

BOSNA I HERCEGOVINA  
FEDERACIJA BOSNE I HERCEGOVINE  
KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE  
FEDERACIJE BOSNE I HERCEGOVINE

***IZVJEŠĆE O RADU***  
*Komisije za vrijednosne papire*  
*Federacije Bosne i Hercegovine*  
*za 2006. godinu*

*Sarajevo, veljača 2007.*

Komisija za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine  
Sarajevo, ul. Ćemaluša 9/II  
Tel. ++387 33 203 844, 203 862, 203 902, Tel./ fax: ++ 387 33 211 655  
E-mail: [info@komvp.gov.ba](mailto:info@komvp.gov.ba), Web: [www.komvp.gov.b](http://www.komvp.gov.b)

## *S a d r Ź a j*

|  |    |
|--|----|
| Uvod .....   | 3  |
| Sažetak .....  | 5  |
| Primarno tržište - emisije vrijednosnih papira .....                               | 9  |
| Sekundarno tržište vrijednosnih papira –<br>burza i profesionalni posrednici ..... | 11 |
| Društva za upravljanje i investicijski fondovi .....                               | 19 |
| Nadzor .....   | 22 |
| Normativno-pravno reguliranje tržišta .....  | 27 |
| Suradnja sa domaćim i inozemnim institucijama .....                                | 28 |
| Prilozi .....  | 30 |

***Izvješće o radu***  
***Komisije za vrijednosne papire***  
***Federacije Bosne i Hercegovine za 2006. godinu***

***I – Uvod***

Komisija za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine je samostalna specijalizirana institucija Federacije Bosne i Hercegovine, utemeljena Zakonom, sa temeljnom misijom uspostave i razvoja tržišta kapitala, obavljanja funkcije regulatora tržišta, nadzora transparentnosti i zakonitosti poslovanja sudionika na tržištu vrijednosnih papira.

Pravni okvir kojim je regulirano funkcioniranje tržišta kapitala u Federaciji BiH, kao i ovlasti i djelokrug rada Komisije i drugih institucija i sudionika na tržištu kapitala, utvrđeni su Zakonom o Komisiji za vrijednosne papire, Zakonom o vrijednosnim papirima, Zakonom o registru vrijednosnih papira, Zakonom o društvima za upravljanje fondovima i o investicijskim fondovima, Zakonom o gospodarskim društvima i Zakonom o preuzimanju dioničkih društava.

U ovlasti Komisije je reguliranje uvjeta i načina za funkcioniranje i poslovanje, te vršenje nadzora nad sljedećim institucijama i sudionicima na tržištu kapitala: Registar vrijednosnih papira, Sarajevska berza-burza, brokerske kuće, brokeri/dileri, društva za upravljanje fondovima i investicijski fondovi, banke ovlaštene za obavljanje poslova depozitara i skrbnika na tržištu vrijednosnih papira. Također, nadležna je za vođenje registra emitenata vrijednosnih papira-dioničkih društava, odobravanje emisija vrijednosnih papira, odobravanje tendera za preuzimanje dioničkih društava, odobravanje i nadziranje provedbe korporativnih radnji u dioničkim društvima i dr.

U ostvarivanju funkcije regulatora na tržištu kapitala, Komisija je donijela 41 podzakonski propis, kojima su detaljno regulirana pitanja uvjeta i načina emisije i prometa vrijednosnih papira i poslovanja sudionika na tržištu kapitala. U prilogu se nalazi spisak podzakonskih propisa koje je donijela Komisija.

Komisija je imenovana odlukom predsjednika i uz suglasnost dopredsjednika Federacije BiH, koju je potvrdio Parlament Federacije BiH, početkom svibnja mjeseca 2004. godine, na mandat od pet godina. U međuvremenu, zbog neimenovanja novog člana Komisije, umjesto jednog razriješenog člana, Komisija je u 2006. godini radila u sastavu od četiri člana:

Hasan Čelam, predsjednik  
Dr. Mirko Puljić, zamjenik predsjednika,  
mr. Matej Živković, član i  
Milorad Rajlić, član.

Komisija redovito, na početku godine, usvaja Izvješće o radu za proteklu godinu, Financijski plan i Program rada Komisije za narednu godinu. Realiziranje Programa rada redovito se prati tijekom godine kroz razmatranje tromjesečnih izvješća.

Način rada, organiziranje i odlučivanje na sjednicama Komisije uređeni su zakonom i Statutom Komisije. Pored Statuta, Komisija je donijela Poslovnik o radu Komisije, Pravilnik o organizaciji i sistematizaciji, Pravilnik o radu, Pravila o etičkim standardima, kao i druge opće akte potrebite za funkcioniranje i rad ove institucije sukladno zakonu. Propise i druge akte Komisija razmatra i donosi na svojim sjednicama, jednoglasno ili većinom od tri glasa, uz obvezno prisustvo sjednicama predsjednika ili zamjenika predsjednika Komisije.

Komisija odlučuje na sjednicama Komisije. U razdoblju od početka mandata svibanj 2004. godine prosinac 2006. godine, Komisija je održala 123 sjednice. U 2006. godini održane su 43 sjednice ili u prosjeku jedna sjednica svakih osam dana, na kojima je razmatrano ukupno 800 točaka dnevnog reda ili u prosjeku 18 točaka na jednoj sjednici.

U okviru svoje ovlasti Komisija je u 2006. godini u upravnom postupku imala u rješavanju 697 zahtjeva, od toga je riješeno 685 ili 98 %, a za ostalih 12 ili 2% predmeta procedura rješavanja je u tijeku.

U nastojanju da se izgradi metod rada koji će doprinijeti kvalitetnom razmatranju i rješavanju pitanja iz ovlasti Komisije, redovito su održavani radno-konzultativni sastanci na kojima su razmatrana pitanja u pripravi za sjednice Komisije i druga pitanja iz djelokruga rada Komisije. Jednako tako, u cilju koordiniranja aktivnosti i poticaja razvoju tržišne infrastrukture, razvijena je suradnja s drugim institucijama i sudionicima na tržištu kapitala i to kroz svakodnevno komuniciranje i održavanje sastanaka sa predstavnicima sudionika na tržištu kapitala: profesionalnim posrednicima, društvima za upravljanje fondovima, predstavnicima Sarajevske berze-burze, Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH i dr.

## **Sažetak**

Ovo izvješće sadrži podatke o dostignutoj razini razvoja tržišta kapitala i obavljenim poslovima i zadacima Komisije za vrijednosne papire FBiH, kao institucije nadležne za reguliranje i nadzor tržišta kapitala, a sve u svrhu primjene propisa i daljnjeg razvoja tržišta kapitala.

U protekloj godini učinjene su značajne aktivnosti koje su doprinijele daljnjem razvoju tržišta kapitala. Unaprijeđena je sigurnost sustava registriranja i prijenosa vrijednosnih papira, uveden sustav prijeboja i poravnanja u transakcijama vrijednosnim papirima i poboljšani profesionalni standardi rada sudionika na tržištu kapitala. Također, izvršena su poboljšanja regulatornog okvira tržišta kapitala i standarda korporativnog upravljanja. Iako su u proteklom razdoblju dominantne bile emisije vrijednosnih papira putom zatvorene prodaje, značajno je istaknuti da je u prošloj godini uspješno okončana emisija dionica putom javne ponude čiji je emitent bila jedna banka.

Na temelju dostignute razine razvoja tržišta kapitala, može se konstatirati da postoji potrebna infrastruktura, pravni okvir, materijalno-tehničke i kadrovske pretpostavke za funkcioniranje tržišta kapitala.

Razinu razvoja tržišta kapitala i tržišne infrastrukture ilustruju i sljedeći podaci.

Registar vrijednosnih papira u FBiH ima uspostavljen elektronički sustav registriranja i prijenosa vrijednosnih papira, u komu je prema stanju na početku 2007. godine registrirano 396.997 vlasnika dionica.

Na Sarajevskoj berzi-burzi trgovanje dionicama odvija se elektroničkim putom na transparentan i pravilima uređen način. U 2006. godini zaključeno je 78.745 transakcija u vrijednosti od 654.717.253 KM.

Profesionalnim posredovanjem na tržištu kapitala bavi se 16 licenciranih brokerskih kuća u kojima radi 59 brokera.

Kolektivnim investiranjem na tržištu kapitala, uz sudjelovanje velikog broja investitora, bavi se 11 društava za upravljanje fondovima i 11 investicijskih fondova, sa 239.751 dioničara.

Regitrirana su ukupno 742 emitenta vrijednosnih papira, sa temeljnim kapitalom od cca 11,8 milijardi KM, od toga 676 dionička društva sa ukupnim temeljnim kapitalom u iznosu od cca 9,7 milijardi KM, 11 investicijskih fondova sa cca 1,02 milijardom KM, te banke i osiguravajuća društva sa cca 996,7 miliona KM.

Na inicijativu Komisije u prvom kvartalu prošle godine Parlament Federacije BiH usvojio je Zakon o preuzimanju dioničkih društava, kojim je reguliran način i procedura preuzimanja dioničkog društva i instrumenti zaštite manjinskih dioničara i investitora, kroz primjenu standarda korporativnog upravljanja. Također, Komisija je inicirala i aktivno sudjelovala u izradi prijedloga Zakona o vrijednosnim papirima i prijedloga Zakona o investicijskim fondovima, koji su putom nadležnog ministarstva i Vlade Federacije BiH bili na razmatranju u Parlamentu Federacije BiH, ali do isteka mandata prethodnog saziva Parlamenta, nisu usvojeni. S obzirom na usporednu praksu i dosadašnja iskustva u primjeni zakona, postoji potreba za donošenjem novih zakona iz ove oblasti primjereno stupnju razvoja tržišta kapitala kod nas.

Komisija je, sukladno Zakonu o registru vrijednosnih papira, koncem 2005. godine donijela Plan privatizacije Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH, čije je realiziranje počela u 2006. godini. U prvoj fazi realizirana je Planom predviđena prodaja 10% postojećih dionica Registra zakonom utvrđenim pravnim osobama: profesionalnim posrednicima, društvima za upravljanje fondovima i bankama koje imaju dozvole za obavljanje poslova depozitara. Na ovaj način omogućeno je da se, sukladno zakonu, uspješno održi prva skupština dioničara Registra vrijednosnih papira na kojoj je usvojen novi Statut i izabran nadzorni odbor i odbor za reviziju, te nastavi realiziranje Plana privatizacije putom emisije 20% novih dionica u svrhu dokapitalizacije, odnosno povećanja temeljnog kapitala Registra.

Komisija je uspostavila elektronički sustav registriranja emitenata vrijednosnih papira, u koji se obvezno upisuju sva dionička društva, prije upisa u sudski registar i u Registar vrijednosnih papira u Federaciji BiH. U registar emitenata vrijednosnih papira do sada je upisano ukupno 742 emitenta-dionička društva, sa ukupnim temeljnim kapitalom u nominalnoj vrijednosti od 11.779.918.635 KM.

Kao posljedica masovne privatizacije vlasništvo u dioničkim društvima i investicijskim fondovima je disperzirano na veliki broj dioničara. Posljednjih godina, kroz funkcioniranje ponude i tražnje na tržištu, odvija se proces koncentriranja dioničkog kapitala sa većeg na manji broj dioničara, što je prepoznatljiva karakteristika i u drugim tranzicijskim ekonomijama.

U proteklom razdoblju primarno tržište kapitala, odnosno emisija novih vrijednosnih papira, nije dostiglo zadovoljavajuću razinu razvoja. Naime, emisija novih vrijednosnih papira ograničena je na emisije dionica, dok druge vrste vrijednosnih papira nisu prisutne na tržištu.

Na tržištu kapitala se poglavito trguje dionicama društava u kojima je obavljena privatizacija ili su utemeljena privatnim kapitalom, te dionicama investicijskih fondova. Iako postoje preduvjeti i najave još uvijek se ne realizira mogućnost prodaje dionica u državnom vlasništvu putom burze, niti je došlo do emisije državnih obveznica.

Tržište kapitala u Federaciji BiH ima tendencu stabilnog rasta, pretežito glede ostvarenog prometa na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papira, uz porast, odnosno stabiliziranje cijena vrijednosnih papira na tržištu.

Ukupno ostvareni promet na Sarajevskoj berzi-burzi u 2006. godini iznosio je 654.717.253 KM i veći je u odnosu na ostvareni promet u 2005. godini za 18%.

Pored toga, izvanburzanski promet dionica u 2006. godini po osnovi tender ponuda za preuzimanje i kupoprodaje izvan burze je iznosio 60.953.629 KM.

Radi informiranja investitora i javnosti, praćenja kretanja cijena dionica redovitih emitenata i investicijskih fondova vrši se putom indeksa BIFX i SASX 10, koje Sarajevska berza-burza redovito objavljuje u dnevnim novinama i elektroničkim medijima, te na svojoj web. stranici. Vrijednost BIFX-a i SASX-a 10 se izražava u poenima i objavljuje se za svaki dan trgovanja uz kursnu listu.

U Federaciji BiH posluje 11 investicijskih fondova, kojima upravlja 11 društava za upravljanje fondovima. Ukupan broj dioničara svih investicijskih fondova na kraju 2006. godine iznosio je 269.027, što je za oko 30.000 manje u odnosu na broj dioničara krajem 2005. godine.

Početkom 2006. godine održane su skupštine investicijskih fondova i provedena je procedura transformiranja PIF-ova u investicijske fondove, zbog usuglašavanja statusa i portfolija IF-ova sa zakonom.

Radi ostvarivanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira i kontrole primjene zakona i propisa, Komisija je pozornost usmjerila na cjelovito praćenje aktivnosti na tržištu kapitala, pretežito kroz kontroliranje rada ovlaštenih sudionika na tržištu (profesionalnih posrednika, DUF-ova i investicijskih fondova, banaka depozitara, burze i Registra), praćenje prometa dionica, postupanje po predstavkama pravnih i fizičkih osoba u svezi registriranja, prometa i prijenosa dionica, te zaštite prava dioničara u sustavu korporativnog upravljanja.

U tijeku 2006.godine obavljen je redoviti nadzor kod 16 profesionalnih posrednika (brokerskih i brokersko-dilerskih društava), zatim redoviti nadzor 11 društava za upravljanje investicijskim fondovima i investicijskih fondova, redoviti nadzor pet banaka depozitara u emisiji i prometu i depozitara fondova, te redoviti nadzor kod Sarajevske berze-burze.

Organiziranje poslovanja kod većine profesionalnih posrednika na zadovoljavajućoj je razini. Ipak, utvrđene su i određene nedosljednosti, dok su kod pojedinih profesionalnih posrednika utvrđene i nepravilnosti u poslovanju ili kršenje propisa, po osnovi čega je Komisija izrekla adekvatne sankcije i poduzela odgovarajuće mjere.

Nadzor društava za upravljanje investicijskim fondovima i investicijskih fondova, iako su evidentne određene aktivnosti na realiziranju terminskih programa usuglašavanja imovine fondova s propisanim ograničenjima, pokazao je da su učinci u većini primjera vrlo skromni. Niti jedan od fondova još uvijek nije izvršio usuglašavanje sa propisanim ograničenjima investiranja sukladno propisima Komisije.

Glede organiziranja i uređenja prometa vrijednosnih papira, Sarajevska berza-burza poduzela je opsežne aktivnosti na usuglašavanju procedura elektroničkog sustava trgovanja BTS sa Pravilima i drugim provedbenim aktima burze.

U tijeku nadzora banaka depozitara utvrđeno je da, osim manjih nedostataka tehničke naravi, banke depozitari obavljaju svoje poslove dosljedno i sukladno zakonu i propisima Komisije.

Kao ishod praćenja prometa, te na temelju predstavki pravnih i fizičkih osoba, Komisija je u protekloj godini okončala 79 postupaka vanrednog nadzora. U 56 slučajeva se radilo o neovlaštenoj prodaji vrijednosnih papira, u 17 slučajeva se radilo o predstavkama vezanim za korporativno upravljanje u dioničkim društvima, u 3 slučaja je Komisija ispitala potencijalne manipulacije cijenom ili nedozvoljeno ponašanje u prometu, dok su 3 predmeta vanrednog nadzora pokrenuta po drugoj osnovi.

Objavljivanje propisa i akata Komisije vrši se redovito u "Službenim novinama Federacije BiH" i na web stranici Komisije. Kako bi se učinili dostupnim investitorima i široj javnosti, izvodi iz zapisnika sa sjednica i odluke Komisije objavljuju se na web stranici Komisije.

Značajna pažnja u Komisiji posvećena je obrazovanju i stručnom usavršavanju uposlenika, kao i edukaciji profesionalnih i drugih sudionika na tržištu kapitala. Stručno obrazovanje vrši se kontinuirano kroz stručne seminare, konferencije i treninge, radi stjecanja praktičnih znanja i iskustava i kroz razmjenu iskustava sa stručnjacima iz institucija za tržište kapitala drugih zemalja. Članovi Komisije su doprinijeli edukaciji sudionika na tržištu kapitala, kao aktivni sudionici i predavači na seminarima održanim na temu tržišta kapitala, korporativnog upravljanja i primjene računovodstvenih standarda.

