

Broj: 04/3-49-1434/23  
Sarajevo, 18.9.2023. godine

BOSNA I HERCEGOVINA  
FEDERACIJA BOSNE I HERCEGOVINE  
PARLAMENT FEDERACIJE  
PREDSTAVNIČKI/ZASTUPNIČKI DOM  
Odbor za ekonomsku i finansijsku politiku

Predmet: Izjašnjenje Komisije za vrijednosne papiре Federacije Bosne i Hercegovine u skladu sa 4. zaključkom sa 6. sjednice Odbora za ekonomsku i finansijsku politiku, veza vaš akt broj 01/14-02-1946/23-2 od 26.7.2023. godine

Poštovani,

Komisija za vrijednosne papiре Federacije Bosne i Hercegovine (u daljem tekstu: Komisija) je zaprimila akt sa zaključcima sa 6. sjednice Odbora za ekonomsku i finansijsku politiku (u daljem tekstu: Odbor), te sačinila izjašnjenje o stanju i izazovima na tržištu kapitala u Federaciji Bosne i Hercegovine.

Kako bi uvaženi članovi Odbora dobili potpun pregled stanja, u ovom dokumentu se navode i osnovni podaci o Komisiji, njenom trenutnom sastavu, ovlaštenjima i aktivnostima koje se provode ili su predviđene Programom rada za 2023. godinu. U uvodnom dijelu se prezentiraju i izazovi s kojima se Komisija trenutno suočava, s posebnim osvrtom na pritiske kojima je ova institucija izložena.

Nakon uvoda, slijedi odjeljak posvećen podacima o prometu na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papiра d.d. Sarajevo (u daljem tekstu: SASE ili berza), koji sadrži i analizu uzroka koji su za posljedicu imali trend smanjenja obima trgovanja. Podaci o industriji kolektivnog investiranja, otvorenim i zatvorenim investicijskim fondovima, kao i društвima koja njima upravljaju daju se u trećem dijelu.

Na kraju, u zaključku sumiramo prezentirane pokazatelje i podatke, te koristimo priliku da uvaženim članovima Odbora i zastupnicima izložimo konkretnе prijedloge za koje vjerujemo da i kratkoročno, a naročito dugoročno mogu dovesti do oporavka tržišta kapitala u Federaciji BiH.

## 1. Uvod

Komisija je osnovana Zakonom o Komisiji za vrijednosne papiре („Službene novine Federacije BiH“ br. 39/98, 36/99, 33/04, 92/13, 6/17), kao samostalna specijalizirana institucija Federacije Bosne i Hercegovine (u daljem tekstu: Federacija BiH) sa svojstvom pravnog lica, radi obavljanja djelatnosti regulatora tržišta, nadzora i zaštite investitora, transparentnosti i zakonitosti poslovanja učesnika na tržištu vrijednosnih papiра. Prema Zakonu o Komisiji za vrijednosne papiре, Komisija je profesionalno i nezavisno tijelo za regulaciju i nadzor tržišta vrijednosnih papiра, koje se sastoji od predsjednika, zamjenika predsjednika i tri člana, koji se imenuju na mandat od pet godina.

Nakon donošenja Odluke o potvrđivanju Odluke o razrješenju i imenovanju članova Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine, u devetom mjesecu 2021. godine su preuzele dužnosti novoimenovani članovi Komisije, kako slijedi: od 9.9.2021. godine dr. sc. Matej Živković obavlja dužnost zamjenika predsjednika Komisije, od 16.9.2021. godine dr. sc. Esad Dželilović obavlja funkciju člana Komisije, od 17.9.2021. godine Predrag Mlađen obavlja funkciju člana Komisije, od 21.9.2021. godine Romeo Zelenika obavlja funkciju člana Komisije i od 1.10.2021. godine Adnan Zukić je preuzeo dužnost predsjednika Komisije.

Po imenovanju aktuelnog saziva Komisije, prioritet u radu bilo je rješavanje zahtjeva učesnika na tržištu koji su čekali na rješavanje zbog pauze od gotovo dvije godine u redovnim aktivnostima ove institucije uzrokovane nedostatkom kvoruma (prethodni saziv Komisije je od 31.5.2012.godine radio na rubu kvoruma u sastavu: Hasan Ćelam – predsjednik, dr. sc. Matej Živković – član, Milorad Rajlić – član Komisije, a nakon što je 30.11.2019. godine član Komisije Milorad Rajlić prestao sa radom zbog odlaska u penziju rad Komisije je blokiran, a dodatno usložnjen nakon što je tadašnji predsjednik Hasan Ćelam liшен slobode 9.12.2020. godine). Već u prvoj godini mandata novoimenovane Komisije riješena je polovica zaostalih predmeta, dok su gotovo svi preostali riješeni u toku 2022. godine, te je uspostavljena ažurnost u svakodnevnom radu.

Najveći izazov trenutnom sazivu Komisije predstavljali su predmeti po kojima su prethodnici odgađali odlučivanje, a ticali su se izvještaja o nadzoru provedenom na tržištu vrijednosnih papira, u kojima su obrađivači predlagali poduzimanje mjera protiv lica za koje je utvrđen osnov sumnje u počinjenje krivičnih djela. Za razliku od svojih prethodnika, Komisija u aktuelnom sastavu odlučila je stati ukraj manipulacijama na tržištu, pa je tako početkom 2023. godine nadležnim tužilaštvarima dostavila izvještaje o počinjenim krivičnim djelima protiv velikog broja fizičkih i pravnih lica iz BiH i inostranstva, među kojima je i dr. sc. Matej Živković, koji je kao jedan od članova Komisije u prethodnom sazivu učestvovao u donošenju svih odluka još od 2004. godine, i to kao člana grupe za činjenje krivičnih djela jer postoje osnovi sumnje da je počinio krivično djelo Zloupotreba položaja ili ovlaštenja iz člana 383. stav 3. u vezi stava 1. Krivičnog zakona Federacije BiH („Službene novine Federacije BiH“ broj 36/03, 37/03, 21/04, 69/04, 18/05, 42/10, 42/11, 59/14, 76/14, 46/16, 75/17), krivično djelo iz člana 387. stav 2. a u vezi sa stavom 1. Krivičnog zakona Federacije BiH (nesavjestan rad u službi), krivično djelo iz člana 349. stav 2. Krivičnog zakona Federacije BiH (Sprečavanje dokazivanja), te krivično djelo Sprečavanje službene osobe u vršenju službene radnje iz člana 358. Krivičnog zakona Federacije BiH, a u vezi krivičnog djela Organizovani kriminal iz člana 250. Krivičnog zakona Bosne i Hercegovine.

Nadalje, u namjeri da se zaustavi izvlačenje sredstava iz investicijskih fondova i privrednih društva (npr. ŽGP d.d. Sarajevo) pod kontrolom osoba za koje postoji osnov sumnje u počinjenje krivičnih djela, a protiv kojih je Komisija podnijela pomenute izvještaje o krivičnim djelima, dvama društvarima za upravljanje fondovima oduzete su dozvole, što je donekle utjecalo na promet na SASE. Zanimljivo je primjetiti, a u nastavku ovog dokumenta biće prezentirani detaljni podaci o tome, da su i ostali fondovi potpuno obustavili kupovne transakcije, te značajno smanjili obim prodajnih transakcija na SASE nakon što je Komisija poduzela navedene mjere.

Od trenutka oduzimanja dozvola Društvarima za upravljanje fondovima „ABDS“ d.o.o. Sarajevo i „NAPRIJED INVEST“ d.o.o. Sarajevo započela je obimna zlonamjerna kampanja protiv Komisije, kako u medijima (i to većinom iz pera novinara dnevne novine u vlasništvu pomenutih osoba za koje postoji osnov sumnje u počinjenje krivičnih djela), tako i posredstvom samozvanih eksperata, predstavnika navodnih udruženja koja se ne može pronaći u niti jednom zvaničnom registru, a na koncu i od strane aktuelnog zamjenika predsjednika Komisije dr. sc. Mateja Živkovića. U javnosti se iznose tvrdnje da je nakon ranjavanja i uspješnog oporavka dr. Živkovića isti onemogućen u povratku na posao, što je neistina. Naprotiv, Komisija u nekoliko navrata pozivala zamjenika predsjednika da se vrati na posao,

što on nažalost nije učinio. Isto tako, javnost se svjesno dezavuiše u smislu da je Komisija ta koja treba da provede nekakvu procjenu sigurnosti za zamjenika predsjednika, iako je savršeno jasno da Komisija za to nije nadležna već sigurnosne odnosno policijske agencije.

