti u prosjeku oko 50%. Oporavak tržišta u 2009. godini bio je skroman i umjeren, a takav trend je nastavljen i u 2010. godini, kada je došlo je do blagog pada prometa i ukupne kapitalizacije u odnosu na 2009. godinu. U 2011. godini sva posmatrana tržišta ponovo bilježe padove pokazatelja aktivnosti na tržištu kapitala, tako da je u ovoj godini došlo do pada indeksa na svim ovim tržištima.

Na osnovu pokazatelja o promjeni indeksa u periodu od 2007- do 2011. godine možemo vidjeti da je ovaj pokazatelj na svim posmatranim tržištima negativan, tj. u posmatranom periodu je na svim posmatranim tržištima došlo do pada tržišnih indeksa. U Republici Srpskoj berzanski indeks u posmatranom periodu pao je za 76,4%. Veći pad indeksa od Republike Srpske zabilježili su tržišni indeksi u Grčkoj, Austriji, Federaciji BiH, Srbija, Slovenija i Hrvatska. Ovdje treba primijetiti da je berzanski indeks u Republici Srpskoj u 2006. godine porastao za 112,9%, što je ubjedljivo najveći rast indeksa u odnosu na sva posmatrana tržišta kapitala, što je uzrokovalo da i pad tržišnog indeksa u posmatranom periodu bude veći.

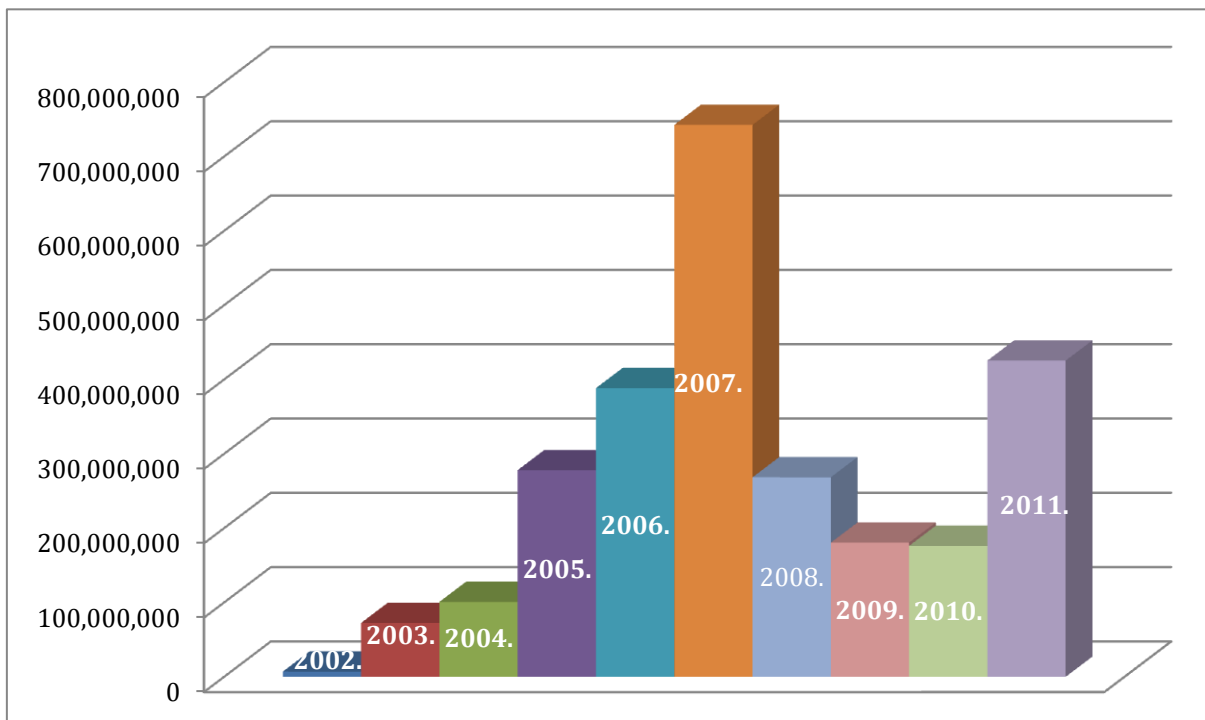


Slika 2. Upporedni prikaz tržišne kapitalizacije na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona

Stanje na tržištu kapitala Republike Srpske u 2011. godini, četvrtu godinu zaredom ima negativan trend i dijeli istu sudbinu kao i tržišta kapitala u regionu. Razvijena tržišta u svijetu su osjetan oporavak od ekonomske krize imala još u toku 2009. godine, ali mala i nerazvijena tržišta jugoistočne Evrope ni u 2011. godini nisu osjetila efekte oporavka privrede niti su se mogla pohvaliti značajnijim pomacima u razvoju svojih tržišta. Prema sadašnjim pokazateljima, neophodne su značajne strukturne promjene, prvenstveno u

dijelu koji se odnosi na efikasnost realnog sektora i kredibilitet pojedinačnih emitenata hartija od vrijednosti.

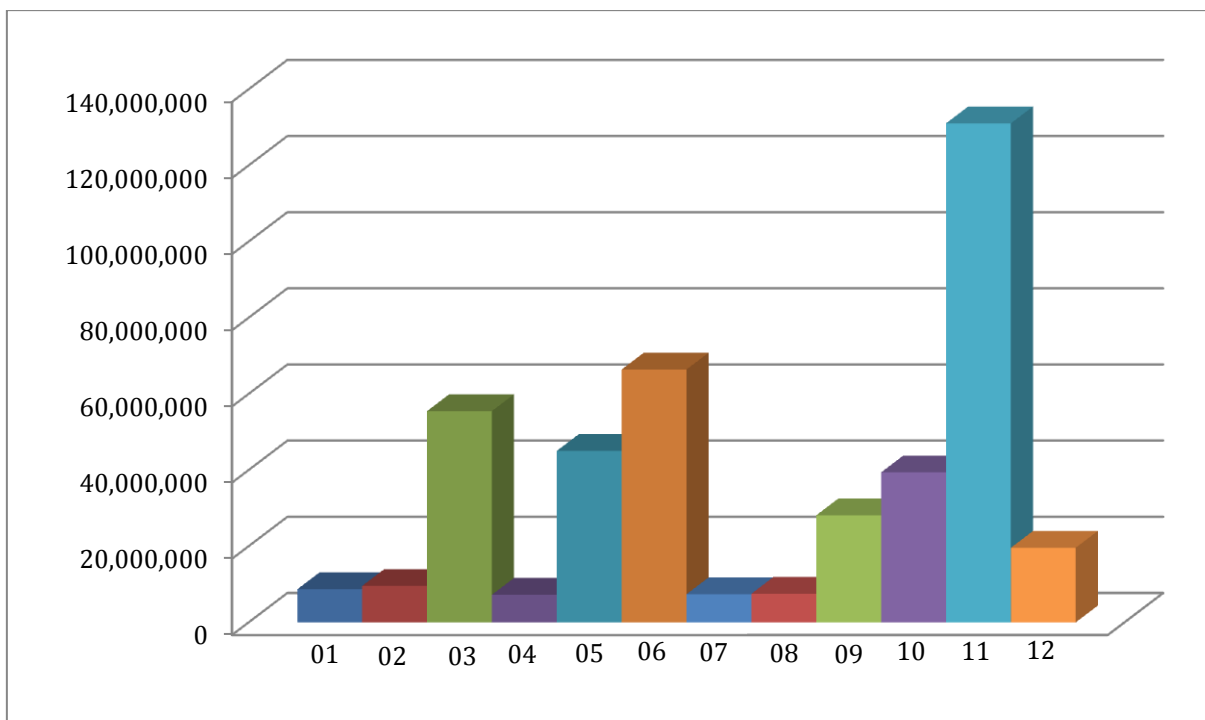
Granična tržišta u velikoj mjeri zavise od stranih investitora, koji su u momentu početka krize sredstva povukli u sigurnije investicije. Kako bi se privukli strani investitori pripremani su različiti projekti značajni za promociju domaćeg tržišta. Jedan od načina je bio i listiranje BiH indeksa na Bečkoj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



Slika 3. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2002.-2011. godine³

Ako posmatramo samo tržište kapitala Republike Srpske u 2011. godini **ukupan promet na Banjalučkoj berzi** se udvostručio u odnosu na prethodnu godinu, ali je još uvijek veoma nizak. Ukupan promet iznosio je 425.456.984 KM, što je za 2,4 puta (140%) veće nego ukupan promet ostvaren u 2010. godini, što je nešto iznad ostvarenog prometa u 2006. godini.

³ Izvor: Banjalučka berza



Slika 4. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2011. godini po mjesecima⁴

Oscilacije u prometu na berzi desile su se krajem svakog kvartala u 2011. godni. Povećanja prometa u martu 2011. godine nastale su pod uticajem porasta redovnog prometa i emisije obveznica javnom ponudom, dok su oscilacije u smislu povećanja prometa u maju, junu i novembru bile pod uticajem uspješnih javnih ponuda obveznica i trezorskih zapisa. Poseban rast ukupnog prometa ostvaren je u novembru 2011. godine kada je došlo do emisije obveznica javnom ponudom u iznosu od 108.664 mil. KM i javne emisije trezorskih zapisa u iznosu od 15,28 mil. KM.

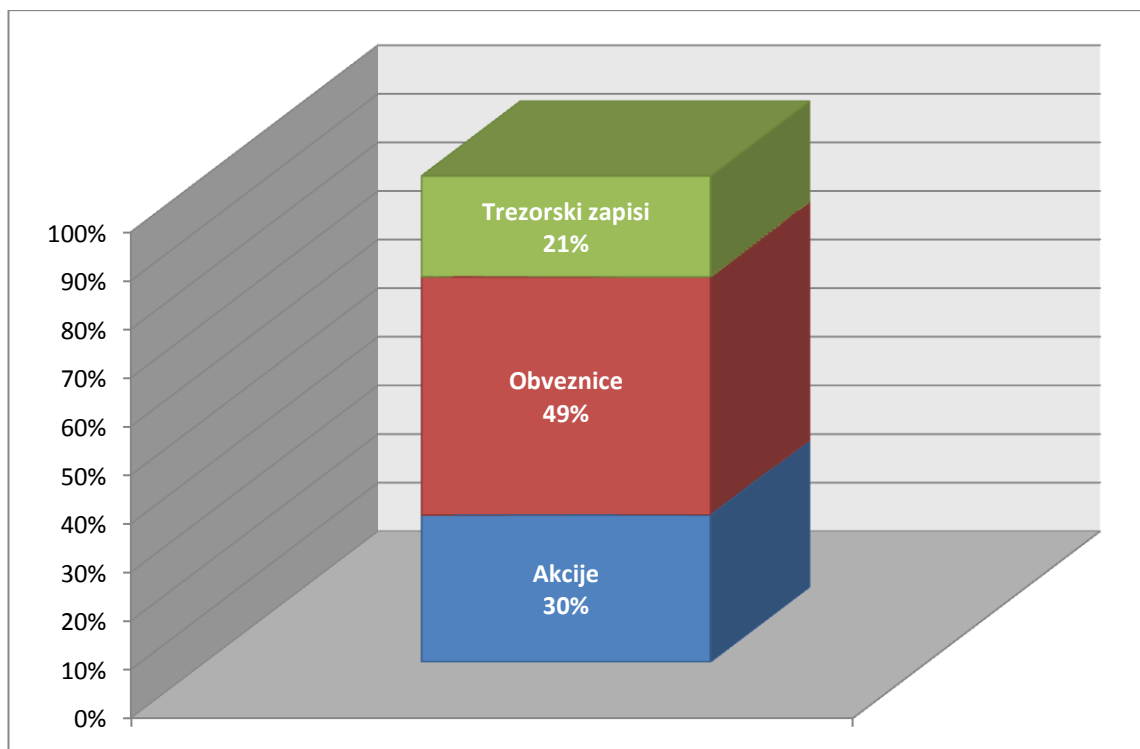
Oscilacije u kretanju indeksa odraz su neizvjesnog i nesigurnog oporavka tržišta i vraćanja povjerenja investitora u domaće tržište.

Ukupan promet	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Akcije:					
▪ Redovan promet	579.892.275	101.690.494	48.927.044	36.620.670	63.119.771
▪ Blok posao	150.772.879	115.505.779	19.265.552	65.457.257	45.697.722
▪ Preuzimanje	9.761.068	15.921.468	48.567.646	1.928.929	8.466.960
▪ Aukcija za paket akcija	861.114	582.692	6.251.930	12.596.306	9.766.690
▪ Javna ponuda	476.949	5.139.365	7.341.959	3.734.353	1.627.867
Obveznice:					
▪ Redovan promet	818.006	11.673.573	30.251.177	28.078.960	29.790.118
▪ Javna ponuda	-	17.949.000	19.888.000	27.778.605	178.671.500
Trezorski zapisi - javna ponuda					88.316.356
Ukupno	742.582.291	268.462.371	180.493.307	176.195.081	425.456.984

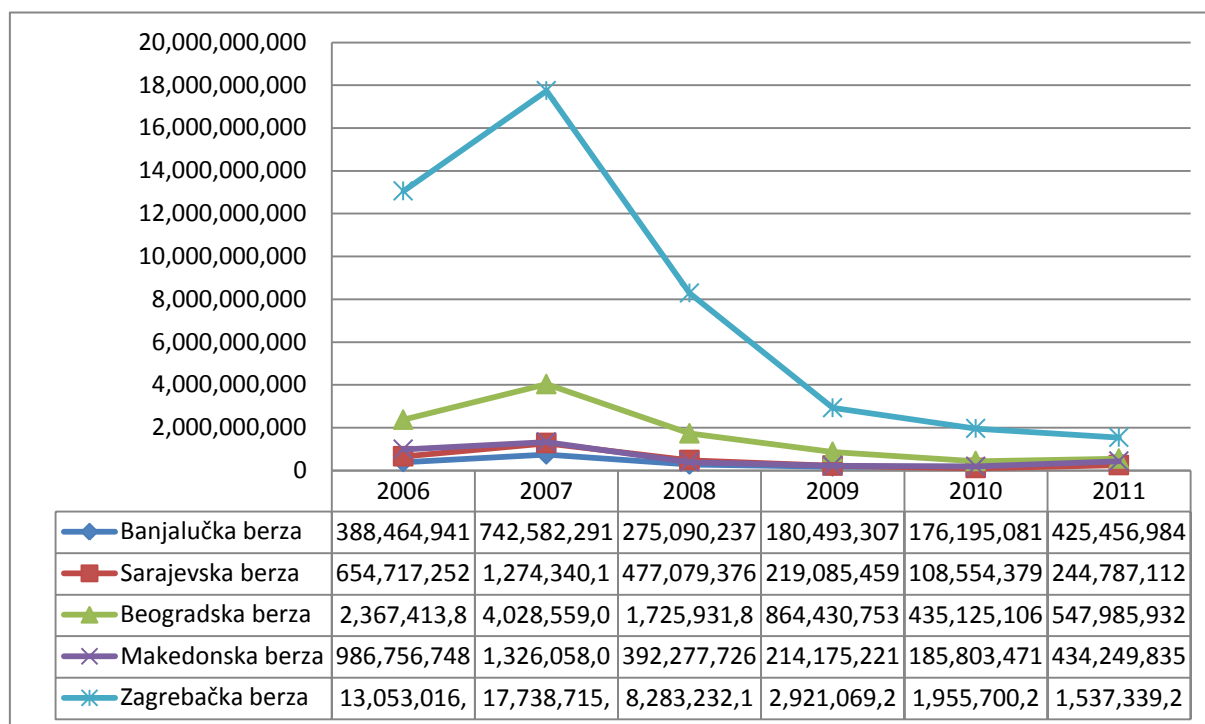
Tabela 3. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u periodu 2007. – 2011. godina⁵

⁴ Izvor: Banjalučka berza

⁵ Izvor: Banjalučka berza



Slika 5. Struktura ukupnog prometa u 2011. godini



Slika 6. Usporedni prikaz ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi sa zemljama iz regiona u periodu od 2006. – 2011. godine (u KM)

Na osnovu podataka datih na gornjoj slici možemo vidjeti da ukupni promet na Banjalučkoj berzi u periodu od 2006. do 2011. godine ima kretanje karakteristično za tržišta iz našeg regiona, izuzev hrvatskog tržišta kapitala koje od 2007. godine ima

rapidan pad ukupnog prometa da bi u 2010 i 2011. godini i ovo tržište imalo kretanje ukupnog prometa kao ostala tržišta u regionu.

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

U narednom periodu Komisija će nastaviti da radi na obazbjedenju ambijenta usaglašavanjem regulative sa Direktivama Evropske Unije i saradnjom sa ostalim institucijama tržišta kapitala i ostalim institucijama.

2 OSNOVNI PODACI O KOMISIJI

2.1 Osnivanje, pravni status i nadležnosti Komisije

Pravni status Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, njene nadležnosti i način rada uređeni su Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik Republike Srpske“ broj 92/06, 34/09). Komisija za hartije od vrijednosti je stalno i nezavisno pravno lice osnovano radi uređivanja i kontrole emitovanja i prometa hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj.

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

- donosi opšte akte za uređivanje određenih pitanja u sprovođenju Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i drugih zakona, kada je za to ovlašćena zakonom;
- prati i proučava stanje i kretanje na tržištu hartija od vrijednosti i o tome obavještava Narodnu skupštinu Republike Srpske;
- daje i oduzima dozvole, odobrenja i saglasnosti kada je za to ovlašćena Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim zakonima;
- kontroliše poštivanje pravila uobičajene trgovine i lojalne konkurencije u trgovini hartijama od vrijednosti;
- vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti i nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti;
- propisuje, organizuje, preduzima i nadgleda mjere kojima osigurava efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti i zaštitu interesa investitora;
- utvrđuje pravila prometa hartija od vrijednosti;
- obustavlja emisiju i promet pojedinih hartija od vrijednosti i preduzima druge mjere u slučaju kada procijeni da su tim aktivnostima ugroženi interesi

investitora i javnosti, ili one nisu u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i drugim propisima;

- propisuje opšte i posebne uslove poslovanja koje moraju ispunjavati svi ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje moraju biti objavljene svim akcionarima i javnosti od strane lica koja vrše emisiju hartija od vrijednosti javnom ponudom;
- propisuje obavezni sadržaj informacija koje se dostavljaju Komisiji i/ili javno objavljuju od strane učesnika koji učestvuju u prometu hartijama od vrijednosti;
- podnosi nadležnom državnom organu prijavu protiv ovlašćenih učesnika, Registra, berzi i drugih uređenih javnih tržišta, za koje u postupku nadzora utvrdi da imaju obilježja krivičnog djela ili prekršaja;
- sprovodi prethodne radnje u slučaju povrede zakonskih odredbi i drugih propisa;
- daje informacije i širi znanja o djelovanju tržišta hartija od vrijednosti;
- saraduje sa srodnim organizacijama u inostranstvu;
- vodi knjige i registre;
- propisuje visinu naknada za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti;
- pokreće inicijativu za donošenje zakona i drugih propisa iz područja izdavanja hartija od vrijednosti i trgovanja hartijama od vrijednosti, primjedbe i prijedloge zakona i drugih propisa iz ovog područja, učestvuje u pripremanju drugih zakona i propisa koji su od interesa za učesnike tržišta hartija od vrijednosti, informiše javnost o načelima na kojima djeluje tržište hartija od vrijednosti;
- daje mišljenja u vezi sa provođenjem propisa koji sadrže ovlašćenja Komisije, a na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes;
- preduzima ostale mjere i obavlja druge poslove u skladu sa zakonskim ovlašćenjima.

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

2.2 Imenovanje članova i sastav Komisije

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

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

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

- biti u međusobnom srodstvu ili braku,
- biti lica koja su kažnjavana za djela, koja su nespojiva sa radom u Komisiji,

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

Navedena ograničenja primjenjuju se i na zaposlene u Komisiji.

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

2.3 Organizaciona struktura Komisije

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



Slika 7. Organizaciona struktura Komisije

Svaki od navedenih sektora obavlja sljedeće poslove iz svoje oblasti:

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

Sekretarijat kao poseban organizacioni dio obavlja poslove koji su od zajedničkog interesa za Komisiju u cjelini i čijim se vršenjem obezbjeđuje nesmetan, efikasan i

usklađen rad svih organizacionih dijelova, kao i stručno-operativne poslove pravne i ekonomske prirode, finansijsko-materijalne poslove, informatičke, dokumentacione, statističko-evidencione, kancelarijske, birotehničke i poslove tekućeg i investicionog održavanja i obezbjeđivanja drugih uslova rada.

3 AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2011. GODINI

3.1 Statistički podaci

Opis	Broj
1. Održane sjednice	41
2. Tačke dnevnog reda	643
a) Sekretarijat	63
b) Emisija hartija od vrijednosti	276
v) Razvoj i međunarodna saradnja	43
g) Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	144
d) Nadzor	117

Tabela 4. Pregled održanih sjednica Komisije u 2011. godini po tačkama dnevnog reda

Opis	Broj
1. Pravilnici	4
2. Odluke	3
3. Uputstva	0
4. Rješenja:	278
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	131
b) Sektor za razvoj i međunarodnu saradnju	0
v) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	133
g) Sektor za nadzor	14
5. Zaključci:	31
a) Sektor za emisiju hartija od vrijednosti	20
b) Sektor za izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu	4
v) Sektor za nadzor	7
6. Dopis	32
7. Žalbe	5
8. Zapisnici	47
9. Zahtjevi	29
10. Izvještaji	2
11. Informacije	3
12. Krivične prijave	6
13. Mišljenja	2
14. Odgovori na zahtjev	12
15. Odgovori na tužbe	39
16. Odgovori na upit	60
17. Prekršajni postupci	2
18. Saopštenja	1
19. Standardi	1
Ukupno:	574

Tabela 5. Struktura i broj donesenih akata u 2011. godini iz nadležnosti Komisije

3.2 Normativno-pravni okvir za funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti

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

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

- Statut Komisije (koji sadrži i Etička pravila Komisije),
- Poslovnik o radu Komisije
- Odluka o naknadama.

Iz oblasti emisije hartija od vrijednosti primjenjuju se:

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

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

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

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

- Pravilnik o sadržaju rokovima i obliku izvještaja investicionih fondova, društva za upravljanje i banke depozitara
- Pravilnik o obavljanju poslova banke depozitara investicionih fondova,
- Pravilnik o uslovima, načinu sticanja i priznavanju 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,
- Pravilnik o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda.

U skladu sa zakonskim ovlaštenjima doneseni su slijedeći propisi:

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

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

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

3.3 Emisija hartija od vrijednosti i preuzimanja akcionarskih društava

3.3.1 Emisija hartija od vrijednosti

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

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

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

Emisija bez obaveze izrade prospekta, podrazumijeva emisije:

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

Kod ove vrste emisije emitent je obavezan da, u određenom roku (sedam dana od dana donošenja odluke) obavijesti Komisiju o donesenoj odluci o emisiji, koja se pored druge dokumentacije dostavlja u prilogu obavještenja, te istovremeno podnese zahtjev za upis promjene podataka o kapitalu u registru emitenata. U ovom postupku Komisija cijeni da li su iste donesene na način i po postupku utvrđenom Zakonom i drugim

propisima, a svojim aktom potvrđuje izvršenje obaveze emitenta o podnošenju obavještenja za ovakvu emisiju, mijenjajući podatke o kapitalu u registru emitenata.

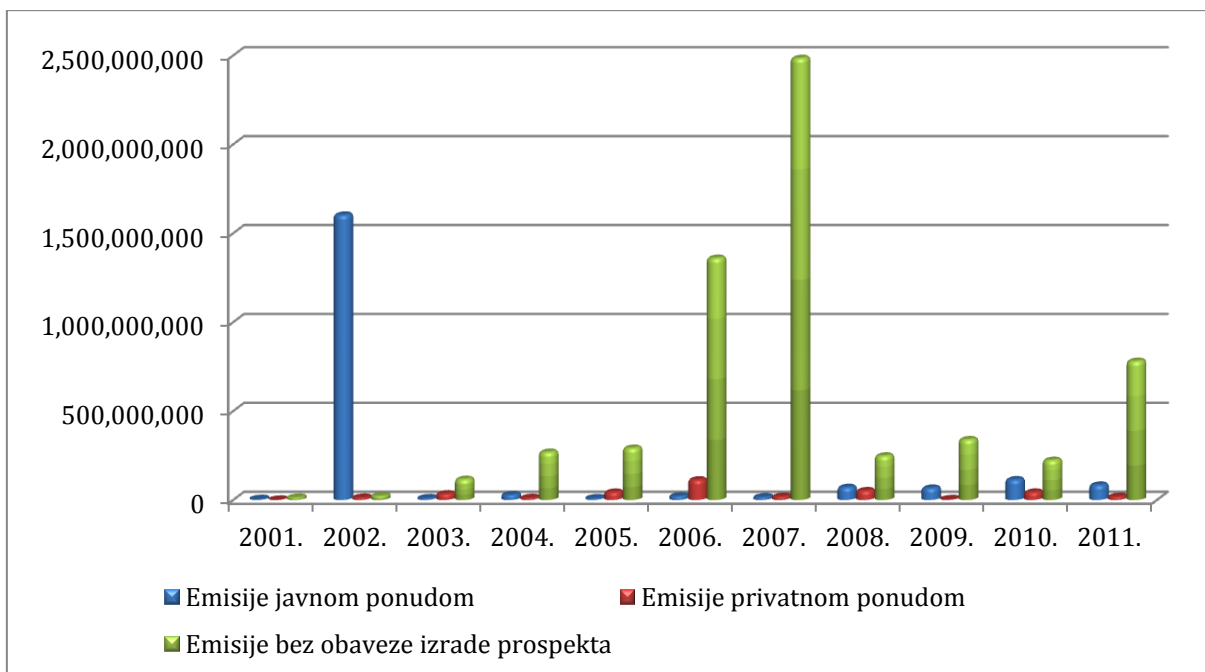
Izveštajni period	Emisije javnom ponudom		Emisije privatnom ponudom		Emisije bez obaveze izrade prospekta		Ukupno	
	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)	Broj	Obim (KM)
2001.	2	6.500.000	1	240.200	14	14.875.000	17	21.615.200
2002.	20	1.603.241.056 ⁶	7	14.938.000	16	23.635.055	43	1.641.814.111
2003.	5	11.600.000	10	35.148.000	26	116.889.065	41	163.637.065
2004.	2	30.200.000	7	13.190.786	32	269.575.367	41	312.966.153
2005.	3	11.350.000	7	44.865.790	46	292.021.613	56	348.237.403
2006.	3	22.590.500	14	113.969.855	52	1.360.274.852	69	1.496.835.207
2007.	2	17.551.700	11	20.671.000	78	2.484.764.063 ⁷	91	2.522.986.763
2008.	10	71.818.232	13	53.374.434	47	248.502.156	70	373.694.822
2009.	12	67.679.303	3	4.700.000	23	340.226.212	38	412.605.515
2010.	19	114.874.545	3	45.200.000	27	223.896.709	49	383.971.254
2011.	17	84.677.500	1	20.000.400	44	780.940.816	62	885.618.716
Ukupno	95	2.042.082.836	77	366.298.465	405	6.155.600.908	577	8.563.982.209

Tabela 6. Emisije hartija od vrijednosti po vrstama:⁸ od 2001. do 2010. godine

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

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

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



Slika 8. Usporedni prikaz obima emisija hartija od vrijednosti: od 2001. do 2011. godine (u 000 KM)

Nakon što je, zbog negativnih efekata svjetske ekonomske krize, u toku 2008. i 2009. godine došlo do znatnog pada broja emisija, u toku 2010. i 2011. godine došlo je povećanja broja ovih postupaka. Trend rasta ukupnog broja emisija je nastavljen u 2011. godini (u toku 2009. godine okončano je trideset i osam postupaka, u toku 2010. godine okončano četrdeset i devet emisija, dok su u 2011. godini obavljene šezdeset i dvije emisije). U izvještajnom periodu znatnija razlika u broju emisija pojavila se u emisijama koje se obavljaju bez obaveze izrade prospekta, pri čemu je povećanje proporcionalno raspoređeno na više vrsta emisija ovakvog karaktera.