Kao članica IOSCO-a (Međunarodne udruge komisija za vrijednosne papire), Komisija je ostvarila značajnu suradnju sa drugim institucijama i regulatorima tržišta kapitala, posebice sa institucijama nadležnim za reguliranje tržišta kapitala u našem okruženju. U cilju omogućavanja trgovanja vrijednosnim papirima na cijelom teritoriju BiH razvijena je suradnja između komisija za vrijednosne papire entiteta i Brčko Distrikta.

Prema međunarodnim principima za regulatore tržišta kapitala, važan uvjet za neovisno i kompetentno funkcioniranje regulatora tržišta kapitala je primjena principa samofinanciranja. Sukladno tomu principu i zakonu, Komisija je radila i u 2006. godini, odnosno financirala se isključivo prihodima od naknada i taksi ostvarenih iz djelatnosti Komisije, koji su utvrđeni odlukom o tarifi naknada i Financijskim planom za 2006. godinu.

Iako su uspješno pređeni prvi koraci, temeljni problemi i nedostaci u razvoju tržišta kapitala i djelovanju institucija i sudionika na tržištu kapitala, vezani su za nelikvidnost tržišta i nedovoljnu ponudu kvalitetnog tržišnog materijala (osim dionica na tržištu nema drugih vrsta vrijednosnih papira), što se odražava na nedovoljnu zainteresiranost investitora.

Sadašnje organiziranje i reguliranje tržišta kapitala na razini entiteta ne pridonosi povećanju investicijske aktivnosti na tržištu kapitala u našoj zemlji, radi čega bi trebalo inicirati donošenje okvirnih zakona kojima bi se regulirale osnove funkcioniranja tržišta kapitala na razini BiH. Ovo bi značajno doprinijelo integriranju tržišta, povećanju tržišnog prostora kako po obujmu prometa tako i po kvaliteti ponude tržišnog materijala, privlačenju inozemnih i domaćih investitora i smanjenju troškova za investitore i sudionike na tržištu kapitala.



## ***II – Primarno tržište – emisije vrijednosnih papira***

Na primarnom tržištu vrijednosnih papira emisije novih dionica od strane dioničkih društava kao emitenata vrijednosnih papira poglavito se odvijaju putom zatvorene prodaje – emisije dionica unaprijed poznatim kupcima. Provedeno je 25 emisija dionica putom zatvorene prodaje, dok je uspješno realizirana samo jedna emisija dionica javnom ponudom „ABS banke“ dd Sarajevo.

Od navedenog broja zatvorenih prodaja, 22 emisije su uspješno okončane sa realiziranim uplatama dionica, a tri emisije su okončane neuspješno. Praćenje provođenja emisije i uplata dionica vrši se putom banaka koje imaju odobrenje za obavljanje poslova depozitara u emisiji i prometu dionica. Nakon završetka svake emisije dionica banka podnosi izvješće o broju upisanih dionica i sredstvima uplaćenim na posebnom računu kod banke. Registriranje vrijednosnih papira u elektroničkom obliku vrši Registar vrijednosnih papira u Federaciji BiH, koji također obavlja i sve poslove prijenosa vrijednosnih papira i izdavanja potvrda o vlasništvu vlasnicima vrijednosnih papira.

Najčešće provedene korporativne radnje u dioničkim društvima bile su smanjenja ili povećanja temeljnog kapitala društava i spajanje dionica radi promjene nominalne vrijednosti, te promjene članova uprave i nadzornih odbora u dioničkim društvima. Mjerama koje su poduzete skraćeni su rokovi i unaprijeđena učinkovitost rješavanja zahtjeva.

Komisija je uspostavila elektronički sustav registriranja emitenata vrijednosnih papira, u koji se obvezno upisuju sva dionička društva, prije upisa u sudski registar i u Registar vrijednosnih papira u Federaciji BiH.

U registru emitenata vodi se evidencija o tvrtki i sjedištu društva, članovima uprave i nadzornog odbora, temeljnom kapitalu društva i broju i nominalnoj vrijednosti dionica. Iako je istekao rok za usuglašavanje sa Zakonom o gospodarskim društvima, postoji jedan broj društava sa državnim kapitalom u kojima nije provedena ili završena privatizacija, koja nisu izvršila ovu obvezu.

Po osnovi registriranja emitenata, promjena podataka u registru emitenata, emisije dionica i provođenja korporativnih radnji, podnešeno je ukupno 786 zahtjeva.

Od toga je po 535 zahtjeva vođen upravni postupak, riješena su 523 zahtjeva ili 97,7%, a u postupku rješavanja je 12 zahtjeva ili 2,3%,

Od ostalih zahtjeva i podnesaka, 251 predmet odnosi se na odgovore na upite, davanje stručnih mišljenja, obavijesti o izvršenim emisijama dionica i sl.

U registar emitenata koji se vodi kod Komisije, zaključno sa 31.12. 2006. godine upisana su ukupno 742 emitenta, razvrstana po identifikacijskim oznakama na četiri vrste emitenata (gospodarska društva, banke i osiguravajuća društva, investicijski fondovi i društva za upravljanje fondovima) sa ukupnim iznosom temeljnog kapitala od 11.779.918.634 KM. (Tabela 1. u prilogu).

U razdoblju od 01.01.–31.12.2006. godine u registar emitenata upisano je 13 novih emitenata.

U istom razdoblju, po različitim osnovama (promjena oblika ili pripajanje drugim gospodarskim društvima), iz registra emitenata je brisano 16 društava.

Kao posljedica koncentriranja dioničkog kapitala sa većeg na manji broj dioničara, u protekloj godini, na temelju provedene zakonske procedure i odluka donesenih na skupštinama dioničkih društava, nastavljena je tendenca, kod jednog broja dioničkih društava, promjene oblika u društva sa ograničenom odgovornosti. Zbog uočene pojave da promjeni oblika pristupaju i pojedina društva sa znatnim iznosom kapitala i većim brojem dioničara, s obzirom da glede toga sada nema zakonskih ograničenja, Komisija je inicirala izmjene Zakona o gospodarskim društvima radi uvođenja odgovarajućih kriterija za promjenu oblika društava.

U 2006. godini nastavljen je trend smanjenja temeljnog kapitala kod dioničkih društava i investicijskih fondova, kao posljedica i karakteristika dosadašnjeg postprivatizacijskog procesa i pokrića akumuliranih gubitaka iz prethodnih godina. Tijekom godine u 75 dioničkih društava je na temelju odluka skupština dioničara registrirano smanjenje temeljnog kapitala u ukupnom iznosu od 394.251.530 KM, a u investicijskim fondovima 2.378.241.970 KM. U odnosu na 2005. godinu iznos smanjenja temeljnog kapitala kod gospodarskih društava i investicijskih fondova u 2006. godini znatno je veći. Iz navedenih podataka vidljivo je da povećanje temeljnog kapitala ne prati dinamiku i obujam smanjenja kapitala, što je bio slučaj i ranijih godina. Iznimka su banke i osiguravajuća društva, gdje je došlo do znatnog povećanja temeljnog kapitala u iznosu od 104.631.862,90 KM. (Tabela 2. u prilogu).

U cilju primjene standarda korporativnog upravljanja u dioničkim društvima Komisija je donijela Pravila upravljanja dioničkim društvima, kojima su detaljnije regulirana pitanja sazivanja skupštine dioničara, odlučivanje na skupštini i nadzornom odboru, način odlučivanja na skupštini dioničara putom punomoći, zaštita prava dioničara i dr.

Jedan od najvažnijih elemenata u donošenju odluke o investiranju je poznavanje rezultata poslovanja društva u koje se investira. S toga je redovito izvršavanje obveze dioničkih društava da objavljuju informacije o svom poslovanju, za dioničare i potencijalne investitore od velikog značaja.

Standardi i pravila objavljivanja izvješća i informacija regulirani su Pravilnikom o objavljivanju informacija o poslovanju dioničkih društava, prema komu su dionička društva obvezna da svoja izvješća o poslovanju objave u dnevnim novinama i dostave Komisiji. U protekloj godini 207 dioničkih društava dostavilo je financijska izvješća o rezultatima poslovanja za 2005. godinu. Izvješća dostavljena u elektroničkom obliku se objavljuju na web stranici Komisije. Ovdje je bitno napomenuti da sva financijska izvješća moraju biti revidirana od strane neovisnog revizora, te biti dostupni dioničarima i javnosti. Pored toga, Sarajevska berza-burza je dužna da na svojoj web stranici objavljuje financijska izvješća za društva čije su dionice uvrštene u trgovanje na burzi, a posebice za društva uvrštena na kotaciju i za investicijske fondove.

### ***III – Sekundarno tržište vrijednosnih papira - burza i profesionalni posrednici***

U cilju razvoja sekundarnog tržišta vrijednosnih papira, tijekom 2006. godine, poduzete su značajne aktivnosti na stabiliziranju i unaprijeđenju sigurnosti tržišne infrastrukture, osobito uvođenjem sustava prijeboda i poravnanja.

Unaprijeđeni su profesionalni standardi obavljanja djelatnosti posredovanja na tržištu kapitala, prevashodno glede visine i strukture kapitala i održavanja likvidnosti sredstava brokersko-dilerske kuće, kao i glede tretmana sredstava klijenata. Tako je sada najmanji iznos temeljnog kapitala brokerskih kuća uspostavljen na razini od 250.000 KM, dok je najmanji iznos kapitala za profesionalne posrednike koji obavljaju i dilerske poslove 500.000 KM. Za brokerske kuće je propisan i minimalni iznos neto kapitala (razlika između imovine i obveza društva) na razini od 50% temeljnog kapitala i obveza održavanja likvidnosti. Pored toga, podignuta je razina sigurnosti sredstava klijenata koja se nalaze na računima brokersko-dilerskih kuća, u svrhu ograničenja rizika i osiguranja izvršenja transakcija zaključenih na burzi.

Radi stvaranja preduvjeta za uključivanje inozemnih institucionalnih investitora u promet na tržištu kapitala u Federaciji BiH, kao i aktivnijeg uključivanja banaka na tržište kapitala, donesen je propis kojim su propisani uvjeti i način obavljanja skrbničkih poslova na tržištu kapitala. Skrbničke poslove obavljaju banke koje za to dobiju dozvolu Komisije. Ovi poslovi obujmljuju skrb o sredstvima nalogodavatelja, vrijednosnim papirima i novčanim sredstvima, te zastupanje nalogodavatelja u prometu vrijednosnih papira i ostvarivanju prava koja proistječu iz vrijednosnih papira. S krajem 2006.godine tri banke imaju dozvole za obavljanje ovih poslova.

***Promet vrijednosnih papira*** u najvećem obujmu se odvija na burzi, na način uređen Pravilima burze. Kako se svi vrijednosni papiri prema našem zakonu emitiraju i nalaze u prometu u dematerijaliziranom, odnosno elektroničkom obliku, promet na burzi funkcionira uz primjenu savremenog elektroničkog sustava trgovanja. Sarajevska berza-burza je dioničko društvo čiji su osnivači i vlasnici brokerske kuće, koje imaju po jednak broj dionica burze u svom vlasništvu. Na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papira aktivno trguje 16 brokerskih kuća, u kojima je na poslovima posredovanja zaposleno 59 ovlaštenih brokera i dva investicijska savjetnika. Tabela sa podacima o brokersko-dilerskim kućama nalazi se u prilogu (Tabela 3.).

Trgovanje na Sarajevskoj berzi-burzi podijeljeno je u tri segmenta: burzanska kotacija, kotacija fondova (za koju važe ista pravila kao i za burzansku kotaciju) i slobodno tržište. U kotaciju na burzi su uvrštene dionice 11 investicijskih fondova, a u segmentu slobodnog tržišta trenutačno su uvrštene dionice 489 emitenata. U oficijelnu burzansku kotaciju, osim kotacije dionica fondova, trenutačno su uvrštene dionice tri emitenta („Bosnalijek“ dd Sarajevo, „Klas“ dd Sarajevo i „Sarajevo osiguranje“ dd Sarajevo).

Kao i na drugim burzama, praćenje vrijednosti burzanskog indeksa daje najbolju sliku o trendovima cijena dionica koje sačinjavaju indeks, ali i o tržištu u cjelini.

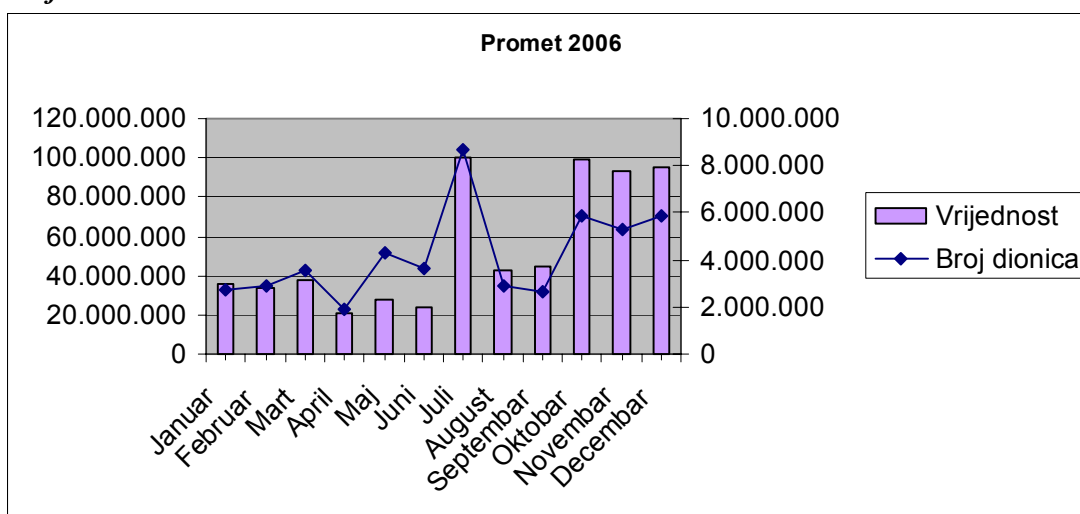
Indeks BIFX je najnižu vrijednost tijekom 2006.godine (3.372,14 poena) imao 27. 06. 2006. godine, dok je najvišu vrijednost (5.301,47 poena) zabilježio 30.11. 2006. godine. Jednovremeno, Indeks SASX-a 10 imao je najnižu vrijednost (1.455,62) 27. 06. 2006., a najvišu 2.867,00 poena na dan 27.12. 2006. godine.

Ukupno ostvareni promet na Sarajevskoj berzi-burzi u 2006. godini iznosio je 654.717.253 KM, od toga u redovitom trgovanju 456.749.887 KM, a u blokovskim transakcijama 197.967.366 KM. Obavljeno je 78.475 transakcija sa 50.083.545 dionica. Ostvareni promet u 2006. godini veći je u odnosu na promet u 2005. godini za oko 18%.

Usporedni pregled kretanja prometa u 2005. i 2006. godini može se sagledati iz tabele 7. u prilogu.

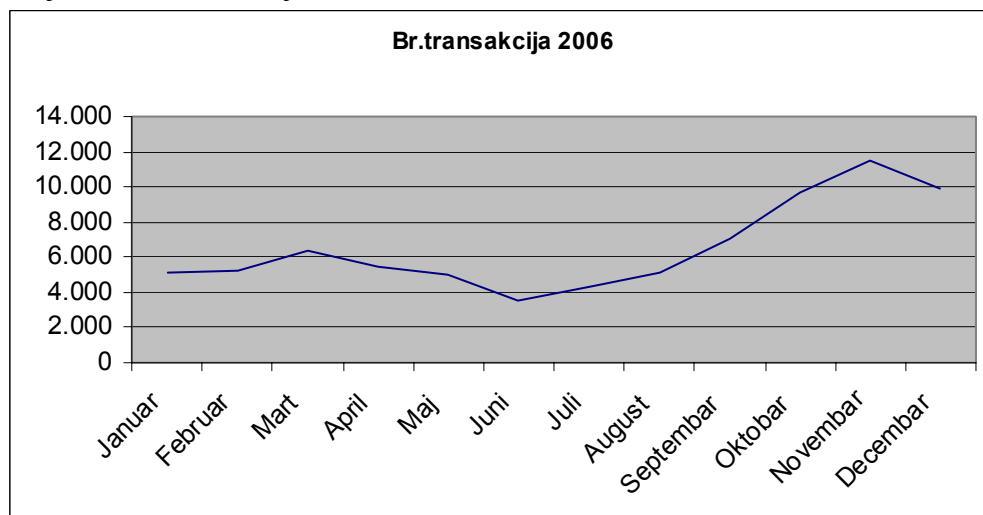
U prvih 6 mjeseci 2006. godine na Burzi je došlo do pada vrijednosti prometa, tako da je u travnju zabilježena najniža vrijednost od 20.542.916,00 KM. U drugoj polovici godine dolazi do povećanja vrijednosti prometa, s tim da su u tom razdoblju značajan utjecaj na rast prometa imale blokovske transakcije. I pored toga, vrijednost redovitog prometa je lagano rasla u trećem kvartalu 2006. godine, da bi u četvrtom kvartalu ostvarila rekordne, najveće vrijednosti tijekom prošle godine (grafikon 1).