Nadalje, Komisija nije u mogućnosti omogućiti bilo kojem svom članu rad od kuće, jer to važeća zakonska rješenja kojima se reguliše rad ne dozvoljavaju, jednako kako nije u prilici da osigura fizičku zaštitu jer to nije u nadležnosti Komisije, već sigurnosnih agencija. Moramo istaći da bi takva zaštita bila potrebna i za sve ostale članove i radnike Komisije koji su svakodnevno izloženi pritiscima i prijetnjama. I ovom prilikom izražavamo nadu da će nadležni organi u najkraćem roku rasvijetliti oružani napad na dr. Živkovića, odgovorne privesti pred lice pravde, a onda i osigurati zaštitu Komisije i svih njenih članova i radnika.

Napominjemo da je programsko opredjeljenje Komisije da uspostavi efikasnu komunikaciju sa svim partnerskim institucijama, zbog čega je potpisana Sporazum o operativnoj saradnji sa Finansijsko-informatičkom agencijom, te zaključen Memorandum o saradnji sa Finansijskom/financijskom policijom Federacije BiH. Početkom narednog mjeseca Komisija će potpisati i Sporazum o operativnoj saradnji sa Tužilaštvom Bosne i Hercegovine. Značajni naporci načinjeni su i u pogledu povećanja transparentnosti rada Komisije, zbog čega je početkom 2023. godine u rad puštena nova internetska stranica koja sada sadrži i portal za finansijsko izvještavanje. Naime, prethodni saziv Komisije prepustio je berzi poslove prikupljanja finansijskih i drugih izvještaja emitentata. Od izvještaja prikupljenih i prezentiranih na taj način široka javnost nije imala značajne koristi, jer se nije vršila kontrola ispravnosti dostavljenih obračuna. Novim Pravilnikom o objavljivanju informacija i izvještavanju na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ broj: 99/22, 1/23 i 12/23) i novim portalom za finansijsko izvještavanje eKVP postignut je značajno veći nivo transparentnosti i pouzdanosti dostupnih informacija jer su sada, po prvi put od osnivanja Komisije, sve informacije o pojedinačnim privrednim društvima upisanim u registar emitentata kod Komisije, kao i ostalim učesnicima na tržištu dostupne na jednom mjestu: [www.komvp.gov.ba](http://www.komvp.gov.ba).

U nastavku slijede podaci o prometu na jedinom zvaničnom organiziranom tržištu vrijednosnih papira u Federaciji BiH, SASE.

## 2. Promet na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papira d.d. Sarajevo

U 2022. godini na SASE ostvaren je ukupan promet od 383.737.986,74 KM. U sklopu 3.524 transakcija prometovano je 16.149.245 vrijednosna papira. Uspješno je okončano osam javnih ponuda u ukupnom iznosu od 227.888.940,54 KM. **Vrijednost prometa ostvarena na SASE u 2022. godini za 19,51% veća je u odnosu na realizovani promet prethodne godine<sup>1</sup>.** U predmetnom izvještajnom periodu vrijednost redovne berzanske trgovine se udvostručila u odnosu na godinu ranije (sa 81.629.887,96 KM povećana na 166.646.286,80 KM).

U 2022. godini najveća vrijednost prometa ostvarena je u junu mjesecu. Kao i u raniim izvještajnim periodima, poseban uticaj na vrijednost realizovanog mjesecnog prometa imala je realizacija transakcija po zakazanim primarnim aukcijama dužničkih vrijednosnih papira.

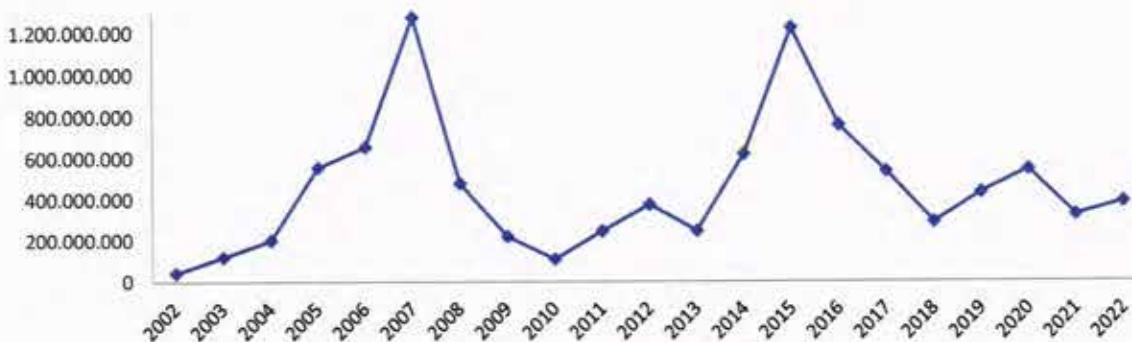
Prosječna mjesečna vrijednost prometa u 2022. godini iznosila je 31.978.166 KM, dok je ista u 2021. godini iznosila 26.757.887 KM. Rast u 2022. godini je posljedica nešto veće vrijednosti primarnih emisija, nekoliko značajnih berzanskih transakcija kao i prijavljenih realizovanih prijenosa paketa

<sup>1</sup> Imajući na umu obimnost ovog materijala, bili smo slobodni posebno naglasiti informacije i podatke za koje vjerujemo da su posebno značajne.

dionica (najznačajniji realizovani prijenos po osnovu kupoprodaje paketa dionica u 2022. godini odnosi se na dionice Sberbank BH d.d. Sarajevo u vrijednosti 15.000.299,10 KM). Realizacija paketa dionica prethodnih godina značajno je doprinijela povećanju vrijednosti prometa (u 2017. godini vrijednost prometa iznosila 44.383.946 KM, a godinu dana ranije 62.934.313 KM).

Prikaz vrijednosti ostvarenih prometa po godinama za posljednjih 21 godinu daje se u sljedećem grafičkom prikazu.

Grafički prikaz vrijednosti prometa za period 2002. - 2022. g.

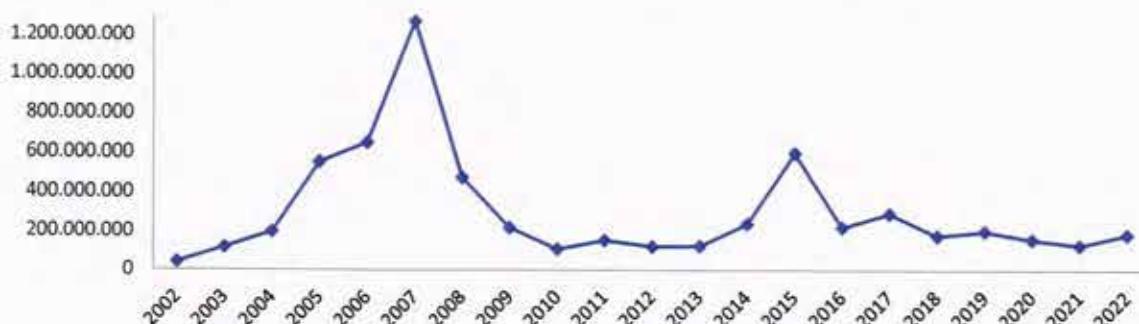


Nakon što je vrijednost prometa gotovo kontinuirano smanjivana od 2008. godine, u 2011. i 2012. godini došlo je do porasta istog, da bi u 2013. godini vrijednost prometa značajno pala pa porasla u naredne dvije godine na nivo iz 2007. godine. Povećanje vrijednosti prometa u 2014. i 2015. godini u najvećoj mjeri posljedica je povećanih vrijednosti primarnih emisija, a u posljednjoj godini odrednica značajnijem rastu bila je i realizacija nekoliko značajnih berzanskih i vanberzanskih transakcija. Izostanak istih, te smanjena vrijednost primarnih emisija dužničkih vrijednosnih papira, u 2017. i još više u 2018. godini rezultirala je prikazanim padom vrijednosti ostvarenog prometa na tržištu kapitala u Federaciji BiH. Povećanje vrijednosti prometa u 2019. i 2020. godini desilo se iz istih razloga kao i ranije evidentirana povećanja u periodu od 2013. do 2015. godine. U 2021. godini vrijednost primarnih emisija, prije svega i najviše emisija dužničkih vrijednosnih papira Federacije BiH, je upolovljena, pa je zbog toga značajno smanjena i ukupna vrijednost prometa u 2021. godini u odnosu na 2020. godinu. U 2022. godini ukupna vrijednost prometa je povećana najviše zbog značajnog povećanja redovne berzanske trgovine, a što je posljedica realizacije nekoliko transakcija značajnije vrijednosti i realizacije prijavljenih prijenosa paketa dionica.