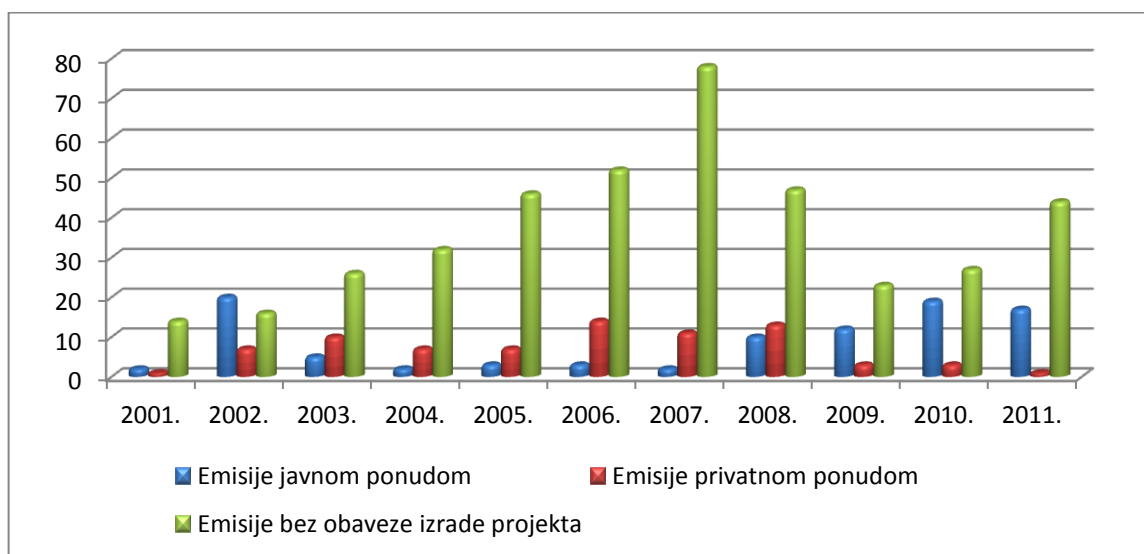
Rb	Vrsta emisije	Broj emisija	Ukupan obim emisija (KM)
I	Emisija javnom ponudom	17	84.677.500
II	Emisija privatnom ponudom	1	20.000.400
III	Emisija bez obaveze izrade prospekta uz obavezu obavještanja Komisije o donesenoj odluci:	44	780.940.816
1.	Emisija po osnovu simultanog osnivanja/osnivanja zatvorenog akcionarskog društva	10	300.974.246
2.	Emisija po osnovu novih uloga postojećih akcionara simultano osnovanih društava	7	228.000.000
3.	Emisije do 100.000 KM, sa brojem kupaca manjim od 10	1	55.000
4.	Emisija po osnovu raspodjele rezervi i neraspoređene dobiti	6	21.844.113
5.	Statusna promjena – spajanje preuzimanjem	2	949.503
6.	Emisija po osnovu spajanja akcija	2	1.844.410
7.	Konverzija prioritetnih akcija u obične	1	2.660.000
8.	Konverzija potraživanja u ulog	1	4.080.952
9.	Emisije akcija u postupku smanjenja osnovnog kapitala	14	220.532.592
Ukupno		62	383.971.254

Tabela 7. Zbirni pregled emisija hartija od vrijednosti po vrsti u 2011. godini

Na dan izvještaja, u toku je još jedna privatna ponuda, dok su tri zahtjeva za odobrenje prospekta za javnu ponudu hartija od vrijednosti odbijena zbog različitih nepravilnosti, a u ovom izvještajnom periodu emitenti nisu uspjeli da uspješno okončaju dvije privatne ponude. Takođe, tri obavještenje emitenata po osnovu emisije bez obaveze izrade prospekta (u postupku smanjenja kapitala) je odbijeno, zbog neadekvatnog osnova za smanjenje kapitala zbog čega je i zaključeno da nisu ispunjeni uslovi za upis smanjenja kapitala u registru emitenata. U jednom slučaju je postupak odobravanja prospekta za emisiju javnom ponudom obustavljen po zahtjevu emitenta.

U tri slučaja Komisija je upisala promjenu pravne forme akcionarskog društva u društvo sa ograničenom odgovornošću.

Naredni grafički prikaz predstavlja uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti po osnovnim vrstama, u periodu od 2001. do 2011. godine.

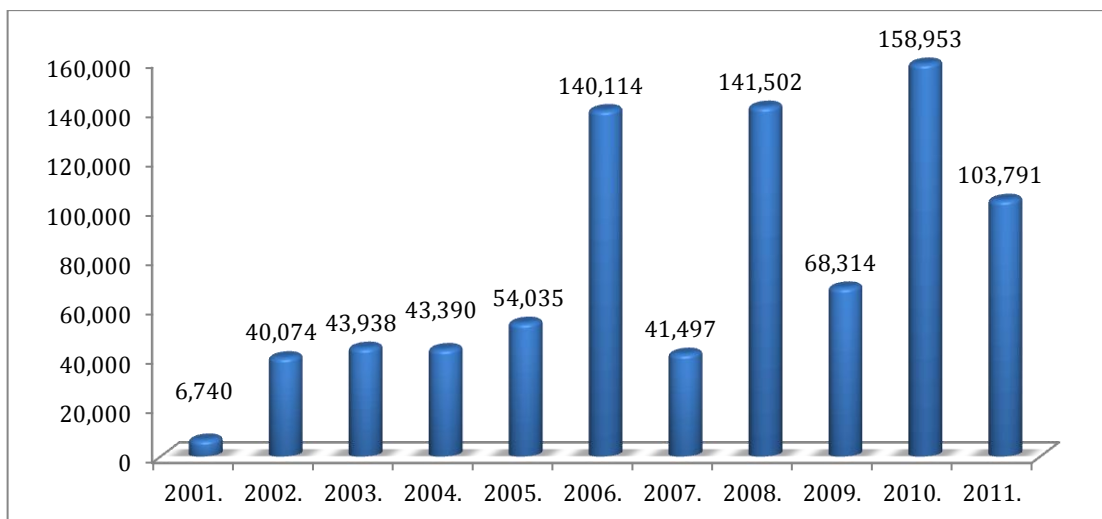


Slika 9. Uporedni prikaz broja emisija hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 2011. godine

U strukturi ukupnih emisija i u ovom izvještajnom periodu najveći dio čine emisije bez obaveze izrade prospekta, iako je relativno učešće javnih ponuda takođe značajno (sedamnaest od ukupno šezdeset i dvije emisije). Takođe, značajno je učešće jedinica lokalne samouprave u emisijama koje se odvijaju javnom ponudom što je od naročitog značaja za razvoj tržišta dužničkih hartija od vrijednosti. Sedam od ukupno sedamnaest javnih ponuda odnosi se na emisije opštinskih obveznica, u okviru kojih je prikupljeno ukupno 11.607.500 KM.

Ukupna vrijednost emisija, kojima su emitenti prikupili dodatni kapital u postupcima javne i privatne ponude, u toku 2011. godine iznosila je 103.791.368 KM. Prema aktuelnim propisima sve uplate su izvršene u novcu. U periodu od maja 2000. godine, kada je Komisija za hartije od vrijednosti počela sa radom, pa do kraja ovog izvještajnog perioda, emisijom hartija od vrijednosti javnom i privatnom ponudom prikupljeno je ukupno 842.349.079 KM, sredstava koja su stavljena u funkciju daljeg razvoja privrede i društva u cjelini.

Navedeni podatak je predstavljen i u uporednom pregledu za ranije izvještajne periode.



Slika 10. Sredstva prikupljena emisijom hartija od vrijednosti u periodu od 2001. do 2011. godine (u 000 KM)

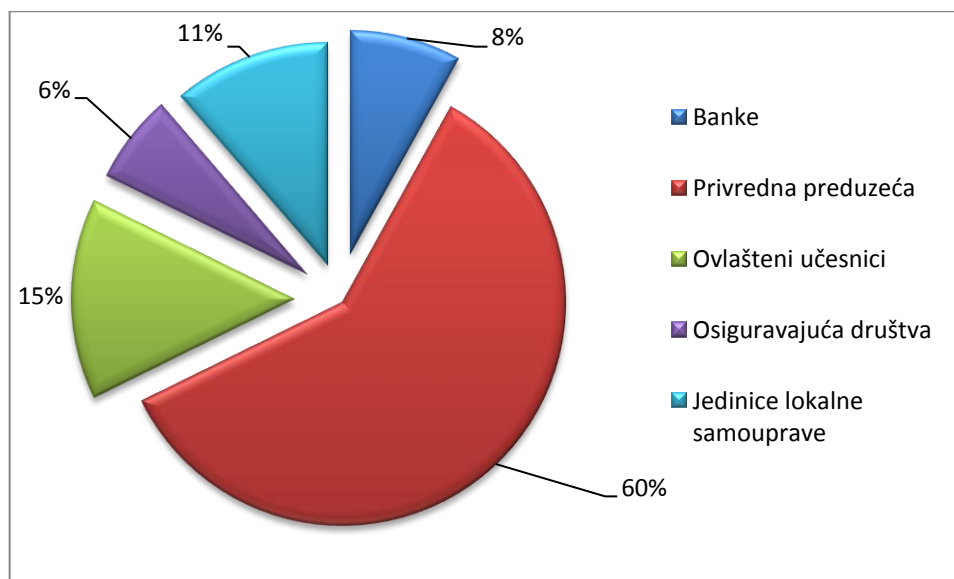
Važna informacija za tržište kapitala jeste i činjenica da je od 2001. godine do kraja 2010. godine, takođe prema trenutku upisa u registar emitenata hartija od vrijednosti, povećanje kapitala po osnovu rasporeda rezervi i neraspoređene dobiti obavljeno u devedeset i devet slučajeva, sa ukupnim iznosom od 381.703.973 KM, a u analiziranom izvještajnom periodu registrovano je šest takvih emisija (u odnosu na dvije takve emisije prethodne godine) sa ukupnim iznosom od 21.844.113 KM.

S druge strane, od 2001. godine do kraja analiziranog izvještajnog perioda (2011. godine) kod Komisije za hartije od vrijednosti registrovano je ukupno devedeset postupaka smanjenja osnovnog kapitala i to smanjenje je predstavljeno u ukupnom iznosu od 908.238.681 KM. U 2011. godini, ovu proceduru obavilo je četrnaest emitenata sa ukupnim smanjenjem od 171.989.154 KM (postupak smanjenja kapitala u 2010. godini provelo je jedanaest emitenata u ukupnom iznosu od 154.039.088 KM). Činjenica je da je znatan broj emitenata izvršio usklađivanje finansijskih izvještaja sa Međunarodnim računovodstvenim standardima i Standardima finansijskog izvještavanja iskazujući skrivene gubitke (najčešće iskazane po osnovu ekonomskog zastarjevanja opreme, ali i po osnovu negativnih rezultata poslovanja)..

Godina	Povećanje iz nerasp. dobiti i rezervi	Smanjenje kapitala
2002.	5.632.015	0
2003.	2.126.000	7.485.003
2004.	147.336.640	63.667.722
2005.	113.390.008	92.475.542
2006.	12.566.950	172.159.459
2007.	30.820.606	223.786.527
2008.	21.757.381	13.582.739
2009.	15.605.498	9.053.447
2010.	10.624.762	154.039.088
2011.	21.844.113	171.989.154

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

Analiza vrsta akcionarskih društava – emitenata koji su vršili emisije hartija od vrijednosti data je na sljedećem prikazu, pri čemu su podaci sljedeći: 8%-banke, 60%-privredna društva, 15%-ovlašteni učesnici, 6% - osiguravajuća društva i 11% - jedinice lokalne samouprave.



Slika 11. Struktura emisija sa stanovišta vrste akcionarskog društva u toku 2011. godine

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

Rb	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	Uplaćeno (KM)
Javna ponuda				
1.	Opština Lopare	1 (obveznice)	277.500	277.500
2.	Opština Novi Grad	1 (obveznice)	2.000.000	2.000.000
3.	Olimpijski centar Jahorina a.d. Pale	4 (obveznice)	15.000.000	15.000.000
4.	Intal a.d. Milići	4 (obične akcije)	500.000	330.000
5.	Opština Laktaši	2 (obveznice)	4.500.000	4.500.000
6.	Atlantik bb d.o.o. Banja Luka	1 (obveznice)	1.500.000	1.500.000
7.	Unis – Fabrika cijevi a.d. Derventa	1 (obveznice)	20.000.000	20.000.000
8.	Kaldera Company d.o.o. Laktaši	1 (obveznice)	7.000.000	7.000.000
9.	Dunav osiguranje a.d. Banja Luka	7 (obične akcije)	1.000.000	1.000.200
10.	Jahorina osiguranje a.d. Pale	8 (obične akcije)	2.000.000	2.003.268
11.	Gradiška tržnica a.d. Gradiška	2 (obične akcije)	350.000	350.000
12.	Nova banka a.d. Banja Luka	17 (obveznice)	10.000.000	10.000.000
13.	Opština Kostajnica	1 (obveznice)	1.800.000	1.080.000
14.	Opština Osmaci	1 (obveznice)	350.000	350.000
15.	Boska a.d. Banja Luka	1 (obveznice)	15.000.000	15.000.000
16.	Opština Zvornik	1 (obveznice)	3.000.000	3.000.000
17.	Opština Petrovo	1 (obveznice)	400.000	400.000

Privatna ponuda				
1.	Unicredit bank a.d. Banja Luka	8 (obične akcije)	20.000.400	20.000.400
Emisije bez obaveze izrade prospekta				
Simultano osnivanje/osnivanje zatvorenog akcionarskog društva				
1.	Nova tvornica prečištača a.d. Rogatica	1 (obične akcije)	7.994.975	7.994.975
2.	Pref a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	274.812.575	274.812.575
3.	Novi mermer a.d. Šekovići	1 (obične akcije)	1.342.477	1.342.477
4.	Autotransport Prijedor a.d. Prijedor	1 (obične akcije)	6.287.842	6.287.842
5.	Novi autodijelovi a.d. Rudo	1 (obične akcije)	2.839.479	2.839.479
6.	Filmov a.d. Lopare	1 (obične akcije)	20.000	20.000
7.	Nova polimka a.d.	1 (obične akcije)	989.158	989.158
8.	Novi Jelšingrad a.d.	1 (obične akcije)	6.616.580	6.616.580
9.	ICZ BH a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	20.000	20.000
10.	EIB International a.d. Banja Luka	1 (obične akcije)	51.160	51.160
Povećanje kapitala u simultano osnovanom akcionarskom društvu				
1.	Orao a.d. Bijeljina	2 (obične akcije)	6.737.068	6.737.068
2.	Pref a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	190.320.000	190.320.000
3.	Slobomir a.d. Bijeljina	9 (obične akcije)	831.650	831.650
4.	Akcijski fond Republike Srpske a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	45.300.000	45.300.000
5.	Fond za upravljanje nekretninama i potraživanjima u vlasništvu Republike Srpske	2 (obične akcije)	419.367	419.367
6.	Fond stanovanja Republike Srpske a.d. Banja Luke	3 (obične akcije)	67.365.535	67.365.535
7.	Orao a.d. Bijeljina	2 (obične akcije)	6.737.068	6.737.068
8.	Pref a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	190.320.000	190.320.000
Emisije do 100.000 KM, sa brojem kupaca manjim od 10				
1.	Krajinaauto a.d. Banja Luka	4 (obične akcije)	55.000	55.000
Rb	Emitenti	Redni broj emisije i vrsta emitovane hartije	Obim emisije (KM)	
Pretvaranje rezervi i neraspoređene dobiti u osnovni kapital				
1.	Banja Vrućica a.d. Teslić	6 (obične akcije)	1.519.064	
2.	NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka	16 (obične akcije)	10.000.000	
3.	Nova banka a.d. Banja Luka	16 (obične akcije)	7.717.540	
4.	Centralni registar hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	1.500.000	
5.	Banjalučka berza a.d. Banja Luka	6 (obične akcije)	812.000	
6.	Gas promet a.d. Pale	3 (obične akcije)	295.509	
Statusna promjena – spajanje preuzimanjem				
1.	Autoservis a.d. Šamac	3 (obične akcije)	252.621	
2.	Krajina a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	696.882	
Spajanje akcija				
1.	Novi Grad a.d. Ugljevik	3 (obične akcije)	964.698	
2.	Čajavec - uslužne djelatnosti a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	879.712	
Konverzija prioriternih akcija u obične				

1.	Dunav osiguranje a.d. Banja Luka	6 (obične akcije)		2.660.000	
Konverzija potraživanja u ulog					
1.	Fabrika vijaka a.d. Mrkonjić Grad	3 (obične akcije)		4.080.952	
Smanjenje kapitala					
Rb	Naziv emitenta	Redni broj emisije	Obim emisije	Osnovni kapital prije smanjenja	Iznos smanjenja kapitala
1.	Budućnost a.d. Laktaši	2 (obične akcije)	1.629.246	5.907.433	4.278.187
2.	Sirovinaprodukt a.d. Doboj	3 (obične akcije)	437.706	1.408.548	970.842
3.	Boska a.d. Banja Luka	2 (obične akcije)	22.886.599	42.813.249	19.926.650
4.	Fabrika vijaka a.d. Mrkonjić Grad	2 (obične akcije)	1.760.827	21.511.236	19.750.409
5.	Hypo Alpe – Adria bank a.d. Banja Luka	12 (obične akcije)	129.167.78 5	175.511.89 7	46.344.112
6.	Trgovina a.d. Laktaši	2 (obične akcije)	1.823.545	2.420.620	597.075
7.	Banjalučka pivara a.d. Banja Luka	5 (obične akcije)	4.155.881	47.696.303	43.540.422
8.	Banjalučka pivara a.d. Banja Luka	6 (prioritetne akcije)	1.524.812	17.500.000	15.975.188
9.	Glas srpski – grafika Banja Luka	2 (obične akcije)	3.250.591	7.591.071	4.340.480
10.	Krajinaauto a.d. Banja Luka	3 (obične akcije)	2.033	1.894.602	1.892.569
11.	Energoinvest – rasklopna oprema a.d. Istočno Sarajevo	3 (obične akcije)	34.831.144	38.971.275	4.140.131
12.	Potkozarje a.d. Gradiška	2 (obične akcije)	5.412.948	8.317.272	2.904.324
13.	Oprema a.d. Bijeljina	2 (obične akcije)	923.975	4.495.140	3.571.165
14.	Dunav osiguranje a.d. Banja Luka	8 (obične akcije)	12.725.500	16.483.100	3.757.600

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

U vezi sa emisijama hartija od vrijednosti Komisija je usvojila i dvadeset i četiri odgovora na razne upite⁹. Sektor je takođe u toku izvještajnog perioda pripremio i odgovore za šest upravnih sporova koji su pokrenuti protiv akata Komisije, a u vezi sa postupcima promjene na kapitalu i emisija hartija od vrijednosti. U jednom slučaju osporeno je rješenje Komisije kojim je odbijen prospekt za prvu emisiju obveznica. Postupak je u toku. U drugom postupku osporeno je rješenje Komisije kojim je odbijen zahtjev za oslobađanje stranke od plaćanja naknade u postupku pred Komisijom. I ovaj postupak je u toku. Tri upravna spora pokrenuta su protiv akata Komisije u vezi jednog postupka (odbijanja emitenta da izvrši upis druge i treće emisije akcija u Centralni registar hartija od vrijednosti, nakon što je Komisija naložila da se ova obaveza izvrši, te do okončanja ovog postupka naložila Berzi da obustavi trgovanje hartijom ovog emitenta, a Centralnom registru zabranila da izdaje knjigu akcionara ovom emitentu). Jedan od tih sporova je okončan pred Okružnim sudom uz odbijanje tužbe. Preostali postupci su u toku. Preostali šesti spor pokrenut je protiv akta Komisije kojim je odbijena žalba stranke protiv rješenja Banjalučke berze. Radi se o postupku u okviru kojeg je Komisija kao drugostepeni organ rješavala po žalbi na rješenje Banjalučke berze. Postupak je okončan odbijanjem tužbe.

⁹ Broj odgovora u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti u toku ranijih izvještajnih perioda:

2008. god.	2009. god.	2010. god.
35	61	69

Godina	Broj upravnih sporova	Broj riješenih sporova	U korist	Komentar
2004.	1	1	KHOV (1)	Tužba povučena
2005.	1	1	KHOV (1)	Tužba odbijena
2006.	4	4	KHOV (3) Tužitelja (1)	U dva slučaja tužba je odbijena U jednom slučaju je uvažan zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke U jednom slučaju tužba je uvažena ¹⁰
2007.	2	2	KHOV (2)	Tužiocu odustali od tužbe
2008.	1	1	KHOV (1)	Tužba odbijena
2009.	3	3	KHOV (3)	U dva slučaja tužba odbačena U jednom slučaju tužba odbijena
2010.	6	6	KHOV (4)	U dva slučaja tužba odbačena U dva slučaja tužba odbijena Dva postupka su u toku
2011.	6	1	KHOV (1)	U jednom slučaju tužba je odbijena Pet postupka je u toku (u jednom slučaju tužilac podnio zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke)

Tabela 10. Uporedni pregled upravnih sporova pokrenutih protiv akata Komisije kojima su rješavani predmeti u vezi sa emisijama hartija od vrijednosti i promjenama u registru emitenata u periodu od 2000. - 2011. godine

Iako je evidentno da se spoznaje o mogućnosti prikupljanja kapitala po osnovu emisije hartija od vrijednosti na tržištu kapitala sporo šire i još uvijek nedovoljno koriste, potrebno je naglasiti i uticaj negativnih tendencija na svjetskim tržištima kapitala. Nedovoljnost slobodnih domaćih investicionih sredstava, s jedne strane, te nedostatak sposobnosti i znanja za efikasnu zaštitu manjinskih akcionara od zloupotreba većinskih akcionara ili menadžmenta u akcionarskim društvima, mogla bi biti eliminisana većim učešćem stranih investitora. Međutim, već pominjana finansijska kriza koja se, prije svega, ispoljila u krizi povjerenja u instrumente tržišta kapitala, posebno je naglasila rizike i slabosti malih tranzicionih tržišta, kakvo je i tržište kapitala Republike Srpske. Naime, relativno nizak nivo prometa na sekundarnom tržištu destimuliše i primarne emisije hartija od vrijednosti kao koncept najjeftinijeg mehanizma finansiranja poslovnih aktivnosti emitenata. Pored toga, treba spomenuti i dosta učestale komentare investitora, uključujući i predstavnike segmenta investicionog bankarska, da su u znatnom deficitu sa privlačnim poslovnim idejama i adekvatnim zahtjevima za finansiranje poslovanja, što ostavlja značajan prostor za razvoj tržišta kapitala, naravno uz adekvatno obrazovanje o prednostima pravne forme akcionarskog društva ali i uz spoznaju uloge i važnosti ostalih pratećih instituta i organa za razvoj tržišta kapitala (poput rada računovođa, revizora, procjenitelja, sudova, poreske uprave, stimulativnog zakonskog okvira i sl.).

Pored nabrojanih instituta i organa na perspektive razvoja primarnog tržišta hartija od vrijednosti pozitivno mogu da utiču i sljedeće činjenice:

¹⁰ Radi se o slučaju u kojem je sud prihvatio ulog u stvarima iako ta mogućnost nije bila data u Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti.

- razvoj tržišta dužničkih hartija od vrijednosti sa već uspješno okončanih 12 emisija državnih obveznica po različitim obavezama: za obaveze po osnovu stare devizne štednje, za izmirenje ratne štete i za obaveze prema dobavljačima (517.550.791 KM od kojih je znatan procentualni iznos duga već isplaćen prema planu dospjeća), te emisija državnih obveznica krajem izvještajnog perioda u iznosu od 120.000.000 KM, te četiri emisije trezorskih zapisa (od kojih je jedna već isplaćena) sa preostalim iznosom duga od 54.000.000 KM¹¹, te ukupno uspješno okončanih 20 emisija obveznica jedinica lokalne samouprave u ukupnom iznosu od 81.665.000 KM (pri čemu su tri opštine obavile po dvije emisije), čime je tržište obogaćeno hartijama najnižeg stepena rizika,
- uspješno je okončano i nekoliko emisija obveznica emitenata organizovanih u pravnoj formi društva sa ograničenom odgovornošću, čime bi i ovaj, tradicionalno „nezainteresovan“ oblik organizovanja za finansiranje posredstvom tržišta kapitala Republike Srpske, mogao da bude zastupljeniji u budućnosti,
- znatno poboljšana situacija u vezi sa izvršavanjem obaveza emitenata u smislu objavljivanja relevantnih informacija za investitore, na bazi čega bi investitori gradili i sopstveno povjerenje prema emitentima (o ovome detaljnije pod naslovom Izvršenje obaveza emitenata po osnovu Pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje),
- primjena Zakona o privrednim društvima, sa izmjenama usvojenim u 2011. godini, obezbjeđuje dovoljno efikasne i precizne mehanizme zaštite prava akcionara ukoliko njihova primjena bude dovoljno efikasna

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

¹¹ Podaci su preuzeti sa: <http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>

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

Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 89/07, 134/12), detaljno je regulisan način izvršavanja obaveza akcionarskih društava i emitenata čije su hartije od vrijednosti predmet javne ponude, čime je detaljno uređena obaveza emitenata iz člana 284. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti, u smislu obaveze emitenata da objavljuju:

- godišnji finansijski izvještaj,
- polugodišnji finansijski izvještaj,
- revizorski izvještaj,
- izvještaj o značajnim događajima i radnjama koje utiču na poslovanje emitenta.¹²

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

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

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

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

¹² Obavezu da sastavljaju i objavljuju polugodišnji finansijski i revizorski izvještaj u skladu sa pomenutim pravilnikom nemaju emitenti čiji je osnovni kapital manji od 3.000.000 KM i koji ispunjavaju sljedeće uslove: imaju manje od 100 akcionara i akcije koje su emitovali nisu u vlasništvu investicionog fonda. Cilj ovakve odredbe u podzakonskom aktu Komisije je bio da se u ovoj fazi razvoja kulture akcionarstva manjim privrednim subjektima olakša poštovanje principa javnosti njihovog rada. Ipak, i ovi subjekti dužni su da umjesto revizorskog izvještaja objavljuju mišljenje nadzornog organa o finansijskim izvještajima.

U izvještajnom periodu Banjalučka berza je samostalno i prema zahtjevima emitenata objavila¹³:

- 607 godišnjih finansijskih izvještaja (za 2010. godinu),
- 432 polugodišnja finansijska izvještaja za 2011. godinu,
- 347 revizorskih izvještaja i 17 mišljenja nadzornog odbora o finansijskom izvještaju emitenata čije su akcije uvrštene na službeno i slobodno berzansko tržište, te
- 154 mjesečnih izvještaja zatvorenih investicionih fondova koji su preuzeti od njihovih depozitara (izvještaj za decembar 2011. godine objavljen je u januaru 2012. godine).

Pored toga, u 2011. godini, broj objava o značajnim događajima, iznosio je 2.107, odnosno u prosjeku objavljivano je oko 8 korporativnih novosti o aktivnostima preduzeća dnevno, odnosno emitenata hartija od vrijednosti. U navedene objave nisu uključene kursne liste, statistički i drugi izvještaji Banjalučke berze, a u vezi sa trgovanjem, koje se takođe objavljuju na kontinuiranoj dnevnoj osnovi (računajući i ove podatke, broj objava u 2011. godini je iznosio 3.281).

Generalno, može se konstatovati da se raspoloživost i brojnost informacija za investitore iz godine u godinu povećava, te da informacioni portal tržišta kapitala u Republici Srpskoj raspolaže sa znatnim brojem relevantnih informacija o emitentima, po čemu ne zaostaje za tržištima u regionu. Međutim, na privrednim subjektima koji su na tržište kapitala dospjeli posredstvom privatizacionih procesa, i dalje ostaje da ostvare veći kredibilitet sa stanovišta poštovanja standarda pri upravljanju akcionarskim društvima kako bi se mogli smatrati pogodnim za prikupljanje novčanih sredstava na tržištu kapitala, ali i sa stanovišta obezbjeđenja efikasnijeg upravljačkog mehanizma, veću javnost svoga rada, te povećanje opšte konkurentnosti na tržištu.