**Grafikon 1-Promet 2006**



Pored vrijednosti prometa, jedan od značajnih parametara kretanja prometa je broj realiziranih transakcija. U prošloj godini broj transakcija bilježi rast, osobito u trećem i četvrtom kvartalu, te u mjesecu studenom doseže vrijednost od 11.537 transakcija, što predstavlja najveću vrijednost ostvarenu od travnja 2005. godine. Također, kao što se vidi na grafikonu 2, od mjeseca lipnja 2006. godine kada je zabilježen najmanji broj transakcija, u narednim mjesecima broj transakcija je rastao.

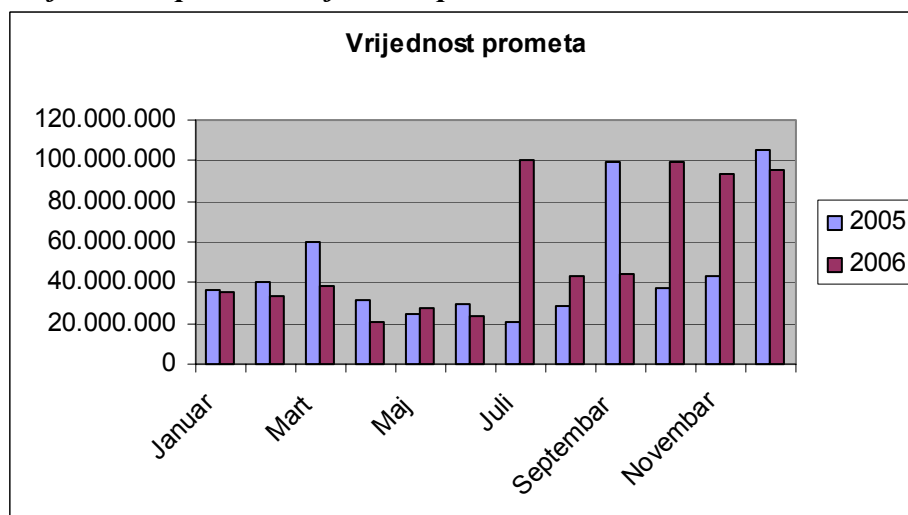
**Grafikon 2-Transakcije u 2006**



**Usporedni pregled prometa 2005/2006**

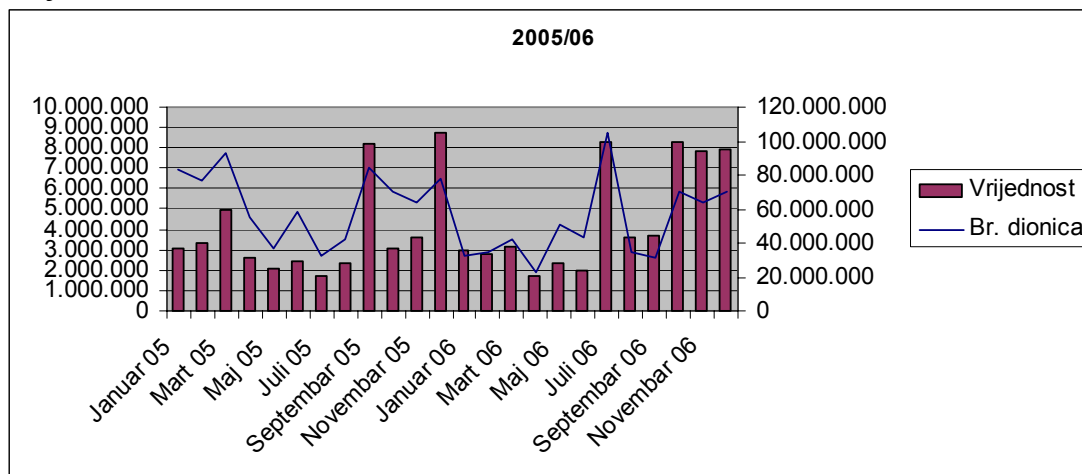
U grafikonu 3 su usporedno prikazane vrijednosti prometa u 2005. i 2006. godini, iz kojih se vidi da su vrijednosti prometa u prvom kvartalu 2006. godine na nižoj razini u poređenju sa istim razdobljem prethodne godine, u drugom kvartalu su ostvarene približno iste vrijednosti prometa, dok u trećem i četvrtom kvartalu u 2006. godini vrijednosti prometa su znatno veće nego u 2005. godini, osim u prosincu mjesecu, u komu i pored velikog broja blokovskih transakcija, nije dosegnuta vrijednost prometa iz 2005. godine.

**Grafikon 3-Uporedne vrijednosti prometa 2005/06**



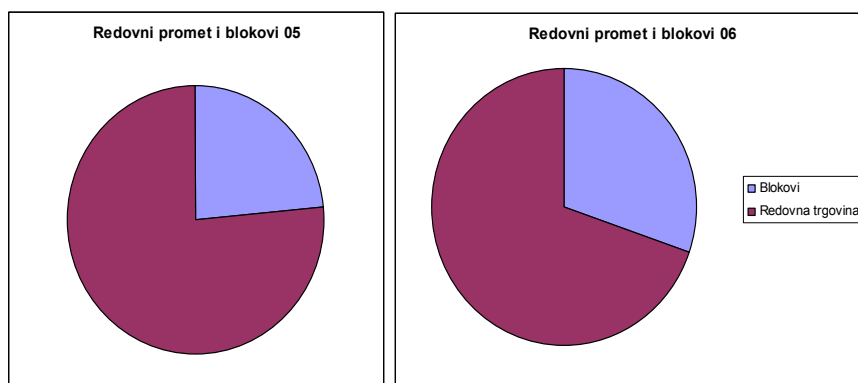
Promatrajući vrijednost prometa kontinuirano kroz razdoblje od dvije godine, moguće je uočiti trajanje ciklusa tržišta, koji prema “peak”-ovima (vrh) i “bottom”-ima (dno), traje oko 12 mjeseci. Sredinom godine tržište je bilo na dnu ciklusa, dok je krajem godine, glede vrijednosti prometa bilježilo najveće vrijednosti. (Grafikon 4)

**Grafikon 4-Promet 2005/06**



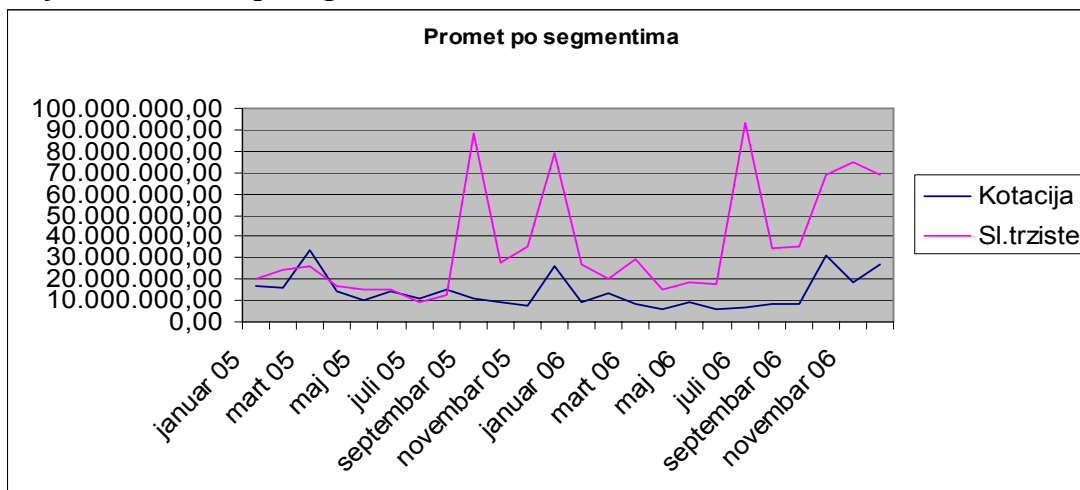
U strukturi ukupnog prometa sudjelovanje blokovskih transakcija iznosi 30% od ukupnog prometa i veće je u odnosu na 2005. godinu kada je iznosilo 24% (Grafik 5).

**Grafikon 5-Odnos blokova i redovitog prometa**



Na sljedećem grafikonu prikazano je kretanje prometa po segmentima kotacije i slobodnog tržišta, te udjel u ukupnom prometu. Krivulja prometa na slobodnom tržištu u prvom kvartalu je imala opadajući smjer, da bi zatim počela lagano rasti, a u zadnjem kvartalu i premašiti vrijednosti iz istog razdoblja 2005. godine.

**Grafikon 6-Promet po segmentima**

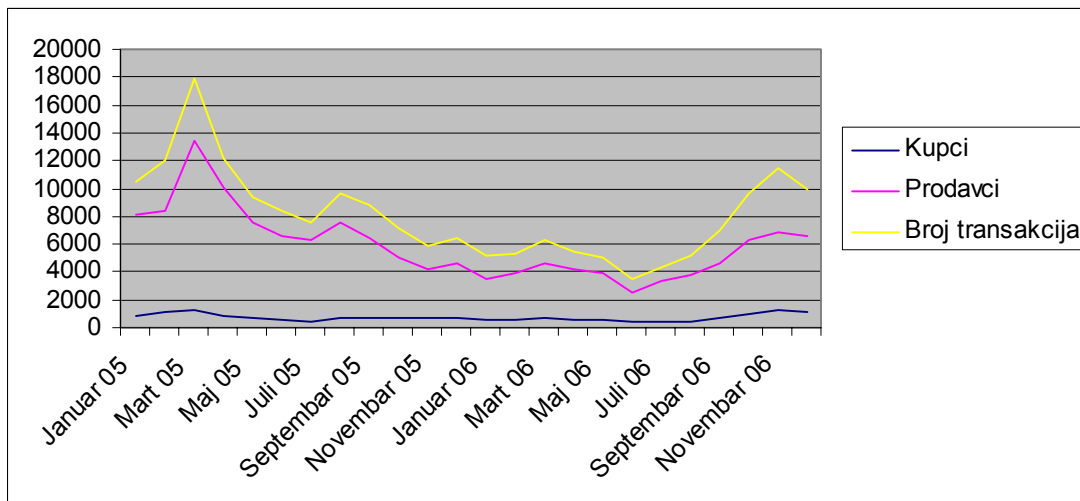


Na kotaciji dionica fondova u 2006. godini ostvaren je promet od 151.442.868,52KM, pri čemu je najveći promet ostvaren dionicama IF “BIG”, IF “Prof plusa” i “Fortuna fond”. Promet na kotaciji u navedenom razdoblju predstavlja 23,13% ukupnog prometa na SASE.

U 2006. godini najveći promet na slobodnom tržištu je ostvaren dionicama emitenata navedenih u tabeli 9. Promet dionicama navedenih emitenata predstavlja 60,7% ukupnog prometa na slobodnom tržištu, a 46,6% ukupnog prometa u promatranom razdoblju, što znači da se oko 2/3 prometa realiziralo dionicama samo 10 emitenata. To dalje ukazuje na nedostatnost kvalitetnog tržišnog materijala, javnih emisija novih dionica i nužnosti provedbe privatizacije putom burze itd.

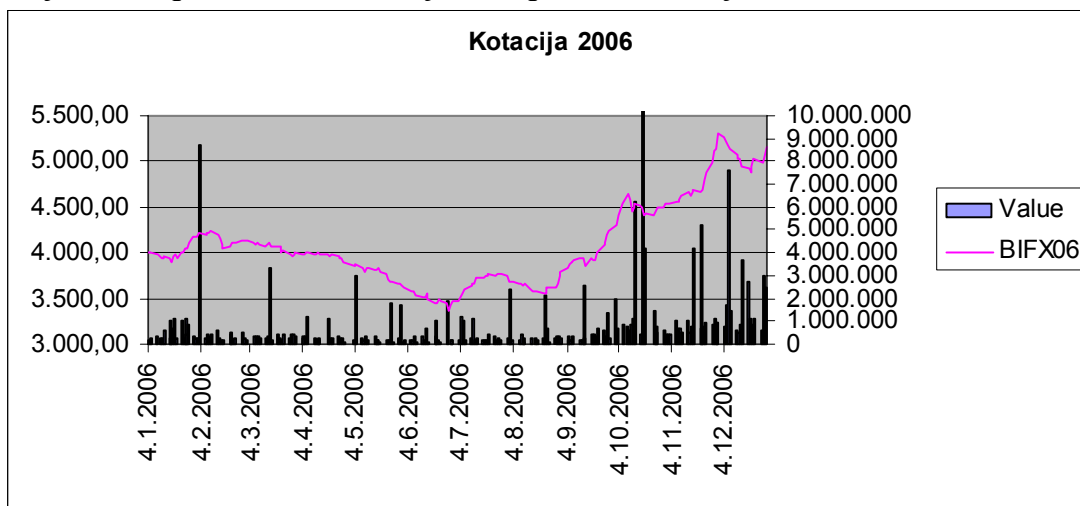
Kretanje mjesečnog odnosa realiziranih transakcija i broja prodavatelja, odnosno kupaca, tijekom 2006. godine, pokazuje da se broj transakcija po prodavatelju kretao oko 1,5, dok je na strani kupaca taj broj veći i kreće se u rasponu od 7,5 do 11,5. Promatrajući grafikon broja kupaca, prodavatelja i realiziranih transakcija, može se uočiti povećanje broja sudionika na tržištu u drugoj polovici 2006. godine.

**Grafikon 7-Mjesečno kretanje broja kupaca i prodavaca 2005/06**



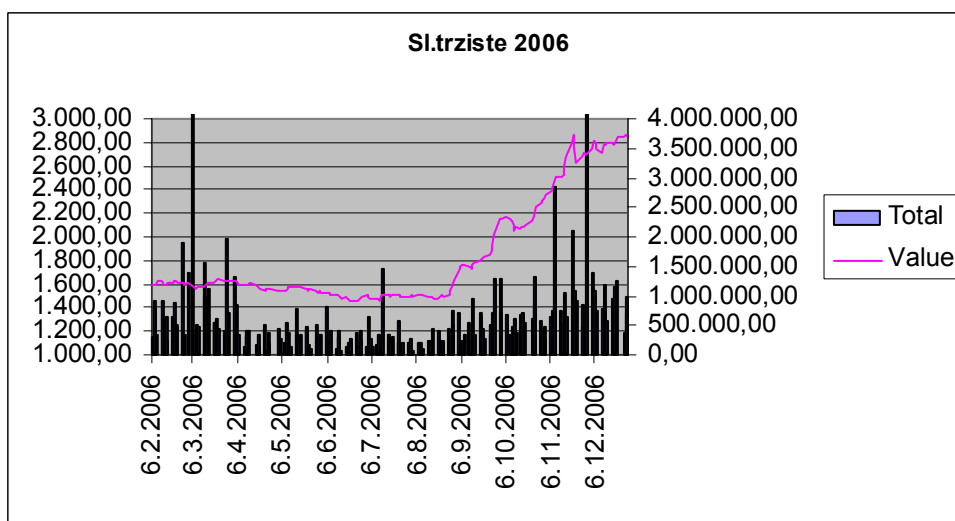
Na sljedećem grafikonu je prikazano usporedno kretanje BIFX i vrijednosti prometa dionicama fondova. Vrijednosti koje su predstavljene na grafikonu su dnevne vrijednosti indeksa i prometa. Cijene dionica fondova padale su u prvih osam mjeseci, da bi u zadnja četiri mjeseca došlo do oporavka i rasta cijena.

**Grafikon 8-Usporedno BIFX i vrijednost prometa kotacije<sup>1</sup>**



U prvoj polovici godine vrijednost indeksa SASX-10 je imala negativno kretanje, dok je, od kolovoza počela rasti, da bi do kraja godine ostvarivala rekordne vrijednosti. Rast indeksa pratio je i rast vrijednosti prometa emitenata uvrštenih u indeks, a na sljedećem grafikonu je prikazano kretanje vrijednosti prometa dionica 5 emitenata iz SASX-10, koji imaju najveće sudjelovanje u izračunu indeksa.

**Grafikon 9-Usporedno SASX-10 i vrijednost prometa dionicama 5 emitenata iz indeksa**

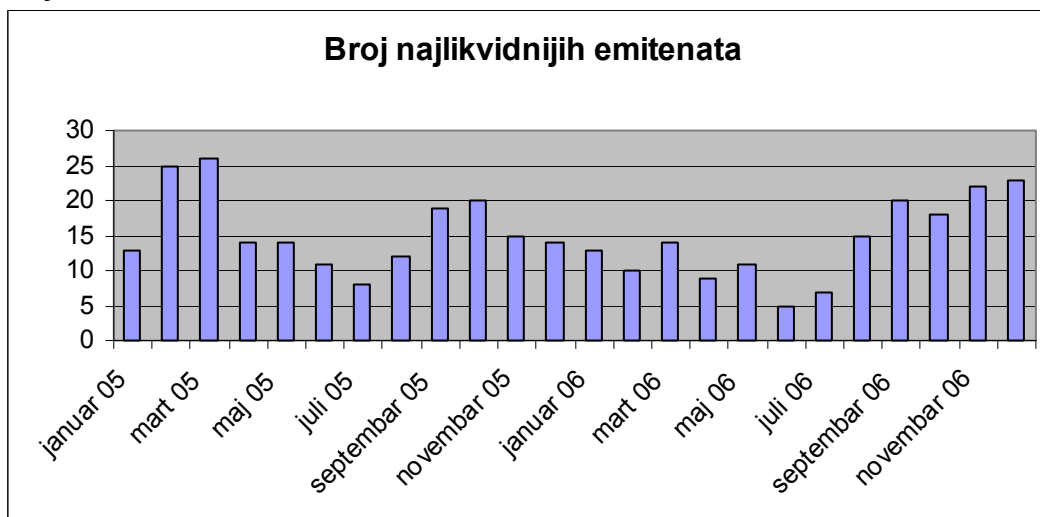


<sup>1</sup> Na grafiku 8 isključene su vrijednosti prometa dionicama fondova na dane 02.02., 13.10. i 17.10., jer zbog velikih vrijednosti prometa navedenih dana, izgled grafika ne bi omogućio adekvatan pregled kretanja dnevnog prometa dionica fondova.