Analizom prometa dužeg vremenskog perioda, od osnivanja berze u Federaciji BiH, zaključuje se da je vrijednost prometa u 2022. godini na nivou od prije 10 godina, te da je za posljednjih 10 godina značajna odrednica povećanja/smanjenja vrijednosti ukupnog prometa na berzi vrijednost realizacije primarnih emisija vrijednosnih papira, prije svega emisije dužničkih vrijednosnih papira radi zaduženja (najviše) Federacije BiH – emisijom obveznica i trezorskih zapisa. Iako je u 2022. godini vrijednost redovnog prometa na berzi udvostručena, bitno je istaći da je to direktna posljedica primarnih emisija vrijednosnih papira. Naime, u strukturi ukupnog prometa na berzi, primarne emisije dužničkih vrijednosnih papira čine gotovo 50% trgovine. Stoga je za analizu prometa značajno praćenje i usporedba vrijednosti prometa bez vrijednosti realizovanih primarnih emisija.

U nastavku se daje prikaz vrijednosti realizovanog prometa od 2002. do 2022. godine bez vrijednosti prometa primarnih emisija.

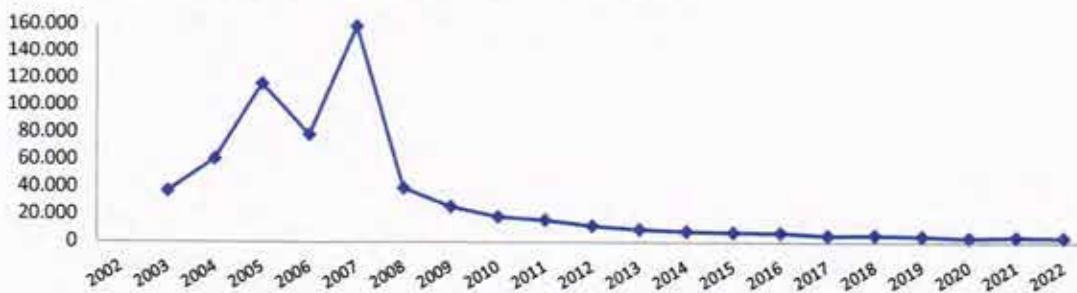
Prikaz vrijednosti prometa bez javnih emisija dužničkih v.p. za period 2002. - 2022. g.



Kako se iz prethodnog prikaza jasno vidi, **berzanski promet** (u koji su uključene i vrijednosti vanberzanskih transakcija koje se prijavljuju berzi i koje su sastavni dio prometa vrijednosnim papirima) **u posljednjih pet godina odgovara prometu u periodu od 2009. do 2014. godine**. Dakle, poslije početnog rasta kod osnivanja berze, finansijskog balona 2007. godine i sloma berze 2008. godine, ništa značajno se na tržištu kapitala nije desilo, bar kada je u pitanju promet na SASE. Izuzetak je 2015. godina kada je promet povećan najviše zahvaljujući realizaciji nekoliko (vanrednih) transakcija u bankarskom sektoru. Naime, u 2015. godini presudan uticaj na vrijednost realizovanog prometa imala je jedna berzanska transakcija – ona dionicama UniCredit bank d.d. u vrijednosti od 227.800.904,13 KM i jedna vanberzanska transakcija - prijavljeni paket dionica Intesa Sanpaolo Banka d.d. BiH u vrijednosti od 192.774.302,00 KM.

U kontekstu praćenja stanja na tržištu kapitala, posebno u domenu berzanskog trgovanja, značajan parametar za usporedbu je broj realizovanih transakcija. Ukupan broj zaključenih transakcija u 2022. godini za 12,23% je manji u odnosu na dati broj u 2021. godini i na nivou je 2020. godine. Nakon što je 2021. godine došlo do prekida smanjenja broja zaključenih transakcija koji je konstatovan iz godine u godinu tokom posljednjih 10 godina, u 2022. godini nije se desio nastavak rasta nego smanjenje broja transakcija na berzi. Prosječan mjesecni broj transakcija u 2022. godini iznosio je 294 transakcije, dok je u 2021. godini iznosio 335 transakcija.

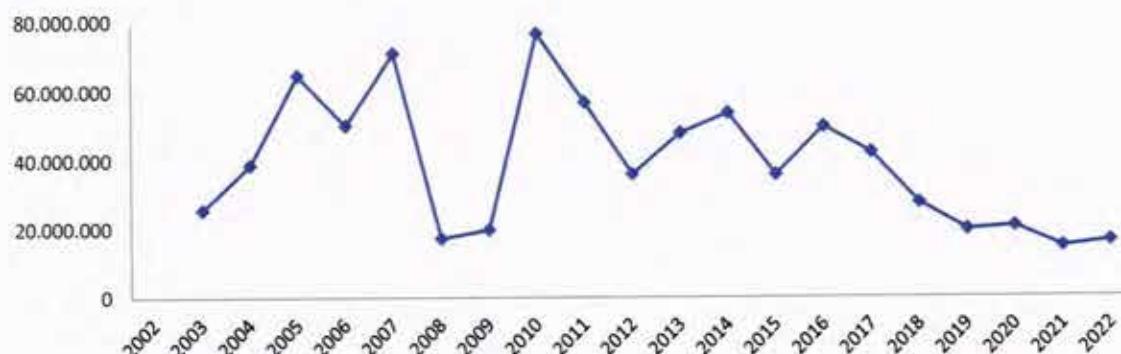
Grafički prikaz broj zaključenih transakcija za period 2002. - 2022. g.



Poslije pregleda broja zaključenih transakcija, u nastavku se isto daje za količinu trgovanih vrijednosnih papira.

Broj trgovanih vrijednosnih papira u 2022. godini odgovara količini (broju) trgovanih vrijednosnih papira u 2008. godini, godini u kojoj se desio veliki finansijski slom. Ipak, i takva realizovana količina veća je u usporedbi sa prethodnom godinom, i to za 11,21%.

Grafički prikaz broja trgovanih v.p. za period 2002. - 2022. g.



Nakon velikog pada svih parametara trgovanja u 2008. godini, pa i broja trgovanih vrijednosnih papira, u 2009. i 2010. godini zabilježen je rast ukupnog broja trgovanih vrijednosnih papira zahvaljujući trgovini obveznicama Federacije BiH koje su po prvi put emitovane i uvrštene u trgovanje. Tokom dvije naredne godine bilježen je pad, da bi zbog povećanog broja emisija i količine emitovanih vrijednosnih papira u sljedeće dvije godine bio zabilježen rast. Gotovo dvostruko smanjenje broja obveznica kojima je trgovano u 2015. godini u odnosu na 2014. godinu odrazilo se i na smanjenje ukupnog broja trgovanih vrijednosnih papira. Od 2016. godine količina trgovanih papira u konstantnom je padu. S obzirom na to da na navedeni parametar trgovanja najviše utiče broj i obim primarnih emisija obveznica, bitno je istaći da su se u ranijem periodu iste odnosile na priznavanje ratne štete i stare devizne štednje (isplatu fizičkim i pravnim licima od strane Federacije BiH), što je rezultiralo značajnom sekundarnom trgovinom u kojoj su predmetne dužničke vrijednosne papire fizička/pravna lica prodavala velikim kompanijama sa značajnim viškom likvidnih sredstava (najčešće osiguravajuća društva i banke). U posljednje vrijeme primarne emisije se odnose na zaduživanje entiteta i kantona u kojoj se najčešće i u najvećem obimu kao kupci javljaju banke i osiguravajuća društva, koji onda data sredstva drže do dospijeća zbog čega izostaje sekundarna trgovina ovom vrstom vrijednosnih papira. Količina trgovanih vrijednosnih papira u 2022. godini na nivou je 2009. godine.