U tom smislu, Komisija je u skladu sa ovlašćenjima iz člana 309. Zakona o privrednim društvima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 127/08, 58/09 i 100/11) donijela nove Standarde korporativnog upravljanja („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 117/11) kojim su uvažene izmjene propisa u vezi sa funkcionisanjem akcionarskih društava ali i uvažena iskustva u primjeni prethodno važećih Standarda.

S ciljem upozoravanja emitenata na navedene obaveze izvještavanja akcionara u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti i Pravilnikom o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne prodaje Komisija je u maju 2007. godine objavila saopštenje za javnost u kojem su emitenti upozoreni na relativno oštre sankcije prema pravnim licima i odgovornim licima u pravnom lica, u slučaju da propisane obaveze ne izvrše. Takođe, tokom januara mjeseca 2009. godine svi emitenti koji nisu objavili revizorske izvještaje, odnosno mišljenja nadzornog odbora su direktnim dopisom ponovo upozoreni na obaveze izrade i objavljivanja navedenih izvještaja, a istu aktivnost Komisija je preduzela ponovo i početkom 2012. godine.

Ipak, zbog neizvršavanja zakonskih obaveza u pogledu izvještavanja investicione javnosti, Komisija je u toku 2011. godine podnijela 20 prekršajnih prijava zbog neobjavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja (u deset slučajeva izrečene su sankcije, od kojih su za pravna lica dvije bezuslovne 20.000 KM i 132.500 KM, dok su

¹³ Prema podacima Banjalučke berze.

ostali postupci u toku), te 1 prekršajnu prijavu zbog neobjavlivanja značajnih događaja (postupak je obustavljen zbog pokrenutog stečajnog postupka nad emitentom).

Godina	Broj pokrenutih postupaka	Status				Izrečena sankcija (u KM)			
		Broj slučajeva u kojima su okrivljeni sankcionisani	Broj obustavljenih postupaka	Broj slučajeva u kojima je KHOV odustala od prekršajne prijave	Broj slučajeva koji su još u toku	Uslovno		Bezuslovno	
						Pravna lica	Fizička lica	Pravna lica	Fizička lica
2006.	2	1			1			5.000	500
2007.	6	3		3				22.000	2.300
2008.	10	3	2	2	3	10.000	1.000	30.000	3.000
2009.	28	26	1	1		223.000	42.000	60.000	10.500
2010.	44	34	1	1	8	327.000	61.000	83.000	15.900
2011.	21	10	1		10	132.500	11.400	20.000	2.400

Tabela 11. Uporedni pregled pokrenutih prekršajnih postupaka zbog nepoštovanja obaveze objavljivanja finansijskih i revizorskih izvještaja, te izvještaja o značajnim događajima u periodu od 2000. - 2011. godine

S obzirom na relativno visoke sankcije za navedene prekršaje sudovi su u najvećem broju slučajeva izricali uslovne osude, pa se očekuje da će postupanja emitenata ipak u znatnijoj mjeri biti usaglašena sa regulatornim okvirom za postupanje otvorenih akcionarskih društava (čijim se hartijama od vrijednosti trguje javno na berzi).

Pri tome, treba skrenuti pažnju i na činjenicu da znatan broj akcionarskih društava nema odgovarajući kapacitet da zadovolji sve zakonske obaveze u pogledu izvještavanja investicione javnosti, kao i druge obaveze koje proističu iz pravne forme otvorenih akcionarskih društava, pa su očekivanja da će biti određenih nastojanja uprave i vlasnika manjih subjekata da iskoriste mogućnost datu Zakonom o privrednim društvima da promijene status u zatvoreno akcionarsko društvo ili pak u društvo sa ograničenom odgovornošću. Takođe, znatan broj emitenata je prestao sa radom zbog okončanja postupka stečaja likvidacijom te su brisani kao pravna lica iz registra privrednih subjekata i delistirani sa berze, a određeni broj emitenata je kroz postupke preuzimanja praktično zatvoren.

Određeni pokazatelji govore u prilog ovoj konstataciji. Naime, od početka rada Komisije, do dana pripreme ovog izvještaja brisano je 98 emitenata, uglavnom po osnovu statusnih promjena ali i po osnovu zaključenih stečajnih postupaka, te promjene pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara u postupku preuzimanja.

3.3.3 Preuzimanje akcionarskih društava

Konsolidacija vlasništva u akcionarskim društvima nastalim u procesu privatizacije nastavljena je i u toku izvještajnog perioda. Postupak se odvija u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava, čije odredbe omogućavaju manjinskim, ali i drugim akcionarima da, u postupku preuzimanja društva po unaprijed utvrđenim uslovima prodaju akcije emitenata u kojima nemaju znatnijeg uticaja na upravljanje, ili drugih interesa. Isto tako, primjena Zakona o preuzimanju akcionarskih društava je omogućila veći stepen javnosti u slučajevima značajnih promjena u vlasničkoj strukturi

akcionarskih društava, što je i bio jedan od osnovnih zakonskih ciljeva prilikom jačanja zaštite manjinskih akcionara i njihovih prava ovom vrstom regulative.

U izvještajnom periodu (2011. godine) provedeno je ukupno trideset i četiri postupka preuzimanja pojedinačnih akcionarskih društava (u 2010. godini ukupno dvadeset i pet postupka). Takođe, u toku izvještajnog perioda čak u petnaest slučajeva ponuda za akcije istog emitenta je data drugi put, a u jednom slučaju ponuda za preuzimanje istog akcionarskog društva data je treći put. U izvještajnom periodu nije bilo konkurentskih ponuda. Od početka primjene Zakona 2002. godine, pa do kraja 2011. godine, objavljene su ponude za preuzimanje 316 akcionarskih društava. U 232 slučaja ponudnici su stekli više od 50% učešća u vlasništvu i time faktički preuzeli kontrolu nad radom akcionarskog društva.

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

U dva slučaja Komisija je nadležnim sudovima podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnog postupka, zbog nepoštovanja odredaba i počinjenih prekršaja po Zakonu o preuzimanju akcionarskih društava (u 2010. godini podneseno je ukupno tri zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka, u 2009. godini podneseno je deset zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka u 2008. godini podneseno je devet zahtjeva za pokretanje prekršajnog postupka).

Takođe, Komisija je usvojila dvadeset odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja (u toku 2010. godine usvojeno je devet odgovora na upite, u toku 2009. godine usvojen je trideset i jedan odgovor, u toku 2008. godine usvojeno je trideset odgovora na upite i zahtjeve za davanje mišljenja u vezi sa procedurom preuzimanja), kao i dva odgovora na tužbu protiv akata Komisije.

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
Ponudilac stekao preko 75% vlasništva emitenta						
1.	Ozren-Borovno a.d. Foča	1.130.994	Rajko Bjelović	0,08 KM	68,7248%	75,3771%
2.	Ruding a.d. Ugljevik (II)	2.030.298	Bijeljina put d.o.o. Bijeljina	0,31 KM	80,7752%	80,7900%
3.	"Zanus" a.d. Šekovići (II)	195.804	Vajka Spasojević	0,17 KM	95,0221%	100%
4.	Čajavec-company a.d. Šipovo	2.231.754	DI Šipovo a.d. Šipovo	0,50 KM	72,1056%	81,0433%
5.	Planina a.d. Han Pijesak	2.098.106	TC zona d.o.o. Banja Luka	0,10 KM	59,6104%	75,2850%

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
6.	Gipsara Volari a.d. Šipovo (II)	5.106.590	Miodrag Babić	0,16 KM	70,3314%	75,3322%
7.	Tržnica a.d. Banja Luka	26.227.899	MG MIND d.o.o. Mrkonjić Grad	1,52 KM	75,3455%	88,6671%
8.	Modričanka No 3 a.d. Modriča (II)	2.208.169	Sloboprom d.o.o. Lončari	0,15 KM	95,2302%	100%
9.	Kamenolomi a.d. Zvornik (II)	441.370	Terex -inženjering d.o.o. Bijeljina	3,50 KM	63,0534%	85,0953%
10.	Guber a.d. Srebrenica (III)	3.809.607	AQUARIS d.o.o. Beograd	0,26 KM	72,5876%	79,0318%
11.	Vectra a.d. Istočno Sarajevo (II)	644.624	Želimir Drašković	0,16 KM	95,0307%	100%
12.	Vatrostalna a.d. Prijedor (II)	554.475	Nenad Ninković	0,90 KM	95,1278%	100%
13.	Merkur a.d. Banja Luka (II)	3.684.641	Mladen Milanović	0,627 KM	94,9833%	100%
14.	Mljekara a.d. Banja Luka (II)	13.055.267	Imlek a.d. Beograd	0,36 KM	80,9217%	83,0746%
15.	Kaluđerica a.d. Petrovo	617.004	Srpski pravoslavni manastir Svetog oca Nikolaja Petrovo	0,40 KM	74,3601%	100%
16.	Krajinaauto a.d. Banja Luka (II)	57.033	Radivoje Janković	1,00 KM	98,40093%	100%
17.	Relaks a.d. Banja Luka (II)	1.008.920	Ljubomir Ćubić	2,15 KM	96,755045%	100%
18.	Rotas a.d. Banja Luka (II)	343.357	Ljubomir Ćubić	0,55 KM	95,9590%	100%
Ponudilac stekao manje od 75 % vlasništva emitenta						
1.	Poljoproizvod a.d. Prijedor	440.777	Miće Kojić	0,07 KM	29,3563%	56,5694%
2.	Čajavec a.d. Banja Luka	4.534.286	Radovan Klincov	0,302 KM	45,1183%	50,8049%
3.	Imako a.d. Banja Luka	2.869.839	Intelios d.o.o. Banja Luka	0,18 KM	44,1186%	71,0612%
4.	Vitinka a.d. Kozluk	1.639.762	Sinovi i oci d.o.o. Banja Luka	5 KM	48,7771%	62,5075%
5.	Rudnik boksita Srebrenica a.d. Srebrenica	860.404	Primefield Capital LTD Nevis, West Indies	0,35 KM	64,1840%	72,5715%
6.	Klas a.d. Derventa	1.107.659	Predrag Ilić	0,10 KM	28,6486%	28,9551%
7.	Mesoprodukt a.d. Bijeljina	2.670.063	"LD" d.o.o. Bijeljina	0,08 KM	46,6506%	59,2594%
8.	Dobojka a.d. Doboj	1.636.186	Vitimir Petković	0,11 KM	48,1991%	54,1143%

R. br.	Akcionarsko društvo (emitent)	Osnovni kapital emitenta (KM)	Ponudilac i lice/lica koja s ponudiocem zajednički djeluju	Cijena u postupku preuzimanja (KM)	Procenat akcija s pravom glasa u vlasništvu ponudioca	
					prije preuzimanja	nakon preuzimanja
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli više od 75 % vlasništva emitenta						
1.	UT Leotar a.d. Trebinje	2 624 475	"Bankom" d.o.o. Beograd	0,40 KM	43,3505%	46,4000%
			(Milan Pešut)		29,9975%	29,9975%
2.	Veterinarska stanica a.d. Foča (II)	97.966	Dragan Mališ	0,888 KM	78,0026%	99,6611%
			Milena Mališ		0,15611%	0,15611%
			Desanka Mališ		0,0939%	0,0939%
			Milovan Mališ		0,0939%	0,0939%
3.	Ugostiteljstvo i turizam a.d. Prijedor	785.330	Goran Trubarac	0,10 KM	37,7015%	50,0000%
			(Miodrag Damjanović)		37,7013%	50,0000%
4.	Beograd a.d. Banja Luka (II)	548.880	Bosa Marinković	1,00 KM	87,2564%	92,7265%
			(Goran Marinković)		7,2735%	7,2735%
Ponudilac i lica koja zajednički djeluju s ponudiocem stekli manje od 75 % vlasništva emitenta						
1.	Omorika a.d. Višegrad	336.037	Novak Savić	0,055KM	43,1232%	58,1234%
			(Ljiljana Savić)		0,3988%	0,3988%
			(Nataša Savić)		0,3988%	0,3988%
			(Dušica Savić)		0,3988%	0,3988%
2.	Agrokombinat a.d. Rogatica	14.085.436	Tomislav Ujić	0,0650 KM	23,9983%	37,9739%
			Arsen Ujić		22,4854%	22,4854%
3.	Krajina borac a.d. Banja Luka (II)	1.316.488	Zoran Milaković	0,20 KM	61,2281%	61,2281%
			Zoka impeks d.o.o. Banja Luka		5,1219%	5,1219%
4.	Banja Luka film a.d. Banja Luka	1.115.139	"Evropa 92" d.o.o. Gradiška	0,93 KM	41,4957%	41,7622%
			Nenad Ninković		22,5452%	22,8117%

Tabela 12. Pregled završenih postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku 2011. godine

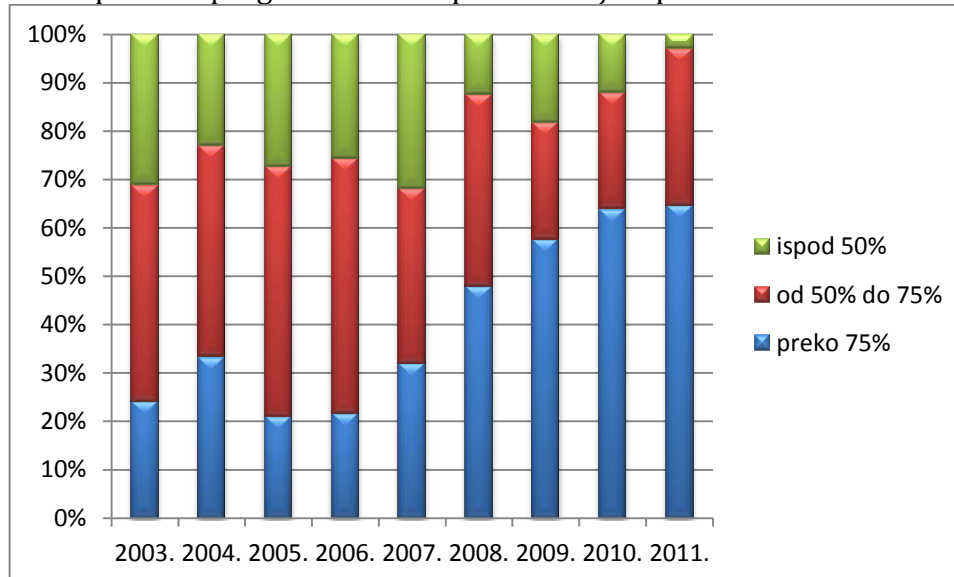
Iz prethodnog prikaza vidljivo je da su u 22 slučaja (65%) ponudnici stekli preko 75% učešća u osnovnom kapitalu, dok je u 11 slučajeva (32%) učešće ponudioca u osnovnom kapitalu emitenta između 50% i 75%.

Interesantno je i to da su u jedanaest postupaka preuzimanja ponudnici iskoristili pravo iz člana 18. stav 1. Zakona o preuzimanju na tzv. prinudnu prodaju u postupku preuzimanja, nakon što je u 2009. godini došlo do izmjene Zakona o preuzimanju akcionarskih društava (u 2010. godini ova odredba je iskorišćena u tri slučaja).

Period	preko 75%	od 50% do 75%	ispod 50%	ukupno
2003.	7	13	9	29
2004.	13	17	9	39
2005.	13	32	17	62

2006.	11	27	13	51
2007.	15	17	15	47
2008.	23	19	6	48
2009.	19	8	6	33
2010.	16	6	3	25
2011.	22	11	1	34

Tabela 13. Uporedni pregled rezultata preuzimanja u periodu 2003. – 2011. godine



Slika 12. Procentualna struktura postupaka preuzimanja akcionarskih društava u toku perioda 2003.-2010. godine

Podaci za ukupan broj preuzimanja po rezultatima postupaka nisu relevantni s obzirom da je postupak za pojedina akcionarska društva provoden dva ili čak i tri puta. Upravo znatan broj postupaka u toku 2011. godine čine ponovljeni postupci s obzirom da je jasna namjera ponudilaca da ne samo dalje okrupnjavaju vlasničko učešće već i da izvrše promjenu pravne forme nakon istiskivanja manjinskih akcionara.

Pored predstavljenih činjenica može se konstatovati i da je broj postupaka preuzimanja koji su provedeni nakon što je Komisija za određena lica utvrdila da je za njih nastala obaveza objavljivanja ponude za preuzimanje (u šest slučajeva)¹⁴.

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

Bitno je istaći i činjenicu da je Komisija za hartije od vrijednosti dio nadzora u provođenju Zakona o preuzimanju obavljala na zahtjev pojedinačnih akcionara emitentata, čime je analiza konkretnih slučajeva znatno olakšana, naročito u postupcima zajedničkog djelovanja povezanih lica prema emitentima, s tim da utvrđivanje ovakvog

¹⁴ Pregled utvrđenih obaveza po ranijim izvještajnim periodima:

2010.	2009.	2008.
5	9	14

djelovanja sa stanovišta ovlaštenja Komisije i drugih nadležnih organa za provođenje odgovarajućih radnji, predstavlja značajan problem u postupcima nadzora.

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

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

Od početka primjene Zakona o preuzimanju (od 2002. godine), Komisija je pokrenula ukupno pedeset i jedan prekršajni postupak, od čega dva u izvještajnom periodu.

Godina	Broj pokrenutih postupaka	Status				Izrečena sankcija (u KM)	
		Broj slučajeva u kojima su okrivljeni sankcionisani	Broj obustavljenih postupaka	Broj slučajeva u kojima je KHOV odustala od prekršajne prijave	Broj slučajeva koji su još u toku	Uslovno	Bezuslovno
2005.	4	2		2			3.600
2006.	19	15	1	1	2	9.000	16.250
2007.	4	3		1		10.000	14.200
2008.	10	7			3	1.000	17.950
2009.	9	7	1		1	15.000	19.050
2010.	3	2	1				6.000
2011.	2	1			1		2.000

Tabela 14. Uporedni pregled pokrenutih prekršajnih postupaka u postupcima preuzimanja u periodu od 2000. - 2011. godine

Sektor je takođe u toku izvještajnog perioda pripremio i odgovore za dva upravna spora koji su pokrenuti protiv akata Komisije, a u vezi sa istim predmetom odobravanja ponude za preuzimanje. Oba postupka su u toku.

U narednom tabelarnom prikazu dat je pregled upravnih sporova u vezi sa postupcima preuzimanja akcionarskih društava u periodu od 2004. godine (kada je protiv akta Komisije pokrenut prvi upravni spor) do 2011. godine.

Godina	Broj upravnih sporova	Broj riješenih sporova	U korist	Komentar
2004.	1	1	KHOV (1)	Zahtjev KHOV za vanredno preispitivanje sudske odluke uvažen a presuda preinačena
2005.	2	2	KHOV (2)	U jednom slučaju tužba je povučena U jednom slučaju tužba je odbijena
2006.	2	2	KHOV (2)	U jednom slučaju tužba je odbijena U jednom slučaju tužba je odbačena
2007.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena
2008.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena
2009.	1	1	KHOV (1)	Tužba je odbijena, zahtjev stranke za vanredno preispitivanje sudske odluke odbijen
2010.	3	0		U sva tri slučaja postupak je u toku, s tim da je u jednom slučaju KHOV je uložila zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke
2011.	2	0		Oba postupka su u toku

Tabela 15. Uporedni pregled upravnih sporova pokrenutih protiv akata Komisije kojima su rješavani predmeti u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava u periodu od 2000. - 2011. godine

3.4 Izdavanje dozvola i saglasnosti učesnicima na tržištu

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

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

3.4.1 Operativne aktivnosti

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

3.4.1.1 Dozvole i saglasnosti u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

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

- Društvima za upravljanje investicionim fondovima za obavljanje djelatnosti vezanih uz upravljanje investicionim fondovima (član 28. Zakona);
- Društvima za upravljanje dozvolu za osnivanje i upravljanje investicionim fondovima i to:
 - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 60. Zakona),
 - zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom za ulaganje u nekretnine (član 80. Zakona),
 - otvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom (član 87. Zakona) i
 - otvorenim investicionim fondom sa privatnom ponudom (član 123. Zakona);
- Društvima za upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala za obavljanje djelatnosti vezanih uz osnivanje i upravljanje investicionim fondovima rizičnog kapitala sa privatnom ponudom (član 195. Zakona);
- Investicionim fondovima za promjenu banke depozitara (član 56. Zakona).

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

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

U 2011. godini u Republici Srpskoj na tržištu kapitala poslovalo je 17 investicionih fondova, od kojih 14 zatvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom i tri otvorena investiciona fonda sa javnom ponudom. Fondovima je u istom periodu upravljalo 14 registrovanih društava za upravljanje.

U 2011. godini, tačnije 20.12.2011. godine Društvo za upravljanje investicionim fondovima "ADVANTIS CAPITAL MANAGEMENT" a.d. Banjaluka je obavjestilo Komisiju da je vrijednost imovine Otvorenog investicionog fonda "ADVANTIS DIAMOND" pala ispod zakonom utvrđenog iznosa od 1.000.000,00 KM (član 93. Zakona o investicionim fondovima), te da će se po sili zakona pokrenuti postupak likvidacije istog početkom iduće godine.

Naziv fonda		Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
Naziv društva: DUIF "EUROINVESTMENT" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2283/07	27.8.2007.
Naziv društva: DUIF "ZEPTEK INVEST" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ZEPTEK FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2098/07	25.5.2007.
Naziv društva: DUIF "ADVANTIS KAPITAL MENADŽMENT" a.d. Banja Luka			
	Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "ADVANTIS DIAMOND"	01-UP-041-4493/07 01-UP-051-5448/08	16.10.2007. 26.12.2008.
Naziv društva: DUIF "AKTIVA INVEST" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3191/07	25.7.2007.
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "VB FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2749/07	3.7.2007.
Naziv društva: DUIF "VIB" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-3893/07	11.9.2007.
Naziv društva: DUIF "INVEST NOVA" a.d. Bijeljina			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-041-2453/07	15.6.2007.
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	01-UP-4170/07	28.9.2007.
Naziv društva: DUIF "Jahorina Konseko Progres" a.d. Pale			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	01-UP-051-5530/07	21.12.2007.
Naziv društva: DUIF "MIKROFIN INVEST" d.o.o. Banja Luka			
	Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "MIKROFIN PLUS"	01-UP-051-3992/08	23.9.2008.
Naziv društva: DUIF „BALKAN INVESTMENT MENADŽMENT“ a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BALKAN INVESTMENT FOND"	01-UP-041-3188/07	25.7.2007.
Naziv društva: DUIF "BLB MENADŽMENT INVEST" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2097/07	25.5.2007.
Naziv društva: DUIF "BORS INVEST" a.d. Banja Luka			
	Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2747/07	3.7.2007.

Naziv fonda	Broj dozvole fonda	Datum izdavanja dozvole za osnivanje fonda
Naziv društva: DUIF "KRISTAL INVEST" a.d. Banja Luka		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2989/07	13.7.2007.
Otvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "KRISTAL KAPITAL"	01-UP-051-5371/07	11.12.2007.
Naziv društva: DUIF "POLARA INVEST" a.d. Banja Luka		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2748/07	3.7.2007.
Naziv društva: DUIF "PRIVREDNIK" a.d. Banja Luka		
Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	01-UP-041-2452/07	15.6.2007.

Tabela 16. Pregled društava za upravljanje i investicionih fondova

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

Vrsta predmeta	Broj predmeta
Saglasnost na izmjene prospekta i statuta fonda	13
Saglasnost na imenovanje direktora	5
Saglasnost na imenovanje članova upravnog odbora društva	17
Saglasnosti na Pravilnik o sukobu interesa Društva	2
Saglasnost na prenos poslova	1
Saglasnost na promjenu banke depozitara	1

Tabela 17. Pregled obrađenih predmeta u periodu 01.01.-31.12.2011. godine u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima

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

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

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

5. Fizičkim licima izdaje dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera (član 93. Zakona).

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

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

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim mu je data dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja dozvole	Važenje dozvole
1.	Monet Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-171/07	Brokerski i dilerski poslovi	18.1.2007.	18.1.2013.
		01-UP-051-2821/11	Poslovi agenta emisije	18.10.2011.	18.10.2014.
		01-UP-051-4147/09	Poslovi investicionog savjetovanja	30.12.2009.	30.12.2012.
2.	Zepter Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-1267/08	Brokerski i dilerski poslovi	31.03.2011.	31.03.2014.
		01-UP-051-969/10	Poslovi agenta emisije	08.04.2010.	08.04.2013.
3.	Eurobroker a.d. Banja Luka	05-UP-051-204/01	Brokerski poslovi	24.04.2011.	24.4.2014.
		01-UP-051-3172/07	Dilerski poslovi i poslovi agenta emisije	25.07.2010.	25.07.2013.
4.	Hypo Alpe Adria bank a.d. Banja Luka, Pododjel za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Hypo Broker	01-UP-051-1585/09	Brokerski, dilerski poslovi, poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije,	24.4.2009.	24.4.2012.

5.	Advantis Broker a.d. Banja Luka	01-UP- 051- 717/07	Brokerski, dilerski poslovi, poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	5.3.2010.	5.3.2013.
		01-UP- 051- 145/09	Poslovi investicionog savjetovanja	19.1.2009.	19.1.2012.
6.	Unicredit Bank a.d. Banja Luka, Unicredit Broker	01-UP- 051- 1200/10	Brokerski, dilerski poslovi	28.4.2010	28.4.2013
7.	"Bobar Banka" a.d. Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar Broker	05-UP- 051- 468/03	Brokerski, dilerski poslovi	28.3.2011	28.3.2014
		01-UP- 051- 2458/08	Poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu, poslovi preuzimanja emisije	13.06.2011	13.06.2014
8.	"Nova Banka" a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	05-UP- 051- 167/01	Brokerski i dilerski poslovi	19.4.2011	19.4.2014.
9.	Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	01-UP- 051- 278/10	Brokerski poslovi	2.2.2010.	2.2.2013.
10.	Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka, Odjeljenje za posredovanje u poslovima za hartije od vrijednosti "Balkan Investment Broker"	01-UP- 051- 1630/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	18.04.2008.	18.04.2011.
11.	PAVLOVIĆ INTERNATIONAL BANK a.d. Slobomir, Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti PIB Broker	01-UP- 051- 3145/08	Brokerski i dilerski poslovi, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu i poslovi preuzimanja emisije	28.7.2001	28.7.2014
12.	Fima International a.d. Banja Luka	01-UP- 051- 3184/07	Brokerski i dilerski poslovi i poslovi upravljanja portfeljom	25.7.2010	25.7.2013

Tabela 18. Pregled berzanskih posrednika koji su imali dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti na dan 31.12.2010. godine

U cilju prevazilaženja teškoća u finansiranju tekućeg poslovanja berzanskih posrednika, prouzrokovanim krizom tržišta kapitala, Komisija je krajem 2010. godine donijela Odluku kojom se neće se naplaćivati naknada za nadzor berzanskih posrednika, kao ni naknada za izdavanje dozvole berzanskim posrednicima za obavljanje novih poslova koji nisu obuhvaćeni važećom dozvolom za rad, kao ni naknade za davanje saglasnosti na izmjene i dopune statuta i drugih opštih akata berzanskog posrednika kojima se regulišu uslovi i pravila poslovanja, prilikom prestanka bavljenja pojedinim poslovima sa hartijama od vrijednosti (osim brokerskih poslova). Odluka o oslobađanju od naplate pomenutih naknada se odnosila i na 2011. godinu.