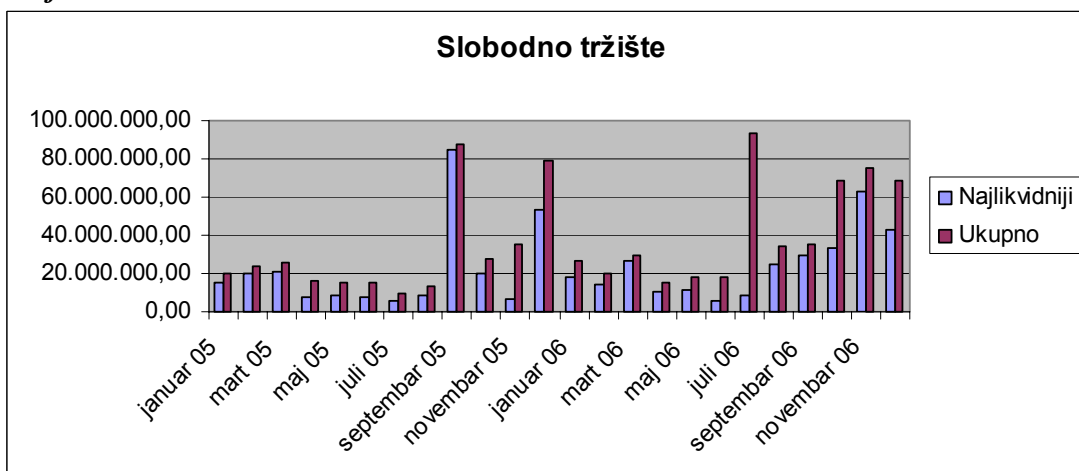
Prigodom analize slobodnog tržišta izvršen je odabir emitenata po kriterijumu broja realiziranih transakcija. Na sljedećem grafikonu je prikazano kretanje broja dionica emitenata po mjesecima u 2005/06. godine, kojima se trgovalo u više od 50 transakcija.

**Grafikon 10**



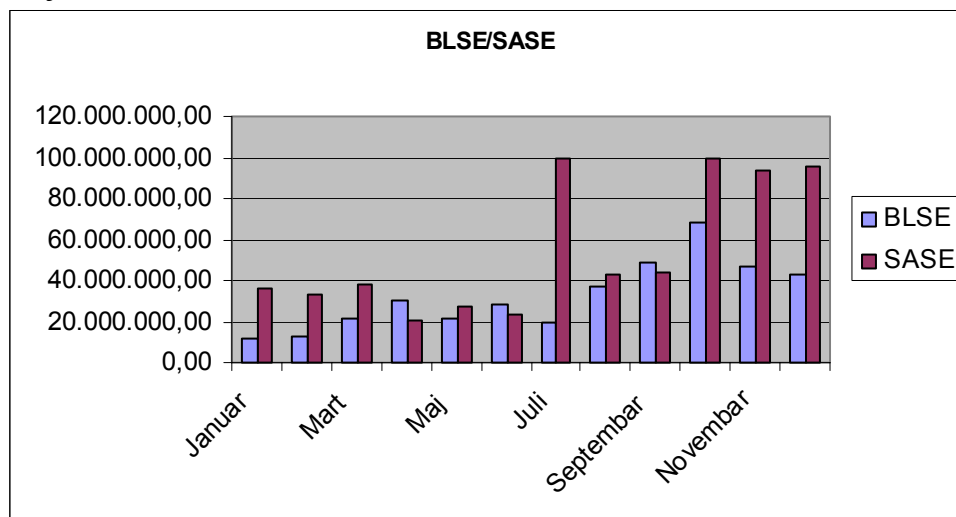
Prema vrijednostima koje su predstavljene u sljedećem grafikonu promet dionicama najlikvidnijih emitenata je u 2006. godini iznosio 56% od ukupnog prometa na slobodnom tržištu. Velike razlike u određenim mjesecima između ove dvije vrijednosti, ukazuju na to da se pojedinim dionicama prometuje u velikim vrijednostima kroz mali broj transakcija, što dalje ukazuje na utjecaj blokovskih transakcija glede prometa. Također, na grafikonu se vidi da dionice relativno malog broja emitenata održavaju tržište likvidnim.

**Grafikon 11**



S obzirom da u BiH funkcionišu dvije burze, radi usporedbe na sljedećem grafikonu ( i tabeli 10. u prilogu) su prikazani odnosi vrijednosti ukupnog prometa na Sarajevskoj berzi-burzi i Banjalučkoj berzi. Može se konstatirati da je ukupan promet na SASE u 2006. godini znatno veći, a samo u tri mjeseca vrijednost prometa na BLSE je bila veća nego na SASE.

**Grafikon 12**



Za poravnanje prometa vrijednosnih papira ostvarenog na Sarajevskoj berzi-burzi, nakon uspostave regulatornih i tehničkih preduvjeta, Registar vrijednosnih papira u Federaciji BiH je uspostavio centralizirani sustav obračuna i neto poravnanja. Uspostavom ovog sustava, pored unaprijeđenja učinkovitosti, znatno je unaprijeđena i sigurnost izvršenja transakcija zaključenih na burzi.

Nadzor prometa na burzi se obavlja izravnim očevidom u elektronički sustav trgovanja, praćenjem prelaska pragova vlasništva koji impliciraju obvezu objavljivanja i obvezu preuzimanja propisanu Zakonom o preuzimanju dioničkih društava. Nadzor i praćenje prometa vrši se i kod prometa vrijednosnih papira koji se obavlja izvan burze i kod prijenosa vrijednosnih papira u Registru.

U prometu vrijednosnih papira značajno mjesto zauzimaju provedene **tender ponude za preuzimanje** kontrole nad dioničkim društvima. Nakon usvajanja Zakona o preuzimanju dioničkih društava, svaki promet koji je rezultirao prelaskom praga vlasništva od 30% kapitala u dioničkim društvima koja imaju više od 40 dioničara, aktivira obvezu provedbe tender ponude za preuzimanje kontrole nad dioničkim društvom.

Tijekom 2006. godine provedeno je 27 tender ponuda za preuzimanje društava. U okončanim tender ponudama od 624 dioničara otkupljeno je ukupno 507.412 dionica, u ukupnoj vrijednosti od cca 53 miliona KM, što je iznos koji je isplaćen dioničarima. Detaljan pregled provedenih tender ponuda nalazi se u tabeli 4. u prilogu.

U Registru vrijednosnih papira u Federaciji BiH je registrirano 396.997 vlasnika dionica, što je za 31.739 dioničara manje u odnosu na 2005. godinu.

Po osnovi vanburzanskog prometa u Registru vrijednosnih papira obavljeno je 3.809 prijenosa vlasništva nad vrijednosnim papirima, i to 2.363 prijenosa po osnovi naslijeđivanja, 695 darivanja, po osnovi tendera 624, kupoprodaje 72 i 55 po ostalim osnovama.

Na temelju Zakona o registru vrijednosnih papira i usvojenog Plana privatizacije Registra, realizirana je prva faza djelimičnom privatizacijom, prodajom 10% kapitala Registra, svim profesionalnim posrednicima, društvima za upravljanje fondovima i bankama u Federaciji BiH koje ispunjavaju uvjete za stjecanje dozvole za obavljanje poslova depozitara ili skrbnika na tržištu kapitala, u jednakom iznosu, po cijeni koja je jednaka knjigovodstvenoj vrijednosti dionice Registra, na dan 31.12. 2005. godine. Druga faza će se obaviti dokapitaliziranjem, odnosno emisijom novih dionica u vrijednosti 20% kapitala Registra, uz unaprijed opredijeljenu namjenu ovako pribavljenih sredstava za razvoj Registra.

Komisija organizira i sprovodi polaganje stručnih ispita, što je uvjet za licenciranje brokera i dilera, odnosno investicijskih savjetnika. U protekloj godini stručni ispit za stjecanje dozvole za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova organiziran je u dva ispitna roka, ispitu je pristupilo 28 kandidata, a uspješno ga je okončalo njih 16. Jednako tako, stručni ispit za stjecanje dozvole za obavljanje poslova investicijskog savjetovanja je organiziran u dva ispitna roka, polagalo ga je 48 kandidata, a položilo 27.

#### ***IV – Društva za upravljanje i investicijski fondovi***

Kolektivnim investiranjem na tržištu kapitala, kao svojom isključivom djelatnosti, bavi se 11 investicijskih fondova nastalih transformiranjem privatizacijskih investicijskih fondova, kojima upravlja 11 društava za upravljanje fondovima. U 2006. godini utemeljeno je jedno društvo za upravljanje, ali nije još pristupilo utemeljenju investicijskog ili uzajamnog fonda.

Transakcije dionicama investicijskih fondova imale su značajno sudjelovanje u prometu ostvarenom na Sarajevskoj berzi-burzi. Tijekom 2006. godine na burzi je zaključeno 38.316 transakcija sa ukupno 20.329.770 dionica fondova, u ukupnoj vrijednosti od 151.442.868,52 KM.

Udjel broja zaključenih transakcija dionicama fondova u ukupnom broju transakcija u 2006. godini iznosi 48,83% i manji je u odnosu na 2005. godinu kada je iznosio 65,63%. Obujam prometa i posebice vrijednost prometa zauzimaju znatno manji udjel nego u ranijem razdoblju, tako da je u 2005. godini udjel broja prometovanih dionica investicijskih fondova u ukupnom broju prometovanih dionica na burzi 40,59% (2005.godine omjer je bio 46,51%), dok je udjel vrijednosti prometa 23,13% (u 2005. godini ovaj pokazatelj je bio 33,43%).

Kao i u prethodnim godinama, nastavljen je proces koncentriranja vlasništva, tako da se broj dioničara investicijskih fondova smanjuje, osobito sitnih dioničara.

Tako je ukupan broj dioničara svih investicijskih fondova na kraju 2006. godine iznosio je 239.751, što je za oko 30.000 ili 11% dioničara manje u odnosu na broj dioničara krajem 2005. godine (269.027).

U strukturi dioničara u skupini „dvadeset najvećih dioničara“ svih 11 fondova, nalaze se ukupno 144 domaće i inozemne fizičke i pravne osobe, koje imaju u vlasništvu 45,56% ukupne nominalne vrijednosti dionica fondova. Od toga u vlasništvu inozemnih pravnih i fizičkih osoba je 32,30%, a u vlasništvu domaćih pravnih i fizičkih osoba 13,26% ukupne nominalne vrijednosti dionica fondova.

Ukupan broj društava u portfoliju investicijskih fondova na kraju 2006. godine se kreće od 27 koliko ima «prevent Invest» d.d. Sarajevo do 133 društava koliko u svom portfoliju ima „MI Group“ d.d. Sarajevo. Pet fondova<sup>2</sup> je investiralo preko 20% imovine u jedno društvo – JP «Elektroprivreda BiH» d.d. Sarajevo. Detaljan pregled strukture portfolija investicijskih fondova dat je u tabeli 12.

Prethodni podatci kazuju neadekvatnost strukture portfolija investicijskih fondova i neusuglašenost vlasničkog sudjelovanja kako investitora u investicijskim fondovima tako i investicijskih fondova u društvima iz svog portfolija sa zakonskim ograničenjima.

Predstojeće transformiranje portfolija investicijskih fondova će biti osobito otežano zbog neadekvatne strukture portfolija investicijskih fondova i vlasničke pozicije u društvima u kojoj se pojedini investicijski fondovi nalaze, ali isto tako i zbog relativno nepovoljne situacije glede omjera utrživih i neutrživih ulaganja u imovini investicijskih fondova.

Na temelju preliminarних podataka iz finansijskih izvješća za 2006. godinu ukupna neto vrijednost imovine investicijskih fondova iznosi 805.117.827,34KM, što predstavlja smanjenje za 252.770.659,66 KM ili cca 24% u odnosu na neto vrijednost imovine iskazanu na kraju 2005. godine.

Prosječna godišnja vrijednost imovine fondova za 2006. godinu iznosi 827.084.743 KM, što je za 213.458.184 KM ili 20,51% niža vrijednost od godišnjeg prosjeka za 2005. godinu.

Ukupni dionički kapital investicijskih fondova na dan 31.12.2006. godine iznosi 1.253.837.458,90 KM, ukupni akumulirani gubitci na isti dan iznose 478.878.264,46 KM, od čega se iznos od 76.172.630,98 KM odnosi na akumulirane realizirane gubitke.

Investicijski fondovi su u 2006. godini poslovali sa negativnim finansijskim rezultatom. Ostvareni gubitak od poslovanja iznosi 6.834.811,46 KM, dok je gubitak od transakcija sa ulaganjima iznosio 75.174.457,19 KM.

Radi objašnjenja tabele 15. u pilogu, koja se odnosi na poslovanje fondova, potrebno je kazati da gubitak ili dobitak od poslovanja fonda predstavlja razliku između

---

<sup>2</sup> Big dd Sarajevo, Naprijed dd Sarajevo, prevent Invest dd Sarajevo, Crobih fond dd Mostar i Herbos fond dd Mostar

ostvarenih prihoda i rashoda fonda u tijeku godine. Prihodi fonda sastoje se od prihoda od ulaganja (dividenda i ostali prihodi npr. kamata na sredstva na računu), dok rashode čine troškovi upravljanja i upravljačka provizija. Fond također knjiži realizirani dobitak ili gubitak kad proda ulaganje. Realizirani dobitak nastaje kad se ulaganje proda po vrijednosti većoj od troška ulaganja. Realizirani gubitak nastaje kad se ulaganje proda po vrijednosti manjoj od troška ulaganja. Ukoliko je zbroj svih realiziranih dobitaka veći od zbroja svih realiziranih gubitaka, nastaje neto realizirani dobitak i obrnuto.

Fond je dužan sukladno propisanom knjižiti nerealizirane dobitke ili gubitke. Nerealizirani dobitci ili gubitci javljaju se kad se tekuća vrijednost ulaganja na dan vrjednovanja razlikuje od troška stjecanja. Ako je tekuća vrijednost ulaganja na dan vrjednovanja veća od troška, fond će knjižiti nerealizirani dobitak. Ako je tekuća vrijednost ulaganja na dan vrednovanja manja od troška, fond će knjižiti nerealizirani gubitak.

Zbroj sve tri navedene kategorije predstavljaju financijski rezultat fonda koji se računovodstveno naziva neto povećanje (smanjenje) neto sredstava kao rezultat poslovanja.

Upoređujući preliminarne podatke o ostvarenim prihodima, rashodima i financijskom rezultatu za 2006. godinu sa podacima za 2005. godinu, konstatiramo da su ostvareni prihodi u 2006. godi manji za 458.435 KM ili 9%, ukupni rashodi su manji za 2.581.023 KM ili 18%, ali je i gubitak u 2006. godini također manji za 2.135.670 KM ili 24% u odnosu na gubitak od poslovanja evidentiran za 2005. godinu.

Nasuprot rezultatima poslovanja investicijskih fondova, sva društva koja njima upravljaju su 2006. godinu okončala pozitivnim financijskim rezultatom.

Prema preliminarним podacima o poslovanju za 2006. godinu, društva za upravljanje fondovima su ostvarila bruto dobit u ukupnom iznosu od 5.093.887,15 KM, koja je za 906.022,07 KM ili 15% manja u odnosu na ostvarenu dobit u 2005. godini. Prihodi koje su DUF-ovi ostvarili od temeljne djelatnosti (upravljačke provizije) za 2006. godinu iznosili su 8.427.582,65 KM, što predstavlja smanjenje za iznos od 2.355.253,63 KM ili 22% u odnosu na prihode po istom temelju ostvarene u 2005. godini. Na smanjenje dobiti, odnosno prihoda od provizije za upravljanje fondovima utjecala je i izmjena Pravilnika o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda, koji je Komisija donijela u prošloj godini.

Detaljniji podatci o poslovanju društava za upravljanje i fondova przentirani su u tabelama u prilogu.

## ***V – Nadzor***

Nadzorna funkcija Komisije ostvaruje se kroz izravno, redovito i izvanredno kontroliranje rada profesionalnih posrednika i drugih sudionika na tržištu kapitala, praćenje prometa dionica, postupanje po predstavkama pravnih i fizičkih osoba u zaštiti prava dioničara i dr.

Redoviti nadzor planira se i realizira sukladno Operativnom programu rada Komisije, kojim je utvrđen raspored redovitih nadzora kod sudionika na tržištu kapitala.