Promet na SASE čini 35,79% od ukupnog prometa koji je ostvaren na bosanskohercegovačkim berzama. Značajno manje učešće SASE u odnosu na Banjalučku berzu (u daljem tekstu: BLSE) u ukupnom prometu ostvarenom na bh. berzama posljedica je mnogo manje vrijednosti primarnih emisija vrijednosnih papira (kroz zaduženja entiteta) u 2022. godini na SASE u odnosu na BLSE. Naime, na BLSE je ostvaren ukupan promet u iznosu od 688.424.491 KM, dok je na SASE realizovana gotovo upola manja vrijednost prometa (383.737.986,74 KM). Razlika vrijednosti ukupnog prometa iznosi 304.686.504,26 KM, dok razlika vrijednosti realizovanih primarnih emisija iznosi 333.898.538 KM, što govori da je SASE u 2022. godini imala bolje druge parametre trgovanja (promet u drugim segmentima ili vrstama trgovanja). **U najvažnijem dijelu ukupnog prometa, berzanskom prometu, SASE je imala za 53.885.666,85 KM veći promet od BLSE.**

U prvom polugodištu 2023. godine na SASE ostvaren je ukupan promet od 167.556.907,54 KM, što čini 25,04% od ukupnog prometa koji je ostvaren na bh. berzama. U sklopu 1.498 transakcija prometovano je 1.404.868 vrijednosnih papira.

Redovan berzanski promet iznosio je 14.509.472,06 KM, a isti je ostvaren kroz 1.359 transakcija. Koristeći infrastrukturu SASE u prvom polugodištu 2023. godine uspješno su održane tri emisije obveznica i dvije emisije trezorskih zapisa, u ukupnom iznosu od 149.366.218,06 KM. U prvom polugodištu 2023. godine na SASE bilo je prijavljeno 70 vanberzanskih trgovina i 2 paketa dionica u ukupnoj vrijednosti od 3.681.217,42 KM.

U odnosu na isti period prethodne godine, u prvom polugodištu 2023. godine ukupan promet na SASE manji je za 31,63%. Najveći pad zabilježen je u dijelu redovnog berzanskog trgovanja, i to za 101.975.066,84 KM. Iako je redovan berzanski promet na historijskom minimumu, bar kada su u pitanju polugodišnji izvještaji o prometu, ukupan promet u ranijim izvještajnim periodima bio je i manji, što govori o tome da je promijenjena struktura ukupnog prometa (npr. u prvom polugodištu 2018. godine iznosio je 101.240.917,85 KM, u istom periodu 2013. godine iznosio je 101.358.525,90 KM, dok je u prvom polugodištu 2010. iznosio svega 51.880.998,21 KM) Na račun redovne berzanske trgovine veće učešće bilježe primarne emisije (dužničkih) vrijednosnih papira.

Da se ne radi o izolovanom slučaju već općem trendu kada je u pitanju promjena strukture ukupnog prometa kroz smanjenje redovne berzanske trgovine i njenog učešća u ukupnom prometu potvrđuje činjenica da je u prvom polugodištu 2023. godine na BLSE vrijednost redovne berzanske trgovine smanjena za 62,17%. Pri tom je u datom periodu na BLSE povećana vrijednost primarnih emisija dužničkih vrijednosnih papira za 257.529.585 KM ili 142,32%. Učešće vrijednosti prometa po osnovu primarnih emisija na BLSE za prvo polugodište 2023. godine iznosi čak 84,9%, što gotovo u potpunosti odgovara učešću i na SASE. Dakle, **veća ukupna vrijednost prometa na BLSE u odnosu na SASE i u odnosu na prethodni izvještajni period, te veće učešće u ukupnom prometu na BH berzama, rezultat je samo mnogo veće vrijednosti primarnih emisija dužničkih vrijednosnih papira na BLSE (od strane entiteta Republika Srpska, a u svrhu zaduživanja).**

Na opšti pad vrijednosti ukupnog prometa, a posebno redovnog berzanskog prometa, pored smanjene vrijednosti primarnih emisija, utiče i gotovo u potpunosti obustavljeni nedovršeni proces privatizacije dioničkih društava. Posljednji postupak izvršen je 2016. godine kada je Vlada Federacije BiH prodala preostali dio svog vlasništva u društvu FDS d.d. Sarajevo (sada BADECO ADRIA d.d. Sarajevo). Dakle, kod većeg broja emitentata je „zarobljen“ određeni dio kapitala koji nije u trgovlji.

Nadalje, kod značajnog broja emitentata je kroz postupke preuzimanja okrugnjeno vlasništvo određenog broja vlasnika, pri čemu je smanjen kapacitet ponude, ali i potražnje. U određenom broju slučajeva, po okončanju postupaka preuzimanja izvršeno je potpuno preuzimanje emitentata korištenjem prava istiskivanja dioničara nakon čega je kod značajnog broja njih izvršeno preoblikovanje društava, odnosno promjena oblika organizovanja iz dioničkog u društvo sa ograničenom odgovornošću. U prvom polugodištu 2023. godine na SASE bilo je uvršteno 245 emitentata u trgovlju, dok je u istom periodu 2013. godine bilo 530 emitentata. Značajno smanjenje broja emitentata u uvrštenih trgovlji je pored već pomenutih okolnosti, posljedica i promjene Pravila SASE.

Na pad prometa na SASE uticala je i činjenica da su brojna dionička društva kasnila s održavanjem godišnjih skupština, a uslijed rekompozicije njihovih nadzornih odbora, kao posljedica promjene vlasti u Federaciji BiH, zbog čega neka od društava još uvek nisu donijela odluke o isplati dividende. To je samo jedan od eksternih faktora koji su imali efekta na promet na berzi, a na koje Komisija nikako nije mogla utjecati.

Međutim, pored svih opisanih elemenata koji utiču na promet vrijednosnim papirima, odnosno smanjenje prometa, najveći uticaj po svemu je imalo imenovanje članova Komisije u novom mandatu, i to nakon perioda u kojem je Komisija u ranijem mandatu imala ograničen kapacitet kod donošenja odluka ili ga nije imala nikako. To se prije svega ogleda u **odlukama Komisije kojima su u velikoj mjeri**

**ili gotovo u potpunosti obustavljene manipulativne aktivnosti na tržištu kapitala u Federaciji BiH**, koje su kao takve zabranjene zakonom koji uređuje trgovanje vrijednosnim papirima na SASE. Komisija je u novom sazivu donijela određeni broj odluka po kojima su podneseni izvještaji o počinjenom krivičnom djelu protiv većeg broja učesnika na tržištu kapitala, a koji su nezakonitim aktivnostima nanijeli ogromnu štetu najznačajnijim institucionalnim investitorima na tržištu kapitala Federacije BiH (investicijski fondovi), te na taj način u velikoj mjeri reducirali njihov investicioni kapacitet. Isto tako, određeni broj učesnika je prekršajno sankcionisan, a što je poruka i drugim učesnicima da nezakonite aktivnosti na tržištu vrijednosnih papira više neće biti tolerisane. Kao bitno izdvaja se i činjenica da je **Komisija odbila niz zahtjeva za preuzimanje određenog broja dioničkih društava, a u kojima su u određenom broju slučajeva i nezakonito formirane cijene dionica na berzi kako bi najveći pojedinačni dioničari u tim društвima izvršili preuzimanje po što nižoj cijeni**. Na taj način spriječeno je činjenje štete malim dioničarima, a sve korištenjem zakonskih ovlaštenja Komisije u zaštiti malih dioničara.