R. br.	Naziv berzanskog posrednika	Broj rješenja kojim je prestala da važi dozvola	Poslovi obuhvaćeni dozvolom	Datum izdavanja rješenja
1.	Monet Broker a.d. Banja Luka	01-UP-051-2807/11	Poslovi upravljanja portfeljom	18.10.2011.
2.	Hypo Alpe Adria bank a.d. Banja Luka, Pododjel za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Hypo Broker	01-UP-051-771-1/11	Poslovi investicionog savjetovanja,	21.03.2011.
3.	"Bobar Banka" a.d. Bijeljina, Odjeljenje za poslovanje sa hartijama od vrijednosti Bobar Broker	01-UP-051-1599/11	Poslovi upravljanja portfeljom, poslovi investicionog savjetovanja	10.06.2011.
4.	"Nova Banka" a.d. Banja Luka, Filijala za poslove sa hartijama od vrijednosti Nova Broker	01-UP-051-2669/11	Poslovi upravljanja portfeljom, poslovi preuzimanja emisije, poslovi agenta emisije, poslovi podrške tržištu	28.09.2011.
5.	Fima International a.d. Banja Luka	01-UP-051-2668/11	Poslovi agenta emisije	06.09.2011

Tabela 19. Pregled poslova koje su berzanski posrednici prestali da obavljaju zaključno sa 31.12.2011. godine

Naziv kastodi banke	Broj rješenja	Datum izdavanja	Važenje dozvole
"Raiffeisen BANK" d.d. BiH	01-UP-051-37/07	05.01.2010.	05.01.2013.
"Nova Banka" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1046/10	30.03.2010.	30.03.2013.
"UniCredit Bank" d.d. Mostar	01-UP-051-1225/10	29.04.2010.	24.04.2013.
"Balkan Investment Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-192/ 10	27.01.2010.	27.01.2013.
"Intesa SanPaolo Banka" d.d. BiH	01-UP-051-821/09	19.02.2009.	19.02.2012.
"NLB Tuzlanska banka" d.d. Tuzla	01-UP-051-1161/10	22.04.2010.	22.04.2013.
"Hypo Alpe-Adria-Bank" d.d. Mostar	01-UP-051-3252/10	26.11.2010.	26.11.2013.
"UniCredit Bank" a.d. Banja Luka	01-UP-051-1906/09	20.05.2009.	20.05.2012.

Tabela 20. Pregled kastodi banaka koje su imale dozvolu za obavljanje poslova na dan 31.12.2011. godine

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

Tabela 21. Pregled depozitara investicionih fondova koji su imali dozvolu za obavljanje poslova na dan 31.12..2011. godine

Vrsta predmeta	Broj dozvola
Dozvola za obavljanje brokerskih poslova	-
Dozvola za obavljanje dilerskih poslova	-
Dozvola za obavljanje poslova agenta emisije	-
Dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetovanja	1
Dozvola za obavljanje poslova podrške tržištu	-
Dozvola za obavljanje poslova preuzimanja emisije	-
Utvrđivanje uslova za obavljanje poslova za obavljanje poslova banke depozitara investicionih fondova (davanje saglasnosti na obavljanje poslova),	-
Saglasnost na imenovanje rukovodioca banke depozitara	-
Saglasnost na akta banke depozitar (pravila i cjenovnik)	-
Brisanje berzanskog posrednika iz Registra ovalšćenih učesnika radi prestanka poslovanja sa hartijama od vrijednosti	-
Davanje saglasnosti za imenovanje direktora berzanskog posrednika	3
Davanje saglasnosti na akta berzanskog posrednika	16
Davanje dozvole za obavljanje kastodi poslova	-
Davanje saglasnosti za imenovanje rukovodioca dijela banke koji se bavi kastodi poslovima	1
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog menadžera	6 i 14
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu investicionog savjetnika	2
Davanje dozvole i produženja dozvola za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u svojstvu brokera	9 i 9
Oduzimanje dozvole fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti zbog neispunjenja uslova iz dozvole (prestanka radnog odnosa u berzanskom posredniku)	6

Tabela 22. Pregled obrađenih predmeta u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti

3.4.2 Edukativne aktivnosti i ispiti za sticanje zvanja

U skladu sa članom 93. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti i odredbama Pravilnika o uslovima i postupku sticanja zvanja i dobijanja dozvole za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog savjetnika ("Službeni glasnik RS", broj: 119/06 i 17/08) Komisija za hartije od vrijednosti organizuje i provodi pripreme i organizuje polaganje stručnih ispita za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera.

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

Ispit za sticanje zvanja brokera polaže se iz sljedećih oblasti:

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

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

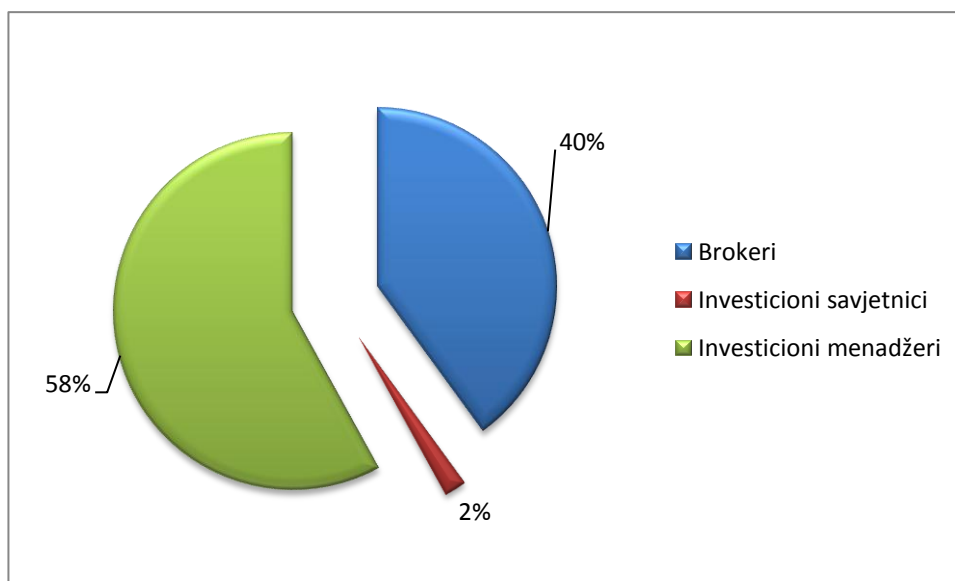
- ekonomska analiza,
- pravo i etika,
- analiza finansijskih instrumenata, kao i
- investicione strategije i portfolio menadžment

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

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

Polaganje stručnih ispita održava se prema utvrđenom planu Komisije sa unaprijed utvrđenim terminima održavanja ispita za cijelu godinu. U izvještajnom periodu Komisija je organizovala devet ispitnih rokova. na koje je izašlo 7 kandidata. Četiri je položilo za investicionog menadžera, a dva za brokera. Na ispit za sticanje zvanja investicionog savjetnika pristupio je i položio ispit jedan kandidat.

Na dan 31.12.2011. godine dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera imala su ukupno 73 lica. Od toga 29 lica ima dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u zvanju brokera, 2 lica u zvanju investicionog savjetnika i 42 lica u zvanju investicionog menadžera.



Slika 13. Procenualno učešće pojedinih zvanja u ukupnom broju važećih dozvola izdatih fizičkim licima za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti

3.4.3 Registracione aktivnosti

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

1. Registar investicionih fondova i društava za upravljanje,
2. Registar ovlašćenih učesnika, odnosno berzanskih posrednika, kastodi banaka, brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera.

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

3.5 Razvoj i međunarodna saradnja

U 2011. godini najveći dio aktivnosti Komisije u oblasti razvoja i međunarodne saradnje bile su posvećene:

- praćenju regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije,
- praćenju regulative i prakse drugih oblasti koje su direktno ili indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti i/ili aktivnostima Komisije,
- analiziranju i predlaganju rješenja i prijedloga za izmjenu/dopunu postojeće regulative ili prijedloga novih opštih akata Komisije,
- analizi učesnika i (novih) finansijskih instrumenata na tržištu hartija od vrijednosti,
- saradnji sa Međunarodnom organizacijom Komisija za hartije od vrijednosti (eng. International Organization of Securities Commissions – IOSCO)
- saradnji sa drugim regulatorima tržišta hartija od vrijednosti – članicama IOSCO-a i saradnji sa potpisnicima IOSCO Međunarodnog memoranduma o razumijevanju (eng. IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU)
- saradnji sa institucijama i organima u zemlji i inostranstvu
- aktivnostima na harmonizaciji propisa Evropske unije i usaglašavanju propisa unutar Bosne i Hercegovine

- edukaciji učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

Aktivnosti Komisije u dijelu razvoja i međunarodne saradnje mogu se grupisati u tri cjeline: 1) normativne aktivnosti, 2) saradnja i 3) promocija i edukacija.

3.5.1 Normativne aktivnosti

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

U 2011. godini u okviru praćenja regulative i prakse u djelokrugu rada Komisije, Komisija je usvojila izmjene Pravilnika o trgovanju hartijama od vrijednosti kao i izmjene pravilnika o nadzoru nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti i dopunu Pravilnika o izvještavanju i objavljivanju informacija od strane emitenata hartija od vrijednosti koje su predmet javne ponude. Pored toga, doneseni su i Standardi korporativnog upravljanja.

Veliki dio aktivnosti Komisije odnosio se i na učešće u radnim grupama za izmjenu Zakona o tržištu hartija od vrijednosti kao i izmjenu Zakona o investicionim fondovima. Pored toga, Komisija je intenzivno radila i na izradi inicijative za izmjenu Zakona o preuzimanju akcionarskih društava.

3.5.2 Saradnja

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

U toku 2011. godine nastavljena je intenzivna saradnja sa Međunarodnom organizacijom komisija za hartije od vrijednosti (International Organization of Securities Commissions - IOSCO), kao i sa drugim regulatornim tijelima finansijskog tržišta, koje su članice IOSCO-a kroz različite forme i projekte koji su detaljnije opisani u dijelu Međunarodna saradnja. Saradnja sa organima Vlade Republike Srpske odnosi se na redovne kontakte sa Ministarstvom finansija i Ministarstvom za ekonomske odnose i regionalnu saradnju na usaglašavanju propisa iz oblasti tržišta kapitala sa pravom Evropske unije.

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

3.5.2.1 Međunarodna saradnja

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

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

U skladu sa IOSCO MMoU Komisija je u toku 2011. godine, u nekoliko navrata i po različitim osnovama, obratila regulatorima Republike Austrije, Hrvatske i Crne Gore sa zahtjevima za dostavljanje informacija ili pružanje pravne pomoći a odnosili su se na:

- razmjenu informacija i dokumentacije o poslovanju pravnog lica iz Hrvatske u vezi sa postupkom vođenim pred nadležnim organima Republike Hrvatske protiv ovog lica,
- promet hartijama od vrijednosti domaćeg emitenta i stanju ovih i svih drugih hartija od vrijednosti na vlasničkom računu, pravnog lica, nerezidenta, u Centralnom registru hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka,
- pomoć pri identifikaciji klijenata, nerezidenata, koji trguju preko zbirnih kastodi računa, a koriste usluge ovlaštenih lica na tržištu Republike Srpske, za potrebe nadzora nad društvom za upravljanje,

Kako prekogranične transakcije hartijama od vrijednosti dobijaju na značaju, a tržišta kapitala postaju sve više povezana, Komisija očekuje da će razmjena informacija po osnovu IOSCO MMoU dobijati na značaju, te bitnije uticati na razvoj saradnje međunarodnih regulatora finansijskih tržišta, a time i na globalan nadzor nad tržištima kapitala. U 2012. godini Komisija očekuje značajnije povećanje broja zahtjeva za razmjenu informacija od drugih regulatora finansijskih tržišta kao i zahtjeva Komisije prema ovim regulatorima.

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

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

tržišta. Takođe predstavlja i dobar izvor informacija za pokretanje različitih inicijativa od strane IOSCO i njegovih radnih tijela.

Početak 2011. godine regulatori finansijskih tržišta iz cijelog svijeta počeli su da intenzivno razmjenjuju informacije - upozorenja investitorima o neovlaštenim licima na tržištima kapitala i uslugama koje pružaju. Broj informacija o kršenju zakona i propisa od strane neovlaštenih lica na različitim tržištima rastao je svakim danom. Regulatori finansijskih tržišta su obavještavali ostale regulatore finansijskih tržišta i srodne institucije putem web stranice IOSCO, koji je prosljeđivao informacije, elektronskom poštom, članicama IOSCO, a na svojim web stranicama objavljivali su liste neovlaštenih pravnih i fizičkih lica koji posluju na njihovim tržištima ili se pozivaju na njih kao regulatore tržišta ili obavljaju druge aktivnosti zabranjene zakonima i propisima na tim tržištima. Pored informacija o licima koja se bave nedozvoljenim aktivnostima na domaćim tržištima, pojedini regulatori tržišta kapitala objavljuju i upozorenja drugih regulatora finansijskih tržišta. Komisija se, u toku godine, priključila ovim aktivnostima, nastojeći da upozori učesnike i investitore na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske na ponašanje neovlaštenih lica na inostranim tržištima.

3.5.2.2 Saradnja sa drugim nadležnim organima

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

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

Direkcija za evropske integracije zadužena je za saradnju sa državnim i entitetskim institucijama u izradi uporednih i transpozicionih tabela koje trebaju dati pregled entitetskih propisa po odgovarajućim sektorima unutrašnjeg tržišta, njihovu međusobnu usklađenost kao i usklađenost sa pravom EU. Grupa predstavnika entitetskih Ministarstava finansija i entitetskih regulatora tržišta hartija od vrijednosti zadužena je da uporedi entitetske propise iz oblasti tržišta kapitala i usklađenosti tih propisa sa *acquis-em*. Kao regulator tržišta hartija od vrijednosti Republike Srpske, Komisija ima aktivnu ulogu u radnoj grupi za tržište kapitala.

Saradnja sa regulatorima tržišta kapitala u Federaciji BiH i Brčko Distriktu BiH u 2011. godine odvijala se u pogledu razmjene opštih podataka i dostavljanja informacija i dokumentacije u postupcima nadzora.

U izvještajnom periodu najveći dio aktivnosti u oblasti promocije i edukacije odnosi se na tumačenja zakonskih i podzakonskih propisa, te odgovore na upite/zahitjeve ovlašćenim učesnicima na tržištu kapitala kao i drugim domaćim i stranim pravnim i fizičkim licima. Upiti i zahitjevi odnose se na različite zakonske i podzakonske propise, aktivnosti i nadležnosti Komisije, različite teme ili oblasti, te pokrivaju brojne teme, direktno ali i indirektno vezane za tržište hartija od vrijednosti. Upiti/zahitjevi za tumačenjem ili primjenu propisa su se najčešće odnosili na Zakon o investicionim fondovima, podzakonske akte iz nadležnosti Komisije i Zakon o privrednim društvima.

3.6 Investicioni fondovi

3.6.1 Opšte informacije o investicionim fondovima

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

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

3.6.2 Pravni okvir funkcionisanja

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

Zakon o investicionim fondovima sadržajno obuhvata nekoliko cjelina:

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

Posebno treba naglasiti da su odredbe zakona koje se odnose na uspostavljanje otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom u najvećem dijelu u saglasnosti sa

direktivama Evropske unije o društvima za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti kojima se podrazumijeva ukidanje prekograničnih barijera u poslovanju društava za upravljanje (uspostavlja se tzv. Single passport).

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

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

3.6.3 Poslovanje investicionih fondova

U Republici Srpskoj, zaključno sa 31.12.2011. godine, posluje 14 društava za upravljanje investicionim fondovima i 17 investicionih fondova, koja upravljaju sa 14 zatvorenih investicionih fondova i tri otvorena investiciona fonda.

U odnosu na stanje na dan 31.12.2010. godine nije bilo promjena u broju društava za upravljanje i investicionih fondova.

3.6.3.1 Neto vrijednost imovine

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

R. br	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po akciji u KM						
		31.12. 2006.	31.12. 2007.	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	Promjena 2010/2011
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	27,05	16,67	5,27	7,26	10,34	9,19	-11%
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	18,27	15,74	6,46	7,02	7,23	7,46	3%
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	25,7	17,08	5,69	8,49	11,72	10,39	-11%
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	13,17	11,04	5,86	7,13	11,13	9,27	-17%
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	/	/	0,69	0,64	0,65	0,63	-3%
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	15,52	7,15	1,94	2,6	6,25	5,29	-15%
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	24,54	21,46	9,28	13,03	15,89	16,28	2%
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	66,07	40,57	11,51	18,38	22,82	24,56	8%
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	17,23	9,69	4,25	4,4	6,22	5,61	-10%
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	0,43	0,29	0,1	0,11	0,19	0,17	-11%
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	22,23	16,08	4,74	6,2	9,87	10,34	5%
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	36,79	20,68	6,63	12,65	18,12	15,63	-14%
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	14,65	12,71	4,23	6,54	8,82	7,84	-11%
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	29,77	26,35	10,25	12,38	16,11	14,22	-12%

Tabela 23. Pregled neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova po akciji u KM, za period od 2006. do 2011. godine, sa procentualnom promjenom u 2011. u odnosu na 2010. godinu

U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda, neto imovina investicionih fondova na dan 31.12.2011. godine uglavnom je obračunata na bazi prosječne cijene trgovanja ponderisane količinom hartija od vrijednosti prometovanih na berzi te prijavljenih blok poslova.

Iz prethodne tabele vidljivo je da je neto vrijednost imovine po akciji u izvještajnoj godini u odnosu na prethodnu godinu kod 4 zatvorena investiciona fonda porasla dok je kod 10 zatvorenih investicionih fondova došlo do smanjenja neto vrijednosti imovine po akciji.

Najveći rast neto vrijednosti imovine u odnosu na 31.12.2010. godine imao je ZIF „Euroinvestment fond“ a.d. Banja Luka (8%), dok je ZIF „VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS“ a.d. Banja Luka imao procentualno najveće smanjenje neto vrijednosti imovine (-17%).

R. br.	Naziv otvorenog investicionog fonda	Neto vrijednost imovine po udjelu u KM			
		31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	Promjena 2010/2011
1.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	105,22	110,39	104,84	-5,03%
2.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	65,93	70,18	67,63	-3,63%

3.	OIF "MIKROFIN PLUS"	119,39	123,99	121,0529	-2,37%
----	---------------------	--------	--------	----------	--------

Tabela 24. Pregled neto vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova po udjelu u KM

Iz tabele 19 je vidljivo da je na dan 31.12.2011. godine u sva tri otvorena investiciona fonda došlo do pada vrijednosti imovine po udjelu. Vrijednost udjela otvorenog investicionog fonda "ADVANTIS DIAMOND" je iskazana na dan 22.12.2011. godine s obzirom da je nakon toga pokrenut postupak likvidacije navedenog investicionog fonda.

3.6.3.2 Naknada za upravljanje

U sljedećoj tabeli dat je uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u 2009, 2010. i 2011. godini za zatvorene i otvorene investicione fondove:

Rb	Naziv zatvorenog investicionog fonda	Obračunata provizija		
		2009.	2010.	2011.
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	240.018	386.528	458.475
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	251.503	260.967	307.229
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	267.488	432.869	450.396
4.	ZIF "VAUČERSKO INVESTICIONI BIZNIS FOND" a.d. Banja Luka	392.994	724.112	749.344
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	25.538	30.298	32.082
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	68.609	223.274	252.666
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	1.764.132	2.201.085	2.740.553
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	476.656	606.234	850.679
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	110.753	153.430	166.130
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	418.023	620.426	746.313
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	228.527	310.333	433.893
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	629.866	919.226	1.025.858
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	243.856	401.390	403.781
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.066.041	1.236.488	1.451.585
	UKUPNO	6.184.004	8.506.660	10.068.984
	Naziv otvorenog investicionog fonda	2008.	2009.	2010.
1.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	32.431	46.544	34.336
2.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	28.847	25.952	25.066
3.	OIF "MIKROFIN PLUS"	52.144	85.037	87.160
	UKUPNO	113.422	157.533	146.562

Tabela 25. Uporedni pregled obračunate provizije za upravljanje u periodu 2009. - 2011. godine

3.6.3.3 Trgovanje akcijama fondova

U skladu sa zakonskim odredbama akcije zatvorenih investicionih fondova uvrštene su na posebnu kotacionu listu na Banjalučkoj berzi. U narednoj tabeli prikazan je pregled osnovnih elemenata trgovanja akcijama transformisanih fondova u 2011. godini.

Rb	Naziv ZIF-a	Vrijednost prometa u KM	Min. cijena	Mak. cijena	Pros. cijena	Pros. NVI po akciji	Pros. cij. / prosj. NVI
1.	"BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	268.620	3,01	6,2	4,3106	10,81	0,40
2.	"BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	81.057	2,91	4,5	3,9639	8,18	0,48

3.	"AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	900.306	3,15	5	3,9808	11,46	0,35
4.	"VIB" a.d. Banja Luka	77.887	3,09	5	4,334	10,23	0,42
5.	"UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	400.094	0,969	1	0,9914	0,66	1,50
6.	"JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	598.959	2,72	5,2	3,85	6,18	0,62
7.	"ZEPTEK FOND" a.d. Banja Luka	2.923.782	4,23	7,78	5,9	17,22	0,34
8.	"EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	978.694	6	14	9,3407	28,54	0,33
9.	"PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	386.815	1,2	2,15	1,5085	6,12	0,25
10.	"INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	457.330	0,041	0,083	0,0588	0,19	0,31
11.	"BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	421.954	2,32	4,98	3,971	11,40	0,35
12.	"POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	935.678	2,91	6,95	5,029	17,58	0,29
13.	"VB FOND" a.d. Banja Luka	684.658	2,49	5	3,7746	8,63	0,44
14.	"KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	1.735.086	4,9	8,54	6,4645	16,07	0,40

Tabela 26. Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u periodu od 01.01. do 31.12.2011. godine¹⁵

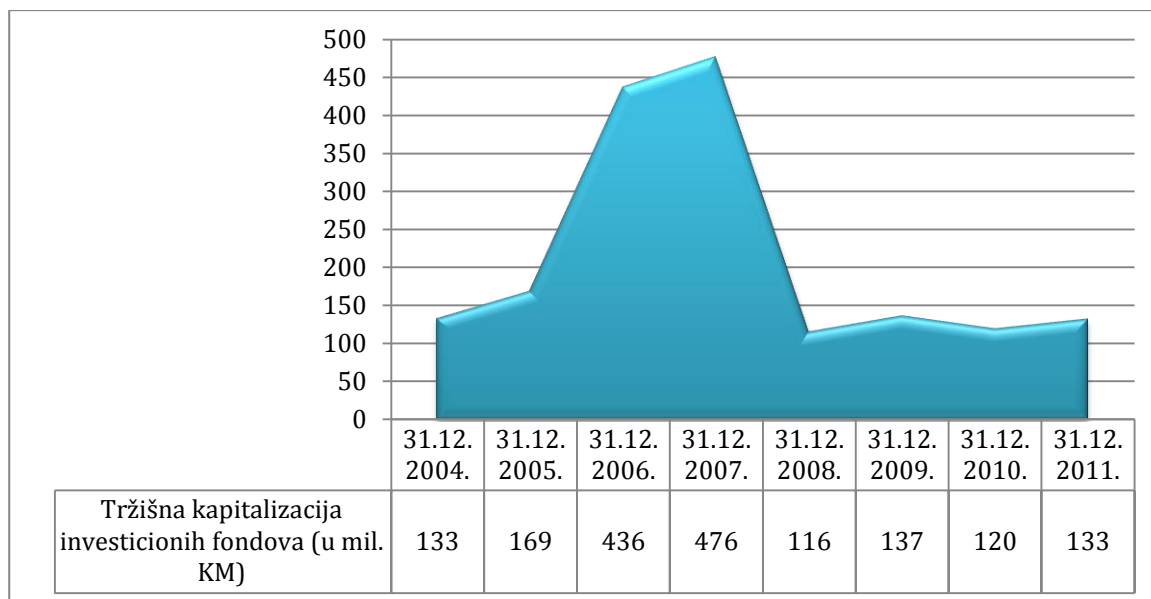
Iz tabele je vidljivo da je najveća vrijednost prometa u 2011. godini akcijama zatvorenih investicionih fondova ostvarena akcijama „ZEPTEK FOND“ a.d. Banja Luka i to 2.923.782 KM što čini 26,945% ukupnog prometa segmenta investicionih fondova u 2011. godini.

U posljednjoj koloni dat je odnos prosječne cijene akcija zatvorenih investicionih fondova (u 2011. godini) i prosječne neto vrijednosti imovine udjela (tokom 2011. godine). Činjenica da je ovaj odnos u većini slučajeva ispod jedan, govori da su tokom 2011. godine akcije zatvorenih investicionih fondova bile ispod njihove neto vrijednosti imovine po akciji, osim u slučaju ZIF „UNIOINVEST“ a.d. Bijeljina čijim akcijama se trgovalo po prosječnoj cijeni koja je viša od prosječne neto vrijednosti po imovini.

Trgovanjem akcijama zatvorenih investicionih fondova, kao posebnim segmentom trgovanja na Banjalučkoj berzi ostvaren je promet od 10.850.919 KM, što je za 46,43% više u odnosu na 2010. godinu kada je ostvaren promet od 7.410.237,72 KM. Promet akcijama zatvorenih investicionih fondova čini 11,68% redovnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi. U prethodnoj izvještajnoj godini promet akcijama zatvorenih investicionih fondova iznosio je 20,24% redovnog berzanskog prometa.

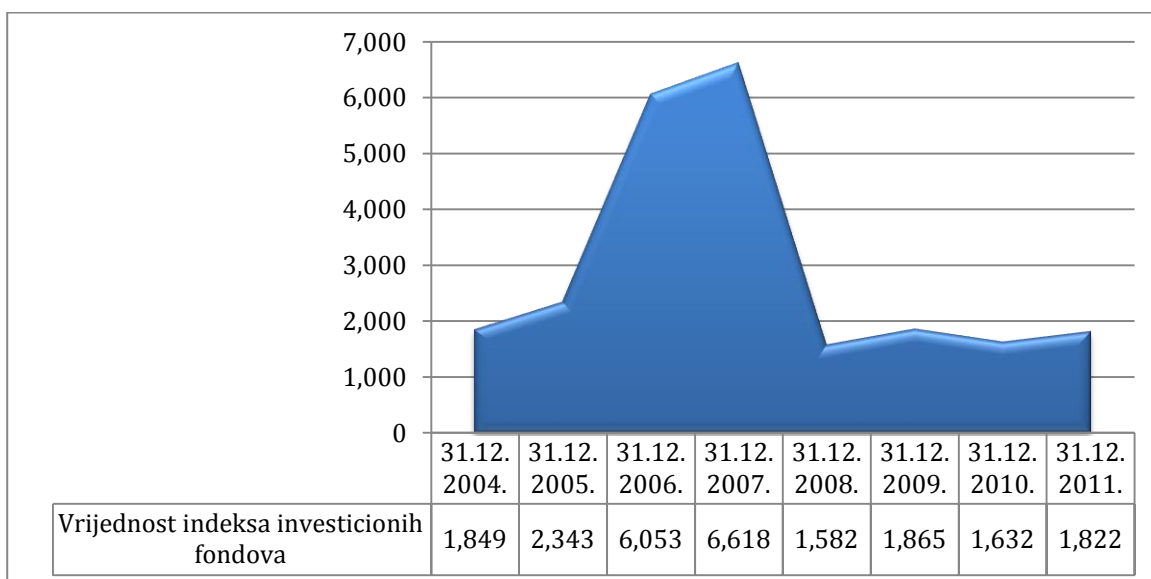
Ukupna tržišna kapitalizacija fondova na dan 31.12.2011. godine iznosila je 133.489.040 KM. U odnosu na 31.12.2010. godine, kada je kapitalizacija iznosila 119.896.316 KM zabilježen je rast tržišne kapitalizacije investicionih fondova.

¹⁵ Izvori: **Banjalučka berza**, Web sajt (kretanje cijene hartija investicionih fondova: <http://www.blberza.com/v2/Pages/securityhistory.aspx>) i **Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske**, sistem za elektronsko prikupljanje informacija (izvještaj DU-F-ONVI-O/Z o obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu za otvorene i zatvorene investicione fondove)



Slika 14. Tržišna kapitalizacija akcija zatvorenih investicionih fondova u periodu od 2004. do 2011. godine¹⁶

Vrijednost indeksa investicionih fondova (FIRS) je u porastu u odnosu na vrijednost na dan 31.12.2010. godine za 11,61%.