Kao i u dosadašnjem razdoblju, i tijekom 2006.godine pozornost Komisije u nadzoru bila je usmjerena na cjelovito praćenje aktivnosti na tržištu kapitala, prvenstveno kroz kontroliranje rada ovlaštenih sudionika na tržištu (profesionalnih posrednika, DUF-ova i investicijskih fondova, banaka depozitara, burze i Registra), praćenje prometa dionica, postupanje po predstavkama pravnih i fizičkih osoba u svezi registriranja, prometa i prijenosa dionica, te zaštite prava dioničara u sustavu korporativnog upravljanja.

U tijeku 2006.godine obavljen je redoviti nadzor kod 16 profesionalnih posrednika (brokerskih i brokersko-dilerskih društava), zatim redoviti nadzor 11 društava za upravljanje investicijskim fondovima i investicijskih fondova, redoviti nadzor pet banaka depozitara u emisiji i prometu i depozitara fondova, te redoviti nadzor kod Sarajevske berze-burze.

U istom razdoblju obavljeno je i 79 izvanrednih nadzora, odnosno postupljeno je po predstavkama građana i/ili pravnih subjekata.

### *Nadzor profesionalnih posrednika*

Predmet redovitog nadzora profesionalnih posrednika u 2006. godini bio je uspostava i funkcioniranje sustava interne kontrole, shodno Pravilniku o uvjetima za uspostavu i načinu funkcioniranja sustava interne kontrole profesionalnih posrednika na tržištu vrijednosnih papira («Službene novine Federacije BiH», broj 21/04), te primjena Pravilnika o uvjetima i postupku izdavanja, obustave i ukidanja dozvola fizičkim osobama i gospodarskim društvima za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova u prometu vrijednosnim papirima («Službene novine Federacije BiH», broj 21/04, 10/05, 68/05 i 65/06), Pravilnika o uvjetima i postupku kupnje i prodaje vrijednosnih papira («Službene novine Federacije BiH», broj 30/01, 67/02, 31/03 i 26/05) i Pravilnika o uvjetima i načinu prijama i obrade naloga za kupnju i prodaju vrijednosnih papira izvan poslovnih prostorija profesionalnog posrednika («Službene novine Federacije BiH», broj 58/02, 21/04 i 52/04).

Prigodom obavljanja redovitog nadzora, posebno oformljeni timovi za nadzor koncentrirali su se na najvažnije segmente poslovanja profesionalnih posrednika, a koji su ujedno i predmet praćenja u sustavu interne kontrole, i to:

- organiziranje obavljanja poslova posredovanja,
- zaključenje ugovora,
- identifikiranje i odnos sa strankama,

- prijam i obrada naloga (u sjedištu, poslovnici, ugovorenom mjestu za prijam, nalozi primljeni faksom, mailom, internet aplikacijom, telefonom),
- komuniciranje sa Registrom i burzom,
- izvršenje, promjena i otkaz naloga, vođenje knjige naloga,
- obračuni i obavještanje stranaka,
- korištenje i zaštita formularne dokumentacije;
- komuniciranje sa poslovnicama i mjestima za prijam naloga;
- redosljed prijema-unos-izvršenje naloga;
- osiguranje izvršenja obveza po transakcijama;
- poravnanje transakcija, korištenje sredstava drugih i trećih strana u poravnanju transakcija;
- back office sistemi i računarski programi za asistiranje u trgovanju;
- izvještavanje nadležnih tijela po Zakonu o sprječavanju pranja novca,
- obavljanje dilerskih poslova i poslova investicijskog savjetovanja;
- provođenje tender ponuda za preuzimanje dioničkih društava i trgovanje u vrijeme tendera (koje provodi brokerska kuća, kao i drugih tendera);
- promotivne aktivnosti koje podliježu obvezi obavještanja Komisije;
- sudjelovanje u radu Samoregulatorne udruge profesionalnih posrednika.

Analizirajući zatečeno stanje kod profesionalnih posrednika utvrđeno zapisnicima Komisija je zaključila da je organiziranje poslovanja kod većine na zadovoljavajućoj razini. Ipak, utvrđene su i određene nedosljednosti, dok su kod pojedinih profesionalnih posrednika utvrđene i nepravilnosti u poslovanju ili kršenje propisa. Kada je riječ o nedosljednostima u radu, iste se odnose na nedostatno uredno i pregledno vođenje knjige naloga, neažurno vođenje računovodstvene evidencije, obavljanje promotivnih aktivnosti bez izvještavanja Komisije, korištenje neautoriziranih računarskih programa za back-office poslovanje, neizvještavanje tijela nadležnih za sprječavanje pranja novca o transakcijama za koje postoji obveza izvještavanja, kratkotrajno nepridržavanje propisa o standardima kapitala i sl. Za sve nabrojane nedosljednosti u poslovanju, profesionalnim posrednicima i samoregulatornoj udruzi profesionalnih posrednika su upućeni akti o otklanjanju nedostataka koji su realizirani ili se realiziraju predviđenom dinamikom. Također, nalazi iz redovitog nadzora poslužili su Komisiji da pripremi izmjene propisa kojima se uređuju uvjeti za poslovanje profesionalnih posrednika glede korištenja računarskih programa za obavljanje svih pratećih i pomoćnih poslova u prometu vrijednosnih papira.

Kada je riječ o utvrđenim nepravilnostima u poslovanju i kršenjima propisa, Komisija je pored naloga za otklanjanje nepravilnosti u primjeru jednog profesionalnog posrednika izrekla sankciju obustavljanja dozvole za obavljanje brokerskih poslova fizičkoj osobi na period od 30 dana zbog unosa naloga za kupnju i prodaju vrijednosnih papira u sustav trgovanja burze izvan redoslijeda njihovog prijama. Također, radi kršenja propisa glede prijama i obrade naloga za kupnju i prodaju vrijednosnih papira, te sukoba interesa ovlaštenih brokera u društvu, jednom profesionalnom posredniku je obustavljena dozvola za obavljanje brokerskih poslova na period od 15 dana, dok je drugom profesionalnom posredniku, radi kršenja propisa o standardima kapitala, osiguranju, garancijama i ograničenju rizika u transakcijama vrijednosnim papirima, te korištenja sredstava trećih osoba u poravnanju zaključenih transakcija, dozvola za obavljanje brokerskih poslova obustavljena na 60 dana. Obje brokerske kuće su

ispravile utvrđene nepravilnosti i po istjeku razdoblja obustave nastavile obavljanje poslova posredovanja u prometu vrijednosnih papira.

#### *Nadzor DUF-ova i investicijskih fondova*

Nadzor je obujmio provjeru rada i postupanja društava sukladno odredbama Zakona o društvima za upravljanje fondovima i o investicijskim fondovima («Službene novine Federacije BiH», broj 41/98, 36/99, 36/00, 27/02, 44/02, 50/03, 70/04), Zakona o gospodarskim društvima («Službene novine Federacije BiH», broj 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05), Zakona o vrijednosnim papirima («Službene novine Federacije BiH», broj 39/98, 36/99), Zakona o Komisiji za vrijednosne papire («Službene novine Federacije BiH», broj 39/98, 36/99, 33/04) i propisima Komisije.

Obzirom da je u ranijim nadzorima detaljno sagledana organizacijska struktura i rad tijela upravljanja DUF-ova i IF-ova, kao i troškovi upravljanja i obračun upravljačke provizije, ovi segmenti poslovanja redovitim nadzorom obavljenim u 2006. godini su tretirani samo u domeni promjena i eventualnih spornih stavki.

Redoviti nadzor je usmjeren na četiri ključna smjera:

- Upravljanje portfolijem fonda – glede motiva transakcije, vrjednovanja, određivanja prodajne/kupovne cijene, usuglašenosti sa investicijskom politikom, ispunjenja plana transformiranja fonda, tehničkog realiziranja transakcija i sl.;
- Angažiranje DUF-a u radu tijela korporativnog upravljanja društava iz portfolija fonda – glede učinaka ovog angažiranja, njegova povezanost sa transakcijama dionicama iz portfolija fonda, koncentriranje vlasništva i usuglašavanje sa planom transformiranja, kao i glede sagledavanja eventualne uspostave izravnih odnosa DUF-a sa dioničarima fonda;
- Promet dionicama fonda – analiza transakcija investitora izravno ili neizravno povezanih sa DUF-om, radi sagledavanja koncentriranja kontrole nad fondom, odnosno identificiranja podudarnosti kontrole nad fondom sa kontrolom nad DUF-om;
- Financijska izvješća – revizorska izvješća – glede sagledavanja konzistentnosti financijskih izvješća i obavljenih revizija, te poslovanja DUF-ova i fondova.

Nadzor je obavljen kod 11 društava za upravljanje investicijskim fondovima i 11 investicijskih fondova. Iz činjenica konstatiranih zapisnicima o redovitom nadzoru, proistekli su sljedeći zaključci i ocjene:

- Glede upravljanja portfolijima fondova – Investicijske politike fondova, kao i godišnji programi njihovog realiziranja su napisani vrlo široko i podložni su izmjenama, tako da se u njih «uklapaju» gotovo sve transakcije koje su zaključene dionicama iz portfolija fondova u razdoblju nadzora. Nasuprot tomu, analize koje se sačinjavaju u svezi transakcija dionicama iz imovine fondova su u pravilu pripremljene vrlo kvalitetno, glede obujma, metodologije i sadržaja-zaključaka, ali i pored toga investicijska aktivnost većine DUF-ova ne prati razvidno logiku portfolio upravljanja, glede strukture kupnji i prodaja dionica za portfolije fondova, kao i njihov vremenski raspored. Nameće se utisak da DUF-ovi dominantno nastupaju na tržištu korporativne kontrole, a da tek manji broj i u manjoj mjeri investira zbog nastalih ili očekivanih promjena u tržišnim cijenama vrijednosnih papira.
- Glede transformiranja i usuglašavanja imovine s propisanim ograničenjima – Iako su evidentne određene aktivnosti na realiziranju terminskih programa usuglašavanja imovine fondova sa propisanim ograničenjima, učinci su u većini primjera vrlo



skromni, tako da niti jedan od fondova nije izvršio usuglašavanje s propisanim ograničenjima investiranja sukladno propisima Komisije.

- Glede korporativno-upravljačkih aktivnosti - primjena mehanizama korporativnog upravljanja dominantno je u fokusu većine DUF-ova. Ipak načini na koji se to radi, kao i učinci koji se time proizvode značajno se razlikuju. Pojedini DUF-ovi su uspostavili sustav «delegiranja» predstavnika u tijela upravljanja društava iz portfolija i sustav prikupljanja povratnih informacija, dok su kod većine fondova ove aktivnosti ostavljene imenovanim predstavnicima.
- Glede koncentriranja kontrole nad fondovima - Većina fondova (praktično svi s iznimkom jednog) nalazi se pod izravnom ili neizravnom kontrolom istih ili povezanih osoba koje kontroliraju i društvo koje upravlja tim fondom. Također, DUF-ovi gotovo nikako ne prate situaciju sa neizravnim koncentriranjem kontrole u fondu, niti nastoje utvrditi neizravno stjecanje dionica fonda od strane osoba koje su izravno već dosegle propisani prag ograničenja investiranja u fondu.

Svim društvima za upravljanje fondovima, kao ishod redovitog nadzora upućeni su nalozi za otklanjanje utvrđenih nedostataka (obveza postupanja i dosljedne primjene Pravilnika o načinu transformiranja privatizacijskog investicijskog fonda u investicijski fond glede usuglašavanja ulaganja fonda s propisanim rokovima i ograničenjima investiranja, obveza redovitog praćenja i utvrđivanja koncentriranja vlasništva u fondu, obveza objave transakcija sa povezanim osobama DUF-a, obveza ažurnog vođenja poslovnih knjiga i evidencija u DUF-u i fondu, obveza DUF-a da protokolira i hronološki u knjigu protokola zavodi svoje sačinjene analize za emitente iz portfolija fonda, kao i analize ekonomske opravdanosti pojedinih transakcija, kao i obveza osiguranja dosljedne i potpune primjene Pravilnika o reviziji financijskih izvješća i poslovanja investicijskih fondova kod provedbe revizije u 2006. godini.

#### *Nadzor Sarajevske berze-burze*

Redoviti nadzor nad radom Sarajevske berze-burze obavljen je krajem prosinca 2006. godine. Predmet nadzora bio je koncentriran na ključne aspekte poslovanja burze, i to:

- Organizacijsku, kadrovsku i tehnološku strukturu obavljanja poslova organiziranja trgovanja vrijednosnim papirima u burzanskoj kotaciji i na drugom uređenom javnom tržištu (s obzirom da Sarajevska berza-burza vodi oba tržišta) – posebice naglasak u ovom segmentu stavljen je na dokumentacijsku osnovu organiziranja poslovanja;
- Upravljanje tržištima vrijednosnih papira (burzanskim i drugim uređenim javnim tržištem) sukladno Pravilima Sarajevske berze-burze;
- Praćenje trgovanja vrijednosnim papirima i organiziranje i provođenje nadzorne funkcije burze, u domeni trgovanja, kao i u domeni ponašanja uposlenika i članova burze (praćenje trgovanja, redoviti i izvanredni nadzor, trgovanje uposlenika burze za vlastiti račun);
- Izvještavanje i objave (prikupljanje financijskih i nefinancijskih informacija o emitentima čijim se vrijednosnim papirima trguje, objavljivanje burzanskih informacija i promocija burze i burzanskog poslovanja).

Osobita pozornost prigodom obavljanja nadzora posvećena je činjenici da su s krajem 2006. godine i početkom 2007. godine u primjenu uvedena nova Pravila burze, kao i nova, unaprijeđena verzija elektroničkog sustava trgovanja BTS.

Nadzorom je utvrđeno da je Sarajevska berza-burza poduzela opsežne aktivnosti na usuglašavanju procedura elektroničkog sustava trgovanja BTS sa Pravilima i drugim provedbenim aktima burze, tako da će nova verzija BTS-a biti usuglašena sa Pravilima burze. Također, kada je u pitanju nadzor trgovanja koji provodi burza, utvrđeno je da nisu dosljedno praćene i identificirane transakcije u kojima je jednak klijentski račun kupca i prodavatelja, na šta je burza upozorena u tijeku samog nadzora.

#### *Nadzor banaka depozitara*

Kada je riječ o redovitom nadzoru banaka depozitara, fokus redovitog nadzora usmjeren je na poslove koje ove banke obavljaju za profesionalne posrednike i DUF-ove i investicijske fondove, sukladno zakonu i propisima Komisije, i to:

- Organizacijsku, kadrovsku i tehnološku strukturu obavljanja poslova depozitara,
- Obavljanje (osobito kontroliranje) platnih transakcija u sustavu obračuna i poravnanja po osnovi kupoprodajnih transakcija zaključenih na burzi,
- Obračun neto vrijednosti imovine fondova (sa naglaskom na provjeru provedbe kontroliranja dokumentacije i odabrane metode vrjednovanja ulaganja fonda), kontroliranja troškova upravljanja i provizije, kontroliranja transakcija imovinom fonda, evidencije, izvještavanje – obavljanje poslova predviđenih ugovorima sa društvima za upravljanje fondovima.

U tijeku nadzora je utvrđeno da, osim manjih nedostataka tehničke naravi, banke depozitari obavljaju svoje poslove dosljedno i sukladno zakonu i propisima Komisije.

#### *Praćenje prometa vrijednosnih papira i izvanredni nadzori*

Tijekom 2006. godine, kao i u ranijem razdoblju, Komisija je vršila redovito praćenje prometa vrijednosnih papira. Korištenjem nadzornih radnih stanica elektroničkog sustava trgovanja Sarajevske berze-burze svakodnevno je praćen promet vrijednosnih papira. Ovako dobijeni podatci korišteni su u analitičke svrhe u Komisiji, a sve transakcije i tržišne situacije koje su predstavljale potencijalno kršenje propisa ili ponašanje sudionika u prometu suprotno standardima poslovanja profesionalnog posredovanja, a koje su uočene korištenjem nadzornih radnih stanica, detaljno su ispitane. Također, nadzorne radne stanice korištene su i za praćenje razvoja preuzimanja kontrole nad pojedinim dioničkim društvima, u svrhu pravovremenog i adekvatnog reagiranja Komisije. Pored toga, koncentriranje vlasništva u dioničkim društvima, kroz detekciju prelazaka karakterističnih pragova vlasništva propisanim Zakonom o vrijednosnim papirima i Zakonom o preuzimanju dioničkih društava, analizirana je i kroz redovita izvješća koja u ovu svrhu Komisiji dostavlja Registar vrijednosnih papira.

Kao ishod praćenja prometa, te na temelju predstavki pravnih i fizičkih osoba, Komisija je u protekloj godini okončala 79 postupaka izvanrednog nadzora. U 56 slučajeva se radilo o neovlaštenoj prodaji vrijednosnih papira, u 17 slučajeva se radilo o predstavkama vezanim za korporativno upravljanje u dioničkim društvima, u 3 slučaja je Komisija ispitivala potencijalne manipulacije cijenom ili nedozvoljeno ponašanje u prometu, dok su 3 predmeta izvanrednog nadzora pokrenuta po drugoj osnovi. Također, u nekoliko navrata Komisija je obavila i istražne radnje za potrebe drugih nadležnih tijela (Agencije za istrage i zaštitu, Tužiteljstva BiH, kantonalnih tužiteljstava i sl.). U svim predmetima izvanrednog nadzora su poduzete odgovarajuće mjere (dostavljanje

kaznenih prijava i informacija nadležnim tužiteljstvima ili tijelima MUP-a), kao i aktivnosti preventivne naravi (upozorenja, naputci i sl.). U jednom predmetu izvanrednog nadzora Komisija je izrekla sankciju obustave dozvole za obavljanje brokerskih poslova fizičkoj osobi na razdoblje od 30 dana zbog unosa naloga za kupnju i prodaju vrijednosnih papira u sustav trgovanja burze mimo redoslijeda njihovog prijama.