Potvrda prethodno navedenih tvrdnji je činjenica da u prometu vrijednosnih više nema dionica emitentata Unioninvestplastika d.d. Sarajevo, OZON d.d. Travnik, Teledigital d.d. Sarajevo, Energonova d.d. Sarajevo, GP ŽGP d.d. Sarajevo i sličnih. Nezakonite transakcije navedenim i drugim dionicama činile su nemali promet u prethodnom periodu i zauzimale učešće u top 10 trgovanih vrijednosnih papira. Na primjer, od navedenih emitentata u prvom polugodištu 2023. godine u top 10 trgovanih vrijednosnih papira bile su samo dionice društva Energonova d.d. Sarajevo (trgovano u vrijednosti od 1.171.100,00 KM kroz 10 transakcija), u prvom polugodištu 2022. godine datih emitentata nije bilo u top 10 trgovanih vrijednosnih papira, dok je u prvom polugodištu 2021. godine trgovano dionicama društava Unioninvestplastika d.d. Sarajevo (4.226.732,10 KM, 13 transakcija) i Energonova d.d. Sarajevo (1.332.297,00 KM, 11 transakcija). U istom periodu 2020. godine trgovano je istim dionicama kao i u prvom polugodištu 2021. godine (ukupno 13.690.587,50 KM, 37 transakcija), dok je u prvom polugodištu 2019. godine trgovano dionicama čak 4 emitenta, i to Teledigital d.d. Sarajevo, Unioninvestplastika d.d. Sarajevo, Ozon d.d. Travnik i Energonova d.d. Sarajevo u vrijednosti od 22.882.933,60 KM kroz 42 transakcije. Dakle, **vrijednost samo nezakonitog prometa u ranijim godinama, posebno u prvom polugodištu 2019. godine bila je veća od vrijednosti redovnog berzanskog prometa svih emitentata kojima je trgovano u prvom polugodištu 2023. godine (59 emitentata)**.

Pored reduciranih kapaciteta institucionalnih investitora, s tržišta vrijednosnih papira Federacije BiH gotovo su u potpunosti iščezli strani investitori, **uglavnom zbog gubitka povjerenja uzrokovanih pravnom nesigurnošću (tokom perioda kada je bio blokiran rad Komisije) i tadašnjih manipulativnih aktivnosti učesnika na tržištu**. U prvom polugodištu 2023. godine učešće stranih investitora iznosilo je svega 5,59% na kupovnoj strani i 14,63% na prodajnoj strani. U ranijim godinama njihovo učešće bilo je znatno veće: u 2013. godini učešće stranih investitora iznosilo je 32,78% na kupovnoj strani i 18,13% na prodajnoj. Posebno značajno učešće strani investitori su ranije ostvarivali putem zbirnih skrbničkih računa.

### 3. Pregled stanja industrije kolektivnog investiranja u Federaciji BiH

Za potrebe sačinjavanja ovog izjašnjenja, Komisija je prikupila, analizirala i u nastavku prezentira podatke o društvima za upravljanje fondovima (DUF-ovima), zatvorenim investicijskim fondovima (ZIF-ovima) i otvorenim investicijskim fondovima (OIF-ima).

#### 3.1. Podaci o NVI investicijskim fondovima

Na početku se prezentiraju podaci iz dostavljenih izvještaja o kontroli obračuna neto vrijednosti imovine (NVI) IF-ova za prvo polugodište 2023. godine.

NAZIV ZIF-a	Prosjek imovine	prosjek obaveza	Januar	
			Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici
BIG	68.125.241	515.524,53	67.609.716	6,34
PREVENT INVEST	30.410.000	115.917	30.294.083	14,98
EUROFOND 1	9.169.255	95.259	9.073.997	2,51
BOSFIN	25.894.509	1.337.394	24.557.115	8,08
CROBIH FOND	29.577.045	70.482	29.506.564	9,66
PROF PLUS	42.326.574	370.121	41.956.453	3,00
HERBOS FOND	20.191.090	11.924	20.179.166	7,08
MI GROUP	22.813.722	106.550	22.707.172	4,61
NAPRIJED	30.356.246	319.096	30.037.150	7,37
FORTUNA FOND	14.154.453	52.487	14.101.966	6,31
BONUS	27.793.751	127.226	27.666.526	8,34
Ukupno	320.811.886	3.121.979	317.689.907	78,29
Prosjek :	29.164.717	283.816	28.880.901	7,12
Februar				
NAZIV ZIF-a	Prosjek imovine	prosjek obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici
BIG	67.984.414	497.930	67.486.484	6,33
PREVENT INVEST	30.885.939	177.673	30.708.266	15,19
EUROFOND 1	9.160.773	108.760	9.052.013	2,51
BOSFIN	25.887.977	1.393.221	24.494.756	8,06
CROBIH FOND	29.471.849	111.075	29.360.774	9,62
PROF PLUS	42.003.048	288.618	41.714.430	8,22
HERBOS FOND	20.077.133	48.730	20.028.403	7,02
MI GROUP	22.781.701	133.682	22.648.019	4,60
NAPRIJED	30.341.213	365.054	29.976.159	7,35
FORTUNA FOND	14.132.320	26.607	14.105.713	6,31
BONUS	27.793.751	127.226	27.666.526	8,34
Ukupno	320.520.118	3.278.576	317.241.542	83,54
Prosjek :	29.138.193	298.052	28.840.140	7,59

NAZIV ZIF-a	Prosječni imovina	Prosječna obaveza	Mart	
			Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici
BIG	67.833.942	520.144	67.313.798	6,32
PREVENT INVEST	30.410.000	115.917	30.294.083	14,98
EUROFOND 1	9.139.280	109.843	9.029.437	2,50
BOSFIN	25.877.967	1.438.470	24.439.497	8,04
CROBIH FOND	29.308.822	71.524	29.237.297	9,58
PROF PLUS	41.902.879	277.211	41.625.668	8,21
HERBOS FOND	19.505.935	63.068	19.442.867	6,82
MI GROUP	22.742.208	150.859	22.591.350	4,59
NAPRIJED	30.288.905	379.659	29.909.247	7,34
FORTUNA FOND	14.050.839	5.782	14.045.058	6,28
BONUS	27.793.751	127.226	27.666.526	8,34
Ukupno	318.854.529	3.259.701	315.594.828	82,99
Prosječek :	28.986.775	296.336	28.690.439	7,54
April				
NAZIV ZIF-a	Prosječni imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici
BIG	67.608.831	520.401	67.088.430	6,29
PREVENT INVEST	31.512.931	501.132	31.011.800	15,34
EUROFOND 1	9.111.797	111.294	9.000.503	2,49
BOSFIN	25.850.363	1.496.915	24.353.448	3,00
CROBIH FOND	29.114.574	57.260	29.057.314	9,52
PROF PLUS	42.194.108	298.004	41.896.104	8,26
HERBOS FOND	19.254.066	43.123	19.210.943	6,74
MI GROUP	22.634.875	210.141	22.424.735	4,55
NAPRIJED	30.240.051	421.132	29.818.919	7,32
FORTUNA FOND	13.987.533	6.316	13.981.217	6,25
BONUS	27.793.751	127.226	27.666.526	8,34
Ukupno	319.302.880	3.792.940	315.509.940	78,10
Prosječek :	29.027.535	344.813	28.682.722	7,10
Maj				
NAZIV ZIF-a	Prosječni imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici

<b>BIG</b>	67.019.742	614.330	66.405.412	6,23
<b>PREVENT INVEST</b>	31.007.556	161.119	30.846.437	15,26
<b>EUROFOND 1</b>	9.105.107	125.882	8.979.226	2,49
<b>BOSFIN</b>	25.360.033	1.527.514	23.832.519	7,84
<b>CROBIH FOND</b>	28.852.943	46.901	28.806.042	9,43
<b>PROF PLUS</b>	42.696.383	300.446	42.395.937	8,36
<b>HERBOS FOND</b>	19.064.748	43.447	19.021.301	6,67
<b>MI GROUP</b>	22.333.267	231.162	22.102.104	4,49
<b>NAPRIJED</b>	29.540.928	429.303	29.111.625	7,14
<b>FORTUNA FOND</b>	13.968.990	10.845	13.958.146	6,24
<b>BONUS</b>	<b>27.793.751</b>	<b>127.226</b>	<b>27.666.526</b>	<b>8,34</b>
<b>Ukupno</b>	<b>316.743.448</b>	<b>3.618.174</b>	<b>313.125.275</b>	<b>82,49</b>
<b>Prosjek :</b>	28.794.859	328.925	28.465.934	7,50