Slika 15. Vrijednost indeksa zatvorenih investicionih fondova Republike Srpske (FIRS) u periodu od 2004. do 2011. godine¹⁷

¹⁶ Izvor: **Banjalučka berza**, Web sajt (tržišna kapitalizacija: <http://www.blberza.com/v2/Pages/marketcapitalization.aspx>)

¹⁷ Izvor: **Banjalučka berza**, Web sajt (grafikon kretanja vrijednosti FIRS indeksa: (<http://www.blberza.com/v2/Pages/charts.aspx?type=index&code=firs>))

U narednoj tabeli prikazan je pregled prometa, odnosno, kupovina i prodaja udjela otvorenih investicionih fondova u 2011. godini, kao i kretanje cijene udjela, odnosno minimalna i maksimalna cijena te prosječna cijena udjela u 2011. godini:

R.B	Naziv otvorenog investicionog fonda	Vrijednost prometa udjelima u OIF		Min cijena	Mak. cijena	Prosječna cijena
		Prodaja udjela	Otkup udjela			
1.	"ADVANTIS DIAMOND"	269	9.547	101,80	114,52	108,90
2.	"KRISTAL KAPITAL"		187.653	64,35	74,50	70,02
3.	"MIKROFIN PLUS"	122.338	486.014	117,63	129,14	124,37

Tabela 27. Pregled prometa udjelima u OIF u 2011. godini¹⁸

R. B.	Naziv investicionog fonda	Vrijednost kupovnih transakcija			Vrijednost prodajnih transakcija		
		Na Banjalučkoj berzi	Na ostalim tržištima	UKUPNO	Na Banjalučkoj berzi	Na ostalim tržištima	UKUPNO
1.	ZIF "BLB-PROFIT" a.d. Banja Luka	126.878,07	0,00	174.185,21	409.967,45	0,00	409.967,45
2.	ZIF "BALKAN INVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	1.569.878,22	262.752,87	1.832.631,09	1.732.082,01	387.037,23	2.119.119,24
3.	ZIF "AKTIVA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	222.700,29	43.950,24	266.650,53	521.753,76	0,00	521.753,76
4.	ZIF "VIB" a.d. Banja Luka	0,00	1.956.465,11	1.956.465,11	0,00	0,00	0,00
5.	ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina	63.866,02	0,00	63.866,02	0,00	0,00	0,00
6.	ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale	0,00	0,00	0,00	380.265,60	0,00	380.265,60
7.	ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka	3.473.774,40	4.533.885,26	8.007.659,66	4.219.799,01	2.098.016,97	6.317.815,98
8.	ZIF "EUROINVESTMENT FOND" a.d. Banja Luka	59.774,76	20.633,26	80.408,02	38.204,42	0,00	38.204,42
9.	ZIF "PRIVREDNIK INVEST" a.d. Banja Luka	8.915,20	338.897,01	347.812,21	339.113,68	88.775,51	427.889,19
10.	ZIF "INVEST NOVA FOND" a.d. Bijeljina	156.728,02	896.335,84	1.053.063,86	141.006,80	708.401,63	849.408,43
11.	ZIF "BORS INVEST FOND" a.d. Banja Luka	11.727,01	0,00	11.727,01	254.234,42	0,00	254.234,42
12.	ZIF "POLARA INVEST FOND" a.d. Banja Luka	335.263,86	203.398,34	538.662,20	1.586.652,31	0,00	1.586.652,31
13.	ZIF "VB FOND" a.d. Banja Luka	1.007.525,17	27.870,58	1.035.395,75	483.670,86	0,00	483.670,86
14.	ZIF "KRISTAL INVEST FOND" a.d. Banja Luka	643.170,42	324.981,31	968.151,73	445.956,74	0,00	445.956,74
15.	OIF "KRISTAL KAPITAL"	97.003,95	99.156,80	196.160,75	44.910,00	0,00	44.910,00
16.	OIF "MIKROFIN PLUS"	192.027,00	231.436,84	423.463,84	380.882,39	258.539,44	639.421,83
17.	OIF "ADVANTIS DIAMOND"	279.547,63	0,00	279.547,63	832.024,99	0,00	832.024,99

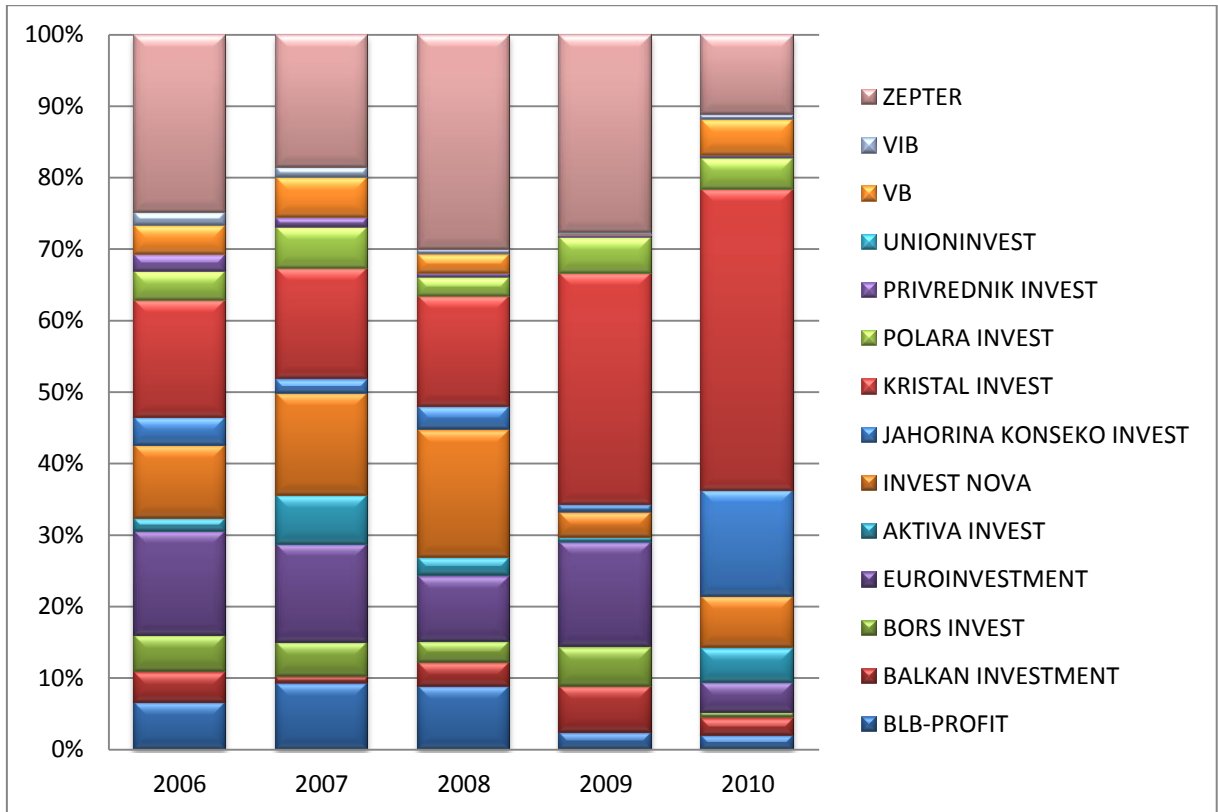
Tabela 28. Pregled vrijednosti kupovnih i prodajnih transakcija akcijama iz portfelja investicionih fondova u 2011. godini¹⁹

Iz tabele je vidljivo da je najveća aktivnost, odnosno vrijednost kupovine hartija od vrijednosti (akcija, obveznica i akcija/udjela drugih investicionih fondova) ZIF-a ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka i to 8.007.659,66 KM, dok za portfelj ZIF "JAHORINA KONSEKO INVEST" a.d. Pale nije ostvarena nijedna kupovina. S druge strane, najveće

¹⁸ Izvor: društva za upravljanje investicionim fondovima (posebni izvještaji)

¹⁹ Izvor: društva za upravljanje investicionim fondovima (posebni izvještaji)

učešće u prodajama imovine takođe zauzima ZIF "ZEPTER FOND" a.d. Banja Luka sa ukupno 6.317.815,98 KM vrijednosti prodajnih transakcija.



Slika 16. Promet akcijama ZIF-ova od 2006. do 2011. godine²⁰

²⁰ Izvor: Bañalučka berza

3.7 Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti

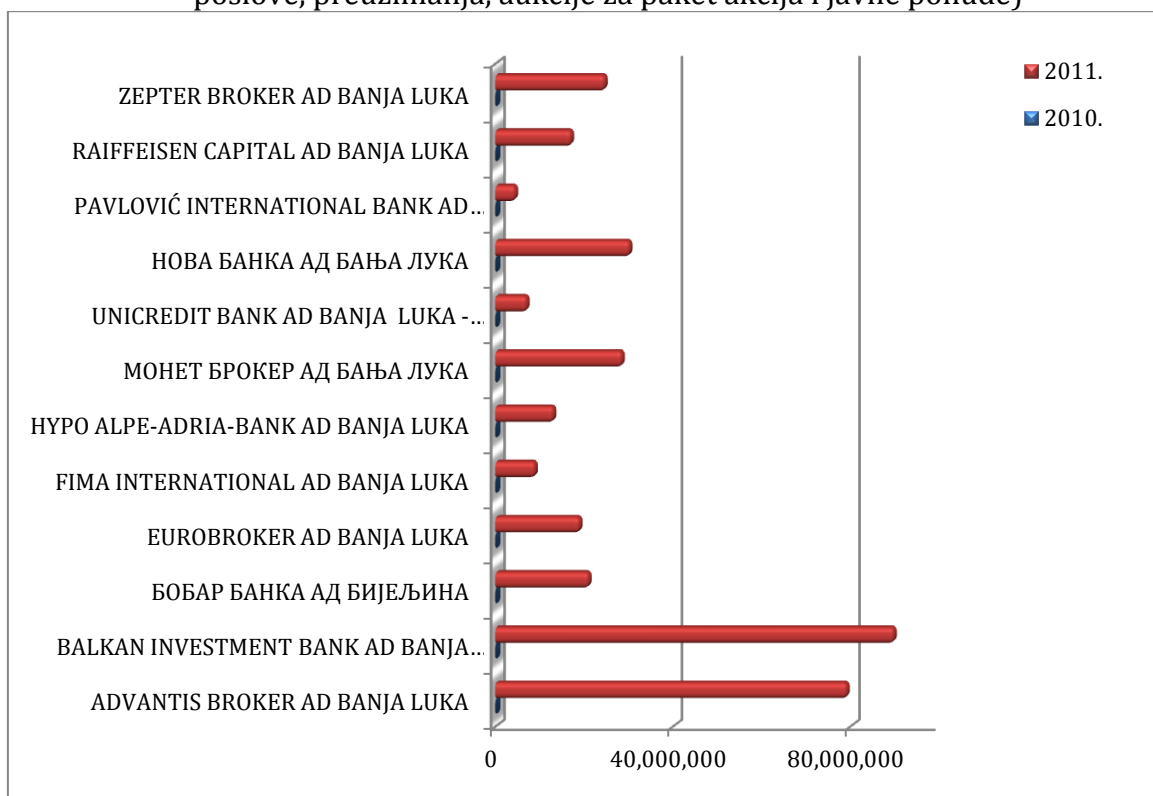
3.7.1 Poslovanje brokerskih odjeljenja/kuća

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

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

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Br	Promet	Br	Promet	Broj	%
Advantis Broker a.d. Banja Luka	55.652.199	4.324	81.840.224	1.375	137.492.423	5.699	16,49%
Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	16.427.286	1.220	21.915.415	547	38.342.701	1.767	4,60%
Bobar banka a.d. Bijeljina	10.779.093	894	25.781.093	3.754	36.560.187	4.648	4,38%
Eurobroker a.d. Banja Luka	12.762.323	1.930	11.634.287	6.337	24.396.611	8.267	2,93%
Fima International a.d. Banja Luka	9.024.050	2.646	6.714.706	919	15.738.756	3.565	1,89%
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	24.789.829	895	6.434.805	3.241	31.224.634	4.136	3,74%
Direktni članovi tržišta trezorskih zapisa RS	39.111.832	10	63.197.326	13	102.309.158	23	12,27%
Ministarstvo finansija RS			133.683.030	20	133.683.030	20	16,03%
Monet Broker a.d. Banja Luka	85.362.053	4.317	29.009.359	2.021	114.371.412	6.338	13,71%
Unicredit Bank a.d. Banja Luka	57.306.150	703	2.066.069	705	59.372.219	1.408	7,12%
Nova Banka a.d. Banja Luka	50.930.808	2.265	8.416.578	2.460	59.347.386	4.725	7,12%
Pavlović Int. Bank a.d. Bijeljina	5.193.290	236	1.346.728	580	6.540.018	816	0,78%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	37.796.137	3.175	11.766.211	1.568	49.562.349	4.743	5,94%
Zepter broker a.d. Banja Luka	11.854.972	3.125	13.184.191	2.200	25.039.163	5.325	3,00%
Ukupno	416.990.023	25.740	416.990.023	25.740	833.980.046	51.480	100%

Tabela 29. Redovan promet po članovima Berze u 2011. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija i javne ponude)²¹



Slika 17. Učešće pojedinih berzanskih posrednika u redovnom prometu 2010. i 2011. godine²²

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u 2011. godini (isključujući blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude) su:

1. Advantis Broker a.d. Banja Luka (16,49%)
2. Monet Broker a.d. Banja Luka (13,71%)
3. Unicredit Bank a.d. Banja Luka (7,12%)

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

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	%
Advantis Broker a.d. Banja Luka	13.330.818	4.291	13.407.753	1.329	26.738.572	5.620	14,39%
Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka	3.283.603	1.212	3.437.981	531	6.721.583	1.743	3,62%
Bobar banka a.d. Bijeljina	2.414.713	883	5.179.033	3.741	7.593.746	4.624	4,09%

²¹ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

²² Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>) i 2010. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=17684>)

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno		%
	Promet	Broj	Promet	Broj	Promet	Broj	
Eurobroker a.d. Banja Luka	4.364.639	1.916	10.551.000	6.334	14.915.638	8.250	8,03%
Fima International a.d. Banja Luka	4.951.092	2.641	5.696.454	915	10.647.546	3.556	5,73%
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka	1.630.303	885	6.015.130	3.236	7.645.433	4.121	4,11%
Monet Broker a.d. Banja Luka	34.330.710	4.277	20.103.930	1.997	54.434.641	6.274	29,29%
Unicredit Bank a.d. Banja Luka	4.183.732	693	1.907.095	702	6.090.827	1.395	3,28%
Nova Banka a.d. Banja Luka	5.882.822	2.244	6.695.322	2.447	12.578.145	4.691	6,77%
Pavlović Int. Bank a.d. Bijeljina	282.063	232	1.087.354	571	1.369.417	803	0,74%
Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka	11.825.257	3.164	9.819.344	1.562	21.644.601	4.726	11,65%
Zepter broker a.d. Banja Luka	6.430.137	3.117	9.009.492	2.190	15.439.629	5.307	8,31%
Ukupno	92.909.889	25.555	92.909.889	25.555	185.819.778	51.110	

Tabela 30. Redovan promet po članovima Berze u 2011. godini (isključuje blok poslove, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude)²³

Tri člana berze sa ostvarenim najvećim redovnim prometom u 2011. godini (isključujući blok poslove, prijavljivanje preuzimanja, aukcije za pakete akcija i javne ponude) su:

1. Monet Broker a.d. Banja Luka (29,29%)
2. Advantis Broker a.d. Banja Luka (14,39%)
3. Raiffeisen Capital a.d. Banja Luka (11,65%)

3.7.2 Kastodi banke

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

²³ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

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. obavještanje akcionara o godišnjim skupštinama akcionarskih društava i zastupanje na tim skupštinama;
7. obavještanje o pravima vezanim za hartije od vrijednosti te izvršenje naloga klijenta u vezi sa ostvarivanjem tih prava;
8. obavještanje o zakonskim promjenama koje posredno ili neposredno utiču na obavještanje 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.

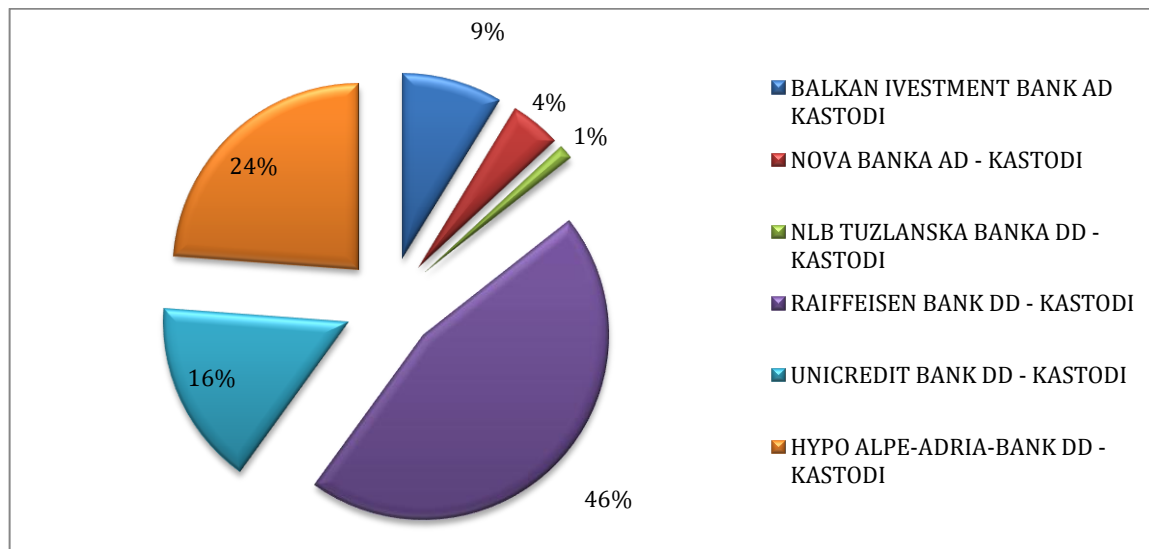
Dozvolu za obavljanje kastodi poslova imaju sljedeće banke:

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

Od navedenih kastodi banaka u toku 2011. godine na tržištu kapitala najaktivne su bile Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo, Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. Mostar i UniCredit Bank d.d. Mostar. Za razliku od ovih banaka, dvije banke koje su imale dozvolu za obavljanje kastodi poslova, UniCredit Bank a.d. Banja Luka i Intesa Sao Paolo d.d. Sarajevo nisu realizovali kastodi poslove u periodu 01.01.2011.-31.12.2011. godine odnosno nisu imale klijente kojima bi pružali usluge kastodi banke.

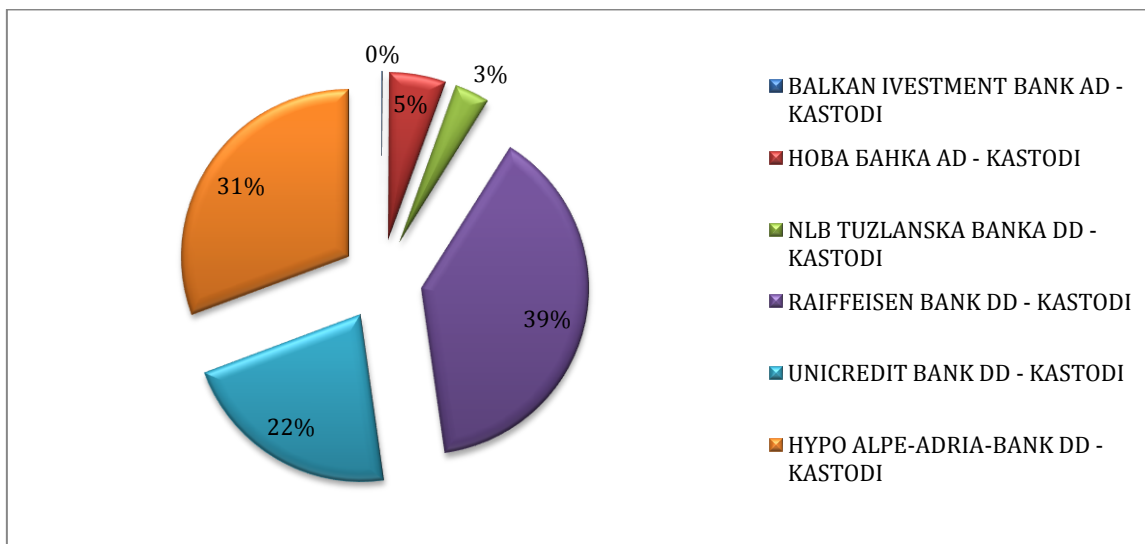
U ukupnom prometu na Banjalučkoj berzi u 2011. godini kastodi banke su učestvovala sa 7,72%, odnosno u iznosu od 23.020.542,06 KM.

Od šest aktivnih kstodi banaka najveće učešće u ukupnom prometu imala je Raiffeisen Bank d.d. Sarajevo sa 10.490.895,17 KM prometa, te Hypo Alpe-Adria-Bank d.d. Mostar sa 5.492.199,21 KM od ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi.



Slika 18. Pojedinačno učešće kstodi banaka u ukupnom prometu koji su ostvarile kstodi banke na Banjalučkoj berzi²⁴

U poslovanju kstodi banaka dominiraju poslovi prijema i izvršavanja naloga klijenata. Tako je u 2011. godini realizovano 1001 nalog klijenata, koji se najvećim dijelom odnose na izvršavanje naloga za prenos prava iz hartija od vrijednosti. Od navedenog Raiffeisen Bank d.d. je imala najviše aktivnosti, te u ukupnom broju realizovanih naloga klijenata učestvuje sa 38,86%.

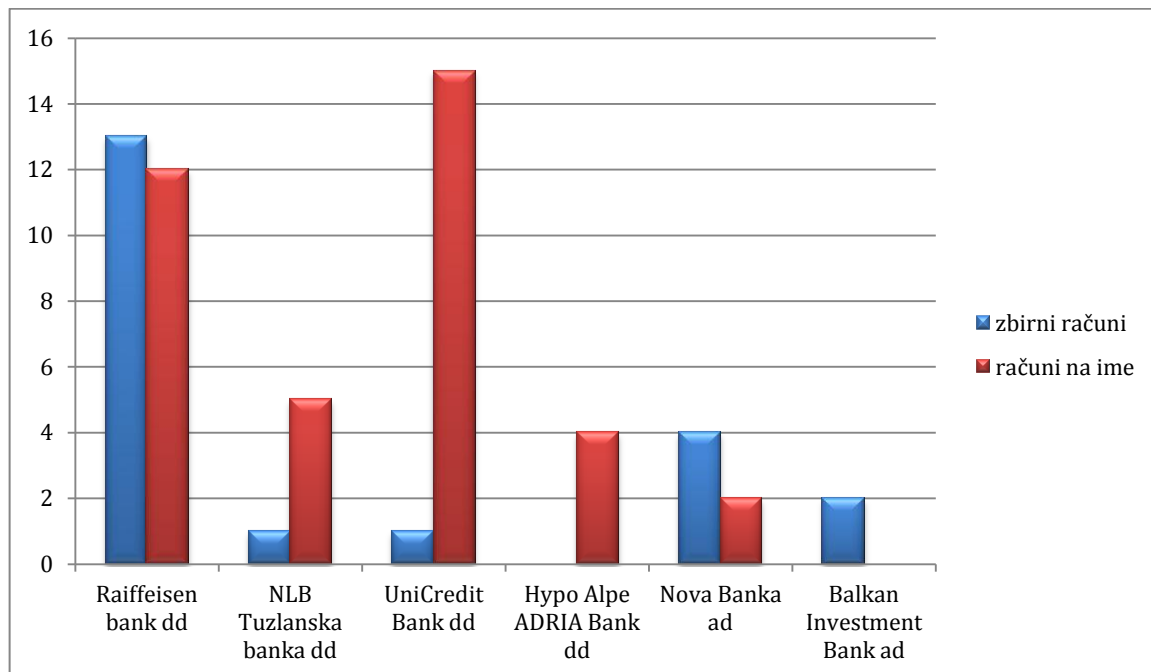


Slika 19. Pojedinačno učešće kstodi banaka u ukupnom broju realizovanih naloga klijenata kstodi banaka²⁵

²⁴ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti za 2011. godinu

²⁵ Izvor: Kstodi banke, posebni izvještaji

Na dan 31.12.2011. godine, broj aktivnih klijenata kastodi banaka je 68, za koje je kod Centralnog registra hartija od vrijednosti otvoreno ukupno 59 kastodi računa, od čega 38 kastodi računa na ime i 21 zbirni kastodi račun.



Slika 20. Pregled broja računa, po vrstama, otvorenih kod Centralnog registra hartija od vrijednosti²⁶

Od ukupno 68 aktivnih klijenata, njih 35 su sa sjedištem, odnosno prebivalištem izvan granica Bosne i Hercegovine, dok su 33 klijenta domaća lica.

²⁶ Izvor: Kastodi banke, posebni izvještaji

3.7.3 Centralni registar hartija od vrijednosti

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

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

Od najznačajnijih događaja za Centralni registar hartija od vrijednosti u toku 2011. godine izdvajamo: preseljenje u nove prostorije u Ul. Sime Šolaje br. 1. u periodu 28.-30.01.2011. godine, te nastavak redovnog poslovanje u kontinuitetu 31.01.2011. godine, bez poteškoća i prekida; implementacija softvera za otvorene investicione fondove i softvera za prinudno preuzimanje u prvom kvartalu 2011. godine; zaključenje ugovora o obavljanju poslova depozitara za Penzijski rezervni fond Republike Srpske; registracija prvih trezorskih zapisa Republike Srpske; povećanje osnovnog kapitala za 1.500.000 KM pretvaranjem neraspoređene dobiti iz ranijih godina u osnovni kapital, čime je osnovni kapital Centralnog registra povećan na 2.680.000 KM; blokiranje sticanja i otuđenja akcija po nalogu Komisije za hartije od vrijednosti RS; prvi obračun za trezorski zapis, na osnovu Ugovora o obavljanju poslova sa trezorskim zapisima koje emituje Republika Srpska, potpisanog sa Ministarstvom finansija Republike Srpske; sklapanje ugovora o obavljanju obračuna glavnice i kamate za isplatu po dospjelim kuponima sa pet opština Republike Srpske; realizacija 12 postupaka prinudne prodaje akcija u postupcima preuzimanja akcionarskih društava u toku 2011. godine.

Pažnja je bila posvećena i opštem unapređenju usluga i pozicije Centralnog registra kako na domaćem tako i na međunarodnom planu, na upravljanje rizikom i poboljšanje odnosno održavanje rejtinga kod rejting agencije i savjetodavne kompanije Thomas Myrrey. Rejting je ostao vrlo dobar BBB-Acceptable risk, uzimajući u obzir da svi aspekti rizika ne zavise samo od Centralnog registra, nego i od opšte ekonomske i pravne situacije u državi i na tržištu.

Centralni registar je u 2011. godini obavljao niz poslova utvrđenih zakonima, propisima Komisije i opštim aktima Centralnog registra, koji se mogu grupisati u pravne poslove, poslove obračuna, poravnanja i prenosa hartija od vrijednosti, depozitarne poslove i IT poslove.

3.7.3.1 Pravni/operativni poslovi

U okviru ove grupe poslova, od svih akta izrađenih u toku 2011. godine najznačajnija je izrada sljedećih podzakonskih akata: Statut Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka Pravilnik o registraciji i prenosu hartija od vrijednosti kao i Procedure u postupku registracije i prenosa hartije od vrijednosti, Odluka o visini naknade koja se plaća za usluge Centralnog registra hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka –prečišćen tekst, Uputstvo o izmjenama i dopunama Uputstva za označavanje hartija od vrijednosti - prečišćen tekst, Procedure za obavljanje poslova depozitara PREF-a, Procedure rada s kratkoročnim hartijama od vrijednosti koje emituje Republika Srpska u skladu sa posebnim zakonom, Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o računovodstvenim politikama, Dopuna Procedura za obračun i poravnanje u dijelu blok poslova unutar istog zbirnog kastodi računa.