## ***VI – Normativno-pravno reguliranje tržišta***

Imajući u vidu potrebe razvoja tržišta, neophodnost inoviranja pojedinih zakonskih rješenja, te da su zakoni iz oblasti tržišta kapitala doneseni tijekom 1998. godine, Komisija je u 2006. godini pokrenula inicijative i u suradnji sa Federalnim ministarstvom finansija/financija pripremila prednacrt sljedećih zakona:

- Zakon o vrijednosnim papirima (zakon je bio u proceduri razmatranja, ali je u fazi razmatranja njegovog prijedloga na prijedlog Vlade FBiH povučen);
- Zakon o fondovima (zakon je bio u proceduri razmatranja, ali je u fazi razmatranja njegovog prijedloga na prijedlog Vlade FBiH povučen);
- Zakon o preuzimanju dioničkih društava, koji je usvojen i primjenjuje se od ožujka 2006. godine;
- Zakon o gospodrakim društvima - inicijativa za izmjene i dopune data u proceduru putom nadležnog ministarstva, a odnosi se na propisivanje ograničenja uvjeta promjene oblika društva iz dioničkog u društvo sa ograničenom odgovornošću.

U nastojanju da se u ovoj godini donesu novi zakoni, Komisija aktivno radi na izradi tekstova Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o investicijskim fondovima, koje će uputiti u proceduru razmatranja putom nadležnog ministarstva i Vlade Federacije BiH.

Iako je bilo najava, na razini BiH nisu urađeni pomaci u izradi okvirnih zakona iz oblasti tržišta kapitala.

Sukladno zakonu i potrebama reguliranja tržišta, kao regulatorno tijelo, Komisija je u 2006. godini usvojila i objavila veći broj podzakonskih propisa i to:

- Pravilnik o povlaštenim informacijama,
- Pravila upravljanja dioničkim društvima,
- Odluka o primjeni propisa na društva za upravljanje fondovima i investicijske fondove,
- Pravilnik o dopunama Pravilnika o registriranju i prijenosu vrijednosnih papira kod registra vrijednosnih papira,
- Pravilnik o izmjeni i dopuni Pravilnika o obavljanju poslova skrbnika i depozitara na tržištu vrijednosnih papira,
- Pravilnik o dopuni Pravilnika o načinu transformiranja privatizacijskog investicijskog fonda u investicijski fond,
- Pravilnik o izmjeni Pravilnika o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda,
- Odluka o izmjeni Odluke o tarifi naknada.

Pored navedenih propisa, urađen je radni tekst Pravilnika o emisiji vrijednosnih papira i Pravilnika o uzajamnim fondovima, koji se nalaze u proceduri razmatranja i donošenja.

Na zahtjeve pravnih i fizičkih osoba dat je veliki broj mišljenja i odgovora na upite o primjeni zakona i drugih propisa, dok su postupajući po zahtjevima u upravnim sporovima pravovremeno dati odgovori na tužbe nadležnom sudu i ostvarena suradnja sa nadležnim sudovima, tužiteljstvima i agencijama.

Sukladno Zakonu o Komisiji za vrijednosne papire, akti koje donosi Komisija u upravnom postupku su konačni i protiv istih nezadovoljna stranka može pokrenuti upravni spor kod nadležnog suda. U proteklom razdoblju od četrnaest predmeta u kojima su pokretani upravni sporovi protiv akata Komisije, sve tužbe, osim jedne, su odbijene ili odbačene.

Komisija je, nakon pravomoćnosti rješenja o ukidanju dozvola, podnijela zahtjeve za upis u sudski registar zabrane obavljanja djelatnosti za brokersko društvo «CBH» dd Sarajevo i brokersko društvo «PM&A» doo Sarajevo i prijedloge za likvidiranje navedenih brokerskih društava. U jednom slučaju dat je odgovor na apelaciju društva IGM d.d. Visoko upućenog Ustavnom sudu BiH.

### ***Suradnja sa domaćim i međunarodnim institucijama***

#### ***Suradnja sa domaćim institucijama***

Komisija je surađivala sa Vladom Federacije BiH, Federalnim ministarstvom finansija-financija, sa poreskim organima, tužiteljstvima, te sa odgovarajućim regulatornim agencijama: Federalnom agencijom za bankarstvo, Agencijom za osiguranje depozita, Uredom za nadzor nad radom osiguravajućih društava FBiH i dr.

Komisija je dala doprinos u iniciranju donošenja propisa u sektoru financija i razvoja tržišta kapitala, te pripravi dokumenata za pristupanje pregovorima o pridruživanju i stabilizaciji.

U protekloj godini redovito je održavana suradnja i sastanci sa Komisijom za hartije od vrijednosti Republike Srpske i Brčko Distrikta, u cilju harmoniziranja propisa i aktivnosti na otklanjanju prepreka za funkcioniranje tržišta na cijelom teritoriju BiH.

U cilju daljnjeg razvoja tržišta kapitala, Komisija planira inicirati prema nadležnim tijelima izradu i donošenje okvirnih zakona iz oblasti tržišta kapitala na razini BiH, u čemu će dati svoj aktivan doprinos.

Osobita pozornost posvećena je iniciranju i poticanju utemeljenja i djelovanja profesionalnih udruga koje, kroz zastupanje raznolikih interesa, doprinose razvoju profesionalnih standarda rada i djelovanja na tržištu, sudjeluju u educiranju svojih članova, te da kao samoregulirajuće udruge aktivno participiraju u reguliranju svoga djelovanja i primjeni profesionalnih i etičkih standarda ponašanja svojih članova. Na sopstvenu inicijativu ili inicijativu ovih udruženja, Komisija je tijekom protekle godine održala više radnih sastanaka sa udrugom društava za upravljanje fondovima i udrugom brokerskih kuća (samoregulirajuća organizacija profesionalnih posrednika). Također,

održano je više sastanaka sa upravom i članovima nadzornog odbora Sarajevske berze-burze i upravom i članovima nadzornog odbora Registra vrijednosnih papira.

#### *Suradnja sa međunarodnim institucijama*

Komisija je ostvarila uspješnu suradnju s međunarodnim organizacijama i inozemnim profesionalnim institucijama, kao i regulatorima tržišta vrijednosnih papira. Obzirom da je redovita članica IOSCO-a (Međunarodne udruge komisija za vrijednosne papire), Komisija je surađivala s međunarodnim organizacijama i nacionalnim regulatorima tržišta vrijednosnih papira. Aktivno je učestvovala na konferencijama IOSCO-a i njegovih komiteta i radnih grupa iz oblasti tržišta kapitala, od kojih osobit značaj ima Godišnja skupština IOSCO-a. Radi pokretanja procedure za pristupanje Multilateralnom memorandumu o razumijevanju i suradnji IOSCO-a, Komisija je podnijela odgovarajuću aplikaciju sa odgovorima na upitnik, koji će poslužiti za ocjenu stupnja ispunjenja uvjeta i usuglašenosti domaće regulative sa međunarodnim standardima i principima reguliranja tržišta kapitala.

U 2006. godini nastavljena je kontinuirana suradnja sa odgovarajućim institucijama tržišta kapitala u regionu putom razmjene informacija i iskustava, te sudjelovanja na stručnim konferencijama i seminarima.

Predstavnici Komisije sudjelovali su na konferencijama Sarajevske burze, Beogradske burze, Ljubljanske burze i ekonomskim forumima u Hrvatskoj i Crnoj Gori.

Uspješna bilateralna suradnja rezultirala je zaključivanjem memoranduma o suradnji i razmjeni informacija s komisijama za vrijednosne papire zemalja iz našeg regiona: Slovenije, Hrvatske, Crne Gore, Makedonije, Srbije, Rumunije, te Grčke, Turske i Malezije.

#### **Prilozi**

##### ***Tabela 1 Pregled emitenata upisanih u registar emitenata kod Komisije***

| Emitenti                                      | Broj emitenata | %             | Temeljni kapital u KM | %             |
|---|----------------|---------------|-----------------------|---------------|
| Gospodarska društva d.d.                      | 676            | 91,20         | 9.748.186.903         | 82,75         |
| Banke i osiguravajuća društva                 | 51             | 6,90          | 996.778.930           | 8,46          |
| Investicijski fondovi                         | 11             | 1,40          | 1.028.623.645         | 8,74          |
| Društva za upravljanje fondovima <sup>3</sup> | 4              | 0,50          | 6.329.156             | 0,05          |
| <b>Ukupno</b>                                 | <b>742</b>     | <b>100,00</b> | <b>11.779.918.634</b> | <b>100,00</b> |

**Tabela 2 Povećanje i smanjenje temeljnog kapitala**

|                    | Iznos povećanja kapitala zatvorenom emisijom (KM) | Iznos povećanja kapitala javnom emisijom (KM) | Iznos povećanja kapitala «tehničkom» emisijom (KM) | Iznos smanjenja temeljnog kapitala (KM) | Razlika smanjenja i povećanja kapitala |
|--------------------|---|---|--|---|--|
| d. d.              | 121.664.334,50                                    |   | 2.482.994,00                                       | -394.251.530,50                         | -270.104.202,00                        |
| Banke i os.društva | 90.267.468,90                                     | 9.849.500,00                                  | 4.514.894,00                                       |   | 104.631.862,90                         |
| IF-ovi             |   |   | 2.505.575,98                                       | -2.378.241.970,00                       | -2.375.736.394,02                      |
| DUF-ovi            |   |   | 460.000,00   |   | 460.000,00                             |
| <b>Ukupno:</b>     | <b>211.931.803,40</b>                             | <b>9.849.500,00</b>                           | <b>9.963.463,98</b>                                | <b>-2.772.493.500,50</b>                | <b>-2.540.748.733,12</b>               |

**Tabela 3 Brokerske kuće u Federaciji BiH**

| RB  | Tvrtka brokerske kuće                        | Adresa sjedišta        | Telefon, web  |
|-----|--|------------------------|---|
| 1.  | «AW Broker» doo Sarajevo                     | Džemala Bijedića 144   | 033 766 666, <a href="http://www.aw-broker.ba">www.aw-broker.ba</a>           |
| 2.  | «Bond Invest» doo Mostar                     | Biskupa Čule bb        | 036 316 611, <a href="http://www.bond-invest.com">www.bond-invest.com</a>     |
| 3.  | «Premium broker» doo Tuzla                   | Bosne Srebrene bb      | 035 315 551   |
| 4.  | «eBrokers» doo Sarajevo                      | Vilsonovo Šetalište 10 | 033 714 370, <a href="http://www.ebrokers.ba">www.ebrokers.ba</a>             |
| 5.  | «Eurohaus» doo Sarajevo                      | Azize Šaćirbegović 16  | 033 720 900, <a href="http://www.eurohaus.ba">www.eurohaus.ba</a>             |
| 6.  | «FIMA International» doo Sarajevo            | Topal Osman Paše 18    | 033 710 840, <a href="http://www.fima.ba">www.fima.ba</a>                     |
| 7.  | «Hypo Alpe-Adria-Vrijednosnice» doo Sarajevo | Trg solidarnosti 12    | 033 755 734,  |
| 8.  | «ICM» d.o.o. Sarajevo                        | Hamdije Čemerlića 2    | 033 721 730, <a href="http://www.icm.ba">www.icm.ba</a>                       |
| 9.  | «AA Kapital Brokers» d.d. Bihać              | Bosanska 6/III         | 037 228 308   |
| 10. | «Kvantum» d.d. Sarajevo                      | M. Kantardžića 3       | 033 560 020, <a href="http://www.kvantum.ba">www.kvantum.ba</a>               |
| 11. | «Market Bull» d.o.o. Sarajevo                | Nedima Filipovića 7    | 033 718 866, <a href="http://www.market-bull.co.ba">www.market-bull.co.ba</a> |
| 12. | «National Brokerage Company» doo Sarajevo    | H. Kreševljakovića 19  | 033 555 185, <a href="http://www.nbc-bih.com">www.nbc-bih.com</a>             |
| 13. | «Palisaen» d.o.o. Sarajevo                   | Džemala Bijedića 124   | 033 776 171, <a href="http://www.palisaen.ba">www.palisaen.ba</a>             |
| 14. | «Raiffeisen Brokers» d.o.o. Sarajevo         | Fra A. Zvizdovića 1    | 033 296 546, <a href="http://www.rbr.ba">www.rbr.ba</a>                       |
| 15. | «SEE Investment Solutions» d.o.o. Sarajevo   | Skenderija 13          | 033 275 650, <a href="http://www.seeinvestments.ba">www.seeinvestments.ba</a> |
| 16. | «VGT Broker» d.d. Visoko                     | Alaudin 3              | 032 730 540, <a href="http://www.vgt-broker.com">www.vgt-broker.com</a>       |

**Tabela 4 Tender ponude za preuzimanje d.d. u 2006. godini**

<sup>1</sup> Četiri DUF-a su organizirana kao dioničko društvo, a 7 kao društva sa ograničenom odgovornošću.

| R br | Ponuditelj                                   | Emitent                            | Cijena KM | Kupljene dionice  |               |              |                     |
|------|--|------------------------------------|-----------|-------------------|---------------|--------------|---------------------|
|      |  |                                    |           | Broj              | Vrijednost    | Br dioničara | Prijenos po tenderu |
| 1    | Nova Ljubljanska banka dd Ljubljana          | Tuzlanska banka dd Tuzla           | 435,50    | 14.093            | 6.137.501,50  | 337          | 10                  |
| 2    | Intesa Holding International S.A. Luxembourg | UPI banka dd Sarajevo              | 395,07    | 105.701           | 41.759.294,07 | 562          | 242                 |
| 3    | Majejica dd Srebrenik                        | Bingo doo Tuzla                    | 7,50      | 34.436i           | 258.270,00    | 871          | 20                  |
| 4    | ABDS Sarajevo                                | KD Investment Ljubljana            | 36,50     | 21.327            | 778.435,50    | 52           | 17                  |
| 5    | Unioninvest plastika Semizovac               | MIMS doo Sarajevo                  | 4,00      | 151               | 604,00        | 73           | 1                   |
| 6    | DC Konjic dd Konjic                          | MIMS doo Sarajevo                  | 7,55      | 0                 | 0             | 48           | 0                   |
| 7    | Inpokomerc dd Bugojno                        | Farex doo Tešanj                   | 0,70      | 0                 | 0             | 169          | 0                   |
| 8    | Unico filter dd Tešanj                       | Mann+Hummel Deutchland             | 21,00     | 4.992             | 104.832,00    | 271          | 27                  |
| 9    | Klimavent dd Sarajevo                        | Teloptic doo Sarajevo              | 15,00     | 1.651             | 27.241,50     | 517          | 125                 |
| 10   | Šipad enterijer dd Sarajevo                  | Dallas doo Sarajevo                | 3,30      | 32.052            | 1055.771,60   | 144          | 52                  |
| 11   | Fabrika cementa Lukavac                      | Alas Inrernat. Austrija            | 100,00    | 2.347             | 234.700,00    | 240          | 30                  |
| 12   | Centrotans bus-Eurolines Sarajevo            | Saćiragić Muhamed sa ortacima      | 16,05     | Obustava 13.10.06 | -             | -            | -                   |
| 13   | Opresa dd Sarajevo                           | SAB doo Busovača                   | 10,00     | 272.265           | 2.722.650,00  | 97           | 25                  |
| 14   | Merkur dd Mostar                             | Super Nova doo Mostar              | 205,00    | 4.307             | 882.935,00    | 301          | 33                  |
| 15   | Oslobodenje dd Sarajevo                      | Sarajevska pivara dd Sarajevo      | 125,00    | 486               | 60.750,00     | 50           | 11                  |
| 16   | Bosnaputevi dd Sarajevo                      | Oil Metal Company Maribor          | 8,00      | 7.601             | 60.808,00     | 488          | 20                  |
| 17   | UPI Poslovni system dd Sarajevo              | ZANE doo Sarajevo                  | 5,00      | 5.983             | 29.915,00     | 106          | 8                   |
| 18   | LT Gospodarska banka Sarajevo                | Privredna banka Zagreb             | 150,07    | 20                | 3001,40       | 67           | 1                   |
| 19   | Centrotans Transport robe dd Sarajevo        | FE-AL Metali doo Sarajevo i Mulići | 43,04     | U tijeku          |               | 254          |                     |
| 20   | Mlin Husinski rudar Ljubačar                 | Klas dd Sarajevo                   | 30,00     | U tijeku          |               | 78           |                     |
| 21   | Plin dd Sarajevo                             | Messer Budimpešta                  | 6,15      | U tijeku          |               | 204          |                     |
| 22   | Klas dd Sarajevo                             | Sarajevska pivara Sarajevo         | 10,00     | U tijeku          |               | 667          |                     |