NAZIV ZIF-a	Prosjek imovine	prosjek obaveza	Juni	
			Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po dionici
<b>BIG</b>	65.447.447	736.724	64.710.722	6,07
<b>PREVENT INVEST</b>	30.497.062	148.616	30.348.447	15,01
<b>EUROFOND 1</b>	8.372.484	134.050	8.238.435	2,28
<b>BOSFIN</b>	23.747.108	1.561.366	22.185.743	7,30
<b>CROBIH FOND</b>	28.342.142	57.224	28.284.918	9,26
<b>PROF PLUS</b>	43.194.536	128.669	43.065.867	8,49
<b>HERBOS FOND</b>	18.866.060	81.159	18.784.901	6,59
<b>MI GROUP</b>	21.500.381	284.315	21.216.066	4,31
<b>NAPRIJED</b>	27.561.830	475.662	27.086.168	6,64
<b>FORTUNA FOND</b>	13.729.383	6.391	13.722.993	6,14
<b>BONUS</b>	<b>27.793.751</b>	<b>127.226</b>	<b>27.666.526</b>	<b>8,34</b>
<b>Ukupno</b>	<b>309.052.185</b>	<b>3.741.401</b>	<b>305.310.784</b>	<b>80</b>
<b>Prosjek :</b>	28.095.653	340.127	27.755.526	7,31

Mjesečna prosječna NVI svih ZIF-ova u januaru 2023. godine povećana je u odnosu na decembar 2022. godine za cca 11,21 miliona KM ili 4,67%. Posmatrano pojedinačno po ZIF-ovima, u januaru 2023. godine je kod svih ZIF-ova, osim ZIF-a Prof PLUS d.d. Sarajevo i ZIF-a BONUS d.d. Sarajevo, porasla prosječna mjesečna neto vrijednost imovine u odnosu na decembarsku NVI. Posmatrano u relativnim brojevima, najveći porast NVI zabilježen je kod ZIF-a EUROFOND-a od cca 28% dok je najveći pad zabilježen kod ZIF-a BONUS d.d. Sarajevo za cca 7%. Dalje, od januara pa sve do juna ove godine bilježimo trend pada mjesečnog prosjeka NVI i to: u februaru za 0,14% u odnosu na januar (cca 448

hiljada KM), mart u odnosu na februar 0,52% (cca 1,65 miliona KM), april u odnosu na mart 0,03% (cca 84 hiljade KM), maj u odnosu na april 0,76% (cca 2,40 miliona KM) i juni u odnosu maj 2,5% (cca 7,81 milion KM).

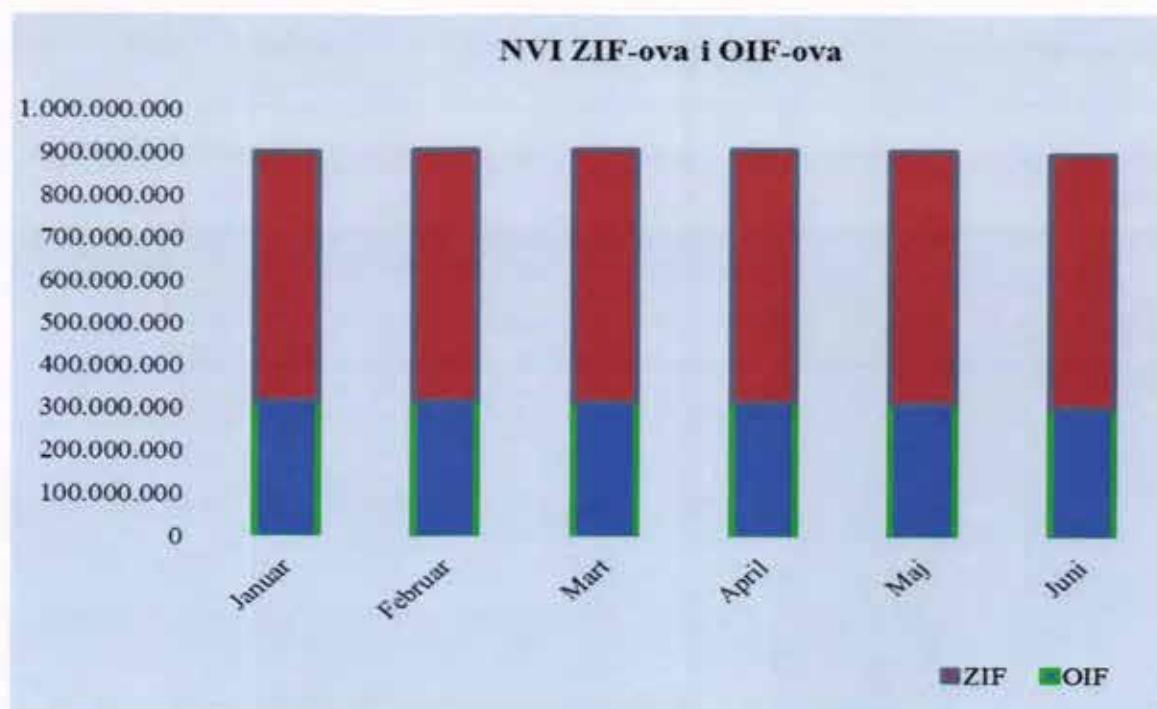
NAZIV OIF-a	Prosječna imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Po udjelu	
			Ukupno	Po udjelu
SME BH EQUITY	1.896.682	5.445	1.891.238	7,3140
LILIUM GLOBAL	6.016.670	15.881	6.000.789	1,9058
RAIFFEISEN CASH	355.295.065	1.500.614	353.794.452	111,6554
RAIFFEISEN BALANCE	6.032.262	22.324	6.009.938	112,8033
RAIFFEISEN EURO BOND	216.507.788	2.459.819	214.047.968	204,4207
TRIGLA V DIONIČKI	4.563.472	19.102	4.544.370	93,9395
TRIGLA V OBVEZNIČKI	4.148.084	12.982	4.135.102	90,8780
<b>UKUPNO</b>	<b>594.460.023</b>	<b>4.036.167</b>	<b>590.423.857</b>	<b>622,9167</b>
Prosječna:	84.922.860	576.595	84.346.265	88,9881
<b>April</b>				
NAZIV OIF-a	Prosječna imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po udjelu
			Ukupno	Po udjelu
SME BH EQUITY	1.826.632	15.140	1.811.492	7,1764
LILIUM GLOBAL	5.844.643	98.238	5.746.405	1,8892
RAIFFEISEN CASH	353.703.001	1.607.007	352.095.994	111,7398
RAIFFEISEN BALANCE	6.089.194	44977.21046	6.044.217	113,0814
RAIFFEISEN EURO BOND	216.978.054	1.222.335	215.755.719	204,6359
TRIGLA V DIONIČKI	4.888.333	19.444	4.868.889	95,8844
TRIGLA V OBVEZNIČKI	4.447.148	36.136	4.411.013	91,4936
<b>UKUPNO</b>	<b>593.777.006</b>	<b>3.043.277</b>	<b>590.733.729</b>	<b>625,9007</b>
Prosječna:	84.825.287	434.754	84.390.533	89
<b>Maj</b>				
NAZIV OIF-a	Prosječna imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po udjelu
			Ukupno	Po udjelu
SME BH EQUITY	1.649.399	7.732	1.641.668	6,6713
LILIUM GLOBAL	5.603.455	31.889	5.571.566	1,8632
RAIFFEISEN CASH	351.571.942	1.601.546	349.970.396	111,8268
RAIFFEISEN BALANCE	6.058.800	14.097	6.044.703	113,2236
RAIFFEISEN EURO BOND	219.942.957	2.086.664	217.856.293	204,8550
TRIGLA V DIONIČKI	4.975.730	13.113	4.962.617	97,1857
TRIGLA V OBVEZNIČKI	4.717.810	7.568	4.710.242	91,4398
<b>UKUPNO</b>	<b>594.520.093</b>	<b>3.762.608</b>	<b>590.757.484</b>	<b>627,0654</b>
Prosječna:	84.931.442	537.515	84.393.926	90
<b>Juni</b>				
NAZIV OIF-a	Prosječna imovina	Prosječna obaveza	Neto vrijednost imovine fonda	
			Ukupno	Po udjelu
			Ukupno	Po udjelu
SME BH EQUITY	1.630.914	4.214	1.626.700	6,6104
LILIUM GLOBAL	5.538.086	8.497	5.529.590	1,8492
RAIFFEISEN CASH	342.112.622	1.628.074	340.484.548	111,9244
RAIFFEISEN BALANCE	6.078.005	17.513	6.060.492	113,1745
RAIFFEISEN EURO BOND	226.387.195	968.153	225.419.043	205,0614
TRIGLA V DIONIČKI	5.219.338	71.403	5.147.935	99,8798
TRIGLA V OBVEZNIČKI	4.762.414	45.160	4.717.253	91,4506
<b>UKUPNO</b>	<b>591.728.575</b>	<b>2.743.015</b>	<b>588.985.560</b>	<b>629,9504</b>
Prosječna:	84.532.654	391.859	84.140.794	90