Operativni poslovi obuhvataju poslove pravne obrade svih dostavljenih naloga i zahtjeva, poslove unosa u sistem, poslove izvještavanja, objavljivanja i dostavljanja informacija koje se registruju u bazi podataka, poslove pružanja pravne pomoći klijentima i poslove redovne poslovne komunikacije s nadležnim institucijama, partnerima i strankama.

Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu u 2011. godini prikazana je u sljedećoj tabeli.

Vrsta	Broj
Emisija po vrsti hartije	
Obične akcije	48
Povlaštene akcije	1
Obveznice	13
Trezorski zapisi	4
Emisija po vrsti emitenta	
Državna i lokalna administracija	7
Domaće finansijske organizacije	18
Domaće nefinansijske organizacije	37
Emisija akcija po vrsti promjene na kapitalu	
Prva emisija akcija	18
Prva emisija obveznica	24
Emisije po osnovu smanjenja kapitala	15
Emisije po osnovu povećanja kapitala	30
Emisije po ostalim osnovama	2

Tabela 31. Struktura registrovanih hartija po vrsti hartije, vrsti emitenta i vrsti promjena na kapitalu²⁷

Vrsta posla	Broj
Nasleđivanje	1.479
Ugovor o poklonu	14
Ugovor o kupoprodaji	20
Odluka suda i drugih nadležnih organa	1.329
Preuzimanje	35

Tabela 32. Struktura prenosa po osnovu poslova van berze po vrsti posla²⁸

VRSTA ZAHTJEVA I NALOGA	POZITIVNO RIJEŠENI
Otvaranje vlasničkih računa	1.958
Korekcija podataka o vlasnicima	≈ 16 dnevno
Izdavanje potvrda o stanju na računu	2.319
Izdavanje izvoda o stanju na računu	≈ 13 dnevno
Izdavanje knjiga i liste akcionara	1.400
Upis založnih prava	107
Upis promjene kod založnog prava	66
Brisanje založnih prava	63
Prinudna prodaja založenih hartija od strane Centralnog registra	19
Upis zabrane raspolaganja	250
Brisanje zabrane raspolaganja	177
Prijem u članstvo	-
Isključenje iz članstva	-

²⁷ Izvor: Registar emitenata hartija od vrijednosti i Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

²⁸ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

Tabela 33. Struktura i broj pozitivno riješenih naloga i zahtjeva u 2011. godini²⁹

3.7.3.2 Članstvo u Centralnom registru

Na dan 31.12.2011. godine Centralni registar je imao 19 članova i to 12 berzanskih posrednika i 7 kastodi banaka. **Berzanski posrednici** koji imaju status člana Centralnog registra su:

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

Kastodi banke koje imaju status člana Centralnog registra su:

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

3.7.3.3 Garantni fond

Članovi Centralnog registra su redovno izvršavali novčane obaveze, po osnovu neto dugovanja iz zaključenih poslova na berzi.

Upravni odbor Centralnog registra je na sjednici održanoj 26.01.2011. godine donio Odluku o visini osnovne uplate u garantni fond za period od 01. 02. do 31.07.2011. godine u iznosu od 10.000 KM po članu. Na istoj sjednici, Upravni odbor je donio odluku da se novčana sredstva osnovne uplate u garantni fond u iznosu od 190.000 KM ulože kao novčani depozit kod Nove banke a.d Banja Luka na period od šest mjeseci, uz kamatu od 2,55 % na godišnjem nivou.

Prema odluci Upravnog odbora, iznos osnovne uplate u garantni fond za period od 01.08.2011. do 31.01.2012. godine iznosi 12.200 KM po članu. Ukupan iznos osnovne uplate u garantni fond u ovom periodu je 231.800 KM. Navedena sredstva su prema odluci Upravnog odbora oročena kod Balkan Investment Bank a.d. Banja Luka na period od šest mjeseci, uz kamatu po stopi od 3,4% na godišnjem nivou.

Dodatna uplata članova utvrđuje se na mjesečnom nivou, u zavisnosti od iznosa prosječne vrijednosti neto dugovanja člana kao i koeficijenta njegovog mjesečnog neto dugovanja.

²⁹ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

Garantni fond je imao najveću vrijednost u januaru kada je iznosio 632.280,00 KM, a najmanju u junu 225.088 KM. Na dan 31.12.2011. godine garantni fond je iznosio 262.805 KM.

3.7.3.4 Obračun, poravnanje i prenos hartija od vrijednosti

Po prvi put, od kada obavlja poslove obračuna i poravnanja poslova zaključenih na uređenom javnom tržištu, 2011. godine Centralni registar je morao izvršiti blokadu sticanja i otuđenja akcija u postupku obračuna i poravnanja. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske je tokom 2011. godine tri puta naložila Centralnom registru da, za ukupno 74 transakcije, preduzme sve radnje kojima se blokira sticanje i otuđenje akcija u postupku obračuna i poravnanja. Po okončanju postupka nadzora nad ovlašćenim učesnicima, Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske je dvije transakcije poništila dok je za ostale transakcije dala nalog da se izvrši deblokada, odnosno poravnanje akcija i novca.

Za Centralni registar je 2011. godina značajna i zbog uspostavljanja elektronskog bankarstva sa Centralnom bankom BiH. Nakon dvije godine od pokretanja inicijative, u junu je potpisan Ugovor o obavljanju elektronskog bankarstva, a 15. jula 2011. godine počela je sa radom softverska platforma za elektronsko bankarstvo.

U cilju razvoja finansijskog tržišta Republike Srpske kao i za potrebe prevazilaženja kratkoročne neusklađenosti između prihoda i rashoda u budžetu, Republika Srpska - Ministarstvo finansija je u maju 2011. godine emitovala trezorske zapise. Ovo je bila prva emisija trezorskih zapisa u Republici Srpskoj. U toku 2011. godine emitovane su još tri emisije trezorskih zapisa.

U 2011. godini ostvaren je ukupan promet u iznosu od 149 miliona KM. Promet ostvaren kroz redovnu trgovinu čini 68,26% ukupnog prometa, 31,18% čini promet ostvaren kroz blok poslove, dok 0,56% čini prodaja državnog kapitala metodom aukcije za paket akcija. Kao što je prikazano u tabeli, vrijednost ukupno saldiranog prometa povećan za 5% u odnosu na 2010. godinu. Ovom povećanju je doprinijelo povećanje saldiranog prometa redovne trgovine od 31% u odnosu na prethodnu godinu. Nasuprot ovome, saldirani promet po osnovu blok poslova zabilježio je pad od 27%. Ovo je dovelo do smanjenja učešća blok poslova u ukupno saldiranom prometu sa 45%, koliko je iznosilo u 2010. godini, na 31% u 2011. godini.

Osim povećanja ukupnog prometa došlo je do povećanja broja saldiranih transakcija za 33% u odnosu na isti period prošle godine.

Naredna tabela daje pregled pokazatelja ukupno ostvarenog prometa u 2010. i 2011. godini.

OPIS	01.01- 31.12.2010.	01.01- 31.12.2011.	Indeks
Broj transakcija	19.131	25.510	133
Ostvareni promet	141.707.774,06	149.010.028,20	105

Tabela 34. Podaci o ukupnom prometu u 2010. i 2011. godini³⁰

Vrijednost saldiranog prometa redovne trgovine iznosila je 101,7 miliona KM a realizovana je kroz 25.483 transakcija. U odnosu na isti period prošle godine, možemo

³⁰ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

primijetiti da je došlo do povećanja vrijednosti saldiranog prometa redovne trgovine za 31% dok je broj saldiranih transakcija veći za 33%.

Sljedeća tabela i grafikon ilustruju kretanje koje je bilo prisutno na tržištu kapitala kada je u pitanju saldirana redovna trgovina u 2010. i 2011. godini.

Redovna trgovina	01.01- 31.12.2010.	01.01- 31.12.2011.	Indeks
Broj transakcija	19.131	25.483	133
Prosječan broj transakcija po danu	76	102	134
Saldirani redovni promet	77.723.801,18	101.713.611,32	131
Prosječna dnevna vrijednost saldiranog redovnog prometa	309.656,58	408.488,40	132

Tabela 35. Redovna trgovina u 2010. i 2011. godine³¹

	Vrsta hartije od vrijednosti		
	Akcija	Obveznica	UKUPNO
Vrijednost prometa	71.229.390,65	30.484.220,67	101.713.611,32
% od ukupne vrijednosti prometa	70%	30%	100%
Indeks (2011/2010)	138	109	131
Broj saldiranih	228.124.264	69.265.976	297.390.240
% od ukupnog broja prometovanih	77%	23%	100%
Indeks (2011/2010)	118	113	117
Broj saldiranih transakcija	16.066	9.417	25.483
% od ukupnog broja transakcija	63%	37%	100%
Indeks (2011/2010)	156	106	133

Tabela 36. Analiza redovne trgovine u 2011. godini po vrstama hartija od vrijednosti³²

Saldirani redovni promet akcijama čini 70% ukupnog saldiranog redovnog prometa, što je za 38% više nego u 2010. godini. Ako posmatramo saldirane transakcije, vidjećemo da je saldirano 16.066 transakcija akcijama što predstavlja povećanje od 56% u odnosu na prethodnu godinu.

Osim akcijama, u redovnoj trgovini prometovalo se i obveznicama. Saldirani promet obveznicama povećao se za 9% u odnosu na 2010. godinu i čini 30% saldiranog prometa redovne trgovine.

Vrijednost saldiranog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova iznosila je 11,4 miliona KM što čini 11,19% učešća u saldiranom redovnom prometu. Najviše se trgovalo akcijama Zepter fonda i Kristal invest fonda. Vrijednost saldiranog redovnog prometa akcijama navedenih fondova iznosila je 4,7 miliona KM što je 4,6% saldiranog redovnog prometa.

³¹ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

³² Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

Vrijednost saldiranog blok prometa u 2011. godini je za 27% manja u odnosu na 2010. godinu i iznosila je 46,5 miliona KM. Od toga je u prvoj polovini godine ostvareno 9,9 miliona KM, što nam govori da je 80% blok poslova realizovano u drugoj polovini godine.

Saldirano je 26 blok transakcija što je za 37% više u odnosu na prethodnu godinu.

U martu 2011. godine prvi put je izvršeno saldiranje blok posla sa obveznicama, i to BLKB-O-B, emitenta „Balkan Investment Bank“ a.d. Banja Luka.

OPIS	01.01- 31.12.2010.	01.01- 31.12.2011.	Indeks
Broj transakcija	19	26	137
Vrijednost saldiranog blok prometa	63.983.972,88	46.455.381,16	73
Prosječna vrijednost prometa po blok poslu	3.367.577,52	1.786.745,43	53

Tabela 37. Pregled blok poslova u 2010. i 2011. godini³³

U toku 2011. godine na prodaju je ponuđeno više paketa akcija državnog kapitala sa rokom plaćanja od 8 dana od dana prodaje. Uspješno je prodat samo paket akcija jednog preduzeća i to „Očna optika“ a.d. Banja Luka. Vrijednost saldiranog prometa iznosila je 841.035,72 KM, a to je 0,56% ukupno saldiranog prometa u 2011. godini.

3.7.3.5 Obračun glavnice i kamate za dužničke hartije od vrijednosti

Tokom 2011. godine Centralni registar je potpisao Ugovor o obavljanju obračuna glavnice i kamate za isplatu po dospjelim kuponima sa pet opština, a to su opštine Gradiška, Srbac, Kneževo, Laktaši i Lopare. U 2011. godini broj obveznica za koje Centralni registar vrši uslugu obračuna pripadajuće glavnice i kamate povećao se na 41. Pored obračuna glavnice i kamate za obveznice, Centralni registar vrši i obračun iznosa za isplatu vlasnicima trezorskih zapisa kao i vođenje evidencije o isplatama po vlasnicima.

Centralni registar je 04.04.2011. godine, sa Ministarstvom finansija Republike Srpske potpisao Ugovor o obavljanju poslova sa trezorskim zapisima koje emituje Republika Srpska, a kojim je, između ostalog, definisano da Centralni registar vrši i obračun iznosa za isplatu vlasnicima trezorskih zapisa, kao i vođenje evidencije o isplatama. Prvi obračun za trezorski zapis izvršen je 11. 11.2011. godine.

Broj obračuna koje Centralni registar vrši za dužničke hartije od vrijednosti se iz godine u godinu povećava. Obračunati iznos glavnice i kamate koji su dospjeli na isplatu u 2011. godini iznosio je 115.743.300,54 KM.

3.7.3.6 Preuzimanje akcionarskih društava

Centralni registar obavlja poslove u vezi sa provođenjem postupaka preuzimanja akcionarskih društava u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava (Službeni glasnik Republike Srpske broj 65/08 i 92/09).

Postupci preuzimanja akcionarskih društava se u Centralnom registru sprovode od 2003. godine. U periodu od 2003. godine do kraja 2011. godine završeno je ukupno 366 postupaka preuzimanja akcionarskih društava. U tim postupcima ukupno 12.298 akcionara je deponovalo svoje akcije čija je vrijednost iznosila 105,27 miliona KM.

³³ Izvor: Izvještaj o radu Centralnog registra hartija od vrijednosti RS za 2011. godinu

U 2011. godini završena su ukupno 34 postupka preuzimanja akcionarskih društava. Ukupna vrijednost akcija deponovanih od strane 590 akcionara iznosila je 8,37 miliona KM.

3.7.3.7 Prinudna prodaja i prinudna kupovina akcija

U periodu od 2010. godine, kada je prvi put došlo do realizacije prinudne prodaje akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva, do kraja 2011. godine završeno je 15 postupaka prinudne prodaje akcija, akcije 1.788 akcionara su bile predmet prinudne prodaje, a njihova vrijednost je iznosila 420.454,07 KM. Tokom 2011. godine je realizovano 12 postupaka prinudne prodaje akcija u postupcima preuzimanja akcionarskih društava.

Do kraja 2011. godine nije realizovan ni jedan postupak prinudne kupovine akcija u postupku preuzimanja akcionarskih društava.

3.7.3.8 Poslovi depozitara

Na kraju 2011. godine Centralni registar je obavljao poslove depozitara za ukupno 12 investicionih fondova, devet zatvorenih investicionih fondova (ZIF-ova) i tri otvorena investiciona fonda (OIF-a). Poslove utvrđivanja neto vrijednosti imovine investicionih fondova (IF-ova), na osnovu ugovora zaključenih sa društvima za upravljanje, Centralni registar je obavljao za ukupno devet IF-ova, sedam ZIF-ova i dva OIF-a.

U 2011. godini obavljane su i redovne aktivnosti na utvrđivanju neto vrijednosti imovine Akcijskog fonda Republike Srpske i Fonda za restituciju Republike Srpske i izradi mjesečnih izvještaja za ove fondove.

U aprilu 2011. godine zaključen je ugovor o obavljanju poslova depozitara za Penzijski rezervni fond Republike Srpske. Ugovor je zaključen za obavljanje poslova depozitara za 2011. godinu, tako da je u prethodnom periodu izvršena kontrola i potvrđivanje svih 12 mjesečnih obračuna za Fond.

Pored obavljanja poslova depozitara za investicione fondove i fondove koji su osnovani i posluju po posebnim zakonima, te poslova obračuna neto vrijednosti imovine fondova, u 2011. godini obavljani su i poslovi u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava i prinudnom prodajom akcija u postupcima preuzimanja akcionarskih društava. U 2011. godini završena su ukupno 34 postupka preuzimanja akcionarskih društava, od kojih je u 12 postupaka ponudilac iskoristio pravo prinudne prodaje akcija u postupku preuzimanja akcionarskog društva.

3.7.4 Banjalučka berza hartija od vrijednosti

3.7.4.1 Članovi Banjalučke berze

Berzanski posrednici koji su imali status člana Berze u 2011. godini:

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

3.7.4.2 Ostvareni promet na Banjalučkoj berzi

Ukupan promet na Banjalučkoj berzi (uključujući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) u 2011. godini iznosio je 425.456.984 KM, što je 141% više nego u 2010. godini.

Vrsta hartije od vrijednosti	Ukupan promet	%
AKCIJE		
Redovan promet-akcije	63.119.771	14,84%
Blok posao	45.697.722	10,74%
Aukcija za paket akcija	9.766.690	2,30%
Javna ponuda akcija	1.627.867	0,38%
Javna ponuda obveznica	178.671.500	42,00%
Javna ponuda trezorskih zapisa	88.316.356	20,76%
Preuzimanje	8.466.960	1,99%
OBVEZNICE		
Redovan promet - obveznice	29.790.118	7,00%
Ukupno	425.456.984	100,00%

Tabela 38. Ukupan promet na Banjalučkoj berzi u 2011. godini³⁴

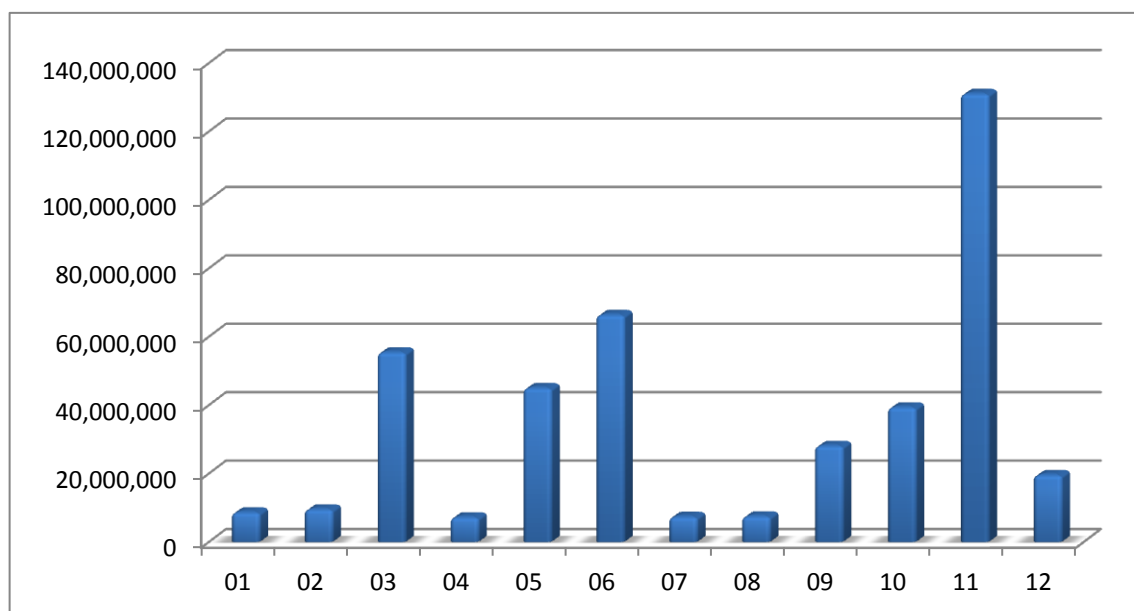
Od ukupnog prometa u 2011. godini, 14,84% čini redovan promet akcijama, a 7,00% redovan promet obveznicama što je niže nego prethodne godine, (20,78% - redovan promet akcijama, 15,94% obveznicama). Promet kroz aukcije za paket akcija čini svega 2,30% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (7,15% ukupnog prometa u 2010. godini), dok je promet kroz javnu ponudu akcija značajno pao, na 0,38% ukupnog prometa, u odnosu na 2,12% ukupnog prometa u 2010. godini kao i promet kroz blok poslove koji u 2011. godini bilježi 10,74% ukupnog prometa dok je u 2010. godini iznosio 37,15% ukupnog prometa. Značajno povećanje ostvareno je u prometu

³⁴ Izvor: **Banjalučka berza**, statistički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

obveznica kroz javnu ponudu koja čini 42% ukupnog prometa dok je u 2010. godini ovaj segment ukupnog prometa činio 15,77% ukupnog prometa. Novina na tržištu hartija od vrijednosti je i javna ponuda trezorskih zapisa koja čini 20,76% ukupnog prometa. Promet kroz preuzimanje je ostao nizak kao i prethodne godine i čini svega 1,99% ukupnog prometa (1,09% ukupnog prometa u 2010. godini).

	Promet		Broj transakcija		Tržišna kapitalizacija
	Redovan	Prijavljeni poslovi ³⁵	Redovan	Prijavljeni poslovi	
Akcije	52.268.852	61.407.208	9.034	117	3.410.921.591
Fondovi	10.850.919	2.190.713	7.129	3	133.489.040
Obveznice	29.790.118	180.632.818	9.392	77	238.256.872
Trezorski zapisi	0	88.316.356	0	18	52.757.716
Ukupno	92.909.889	332.547.094	25.555	215	3.835.425.219
Ukupno	425.456.984		25.770		

Tabela 39. Promet, broj transakcija i kapitalizacija u 2011. godini³⁶



Slika 21. Ukupni promet na Banjalučkoj berzi u 2011. godini, ostavaren po mjesecima³⁷

Kao što je već rečeno u prethodnom dijelu ovog izvještaja, na oscilacije ukupno ostvarenog prometa na Banjalučkoj berzi po mjesecima u toku 2011. godine značajno su uticale javne ponude obveznica i javne ponude trezorskih zapisa u prometu u 2011. godine.

Redovan promet na Banjalučkoj berzi u 2011. godini (izuzimajući blok poslove, prijavljene poslove po osnovu preuzimanja, aukcije za pakete akcija, obveznice i javne ponude) iznosio je 92.909.889 KM, što je za 153% više nego u 2010. godini.

³⁵ U prijavljenim poslovima uključeni su blok poslovi, preuzimanja, aukcije za paket akcija, javne ponude akcija i obveznica

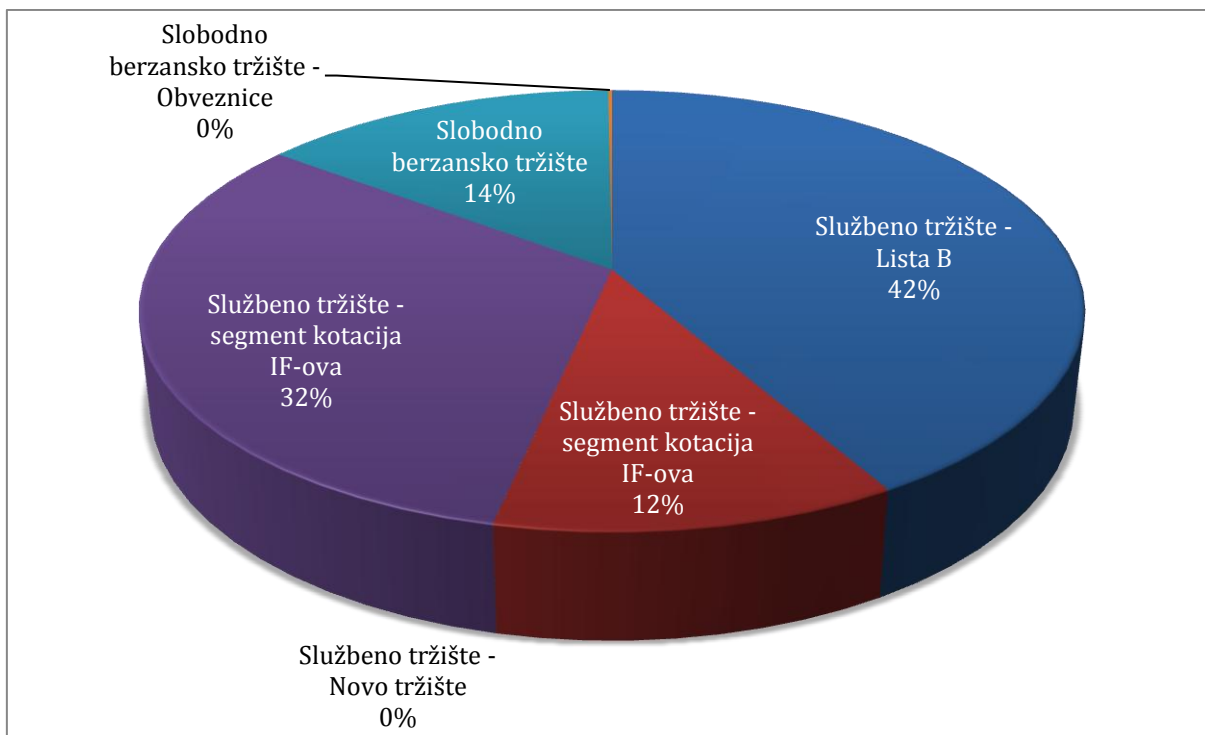
³⁶ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

³⁷ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

Tokom 249 dana redovnog trgovanja ukupno je zaključeno 16.163 transakcije, što je za 59% više nego u 2010. godini. U prosjeku je zaključeno 65 transakcija po danu trgovanja.

Prosječan redovan dnevni promet u 2011. godinije iznosio 253.493 KM, a prosječna vrijednost pojedinačne transakcije je iznosila 3.905 KM.

Najveći redovan promet u 2011. godini je ostvaren akcijama emitenata koji su uvršteni na službeno berzansko tržište - lista B (61,36 %), zatim akcijama na slobodnom berzanskom tržištu (21,44 %), akcijama na službenom berzanskom tržištu - segment kotacija IF-ova (17,19%) i novo tržište u okviru službenog berzanskog tržišta (0,01%).



Slika 22. Struktura redovnog prometa akcijama u 2011. godini po segmentima tržišta³⁸

U **redovnom prometu obveznicama** u 2011. godini ostvareno je 29.790.118 KM, što je činilo 7% ukupnog prometa.

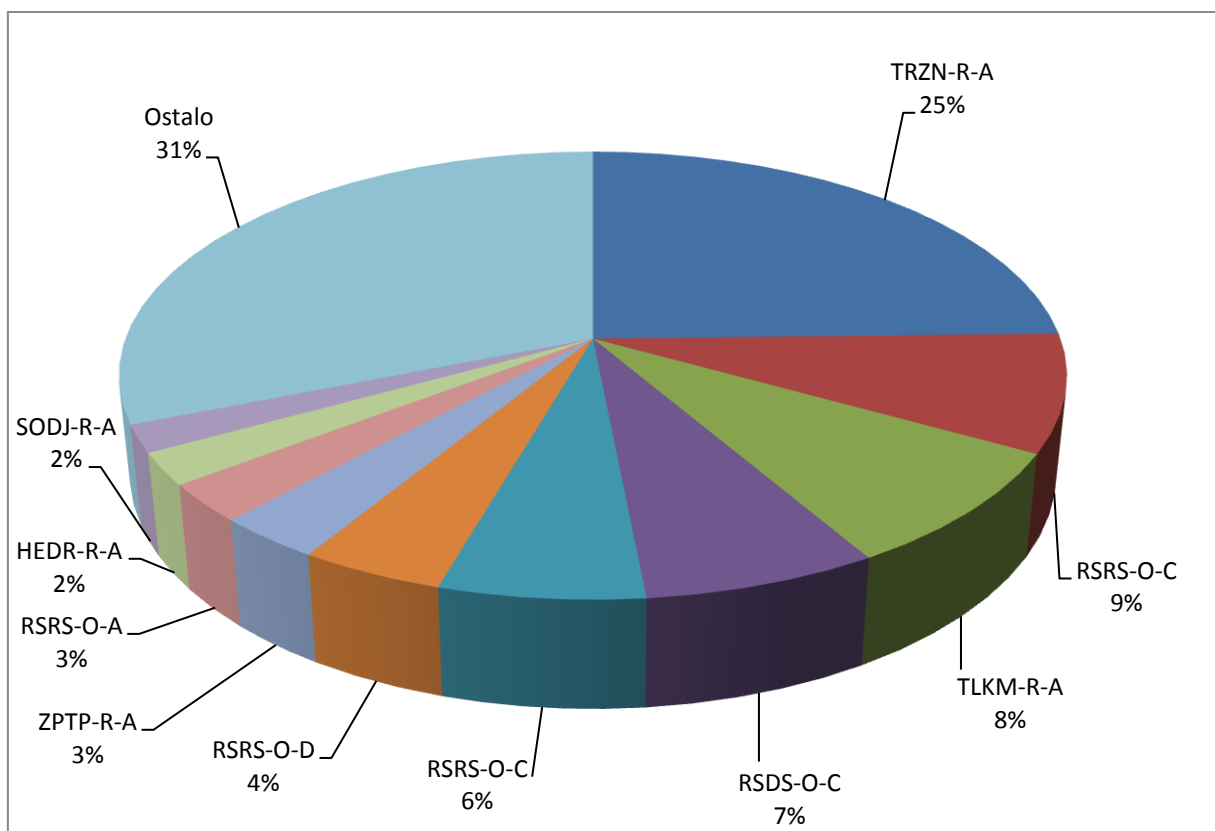
U 2011. godini, članovi Banjalučke berze su zaključili 25 blok poslova (6 više nego prošle godine). Ukupna vrijednost trgovanja sa blok poslovima je iznosila 45.697.722 KM što predstavlja 10,74% ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi (30,19% manje nego prošle godine).