**Tabela 5 Obustavljeni postupci**

| R br | Ponuditelj               | Emitent                     | Obustava  |
|------|--------------------------|-----------------------------|-----------|
| 1    | Ibrić Mustafa, Srebrenik | Rudnik želj. rude Vareš     | 09.05.06. |
| 2    | Čago Fahrudin,, Zenica   | Duhan Zenica dd Zenica      | 23.03.06. |
| 3    | C-T-E LLC Wyoming USA    | Industrosirovina dd Travnik | 08.02.06. |
| 4    | Šoftić Moamer            | Elir Nikola Tesla           | 20.07.06. |
| 5    | Telma doo Sarajevo       | Sarajevotekstil Sarajevo    | 07.12.06. |

**Tabela 6 Promet na SASE u 2006. godini**

| Mjesec               | Br. dionica              | Vrijednost                | Broj transakcija     |
|----------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------|
| <b>Siječanj</b>      | 2.706.708                | 35.800.474                | 5.172                |
| <b>Veljača</b>       | 2.877.572                | 33.543.403                | 5.292                |
| <b>Ožujak</b>        | 3.550.954                | 37.936.398                | 6.322                |
| <b>Travanj</b>       | 1.879.152                | 20.542.916                | 5.469                |
| <b>Svibanj</b>       | 4.278.172                | 27.589.323                | 5.056                |
| <b>Lipanj</b>        | 3.612.445                | 23.704.219                | 3.542                |
| <b>Srpanj</b>        | 8.697.410                | 99.963.393                | 4.286                |
| <b>Kolovoz</b>       | 2.890.885                | 42.997.284                | 5.137                |
| <b>Rujan</b>         | 2.632.375                | 44.158.107                | 7.039                |
| <b>Listopad</b>      | 5.837.391                | 99.530.387                | 9.670                |
| <b>Studen</b>        | 5.284.941                | 93.615.547                | 11.537               |
| <b>Prosinac</b>      | 5.835.540                | 95.335.802                | 9.953                |
| <b><i>Ukupno</i></b> | <b><i>50.083.545</i></b> | <b><i>654.717.253</i></b> | <b><i>78.475</i></b> |

***Tabela 7 Usporedni pregled prometa 2005/06***

| Mjesec          | 2005. godina      |                  |                    | 2006. godina      |                  |                    | Omjer vrijednosti prometa 2006/2005 |
|-----------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------------------------|
|                 | Br. dionica       | Broj transakcija | Vrijednost         | Br. dionica       | Broj transakcija | Vrijednost         |                                     |
| <b>Siječanj</b> | 6.901.317         | 10.495           | 36.793.375         | 2.706.708         | 5.172            | 35.800.474         | 0,97                                |
| <b>Veljača</b>  | 6.394.919         | 12.043           | 40.414.259         | 2.877.572         | 5.292            | 33.543.403         | 0,83                                |
| <b>Ožujak</b>   | 7.782.812         | 17.972           | 59.709.744         | 3.550.954         | 6.322            | 37.936.398         | 0,64                                |
| <b>Travanj</b>  | 4.612.664         | 12.223           | 31.133.003         | 1.879.152         | 5.469            | 20.542.916         | 0,66                                |
| <b>Svibanj</b>  | 3.035.852         | 9.393            | 24.828.481         | 4.278.172         | 5.056            | 27.589.323         | 1,11                                |
| <b>Lipanj</b>   | 4.882.716         | 8.351            | 29.541.141         | 3.612.445         | 3.542            | 23.704.219         | 0,80                                |
| <b>Srpanj</b>   | 2.715.987         | 7.538            | 20.619.789         | 8.697.410         | 4.286            | 99.963.393         | 4,85                                |
| <b>Kolovoz</b>  | 3.516.105         | 9.646            | 28.109.764         | 2.890.885         | 5.137            | 42.997.284         | 1,53                                |
| <b>Rujan</b>    | 7.069.243         | 8.822            | 98.855.907         | 2.632.375         | 7.039            | 44.158.107         | 0,45                                |
| <b>Listopad</b> | 5.865.925         | 7.098            | 37.182.042         | 5.837.391         | 9.670            | 99.530.387         | 2,68                                |
| <b>Studen</b>   | 5.299.136         | 5.820            | 43.106.900         | 5.284.941         | 11.537           | 93.615.547         | 2,17                                |
| <b>Prosinac</b> | 6.477.813         | 6.493            | 105.059.525        | 5.835.540         | 9.953            | 95.335.802         | 0,91                                |
| <b>Ukupno</b>   | <b>64.554.489</b> | <b>115.894</b>   | <b>555.353.930</b> | <b>50.083.545</b> | <b>78.475</b>    | <b>654.717.253</b> | <b>1,18</b>                         |

***Tabela 8 Kotacija dionica fondova***



| Investicijski fond | Broj transakcija | % od ukupnog broja transakcija | Broj dionica (obujam prometa) | % od ukupnog obujma prometa na SASE | Vrijednost prometa    | % od ukupne vrijednosti prometa na SASE |
|--------------------|------------------|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|-----------------------|---|
| IF BIG             | 8.913            | 11,36%                         | 3.613.210                     | 7,21%                               | 37.802.015,41         | 5,77%                                   |
| IF Prof Plus       | 3.077            | 3,92%                          | 1.647.383                     | 3,29%                               | 16.943.279,11         | 2,59%                                   |
| IF Fortuna         | 3.898            | 4,97%                          | 1.144.800                     | 2,29%                               | 16.478.778,30         | 2,52%                                   |
| IF Bonus           | 3.099            | 3,95%                          | 1.529.535                     | 3,05%                               | 16.056.730,86         | 2,45%                                   |
| IF Herbos          | 2.017            | 2,57%                          | 1.203.340                     | 2,40%                               | 14.387.249,71         | 2,20%                                   |
| IF MI Group        | 3.849            | 4,90%                          | 7.693.590                     | 15,36%                              | 13.206.360,30         | 2,02%                                   |
| IF Naprijed        | 3.341            | 4,26%                          | 979.096                       | 1,95%                               | 10.837.170,15         | 1,66%                                   |
| IF Crobih          | 2.826            | 3,60%                          | 814.915                       | 1,63%                               | 8.370.909,07          | 1,28%                                   |
| IF Eurofond        | 3.596            | 4,58%                          | 845.783                       | 1,69%                               | 6.935.437,69          | 1,06%                                   |
| IF Prevent Invest  | 1.694            | 2,16%                          | 385.080                       | 0,77%                               | 6.820.875,31          | 1,04%                                   |
| IF Bosfin          | 2.006            | 2,56%                          | 473.038                       | 0,94%                               | 3.604.062,61          | 0,55%                                   |
| <b>Ukupno</b>      | <b>38.316</b>    | <b>48,83%</b>                  | <b>20.329.770</b>             | <b>40,59%</b>                       | <b>151.442.868,52</b> | <b>23,13%</b>                           |

**Tabela 9 Slobodno tržište**

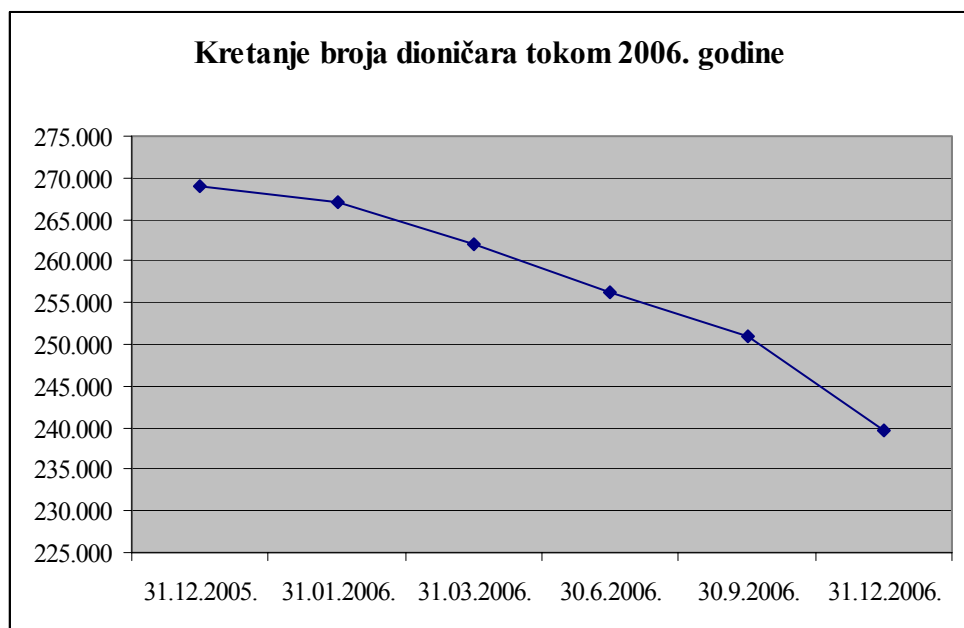
| <i>Br</i> | <i>Emitent</i>                      | <i>Max.</i> | <i>Min.</i> | <i>Transakcije</i> | <i>Vrijednost</i>     | <i>Broj dionica</i> |
|-----------|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>1</b>  | <b>Tvornica cementa Kakanj</b>      | 25,01       | 12,99       | 70                 | 87.223.915,11         | 7.640.703           |
| <b>2</b>  | FDS                                 | 379,99      | 235         | 4.332              | 66.813.055,29         | 220.877             |
| <b>3</b>  | Pivara Tuzla                        | 27          | 10,02       | 1.212              | 24.720.727,22         | 1.033.381           |
| <b>4</b>  | Bosnalijek                          | 40          | 22          | 2.231              | 22.322.440,36         | 751.790             |
| <b>5</b>  | BH Telecom                          | 40          | 24,51       | 2.622              | 22.203.092,90         | 736.050             |
| <b>6</b>  | LT Gospodarska banka                | 200         | 81,1        | 108                | 22.099.927,23         | 147.555             |
| <b>7</b>  | ABS BANKA                           | 400         | 175         | 5.147              | 18.932.990,00         | 72.014              |
| <b>8</b>  | JP Elektroprivreda BIH              | 118         | 40          | 1.770              | 17.179.358,06         | 215.260             |
| <b>9</b>  | RMU Banovici                        | 115         | 40          | 2.748              | 12.509.801,73         | 198.673             |
| <b>10</b> | Svjetlostkomerc                     | 1.000,00    | 350         | 249                | 11.499.966,40         | 12.183              |
|           | <b>Ukupno prvih deset emitenata</b> |             |             | <b>20.489</b>      | <b>305.505.274</b>    | <b>11.028.486</b>   |
|           | <b>Ukupno slobodno tržište</b>      |             |             | <b>40.155</b>      | <b>503.224.283,89</b> | <b>29.753.622</b>   |

**Tabela 10 Promet na BLSE I SASE**

| <i>Mjesec</i>   | <i>BLSE</i>           | <i>SASE</i>        | <i>SASE/BLSE</i> |
|-----------------|-----------------------|--------------------|------------------|
| <i>Siječanj</i> | 11.620.679,00         | 35.800.474         | 3,08             |
| <i>Veljača</i>  | 12.805.663,00         | 33.543.403         | 2,62             |
| <i>Ožujak</i>   | 21.340.342,00         | 37.936.398         | 1,78             |
| <i>Travanj</i>  | 30.073.130,00         | 20.542.916         | 0,68             |
| <i>Svibanj</i>  | 21.313.550,00         | 27.589.323         | 1,29             |
| <i>Lipanj</i>   | 28.093.600,00         | 23.704.219         | 0,84             |
| <i>Srpanj</i>   | 19.129.666,00         | 99.963.393         | 5,23             |
| <i>Kolovoz</i>  | 37.382.386,00         | 42.997.284         | 1,15             |
| <i>Rujan</i>    | 48.960.065,00         | 44.158.107         | 0,90             |
| <i>Listopad</i> | 67.934.566,00         | 99.530.387         | 1,47             |
| <i>Studen</i>   | 46.746.252,00         | 93.615.547         | 2,00             |
| <i>Prosinac</i> | 43.065.044,00         | 95.335.802         | 2,21             |
| <i>Ukupno</i>   | <b>388.464.943,00</b> | <b>654.717.253</b> | <b>1,69</b>      |

**Tabela 11 Pregled broja dioničara IF-ova na dan 31.12.2005. i 31.12.2006.godine**

| Investicijski fond        | Broj dioničara po postotcima sudjelovanja u kapitalu IF-a |           |           |           |                |                |           |           |           |                |
|---------------------------|---|-----------|-----------|-----------|----------------|----------------|-----------|-----------|-----------|----------------|
|                           | 2005.godina   |           |           |           |                | 2006.godina    |           |           |           |                |
|                           | < 1%  | 1-3%      | 3-5%      | > 5%      | Ukupno         | < 1%           | 1-3%      | 3-5%      | > 5%      | Ukupno         |
| Big dd Sarajevo           | 50.345  | 6         | 4         | 0         | 50.355         | 43.423         | 6         | 3         | 2         | 43.434         |
| Bonus dd Sarajevo         | 13.045  | 6         | 2         | 0         | 13.053         | 10.799         | 3         | 4         | 2         | 10.808         |
| Bosfin dd Sarajevo        | 16.305  | 13        | 4         | 0         | 16.322         | 15.015         | 10        | 5         | 1         | 15.031         |
| Crobih fond dd Mostar     | 23.438  | 2         | 2         | 2         | 23.444         | 21.274         | 4         | 2         | 1         | 21.281         |
| Eurofond-1 dd Tuzla       | 30.712  | 3         | 2         | 2         | 30.719         | 28.027         | 4         | 3         | 2         | 28.036         |
| Fortuna fond dd Bihać     | 24.592  | 9         | 3         | 0         | 24.604         | 21.210         | 5         | 3         | 3         | 21.221         |
| Herbos fond dd Mostar     | 14.927  | 9         | 2         | 1         | 14.939         | 13.385         | 7         | 1         | 2         | 13.395         |
| Mi-Group dd Sarajevo      | 28.554  | 9         | 3         | 0         | 28.566         | 25.813         | 12        | 3         | 0         | 25.828         |
| Naprijed dd Sarajevo      | 24.913  | 4         | 2         | 3         | 24.922         | 22.139         | 2         | 1         | 4         | 22.146         |
| preventInvest dd Sarajevo | 11.264  | 4         | 6         | 1         | 11.275         | 10.160         | 6         | 7         | 1         | 10.174         |
| Prof Plus dd Sarajevo     | 30.817  | 3         | 7         | 1         | 30.828         | 28.384         | 6         | 6         | 1         | 28.397         |
| <b>UKUPNO</b>             | <b>268.912</b>  | <b>68</b> | <b>37</b> | <b>10</b> | <b>269.027</b> | <b>239.629</b> | <b>65</b> | <b>38</b> | <b>19</b> | <b>239.751</b> |

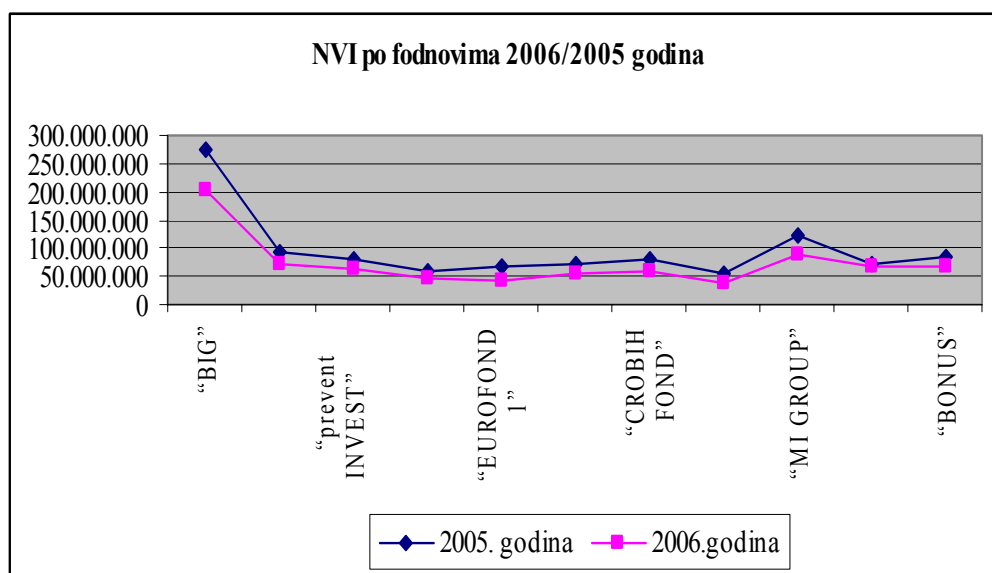


**Tabela 12 Struktura portfolija IF-ova na dan 31.12.2006.godine**

| Naziv IF-a       | Društava u kojima IF ima preko 30% vlasništva na 31.12.2006. |                       | Društava u kojima IF ima preko 50% vlasništva na 31.12.2006. |                      | Društava u kojima IF ima investirano preko 30% imovine na 31.12.2006. |                      |
|------------------|--|-----------------------|--|----------------------|---|----------------------|
|                  | Broj   | Fer vrij. ulaganja    | Broj   | Fer vrij. ulaganja   | Broj  | Fer vrij. ulaganja   |
| “BIG”            | 13   | 20.266.284,21         | 3  | 5.503.288,63         | 0   | 0,00                 |
| “NAPRIJED”       | 9  | 5.300.165,71          | 3  | 3.778.172,63         | 0   | 0,00                 |
| “prevent INVEST” | 2  | 5.621.128,00          | 1  | 5.583.897,00         | 1   | 24.028.478,00        |
| “BOSFIN”         | 14   | 148.367.241,56        | 3  | 1.952.968,29         | 0   | 0,00                 |
| “EUROFOND 1”     | 5  | 6.084.329,00          | 5  | 3.101.129,00         | 0   | 0,00                 |
| “HERBOS FOND”    | 1  | 225.579,00            | 0  | 0,00                 | 1   | 17.980.480,00        |
| “CROBIH FOND”    | 6  | 2.397.086,60          | 0  | 0,00                 | 1   | 25.472.422,00        |
| “FORTUNA FOND”   | 4  | 1.182.885,36          | 0  | 0,00                 | 0   | 0,00                 |
| “MI GROUP”       | 7  | 20.595.628,04         | 3  | 18.725.499,99        | 0   | 0,00                 |
| “PROF PLUS”      | 4  | 3.252.293,39          | 2  | 1.900.892,90         | 0   | 0,00                 |
| “BONUS”          | 4  | 7.046.302,81          | 2  | 544.502,92           | 0   | 0,00                 |
| <b>UKUPNO</b>    |  | <b>220.338.923,68</b> |  | <b>41.090.351,36</b> |   | <b>67.481.380,00</b> |