Mjesečna prosječna NVI svih OIF-ova u januaru 2023. godine smanjena je u odnosu na decembar 2022. godine za cca 835 hiljada KM ili 0,99%. Posmatrano pojedinačno po OIF-ovima, u januaru 2023. je

najveći pad mjesecnog prosjeka u odnosu na decembar 2022. godine evidentiran kod OIF LILIUM GLOBAL za 8,40 % ili cca 549 hiljada KM. Najviši rast u relativnom iznosu od 3,69% (što iznosi 158 hiljada KM) evidentiran kod OIF TRIGLAV DIONIČKI, dok je u apsolutnom iznosu od cca 3,1 milion KM (što predstavlja rast od 1,52%) evidentiran kod OIF-a RAFFEISEN EURO BOND. Od januara pa sve do maja ove godine kod OIF-ova bilježimo trend rasta mjesecnog prosjeka NVI u tekućem u odnosu na prethodni mjesec, i to: februar u odnosu na januar za 0,68% (cca 3,95 miliona KM), mart u odnosu na februar 0,35% (cca 2 miliona KM), april u odnosu na mart 0,05% (cca 309 hiljade KM), maj u odnosu na april 0,004% (cca 23 hiljade KM). U junu je došlo do pada mjesecnog prosjeka NVI u odnosu na maj za 0,30 % ili 1,7 miliona KM.

Učešće u ukupnoj NVI svih IF-ova nastavlja da se mijenja u korist NVI OIF-ova. Tako je u prvom polugodištu 2023. godine ovaj omjer je iznosio 35% : 65% u korist neto vrijednosti imovine OIF-ova, a kako je prikazano u narednoj tabeli i grafičkom prikazu.

2022. godina	Ukupna prosječna NVI ZIF-ova	Ukupna prosječna NVI OIF-ova	Ukupna prosječna NVI	Učešće u ukupnoj NVI	
				ZIF	OIF
Januar	317.689.907	584.401.897	902.091.804	35,22	64,78
Februar	317.241.542	588.349.526	905.591.068	35,03	64,97
Mart	315.594.828	590.423.857	906.018.685	34,83	65,17
April	315.509.940	590.733.729	906.243.669	34,82	65,18
Maj	313.125.275	590.757.484	903.882.759	34,64	65,36
Juni	305.310.784	588.985.560	894.296.345	34,14	65,86
Prosječna mjesечna NVI za period januar-juni	314.078.713	588.942.009	903.020.722	34,78	65,22



Prema dostavljenim podacima, ukupna naknada za upravljanje fondovima za prvo polugodište 2023. godine iznosila je 6.384.280 KM, od čega se iznos od 3.083.780 KM ili cca 48% odnosi na naknadu za upravljanje imovinom ZIF-ova, dok se iznos od 3.300.501 KM ili cca 52% u strukturi ukupne naknade odnosi na naknadu za upravljanje koja su obračunala i fakturisala društva za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima. Prosječna mjeseca naknada za upravljanje ZIF-ovima u prvom polugodištu ove godine iznosila je **280.344 KM**, a prosječna stopa po kojoj se obračunava naknada za upravljanje ZIF-ovima iznosila je 2,60% NVI ZIF-ova. Prosječna mjeseca naknada za upravljanje otvorenim investicijskim fondovima iznosila je **471.500 KM**, a prosječna stopa po kojoj je obračunata naknada za upravljanje OIF-ovima iznosila je 1,46% NVI OIF-ova.

U periodu od februara do juna, trošak naknade za upravljanje ZIF-om PROF PLUS d.d. Sarajevo i ZIF-om Bonus d.d. Sarajevo nije evidentiran s obzirom na to da su navedeni fondovi privremeno dati na upravljanje Raiffeisen Bank d.d. BiH odnosno ASA Banka d.d. Sarajevo.

U narednoj tabeli dat je prikaz ukupne naknade za upravljanje ZIF-ovima odnosno OIF-ovima, te njihovo učešće u ukupnoj naknadi za upravljanje, na osnovu čega se može zaključiti da DUF-ovi koja upravljaju OIF-ovima u sumi ostvaruju više prihode u odnosu na društva koja upravljaju ZIF-ovima, bez obzira na to što su pojedinačne naknade procentualno veće jer je neto vrijednost imovine OIF-ova viša sa tendencijom daljeg rasta.

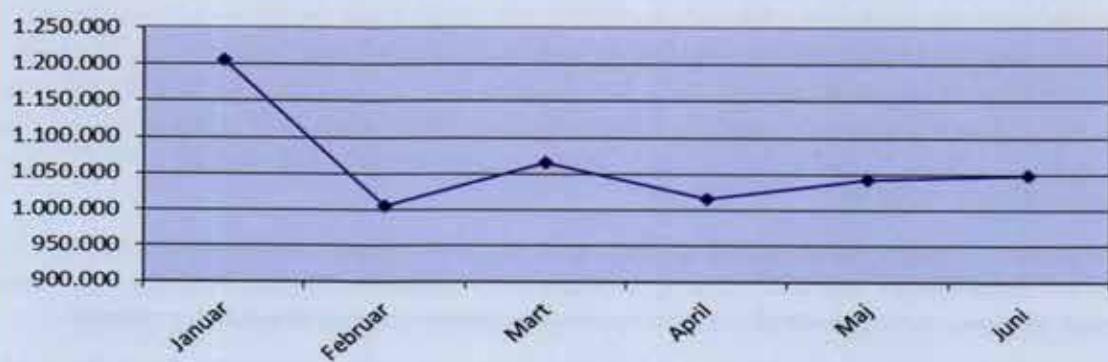
Mjesec	Naknada za upravljanje ZIF-ovima	Naknada za upravljanje OIF-ovima	UKUPNA NAKNADA	Učešće u ukupnoj naknadi	
				ZIF	OIF
Januar	655.778	549.223	1.205.001	54,42	45,58
Februar	505.128	500.630	1.005.757	50,22	49,78
Mart	503.333	562.473	1.065.806	47,23	52,77
April	477.168	538.521	1.015.689	46,98	53,02
Maj	486.074	556.283	1.042.357	46,63	53,37
Junij	456.299	593.371	1.049.670	43,47	56,53
<b>Ukupna naknada za I-VI</b>	<b>3.083.780</b>	<b>3.300.501</b>	<b>6.384.280</b>	<b>48,30</b>	<b>51,70</b>

U nastavku se daje tabelarni pregled naknada za prvo polugodište 2023. godine pojedinačno po fondovima.

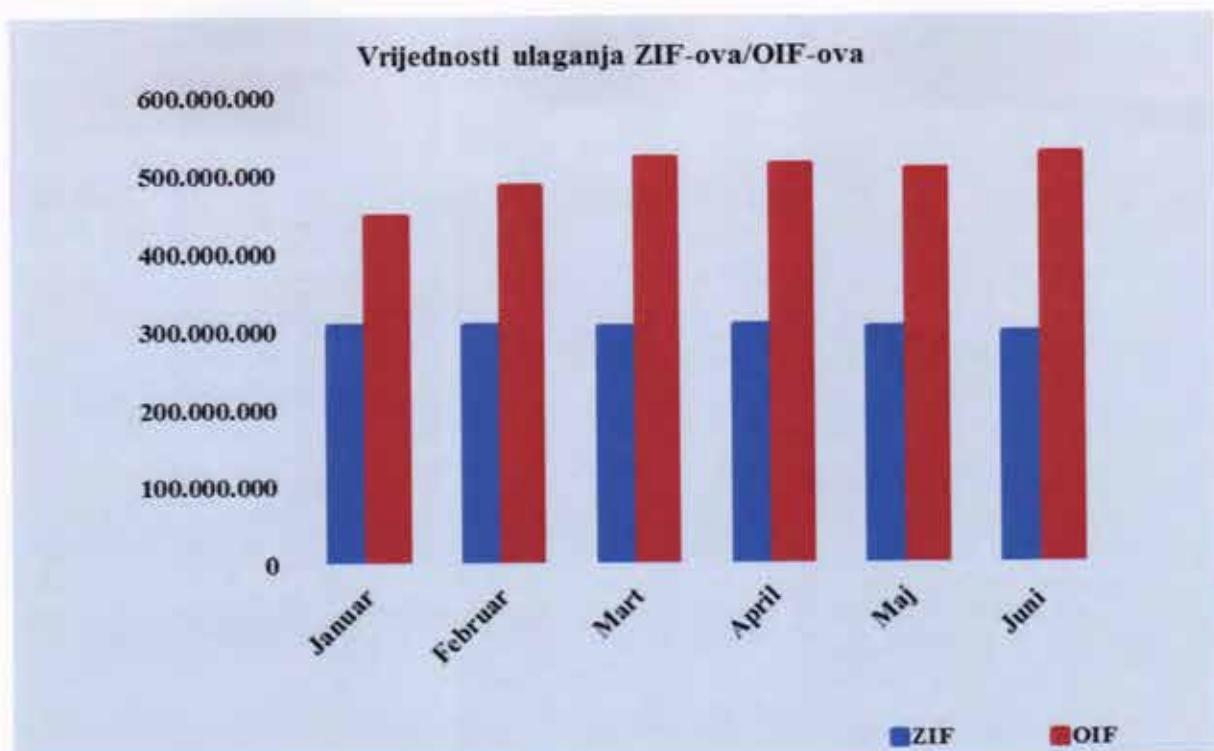
Naziv IF-a	Naknada za upravljanje	
	ukupno	% učešća
BIG	889.566	28,85
PREVENT INVEST	381.024	12,36
EUROFOND 1	66.649	2,16
BOSFIN	236.073	7,66
CROBIH FOND	359.849	11,67
PROF PLUS	163.716	5,31
HERBOS FOND	261.517	8,48
MI GROUP	261.926	8,49