Deset hartija od vrijednosti kojima se najviše trgovalo u 2011. godini u redovnom prometu uključujući i blok poslove prikazani su u narednoj tabeli.

³⁸ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

Oznaka	Emitent	Cijena na dan 31.12.11.	Prosječna cijena	Broj transak.	Vrijednost (KM)
TRZN-R-A	Tržnica a.d. Banja Luka	0,55	1,4943	813	22.885.729
RSRS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 5	37,85	34,9714	3.624	7.865.254
TLKM-R-A	Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1,46	1,6028	1.892	7.863.181
RSDS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA - stara devizna štednja 3	90,5	86,6903	483	6.419.517
RSRS-O-C	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 3	39,48	37,7909	1.861	5.600.311
RSRS-O-D	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 4	37,78	37,7267	1.527	3.957.842
ZPTP-R-A	ZIF ZEPTER FOND ad Banja Luka	5,89	6,0866	2.326	2.923.782
RSRS-O-A	REPUBLIKA SRPSKA - izmirenje ratne štete 1	41,71	39,2911	987	2.556.327
HEDR-R-A	Hidroelektrane na Drini ad Višegrad	0,499	0,6544	466	2.148.795
SODJ-R-A	Jahorina osiguranje ad Pale	370,37	352,1520	12	1.832.247
OSTALO				11.564	28.856.903
Ukupno					

Tabela 40. Hartije od vrijednosti kojima je najviše trgovano na Banjalučkoj berzi u 2011. godini³⁹



Slika 23. Učešće top 10 akcija u prometu na Banjalučkoj berzi u 2011. godini⁴⁰

³⁹ Izvor: **Banjalučka berza hartija od vrijednosti**, godišnji izvještaj za 2010. godinu

⁴⁰ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

U 2011. godini Banjalučkoj berzi je prijavljeno 30 poslova po osnovu završenih ponuda za preuzimanje u ukupnoj vrijednosti od 8.466.960 KM, što je činilo 1,99% ukupnog prometa. Ostvareno je 178.671.500 KM prometa kroz 13 **javnih ponuda obveznica**, što je činilo 42% ukupnog prometa. Takođe, ostvareno je 1.627.867 KM prometa kroz 4 **javne ponude akcija**, što je činilo 0,38% ukupnog prometa.

U 2011. godini ostvareno je 88.316.356 KM prometa kroz 4 **javne ponude trezorskih zapisa**, što je činilo 20,76% ukupnog prometa ostvarenog na Banjalučkoj berzi u 2011. godini.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Cijena	Broj prometovanih akcija	Vrijednost
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 1	11.5.2011	RS11-T01	98,77	3.600	35.558.640
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 2	20.6.2011	RS11-T02	97,66	2.830	27.638.686
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 3	29.11.2011	RS11-T03	97,35	1.570	15.283.950
REPUBLIKA SRPSKA - trezorski zapisi 4	15.12.2011	RS11-T04	98,35	1.000	9.835.080
				Ukupno	88.316.356

Tabela 41. Javne ponude trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi u 2011. godini

Na Banjalučkoj berzi je u 2011. godini kroz 58 **aukcija za paket akcija** ostvaren promet od 9.766.960 KM, što predstavlja 2,30 % ukupnog prometa u 2011. godini.

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
ZIF JAHORINA KOIN AD PALE	12.1.2011	JHKP-L1	6,00	6,00	56.230	337.380
TRŽNICA AD BANJA LUKA	2.2.2011	TRZN-L3	1,52	1,52	1.527.744	2.322.171
ZIF UNIONINVEST AD BIJE LJINA	11.3.2011	UNIP-L1	1,00	1,00	250.000	250.000
TELEKOM SRPSKE AD BANJA LUKA	23.5.2011	TLKM-L5	1,76	1,76	500.000	880.000
VECTRA AD ISTOČNO SARAJEVO	6.6.2011	PVLC-L1	0,16	0,16	64.484	10.317
AGROEXPORT AD DOBOJ	6.6.2011	AGRE-L1	0,63	0,63	54.366	34.251
JANJ AD ŠIPOVO	6.6.2011	JANJ-L1	0,12	0,12	73.549	8.826
VITOROG AD ŠIPOVO	6.6.2011	VTRG-L1	0,13	0,13	149.543	19.291
POSAVINA AD SRBAC	6.6.2011	PSVN-L1	0,61	0,61	24.026	14.584
MERKUR AD BANJA LUKA	6.6.2011	MERK-L1	0,63	0,63	294.305	184.529
ROTAS AD BANJA LUKA	6.6.2011	ROTS-L1	0,55	0,55	34.335	18.884
POLJOPRIVREDNIK AD DERVENTA	6.6.2011	PPRV-L1	0,40	0,40	246.563	98.625
BEOGRAD AD BANJA LUKA	6.6.2011	BEOG-L1	1,00	1,00	48.570	48.570
POSAVINA AD VUKOSAVLJE	6.6.2011	POSA-L1	0,15	0,15	44.572	6.686
UGOSTITELJSTVO I TURIZAM AD PRIJEDOR	6.6.2011	UGTP-L1	0,61	0,61	78.533	48.141
VETERINARSKA STANICA AD BRATUNAC	6.6.2011	VSBC-L1	1,17	1,17	4.034	4.720
ŠIPAD AD DOBOJ	7.6.2011	SPDO-L1	0,28	0,28	40.097	11.227
MEHANIKA AD DERVENTA	8.6.2011	MEHA-L1	0,33	0,33	91.739	30.549
VETERINARSKA STANICA AD GACKO	10.6.2011	VSGC-L1	0,11	0,11	1.800	198
TEHNOKOM AD FOČA	13.6.2011	THKN-L1	1,00	1,00	63.995	63.995
SLOGA AD KOZARSKA DUBICA	30.6.2011	SLKD-L1	1,55	1,55	44.652	69.211

Emitent	Datum aukcije	Oznaka HOV	Početna cijena	Cijena	Vroj prometovanih akcija	Vrijednost prometa
VITINKA AD KOZLUK	30.6.2011	VTNK-L1	5,00	5,00	104.410	522.050
DALEKOVOD TKS AD DOBOJ	30.6.2011	TDSK-L1	1,10	1,10	230.621	253.683
RELAKS AD BANJA LUKA	30.6.2011	RLKS-L1	2,15	2,15	80.892	173.918
VATROSTALNA AD PRIJEDOR	30.6.2011	VTRS-L1	0,90	0,90	83.173	74.856
KRAJINAAUTO AD BANJA LUKA	30.6.2011	KAUT-L1	0,20	0,20	220.625	44.125
INTERNACIONAL MOTEL AD BANJA LUKA	30.6.2011	MTIN-L1	0,80	0,80	339.953	271.962
MLJEKARA AD BANJA LUKA	30.6.2011	MLEK-L2	0,36	0,36	2.190.710	788.656
POLJOPROIZVOD AD PRIJEDOR	1.7.2011	PLPR-L1	0,09	0,09	39.897	3.591
POLJOEXPORT AD BANJA LUKA	1.7.2011	POEX-L1	1,07	1,07	49.860	53.350
MESOPRODUKT AD BIJELJINA	4.7.2011	MPRD-L1	0,08	0,08	482.777	38.622
ZVORNIKPUTEVI AD ZVORNIK	29.8.2011	ZVPT-L1	1,30	1,30	87.218	113.383
UT LEOTAR AD TREBINJE	29.8.2011	LEOT-L1	0,46	0,46	393.669	181.088
BANJA LUKA FILM AD BANJA LUKA	29.8.2011	BLFM-L1	0,93	0,93	127.744	118.802
KRAJINAPROMET AD BANJA LUKA	29.8.2011	KRJP-L1	0,57	0,57	58.724	33.473
RUDING AD UGLJEVIK	31.8.2011	RUDI-L3	0,84	0,84	98.873	83.053
VAZDUŠNA BANJA AD KNEŽEVO	5.9.2011	VAZB-L1	0,12	0,12	303.419	36.410
BENTONIT AD ŠIPOVO	26.9.2011	BENT-L1	0,81	0,81	329.944	266.925
VODOVOD AD BANJA LUKA	5.10.2011	VDBL-L2	0,80	0,80	350.000	280.000
MPI MODRIČA AD MODRIČA	14.10.2011	MPIM-L1	0,10	0,10	696.421	69.642
VETERINARSKA STANICA AD ČELINAC	17.10.2011	VSCL-L1	0,76	0,76	18.243	13.865
VETERINARSKA STANICA AD PRNJAVOR	17.10.2011	VSPR-L1	0,96	0,96	19.489	18.709
NOVI GRAD AD UGLJEVIK	17.10.2011	NVGD-L1	0,30	0,30	144.472	43.342
RUDNIK AKOLINA MOTAJICA AD SRBAC	17.10.2011	MTKS-L1	0,14	0,14	46.262	6.477
VETERINARSKA STANICA AD RUDO	18.10.2011	VSRD-L1	0,31	0,31	7.839	2.430
INTEGRAL SISTEM AD DOBOJ	19.10.2011	INTS-L1	0,10	0,10	422.026	42.203
USLUGATRANS AD LAKTAŠI	20.10.2011	USTR-L1	0,51	0,51	46.230	23.577
MPD AD ČELINAC	25.10.2011	MPDR-L1	0,21	0,21	188.006	38.729
KOMGRAP AD LOPARE	1.11.2011	KOGR-L1	0,05	0,05	51.321	2.566
OČNA OPTIKA AD BANJA LUKA	7.11.2011	OPTI-L1	4,80	5,24	160.503	841.036
FERROKS AD PRIJEDOR	14.11.2011	FRKS-L1	0,11	0,11	239.089	26.300
GALAPROM AD ŠAMAC	14.11.2011	GLPR-L1	0,50	0,50	144.055	72.028
AUTOPREVOZ AD GRADIŠKA	17.11.2011	APGD-L1	0,88	0,88	203.457	179.042
STARA GORA AD ROGATICA	18.11.2011	STGO-L1	0,25	0,25	169.229	42.307
TENA AD TESLIĆ	23.12.2011	TENA-L1	0,33	0,33	274.369	90.542
EKP ELKER AD LJUBIJA	26.12.2011	ELKR-L1	0,37	0,37	19.514	7.220
DRINA UP AD BIJELJINA	26.12.2011	DRNA-L1	0,44	0,44	127.358	56.038
AUTOPREVOZ AD GRADIŠKA	30.12.2011	APGD-L2	0,88	0,88	443.792	390.537
					Ukupno	9.766.960

Tabela 42. Aukcija za pakete akcija na Banjalučkoj berzi u 2011. godini⁴¹

⁴¹ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

3.7.4.3 Berzanski indeksi

3.7.4.3.1 Berzanski indeks Republike Srpske (BIRS)

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

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

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01. 2011.	Cijena na dan 31.12. 2011.	Promjena na cijene (%)	Promet u KM	P/E ⁴²
BIRA-R-A	BIRAČ AD ZVORNIK	0,023	0,022	-4,35%	218.460	5,12
BLPV-R-A	BANJALUČKA PIVARA AD BANJA LUKA	0,365	0,5	36,99%	101.933	
BOKS-R-A	BOKSIT AD MILIĆI	0,521	0,55	5,57%	75.465	9,31
BVRU-R-A	ZTC BANJA VRUĆICA AD TESLIĆ	0,97	0,688	-29,07%	175.788	26,74
CIST-R-A	ČISTIČA AD BANJA LUKA	0,783	1,07	36,65%	69.039	47,37
DEST-R-A	HEMIJSKA INDUSTRIJA DESTILACIJA AD TESLIĆ	0,48	0,514	7,08%	572.380	158,90
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,308	0,398	29,22%	135.406	
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,302	0,33	9,27%	79.741	2,75
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,585	0,63	7,69%	84.626	22,07
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,489	0,499	2,04%	2.148.795	20,10
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M. GRAD	0,6	0,629	4,83%	97.900	15,31
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,47	0,5	6,38%	740.762	11,37
KDVO-R-A	DUNAV OSIGURANJE AD BANJA LUKA	100,02	79,98	-20,04%	99.916	
KRJN-R-A	KRAJINA GP AD BANJA LUKA	3,38	2,95	-12,72%	12.654	2,90
NOVB-R-E	NOVA BANKA AD BANJA LUKA	1	0,898	-10,20%	1.549.965	
RFUM-R-A	RAFINERIJA ULJA AD MODRIČA	0,11	0,17	54,55%	623.012	1.647,75
RITE-R-A	RITE GACKO AD GACKO	0,199	0,239	20,10%	432.455	43,74
RNAF-R-A	RAFINERIJA NAFTE AD BROD	0,08	0,085	6,25%	194.451	
RTEU-R-A	RITE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,21	0,26	23,81%	306.161	
TLKM-R-A	TELEKOM SRPSKE AD BANJA LUKA	1,41	1,46	3,55%	7.863.181	6,62
Ukupno					15.582.089	

Tabela 43. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav BIRS-a u 2011. godini⁴³

⁴²Pokazatelj P/E (eng. Price/Earning per share) predstavlja odnos cijene i zarade po akciji i odnosi se na finansijske izvještaje za 2010. godinu

⁴³ Izvor: Banjalučka berza, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

Berzanski indeks (BIRS) je u 2011. godini imao pad za -8,34% i 30.12.2011. godine vrijednost BIRS-a je iznosila 876,36 poena.

Najveću vrijednost BIRS je imao 29.04.2011. godine (1.169,31 poena), a najnižu vrijednost je imao 30.12.2011. godine (876,36 poena).

3.7.4.3.2 Berzanski indeks fondova Republike Srpske (FIRS)

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

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS, te promjena vrijednosti akcija u toku 2011. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01.10.	Cijena na dan 31.12.10.	Promjena cijene (%)	Promet u KM
BLBP-R-A	ZIF BLB-PROFIT AD BANJA LUKA	3,74	4	6,95%	268.620
BLKP-R-A	ZIF BALKAN INVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	4,01	3,44	-14,21%	81.057
BRSP-R-A	ZIF BORS INVEST FOND AD BANJA LUKA	2,9	4,2	44,83%	421.954
EINP-R-A	ZIF EUROINVESTMENT FOND AD BANJA LUKA	7,4	8,77	18,51%	978.694
EKVP-R-A	ZIF AKTIVA INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,26	3,96	21,47%	900.306
INVP-R-A	ZIF INVEST NOVA FOND AD BIJELJINA	0,065	0,048	-26,15%	457.330
JHKP-R-A	ZIF JAHORINA KOIN AD PALE	3,19	4,06	27,27%	598.959
KRIP-R-A	ZIF KRISTAL INVEST FOND AD BANJA LUKA	5,91	5,01	-15,23%	1.735.086
PLRP-R-A	ZIF POLARA INVEST FOND AD BANJA LUKA	3,6	4,53	25,83%	935.678
PRVP-R-A	ZIF PRIVREDNIK INVEST AD BANJA LUKA	1,5	1,72	14,67%	386.815
VBIP-R-A	ZIF VB FOND AD BANJA LUKA	3,11	3,9	25,40%	684.658
VIBP-R-A	ZIF VIB FOND AD BANJA LUKA	3,07	4,02	30,94%	77.887
ZPTP-R-A	ZIF ZEPTER FOND AD BANJA LUKA	4,55	5,89	29,45%	2.923.782
Ukupno					10.450.826

Tabela 44. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa FIRS u 2011. godini⁴⁴

Berzanski indeks (FIRS) FIRS je u 2011. godini imao rast od 11,61% i 30.12.2011. godine vrijednost FIRS-a je iznosila 1.822,07 poena.

Najveću vrijednost FIRS je imao 29.04.2011. godine (2.283,17 poena), a najnižu vrijednost (1.632,46 poena) je imao 01.01.2011. godine.

Od akcija iz sastava iz FIRS-a najveći rast cijene su imale akcije ZIF Bors Invest fond a.d. Banja Luka (44,83%), a najveći pad cijene imale su akcije ZIF Invest Nova fond a.d. Bijeljina (-26,15%).

3.7.4.3.3 Indeks preduzeća elektroprivrede Republike Srpske (ERS10)

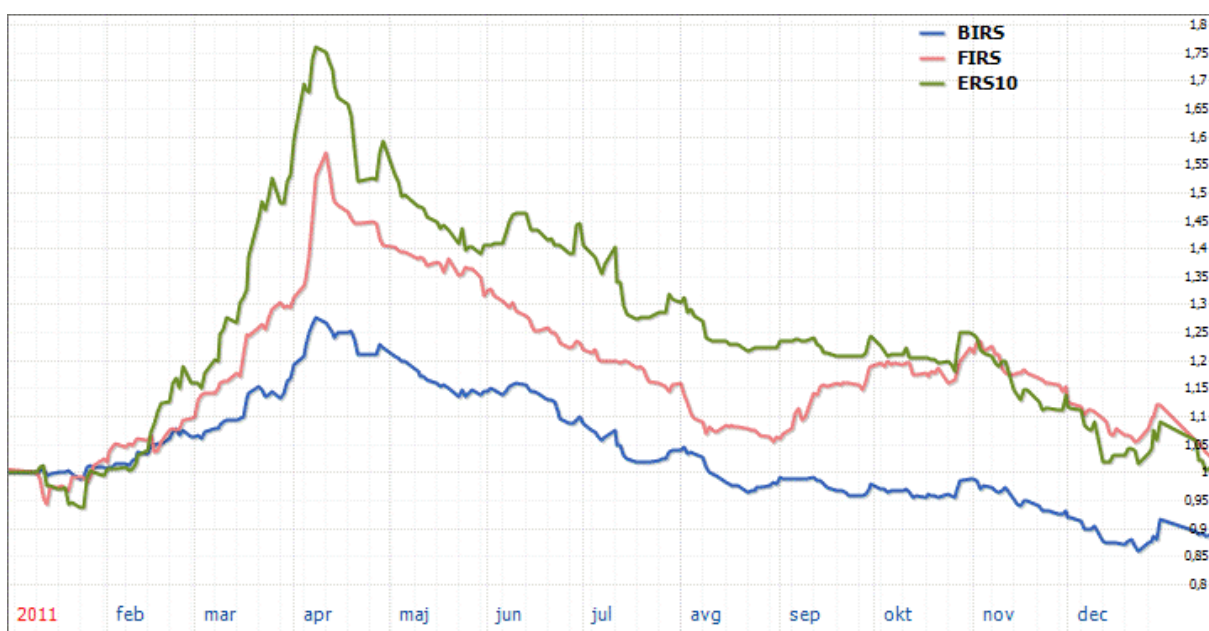
U sastavu indeksa preduzeća elektroprivrede Republike su sva preduzeća elektroenergetskog sektora.

⁴⁴ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

U narednoj tabeli dat je pregled akcija koje u ulaze u sastav indeksa ERS10, te promjena vrijednosti akcija u toku 2011. godine.

Oznaka HOV	Naziv emitenta	Cijena na dan 01.01. 2011.	Cijena na dan 31.12. 2011.	Promjena cijene (%)	Promet u KM	P/E
EDPL-R-A	ELEKTRODISTRIBUCIJA AD PALE	0,41	0,463	12,93%	64.457	73,01
EKBL-R-A	ELEKTROKRAJINA AD BANJA LUKA	0,308	0,398	29,22%	135.406	
EKHC-R-A	ELEKTROHERCEGOVINA AD TREBINJE	0,41	0,48	17,07%	11.105	48,86
ELBJ-R-A	ELEKTRO-BIJELJINA AD BIJELJINA	0,302	0,33	9,27%	79.741	2,75
ELDO-R-A	ELEKTRO DOBOJ AD DOBOJ	0,585	0,63	7,69%	84.626	22,07
HEDR-R-A	HIDROELEKTRANE NA DRINI AD VIŠEGRAD	0,489	0,499	2,04%	2.148.795	20,10
HELV-R-A	HIDROELEKTRANE NA VRBASU AD M.GRAD	0,6	0,629	4,83%	97.900	15,31
HETR-R-A	HIDROELEK. NA TREBIŠNJICI AD TREBINJE	0,47	0,5	6,38%	740.762	11,37
RITE-R-A	R I TE GACKO AD GACKO	0,199	0,239	20,10%	432.455	43,74
RTEU-R-A	R I TE UGLJEVIK AD UGLJEVIK	0,21	0,26	23,81%	306.161	
Ukupno					4.101.407	

Tabela 45. Promjena vrijednosti akcija koje ulaze u sastav indeksa ERS10 u 2011. godini⁴⁵



Slika 24. Grafički prikaz vrijednosti indeksa BIRS, FIRS i ERS10 u 2011. godini⁴⁶

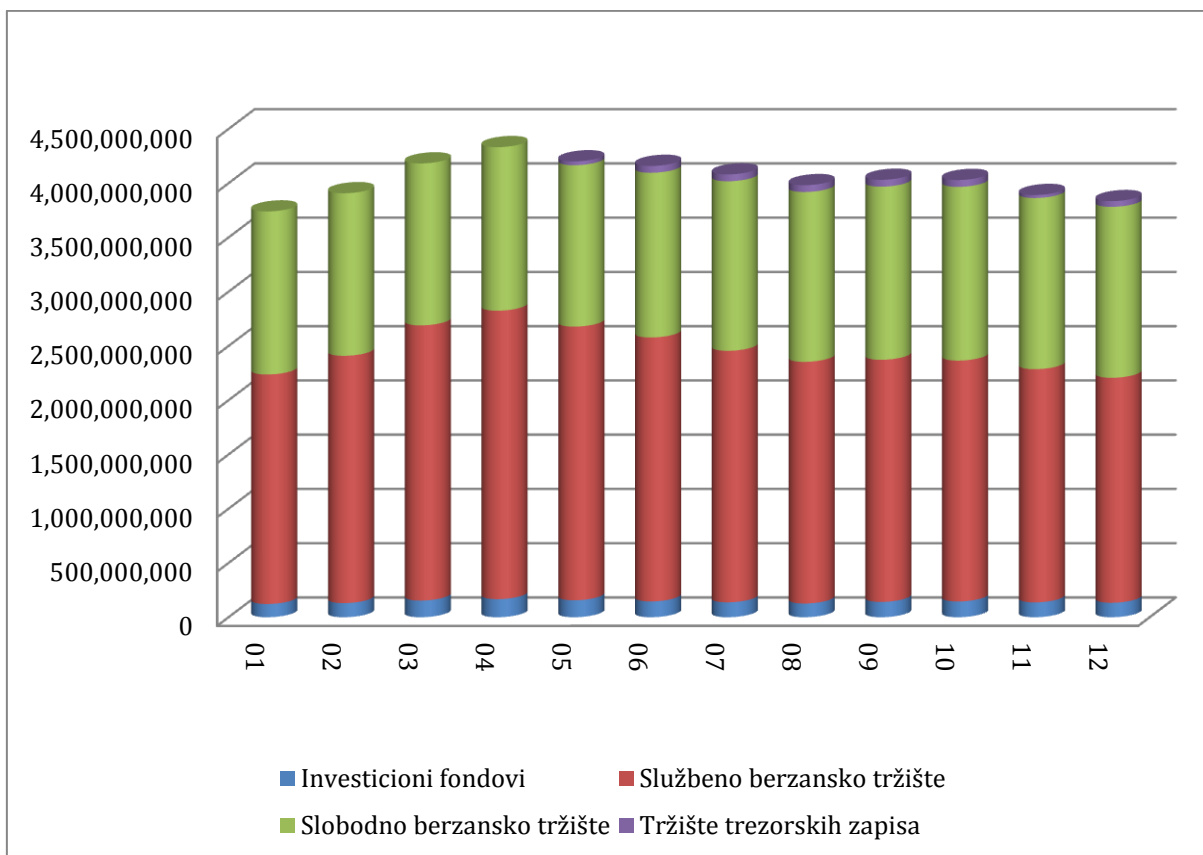
3.7.4.4 Tržišna kapitalizacija

Ukupna tržišna kapitalizacija svih hartija od vrijednosti kojima se trguje na Banjalučkoj berzi 30.12.2011. godine iznosila je 3.835.425.219 KM, što je 2,76% više

⁴⁵ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

⁴⁶ Izvor: www.blberza.com/v2/Pages/charts.aspx?type=index&code=birs

nego na kraju 2010. godine (na dan 31.12.2010. godine je iznosila 3.732.304.036 KM, na dan 31.12.2009. je iznosila 3.756.543.171 KM, na dan 31.12.2008. godine je iznosila 3.685.729.502KM, što je bilo 52,43% manje nego na kraju 2007. godine, na dan 31.12.2007. godine iznosila je 7.747.849.962 KM, dana 31.12.2006. godine iznosila je 7.908.295.863 KM, dana 31.12.2005. godine iznosila je 2.874.140.399 KM, dana 31.12.2004. godine iznosila je 1.601.032.372 KM, dana 31.12.2003. godine 871.580.009 KM i 31.12.2002. godine 88.006.429 KM).



Slika 25. Grafički prikaz tržišne kapitalizacije u 2011. godini⁴⁷

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

U narednoj tabeli dati su podaci o hartijama od vrijednosti koje su izlistane na Banjalučkoj berzi, po segmentima tržišta. Od ukupno 862 listiranih hartija od vrijednosti, u statusu trgovanja bilo je 599. Od toga trgovalo se sa 344 akcije.

Na dan 31.12.2011. godine suspendovano bilo je 263 akcija preduzeća u postupku stečaja ili likvidacije odnosno preduzeća koja nisu u propisanim rokovima dostavile finansijski izvještaj. Veoma mali dio suspendovanih akcija odnosi se na preduzeća koja su bila u postupku izvršavanja različitih korporativnih radnji.

U toku 2011. godine delistirano je 44 akcije preduzeća, po završetku stečajnog postupka odnosno gašenja preduzeća.

⁴⁷ Izvor: **Banjalučka berza,** stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

	31.12.2011
Listirane akcije – Status trgovanje	528
Službeno berzansko tržište	39
Slobodno berzansko tržište	488
Novo tržište	1
Listirane akcije – Status suspendovano	263
Fondovi	14
Zatvoreni fondovi	14
Otvoreni fondovi	0
Obveznice	54
Trezorski zapisi	3
Ukupno	862
	01.01- 31.12.2011.
Uvrštene akcije	8
Uvršteni fondovi	0
Uvrštene obveznice	25
Uvršteni trezorski zapisi	4
Delistirane	44
Skupljanje kapitala na berzi	KM
IPO akcije	0
SPO akcije	1.627.867
IPO obveznice	178.671.500
Emisija trezorskih zapisa	88.316.356
Ukupno	268.615.723

Tabela 46. Broj hartija od vrijednosti izlistanih na Banjalučkoj berzi u 2011. godini, po segmentima tržišta⁴⁸

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

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

3.8 Nadzor nad učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti

Prema odredbama Zakona o tržištu⁴⁹, Komisija vrši nadzor nad licima kojima daje dozvolu za obavljanje poslova i emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije, te nalaže mjere za otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti. Sektor za nadzor provodi kontrolne i nadzorne aktivnosti nad svim učesnicima na tržištu hartija od

⁴⁸ Izvor: **Banjalučka berza**, stastički izvještaj za 2011. godinu (<http://www.blberza.com/v2/Pages/DocView.aspx?Id=20720>)

⁴⁹ Član 260. stav 1. tačka d) Zakona o tržištu;

vrijednosti, sa ciljem da se osigura efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti. Pod nadzorom se podrazumijeva nadzor nad obavljanjem poslova sa hartijama od vrijednosti učesnika na tržištu hartija od vrijednosti⁵⁰, pravnih i/ili fizičkih lica direktno ili indirektno povezanih s njima kapitalom i/ili vođenjem poslova, a naročito kontrola:

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

Imajući u vidu da je propisano da Komisija vrši kontinuirani nadzor, redovne i vanredne kontrole⁵¹, i aktivnosti Komisije u izvještajnom periodu grupisane su prema navedenim načinima provođenja kontrolnih ovlašćenja Komisije. Kontinuirani nadzor vrši se kontinuiranim praćenjem ponašanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, proučavanjem stanja i kretanja na tržištu hartija od vrijednosti i analizom izvještaja i druge dokumentacije koju su učesnici na tržištu hartija od vrijednosti dužni da dostavljaju Komisiji ili javno objavljuju. Redovna kontrola vrši se u skladu sa posebnim planom kontrole, za svaku godinu, koji usvaja Komisija, a vanredna kontrola vrši se po sopstvenoj inicijativi Komisije ili po prijavi o nedozvoljenom postupanju.