**Tabela 13 Neto vrijednost imovine fondova**

| Naziv IF-a       | Neto sredstva na dan 31.12.2005. |            | Neto sredstva na dan 31.12.2006. |            | Apsolutni iznos smanjenja NVI 2006/2005 | Index 2006/2005 |
|------------------|----------------------------------|------------|----------------------------------|------------|---|-----------------|
|                  | Ukupno                           | Po dionici | Ukupno                           | Po dionici |   |                 |
| “BIG”            | 273.883.639                      | 25,78      | 202.273.044                      | 19,02      | -71.610.595                             | 26,15           |
| “NAPRIJED”       | 92.834.395                       | 22,85      | 70.162.413                       | 17,25      | -22.671.982                             | 24,42           |
| “prevent INVEST” | 79.953.448                       | 39,72      | 64.553.218                       | 32         | -15.400.230                             | 19,26           |
| “BOSFIN”         | 58.930.960                       | 19,47      | 45.896.162                       | 15,16      | -13.034.798                             | 22,12           |
| “EUROFOND 1”     | 68.891.871                       | 19,15      | 41.399.075                       | 11,51      | -27.492.796                             | 39,91           |
| “HERBOS FOND”    | 70.142.472                       | 24,68      | 55.653.485                       | 19,56      | -14.488.987                             | 20,66           |
| “CROBIH FOND”    | 80.339.847                       | 26,40      | 60.405.482                       | 19,57      | -19.934.365                             | 24,81           |
| “FORTUNA FOND”   | 55.819.245                       | 25,06      | 39.155.413                       | 17,56      | -16.663.832                             | 29,85           |
| “MI GROUP”       | 123.110.132                      | 2,52       | 89.809.428                       | 18,36      | -33.300.705                             | 27,05           |
| “PROF PLUS”      | 71.003.486                       | 14,01      | 69.437.849                       | 13,71      | -1.565.637                              | -2,21           |
| “BONUS”          | 82.978.991                       | 25,16      | 66.372.259                       | 20,1       | -16.606.733                             | 20,01           |
| <b>Ukupno</b>    | <b>1.057.888.488</b>             |            | <b>805.117.827</b>               |            | <b>-252.770.660</b>                     | <b>23,89</b>    |



**Tabela 14 Financijski rezultat poslovanja DUF-ova u 2006.**

| Naziv DUF-a                  | Prihodi                                       |                  | Rashodi                    |                    |                | Financ. rezultat<br>-Dobit |
|------------------------------|---|------------------|----------------------------|--------------------|----------------|----------------------------|
|                              | Od osnov. djel.<br>– upravljačka<br>provizija | Ostali           | Troškovi<br>administracije | Od<br>financiranja | Ostali         |                            |
| “ABDS”                       | 1.998.418                                     | 761.214          | 940.774                    | 49.134             | 3.848          | 1.765.876                  |
| “NAPRIJED INVEST”            | 713.021                                       | 318.723          | 515.584                    | 0                  | 2.736          | 513.424                    |
| “BLAGO”                      | 759.076                                       | 205.802          | 299.041                    | 0                  | 5.000          | 660.837                    |
| “BOSINVEST”                  | 558.471                                       | 207.064          | 470.203                    | 66.491             | 0              | 228.841                    |
| “EUROINVESTMENT”             | 537.414                                       | 282.808          | 375.648                    | 0                  | 262.713        | 181.861                    |
| “HERBOS INVEST”              | 556.605                                       | 170.846          | 420.000                    | 0                  | 0              | 307.451                    |
| “HYPO ALPE ADRIA<br>INVEST”  | 594.077                                       | 371.783          | 608.511                    | 0                  | 0              | 357.349                    |
| “KAPITAL INVEST”             | 412.851                                       | 205.571          | 288.252                    | 5.507              | 188.792        | 135.871                    |
| “MARKET INVESTMENT<br>GROUP” | 1.047.532                                     | 25.261           | 507.983                    | 1.354              | 13.583         | 549.873                    |
| “PROF IN”                    | 621.077                                       | 269              | 414.769                    | 110.041            | 17             | 96.520                     |
| “ŠIB AR INVEST”              | 629.041                                       | 320.916          | 583.199                    | 0                  | 70.773         | 295.985                    |
| <b>UKUPNO</b>                | <b>8.427.583</b>                              | <b>2.870.257</b> | <b>5.423.964</b>           | <b>232.527</b>     | <b>547.462</b> | <b>5.093.887</b>           |

**Tabela 15 Financijski rezultat poslovanja IF-ova u 2006.godini**

| Naziv IF-a          | PRIHODI                |                   | RASHODI               |                  | FINANCIJSKI REZULTAT                 |  |   |  |
|---------------------|------------------------|-------------------|-----------------------|------------------|--------------------------------------|--|---|--|
|                     | Prihodi od<br>ulaganja | Ostali<br>prihodi | Upravlj.<br>provizija | Trošk. upra.     | Gubitak/dob<br>itak od<br>poslovanja | Neto dobitak<br>od transakcija<br>ulaganjima | Promjene u<br>nerealiziranim<br>dobitcima<br>(gubitcima) od<br>ulaganja | Neto povećanje<br>(smanjenje)<br>neto sredstava<br>kao rezul.posl. |
| “BIG”               | 973.640                | 13.911            | 1.998.418             | 349.838          | -1.360.705                           | 1.075.220                                    | -71.578.675   | -71.864.160  |
| “NAPRIJED<br>”      | 798.350                | 0                 | 713.021               | 321.380          | -236.051                             | 3.817.601                                    | -26.341.040   | -22.759.490  |
| “prevent<br>INVEST” | 700.915                | 335               | 759.076               | 217.127          | -274.953                             | -974.462                                     | -13.917.488   | -15.166.903  |
| “BOSFIN”            | 9.274                  | 578               | 558.471               | 269.683          | -818.302                             | -9.113.456                                   | -3.019.979  | -12.951.737  |
| “EUROFON<br>D 1”    | 14.495                 | 1.512             | 537.414               | 259.485          | -780.892                             | -2.174.160                                   | -24.536.717   | -27.491.769  |
| “HERBOS<br>FOND”    | 565.382                | 0                 | 556.605               | 212.366          | -203.589                             | -26.410.365                                  | 12.053.596  | -14.560.358  |
| “CROBIH<br>FOND”    | 340.342                | 0                 | 594.077               | 233.335          | -487.070                             | -17.018.315                                  | -2.436.072  | -19.941.457  |
| “FORTUNA<br>FOND”   | 347.528                | 992               | 412.851               | 197.005          | -261.336                             | 1.460.218                                    | -19.200.173   | -18.001.291  |
| “MI<br>GROUP”       | 416.733                | 6.575             | 1.047.532             | 404.644          | -1.028.869                           | 1.025.393                                    | -33.102.310   | -33.105.786  |
| “PROF<br>PLUS”      | 294.835                | 1.228             | 621.077               | 265.744          | -590.759                             | -27.732.160                                  | 26.757.283  | -1.565.637   |
| “BONUS”             | 123.222                | 5.259             | 629.041               | 291.726          | -792.286                             | 870.029                                      | -11.181.132   | -11.103.389  |
| <b>Ukupno</b>       | <b>4.584.716</b>       | <b>30.390</b>     | <b>8.427.583</b>      | <b>3.022.334</b> | <b>-6.834.811</b>                    | <b>-75.174.457</b>                           | <b>- 166.502.707</b>  | <b>-248.511.976</b>  |

***Tabela 16 Pregled transakcija dionicama iz imovine IF-ova u 2006.godini***

| Naziv IF-a       | Prodaja dionica iz imovine IF-a |                            | Kupovina dionica iz imovine IF-a |                           |
|------------------|---------------------------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------|
|                  | ukupna vrijednost za 2006.      | Broj prodajnih transakcija | ukupna vrijednost za 2006.       | Broj kupovnih transakcija |
| “BIG”            | 5.488.501,80                    | 13                         | 114.067,12                       | 4                         |
| “NAPRIJED”       | 7.559.291,21                    | 22                         | 5.558.022,65                     | 41                        |
| “prevent INVEST” | 216.151,00                      | 15                         | 326.351,00                       | 26                        |
| “BOSFIN”         | 2.135.012,58                    | 9                          | 1.738.796,18                     | 23                        |
| “EUROFOND 1”     | 1.007.658,00                    | 5                          | 1.208.751,00                     | 56                        |
| “HERBOS FOND”    | 3.877.770,58                    | 8                          | 1.672.163,01                     | 57                        |
| “CROBIH FOND”    | 1.759.305,65                    | 9                          | 841.498,18                       | 44                        |
| “FORTUNA FOND”   | 3.814.339,00                    | 17                         | 542.324,40                       | 81                        |
| “MI GROUP”       | 2.903.054,21                    | 17                         | 4.999.354,88                     | 165                       |
| “PROF PLUS”      | 6.159.097,44                    | 13                         | 2.450.735,08                     | 141                       |
| “BONUS”          | 4.319.661,08                    | 8                          | 6.608.397,43                     | 228                       |
| <b>Ukupno</b>    | <b>39.239.842,55</b>            | <b>136</b>                 | <b>26.060.460,93</b>             | <b>866</b>                |

## ***Propisi iz oblasti tržišta kapitala***

### ***Zakoni***

1. Zakon o vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br.39/98,36/99)
2. Zakon o Komisiji za vrijednosne papire („Službene novine Federacije BiH“ br.39/98, 36/99, 33/04)
3. Zakon o društvima za upravljanje fondovima i o investicijskim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 41/98, 36/99, 36/00, 27/02, 44/02, 50/03, 70/04)
4. Zakon o preuzimanju dioničkih društava („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/06)
5. Zakon o registru vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 39/98, 36/99, 33/04)
6. Zakon o gospodarskim društvima („Službene novine Federacije BiH“ br 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05)

### ***Propisi Komisije***

1. Pravila upravljanja dioničkim društvima („Službene novine Federacije BiH“ br. 24/06, 27/06)
2. Pravilnik o uvjetima i postupku kupnje i prodaje vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 30/01, 67/02, 31/03, 26/05, 44/06)
3. Pravilnik o uvjetima i načinu prijama i obrade naloga za kupnju i prodaju vrijednosnih papira izvan poslovnih prostorija profesionalnog posrednika („Službene novine Federacije BiH“ br. 58/02, 21/04, 52/04)
4. Pravilnik o uvjetima i postupku izdavanja dozvole za osnivanje privatizacijskog društva, dozvole za upravljanje privatizacijskim fondovima i dozvole za osnivanje privatizacijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99, 44/99, 14/00, 57/00, 20/03, 30/04)
5. Uputstvo o obveznim elementima ugovora privatizacijskog društva sa registrom vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99)
6. Pravilnik o registraciji i prenosu vrijednosnih papira kod registra vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 32/99, 6/01, 51/01, 58/05, 10/06)
7. Naputak o obrascu prijave za prijenos vrijednosnog papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 58/00)
8. Odluka o tarifi naknada („Službene novine Federacije BiH“ br. 8/02, 7/03, 20/03, 24/04, 61/05, 5/06, 71/06)
9. Odluka o iznosu kapitala emitenta čije se dionice uvrštavaju u kotaciju na burzi („Službene novine Federacije BiH“ br. 2/02)
10. Pravilnik o javnoj promociji društava za upravljanje privatizacijskim fondovima i privatizacijskih investicijskih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 42/99)
11. Pravilnik o načinu obavljanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 23/05)
12. Pravilnik o izvještavanju i obveznom objavljivanju izvješća društva za upravljanje privatizacijskim investicijskim fondovima i privatizacijskog investicijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 57/01)
13. Pravilnik o reviziji finansijskih izvješća i poslovanja privatizacijskih investicijskih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 13/02)
14. Pravilnik o sadržaju, načinu i standardima objavljivanja finansijskih izvješća i drugih informacija o poslovanju dioničkog društva („Službene novine Federacije BiH“ br. 16/03)
15. Pravilnik o načinu upisa i vođenja registra emitenata vrijednosnih papira kod Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 49/99, 4/05)
16. Pravilnik o uvjetima i postupku za konverziju i denominaciju vrijednosnih papira i spajanje i podjelu dionica („Službene novine Federacije BiH“ br. 53/99, 43/04)
17. Statut Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)
18. Pravilnik o uvjetima i postupku prestanka ugovora o upravljanju privatizacijskim investicijskim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)

19. Pravilnik o obliku i sadržaju prospekta dionica prve emisije privatizacijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 32/99, 30/00, 13/01)
20. Pravilnik o uvjetima i postupku oduzimanja dozvole za upravljanje privatizacijskim investicijskim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)
21. Pravilnik o uvjetima i postupku izdavanja dozvola i obavljanju poslova investicijskog savjetovanja u prometu vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 18/02, 15/05, 65/06)
22. Pravilnik o računovodstvu privatizacijskih investicijskih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00 i 33/02)
23. Pravilnik o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 20/06, 21/06, 81/06)
24. Uputstvo o donošenju, sadržaju i objavi odluke o povećanju temeljnog kapitala privatizacijskog investicijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00)
25. Pravilnik o vođenju i čuvanju poslovnih knjiga i izvješća privatizacijskih društava i privatizacijskih investicijskih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00)
26. Pravilnik o vođenju registra osoba iz članka 29. i 121. Zakona o društvima za upravljanje fondovima i o investicijskim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 17/00)
27. Program stručnih ispita za stjecanje dozvole za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova i investicijskog savjetovanja u prometu vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 22/02)
28. Odluka o povratu dijela naknade za kandidate koji ostvare natprosječne rezultate na stručnom ispitu za brokere/dilere („Službene novine Federacije BiH“ br. 35/01)
29. Odluka o povratu dijela naknade za kandidate koji ostvare natprosječne rezultate na stručnom ispitu za investicijske savjetnike („Službene novine Federacije BiH“ br. 34/03)
30. Pravilnik o izdavanju vrijednosnih papira putom zatvorene prodaje i o sadržaju skraćenog prospekta („Službene novine Federacije BiH“ br. 52/00)
31. Odluku o standardima za izradu i odobravanje pravila i drugih akata burze i/ili drugog uređenog tržišta vrijednosnih papira u Federaciji Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 21/01)
32. Pravilnik o objavljivanju informacija o vrijednosnim papirima i izvještavanju o prometu vrijednosnih papira uvrštenih u trgovanje na burzi ili drugom uređenom javnom tržištu („Službene novine Federacije BiH“ br. 56/03)
33. Pravilnik o načinu sticanja i prometa vlastitih dionica („Službene novine Federacije BiH“ br. 12/04)
34. Pravilnik o uslovima za uspostavljanje i načinu funkcionisanja sistema interne kontrole profesionalnih posrednika na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 21/04, 10/05)
35. Pravilnik o uvjetima i postupku izdavanja, obustave i ukidanja dozvola fizičkim osobama i gospodarskim društvima za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova u prometu vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 21/04, 10/05, 68/05, 65/06)
36. Model ugovora o upravljanju privatizacijskim fondom („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99)
37. Pravilnik o načinu transformiranja privatizacijskog investicijskog fonda u investicijski fond („Službene novine Federacije BiH“ br. 55/05, 29/06, 80/06)
38. Pravilnik o obavljanju poslova skrbnika i depozitara na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 55/05, 71/06)
39. Pravilnik o standardima kapitala osiguranju, garancijama i ograničenju rizika u transakcijama vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ broj 74/05, 44/06)
40. Odluka o primjeni propisa na društva za upravljanje fondovima i investicijske fondove („Službene novine Federacije BiH“ broj 20/06)
41. Pravilnik o povlaštenim informacijama („Službene novine Federacije BiH“ broj 55/06)