Pored kontrolnih ovlašćenja, Sektor za nadzor provodio je i druge uobičajene aktivnosti, kao što su odgovori na tužbe, davanje odgovora na upite, komunikacija sa građanima, organima i institucijama, saradnja sa drugim organizacionim dijelovima Komisije, posebno u pogledu unapređenja informacionog sistema u dijelu koji se odnosi na izvještavanje od strane ovlašćenih učesnika i sl.

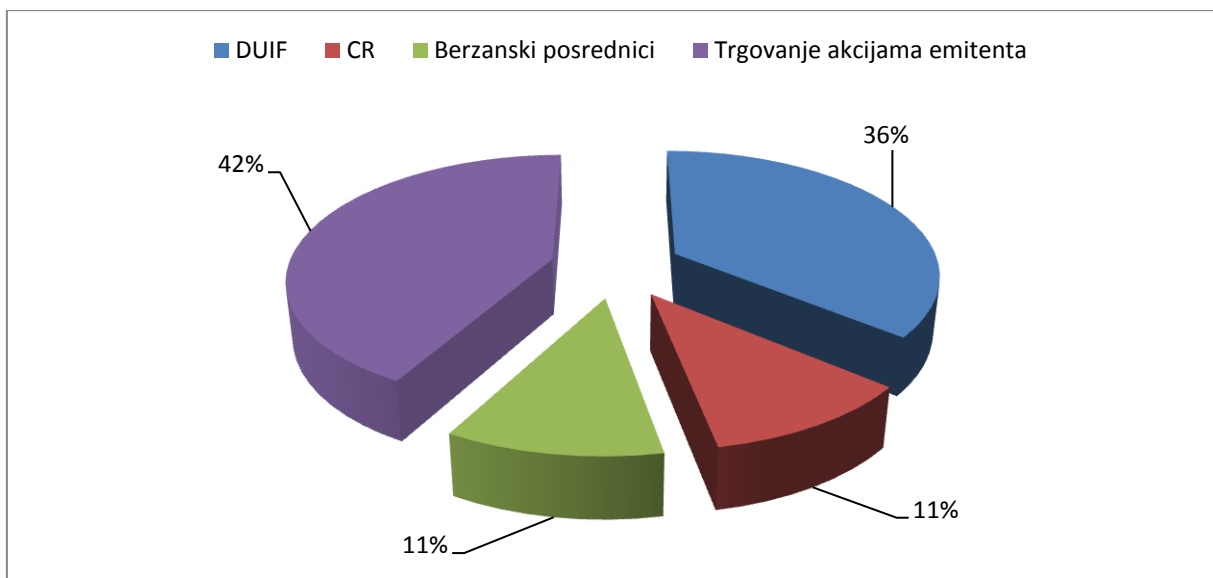
Od svih aktivnosti Sektora za nadzor, u 2011. godini više od polovine predstavljaju nadzorne aktivnosti (51%), slijede sudski postupci, kao što su tužbe, odgovori na tužbe, podnošenje prekršajnih prijava, žalbe, odgovori na žalbe, informacije tužilaštvu i MUP-u, vanredni pravni lijekovi i sl. (26%), dopisi i odgovori na dopise (21%), te normativno pravne aktivnosti (2%).

U obavljanju kontrolnih ovlašćenja, Sektora za nadzor je obavio 24 analize (53%) u kontinuiranom nadzoru i 21 (47%) vanrednu kontrolu.

Nadzor nad trgovanjem akcijama emitenata obavljen je u 19 (42%) slučajeva, Prema društvima za upravljanje investicionim fondovima obavljeno je 16 (36%) postupaka nadzora, a prema berzanskim posrednicima i Centralnom registru po pet nadzora (po 11%).

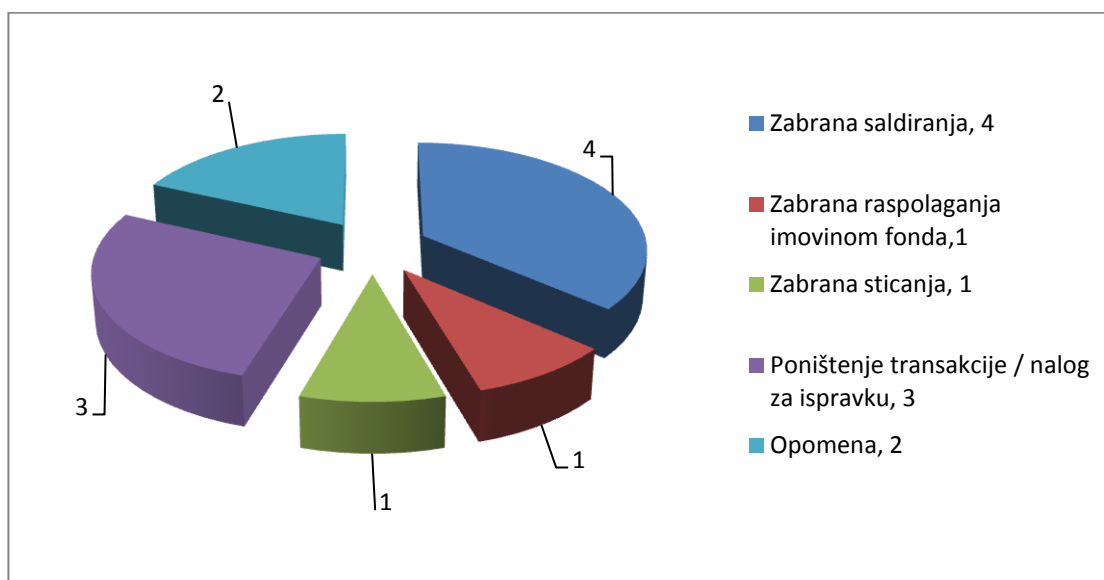
⁵⁰ Pod učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti smatraju se:prodavci i kupci ili drugi sticaoci hartija od vrijednosti u smislu odredaba Zakona; investitori i institucionalni investitori; berza i druga uređena javna tržišta;Centralni registar hartija od vrijednosti; berzanski posrednici;kastodi banke; investicioni fondovi; društva za upravljanje fondovima; depozitari;brokери, investicioni savjetnici i investicioni menadžeri;

⁵¹ Član 3. stav 2. Pravilnika o nadzoru (Službeni glasnik Republike Srpske, broj 53/07, 118/08 i 95/09);



Slika 26. Nadzorne aktivnosti prema učesnicima na tržištu u 2011. godini

Kada utvrdi nezakonitosti i nepravilnosti kojima se ugrožava funkcionisanje tržišta kapitala u cjelini, položaj pojedinih učesnika na tržištu kapitala ili postoji mogućnost nanošenja značajnije štete, Komisija je Zakonom ovlaštena na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera⁵². U slučaju utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti Komisija će rješenjem naložiti preduzimanje radnji koje doprinose uspostavljanju zakonitosti i usklađivanju rada sa zakonima i drugim propisima, odnosno izreći odgovarajući mjeru propisanu ovim i drugim zakonima⁵³, a u slučajevima kršenja propisa ili u slučajevima kada je neizvjestan nastavak poslovanja nadziranog lica, rješenjem Komisije mogu se naložiti određene posebne mjere⁵⁴.



Slika 27. Usvojene nadzorne mjere prema učesnicima na tržištu u 2011. godini

Tokom 2011. godine donijeta su četiri rješenja kojima je Centralnom registru naložena zabrana obračunavanja i poravnanja određenih hartija od vrijednosti, u tri

⁵² Član 266. Zakona o tržištu;

⁵³ Član 265. stav 2. Zakona o tržištu;

⁵⁴ Član 267. stav 1. Zakona o tržištu;

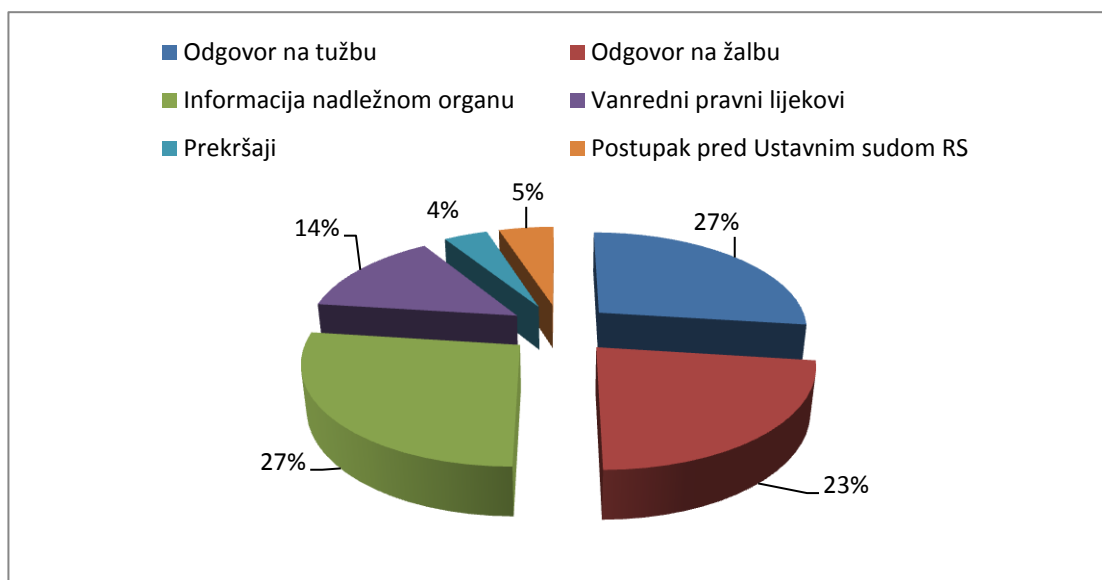
slučaja je poništena transakcija na Berzi, izrečene su dvije opomene berzanskim posrednicima, a doneseno je jedno rješenje kojim je izrečena mjera zabrane raspolaganja imovinom fonda i jedno rješenje o zabrani sticanja i/ili otuđenja hartija od vrijednosti.

Kada Komisija utvrdi postojanje osnova sumnje o počinjenom krivičnom djelu ili prekršaju, podnosi prijavu nadležnom organu⁵⁵.

U 2011. godini dostavljeno je šest informacija (nadležnom tužilaštvu i/ili MUP-u) zbog sumnje o počinjenom krivičnom djelu, jedan zahtjev za pokretanje prekršaja, kao i pet odgovora na žalbu okrivljenih u prekršajnim postupcima.

Kao što je naprijed istaknuto, Komisija je Zakonom ovlaštena na preduzimanje neke od propisanih nadzornih mjera, a kako su akti Komisije konačni, protiv upravnih akata može se pokrenuti upravni spor pred nadležnim sudom u skladu sa Zakonom o upravnim sporovima⁵⁶. Zbog pokretanja takvih sporova, Sektor za nadzor je sačinio šest odgovora na tužbe u upravnim sporovima protiv akata Komisije.

Pored naprijed navedenog, Vrhovnom sudu Republike Srpske podnijeta su tri zahtjeva, kao vanredni pravni lijekovi, a Ustavnom sudu Republike Srpske jedan odgovor na inicijativu za ocjenu ustavnosti i zakonitosti propisa.

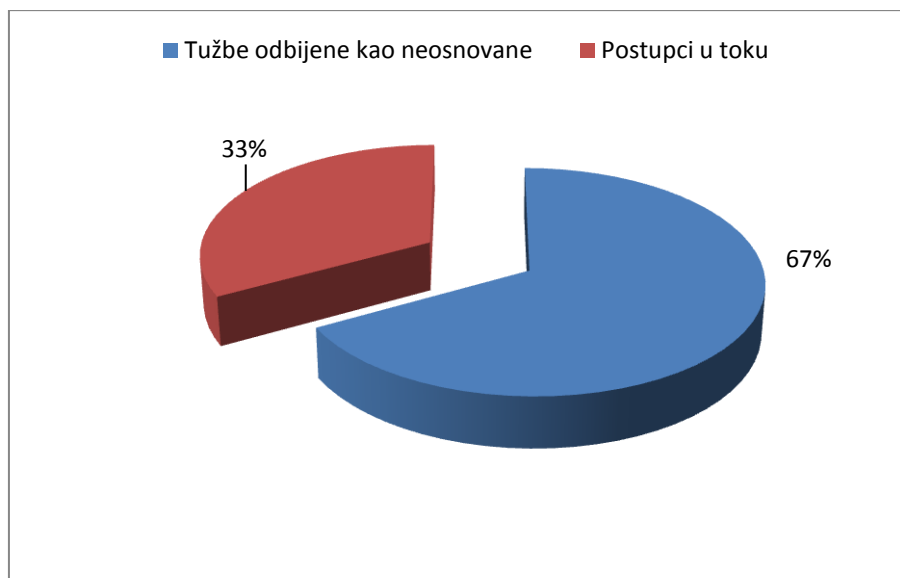


Slika 28. Postupci pred pravosudnim organima iz oblasti nadzora u 2011. godini

Tokom 2011. godine okončano je sedam prekršajnih postupaka, od čega dva pravosnažnom presudom, kojima su okrivljenima izrečene prekršajne kazne, a u sedam slučajeva okrivljeni su izjavili žalbe drugostepenom sudu. Pred drugostepenim sudom (od navedenih sedam postupaka), u dva slučaja je prvostepena presuda preinačena i okrivljeni su oslobođeni krivice, a u pet slučajeva drugostepeni postupak je u toku.

⁵⁵ Član 267. stav 2. Zakona o tržištu

⁵⁶ Član 257. st 2. i 3. Zakona



Slika 29. Upravni sporovi protiv akata Komisije iz oblasti nadzora u 2011. godini

U upravnim sporovima protiv akata Komisije, tokom 2011. godine, pred Okružnim sudom u Banja Luci, okončano je šest sporova, od kojih je u dva slučaja tužba odbijena kao neosnovana, a u četiri slučaja Sud je poništio akt Komisije. U ova četiri slučaja, Komisija je Vrhovnom sudu Republike Srpske uložila vanredna pravni lijek (zahtjev za vanredno preispitivanje sudske odluke), na osnovu čega je presudom Vrhovnog suda Republike Srpske u dva slučaja presuda Okružnog suda preinačena, a tužba odbijena kao neosnovana, u korist Komisije. U dva slučaja još uvijek nije okončan postupak pred Vrhovnim sudom, sa velikim izgledima da se i ti sporovi pozitivno riješe u korist Komisije, odnosno da tužbe budu odbijene kao neosnovane.

3.9 Upravni sporovi i prekršajni postupci

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

	2000. - 2011.
Rješenja Komisije - ukupno	2.847
Upravni sporovi protiv akata Komisije:	
1. Ukupno	32
2. Odbijen tužbeni zahtjev	15
3. Usvojen tužbeni zahtjev	5
4. U toku	12
5. Obustavljeni	-
Zahtjevi za pokretanje prekršajnih postupaka:	
1. Ukupno	194
2. Osuđujuće	116
3. Oslobađajuće	7
4. U toku	37
5. Obustavljeno zbog zastare vođenja postupka	34

Tabela 47. Pregled broja i statusa upravnih i prekršajnih postupaka od 2000. do 31.12.2011. godine

Iz gornje tabele može se vidjeti da je od ukupno 2.847 upravnih akata Komisije u desetogodišnjem periodu rada predmet preispitavanja bilo 32 (1,124%), od čega je

nadležni okružni sud usvojio četiri tužbena zahtjeva i poništio upravne akte Komisije, što je 0,1756% od ukupnog broja upravnih akata Komisije. U dva slučaja, nadležni okružni sud je po tužbi jednog društva za upravljanje investicionim fondovima u 2011. godini donio dvije presude kojima su poništeni jedan zaključak i jedno rješenje Komisije, sa obrazloženjem da je članovi Komisije istekao mandat. Komisija je u zakonskom roku uložila Vrhovnom sudu zahtjev za vanredno preispitivanje ovih sudskih odluka. Postupak odlučivanja kod Vrhovnog suda je u toku.

U trećem usvojenom tužbenom zahtjevu radi se o tome da je sud prihvatio ulog u stvarima iako ta mogućnost nije data u Zakonu o tržištu hartija od vrijednosti. U preostala dva slučaja radi se poništenju rješenja Komisije o privremenoj zabrani raspolaganja akcijama emitenta Krajina osiguranje a.d. Banja Luka, po tužbama ovog preduzeća.

Od ukupno 194 zahtjeva za pokretanje prekršajnih postupaka koje je Komisija podnijela nadležnim osnovnim sudovima u periodu od 2000. do maja 2011. godine u ukupno 116 slučajeva sudovi su donijeli osuđujuće presude i sedam oslobađajućih presuda. Pored toga, u 34 slučajeva su obustavljeni prekršajni postupci zbog toga što je u toku vođenja postupka pred sudovima nastupila zastara u vođenju postupka, iako je Komisija pravovremeno podnijela zahtjeve za pokretanje prekršajnih postupaka.

3.10 Registri i evidencije Komisije

Naziv registra	Broj upisa	
	2011.	Ukupno 2001. – 2011.
Upis u Registar emitenata:	28	997
Upis promjena u Registru emitenata	247	1.628
Broj brisanih emitenata	29	91
Registar društava za upravljanje investicionim fondovima	0	31
Registar investicionih fondova	0	32
Registar pravnih lica ovlaštenih za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	0	44
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja broker	2	113
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni savjetnik	1	3
Registar izdatih uvjerenja o položenom stručnom ispitu za sticanje zvanja investicioni menadžer	5	159
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova brokera	18	163
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog savjetnika	2	8
Registar izdatih dozvola za obavljanje poslova investicionog menadžera	20	180

Tabela 48. Pregled registara Komisije u 2011. godini i periodu od 2001. – 2011. godine

3.11 Razvoj informacionog sistema

U toku 2011. godine, Komisija je nastavila intenzivno na izgradnji svog informacionog sistema, kroz čitav opseg projekata razvoja softvera, konsolidacije sistema i informacionih resursa.

3.11.1 Registar postupanja pred sudom

Glavna aktivnost u toku 2011. godine je bila razvoj registra postupanja pored sudom, čiji je cilj bio objediniti sve informacije o prekršajnim postupcima, upravnim sporovima, tužbama, incijativima i dr. u jedinstveni registar. Registar podržava unos velikog broja informacija, čime se stvara integralna struktura o pojedinačnom predmetu, istorijskom toku predmeta, tj. procesa i omogućuje bolja i efikasnija analiza podataka. Registar zamjenjuje ručno vođenje Excel fajlove, čije je održavanje neefikasno i nepouzdan. Registar je integrisan sa Integralnim Informacionim Sistemom Komisije (IISK) i podsistemom za upravljanje dokumentima, čime je omogućen unos skenirane dokumentacije, čime se omogućuje brza pretraga i uvid u registarsku dokumentaciju. Integracija na nivou IISK je izvršena i putem povezivanja evidencije sa fizičkim i pravnim licima, čime je moguće dobiti jedinstveni dosije po pojedinim licima.

3.11.2 Migracija podataka u registar postupanja pred sudom

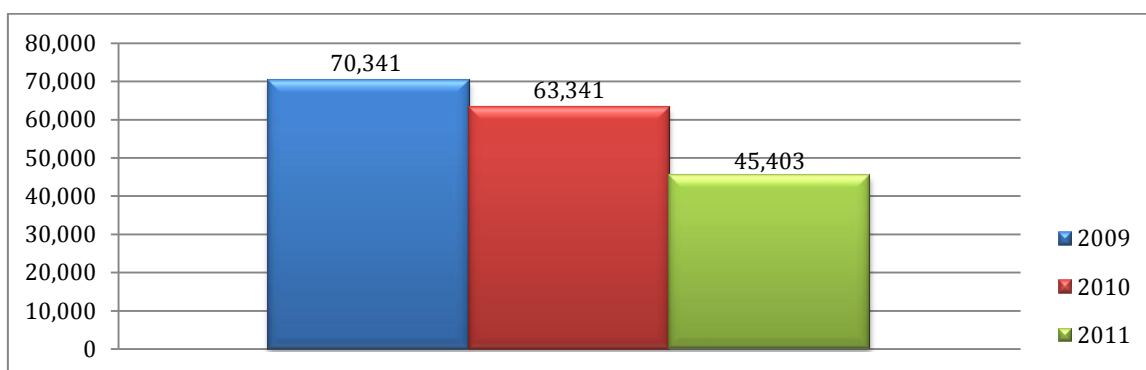
U toku 2011. godine je izvršena potpuna migracija podataka u registar postupanja pred sudom, na osnovu dokumentacije u materijalnom obliku. Izvršena je potpuna digitalizacija dokumenata, čime je izgrađena centralna baza podataka predmeta i omogućena dalja analiza, pretraživanje i upravljanje dokumentacijom.

3.11.3 Unapređenje registra ovlašćenih učesnika i dalje formiranje integralnog informacionog sistema Komisije

U toku 2011. godine je izvršeno i unapređenje registra ovlašćenih učesnika (izrada nove, nadopunjene platforme), odnosno izvršene su migracije starih podataka, stvorena mogućnost kreiranja izvještaja po zahtjevu, unapređena stabilnost i pouzdanost sistema. Takođe, najvažniji korak je formiranje integralnog informacionog sistema, koji će objediniti dosadašnje različite, nezavisne aplikacije u centralni korisnički interfejs, bazu i skladište podataka. Osnovna prednost ovog sistema će biti u pretrazi informacija, analitičkim obradama podataka, mogućnošću spajanja podataka o različitim tipovima institucija i fizičkih lica, za potrebe različitih sektora u Komisiji. Registar sada sadrži i usku integraciju sa podsistemom za upravljanje dokumentima, čime je olakšana evidencija, pretraga, arhiviranje i održavanje dokumenata u digitalnom obliku. Dakle, objedinjavanjem aplikativne strane, stvoriće se mogućnost daleko efikasnijeg rada i korišćenja informacionog sistema Komisije, kako od zaposlenih, tako i od strane posjetilaca Web sajta.

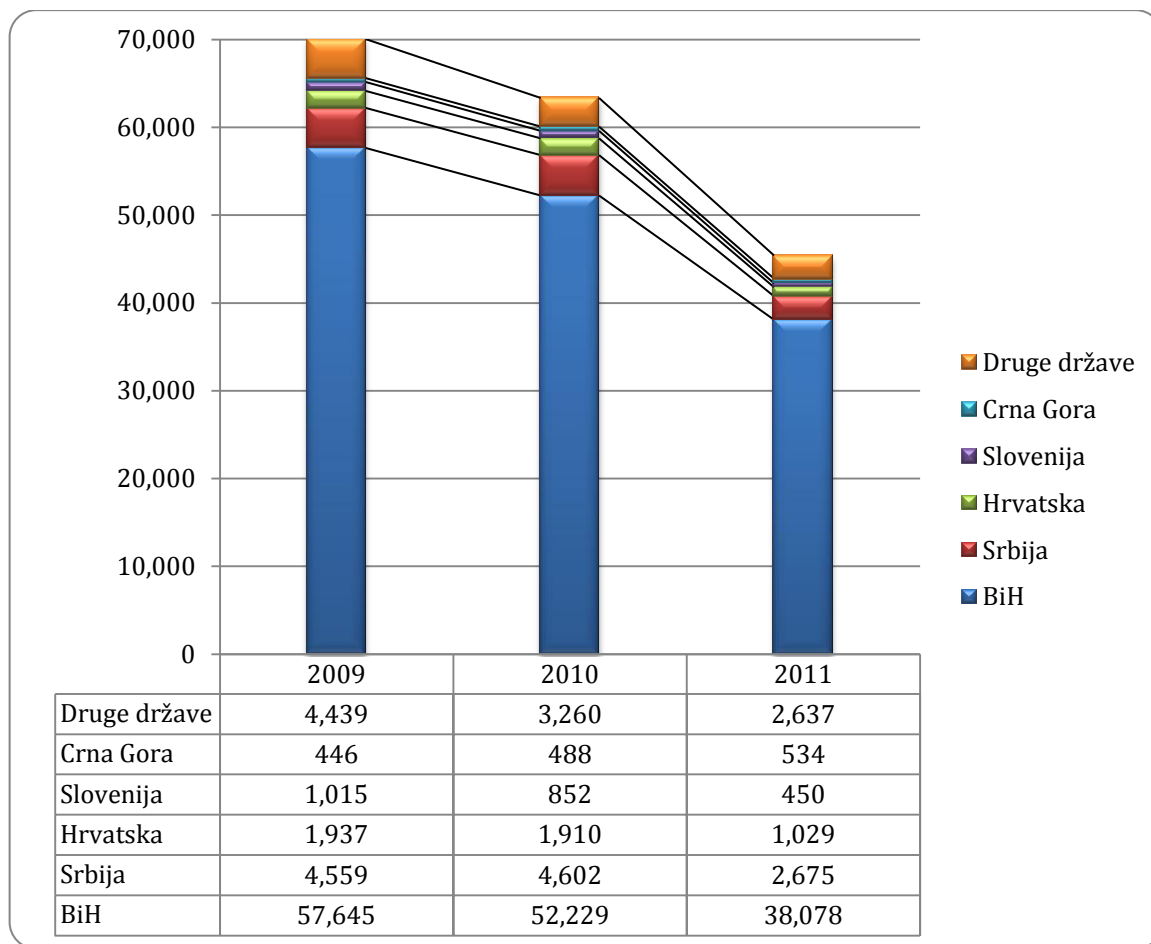
3.12 Web stranice Komisije

Tokom 2011. godine, intenzitet posjeta web stranice Komisije bilježi ukupan pad od 29% prema broju posjeta.



Slika 30. Broj posjetilaca Web stranice Komisije od 2008. do 2011. godine

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



Slika 31. Lokacije (države) iz kojih su pristupali posjetioци web sajta Komisije u periodu od 2009. do 2011. godine

3.13 Seminari, konferencije i okrugli stolovi

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

	Aktivnost	Tema	Organizator	Predavač
1.	Video konferencija 11.02.10	“Financial Reporting Reform and European Accession Negotiations” ili “Reforma finansijskog izvještavanja i europskih pristupnih pregovora”	REPARIS	John Hegarty, David Cairns, Ivica Smiljan i Ivan Čezović
2.	Video konferencija 12.02.2010.	„Zajednički sadržaj i vodič za kvalifikacije računovođa i revizora“	REPARIS	Liam Coughlan, Paul Hurks
3.	Video konferencija 28.04.2010.	Distance Learning Event on International Financial Reporting Standards (IFRS) for small and Medium Enterprises (SMEs)	REPARIS	Michael Wells, John Hegarty
4.	Launch event	Predstavljanje najnovije verzije Microsoft Visual Studia 2010, Microsoft SQL Server 2008 R2	Microsoft	Doncho Angelov Dragan Panjkov, Jasmin Azemović, Adis Jugo, Zlatko Knežević
5.	05.07.-06.07. 2010.	„Regionalno tržište kapitala – nove	Komisija za hartije	Milko Štimac, Ante

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

Tabela 49. Pregled edukativnih aktivnosti Komisije u 2010. godini

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