<b>NAPRIJED</b>	293.206	9,51
<b>FORTUNA FOND</b>	109.387	3,55
<b>BONUS</b>	60.865	1,97
<b>Ukupno ZIF</b>	<b>3.083.780</b>	<b>100,00</b>
<b>prosjek ZIF</b>	<b>280.344</b>	
<b>Naziv IF-a</b>	<b>Naknada za upravljanje</b>	
	<b>ukupno</b>	<b>% učešća</b>
<b>SME BH EQUITY</b>	<b>15.551</b>	<b>0,47</b>
<b>LILIJUM GLOBAL</b>	<b>47.192</b>	<b>1,43</b>
<b>RAIFFEISEN CASH</b>	<b>1.737.924</b>	<b>52,66</b>
<b>RAIFFEISEN BALANCE</b>	<b>75.353</b>	<b>2,28</b>
<b>RAIFFEISEN EURO BOND</b>	<b>1.338.252</b>	<b>40,55</b>
<b>TRIGLAV DIONIČKI</b>	<b>59.045</b>	<b>1,79</b>
<b>TRIGLAV OBVEZNIČKI</b>	<b>27.183</b>	<b>0,82</b>
<b>UKUPNO OIF</b>	<b>3.300.501</b>	<b>100,00</b>
<b>Prosjek OIF</b>	<b>471.500</b>	
<b>Ukupno</b>	<b>6.384.280</b>	
<b>Prosjek IF</b>	<b>399.018</b>	

**Prikaz kretanja naknade za upravljanje  
u periodu januar-juni 2023. godine**



Dalje, na osnovu dostavljenih izvještaja utvrđeno je da je prosječna vrijednost ulaganja IF-ova u januaru 2023. godine u odnosu na decembar 2022. godine povećana je za cca 27 miliona KM ili 3,74%. U junu, u odnosu na januar 2023. godine, bilježimo povećanje vrijednosti mjesečnog prosjeka ulaganja za cca 60 miliona KM ili 7,88 %, s tim da je kod ZIF-ova došlo do smanjenja mjesečnog prosjeka za cca 10 miliona KM, a kod OIF-ova do rasta za cca 70 miliona KM.



Prosječna mjeseca fer vrijednost ulaganja ZIF-ova u periodu od januara do juna ove godine iznosi cca 95% ukupne imovine ZIF-ova. U januaru 2023. godine, u odnosu na decembar 2022. godine, mjeseci prosjek ulaganja, iskazanih po fer vrijednosti u skladu sa metodologijom vrednovanja propisanom Pravilnikom o utvrđivanju vrijednosti imovine investicijskog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine investicijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ broj 81/22), smanjena je za cca 3,5 miliona KM ili 1,14 %, s tim da je kod 7 ZIF-ova zabilježeno povećanje mjesecnog prosjeka ulaganja u odnosu na 4 ZIF-a kod kojih je evidentiran rast mjesecne fer vrijednosti ulaganja. Najveće smanjenje od cca 5,5 miliona KM evidentirao je ZIF FORTUNA FOND d.d. Sarajevo, dok je ZIF Naprijed d.d. Sarajevo zabilježio rast prosječne vrijednosti ulaganja za cca 4,5 miliona KM. Od januara do juna 2023. godine, kako se vidi iz podataka prezentiranih u tabeli dolje, imamo promjenjiv trend u kretanju prosječne mjesecne vrijednosti ulaganja tako da na kraju izvještajnog perioda, ako poređimo prosječne vrijednosti ulaganja u julu u odnosu na januar ove godine, zaključujemo da je došlo do pada mjesecnog prosjeka ulaganja za cca 9,71 milion KM odnosno 3,18%. Najveće smanjenje evidentno je kod ZIF-a Naprijed d.d. Sarajevo (za cca 2,7 miliona KM) , dok je najveći rast mjesecnog prosjeka zabilježen kod ZIF-a PROF PLUS d.d. Sarajevo od cca 1 milion KM.

Prema podacima za juni mjesecu 2023. godine omjer ulaganja u BiH u odnosu na inostranstvo, kad je riječ o portfelju ZIF-ova, iznosi 97 : 3 u korist ulaganja na domaćem tržištu. Prosječna fer vrijednost ulaganja ZIF-ova u julu mjesecu čini 32% nabavne vrijednosti ulaganja iz njihovih portfolija.

Slijedi detaljan pregled fer vrijednosti ulaganja ZIF-ova i broja emitentata koji čine portfolio ZIF-ova u prvom polugodištu 2023. godine, uz napomenu da pet ZIF-ova: BIG d.d. Sarajevo, ZIF Eurofond-1 d.d. Sarajevo, ZIF Bosfin d.d. Sarajevo, ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo i ZIF PROF-PLUS d.d. Sarajevo i dalje u svojim portfolijima imaju imovinu uloženu u nekretnine.

Naziv ZIF-a	Mjesečni prosjek fer vrijednost ulaganja											
	Januar		Februar		Mart		April		Maj		Juni	
	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.
BIG	67.457.460	78	67.464.138	78	67.441.618	78	67.269.526	77	66.681.125	73	65.154.854	47
PREVENT INVEST	27.292.223	71	28.016.199	74	27.156.776	73	28.638.532	73	28.405.638	72	27.912.473	67
EUROFOND 1	9.080.727	37	9.080.727	37	9.078.100	36	9.060.369	36	9.059.715	36	8.334.104	20
BOSFIN	25.866.493	57	25.866.475	57	25.859.512	57	25.831.080	57	25.303.197	56	23.706.572	23
CROBIH FOND	28.450.843	43	28.435.623	43	28.385.799	40	28.283.857	40	28.100.715	40	27.740.201	28
PROF PLUS	40.937.537	36	41.402.879	36	41.364.227	36	41.281.666	36	41.231.988	36	41.967.702	30
HERBOS FOND	19.876.811	43	19.797.404	43	19.271.324	43	19.098.708	43	18.962.206	43	18.780.001	29
M1 GROUP	22.532.168	63	22.532.901	63	22.531.639	63	22.432.242	62	22.138.570	62	21.308.476	36
NAPRIJED	30.235.667	61	30.242.841	61	30.228.445	60	30.166.343	60	29.457.230	60	27.477.957	37
FORTUNA FOND	7.421.960	64	7.434.098	64	7.399.034	63	7.361.404	34	7.288.541	34	7.037.519	33
BONUS	26.732.759	51	26.732.759	51	26.732.759	51	26.732.759	51	26.732.759	51	26.732.759	51
<b>Ukupno ZIF</b>	<b>305.884.648</b>	<b>604</b>	<b>307.006.043</b>	<b>607</b>	<b>305.449.232</b>	<b>600</b>	<b>306.156.487</b>	<b>569</b>	<b>303.361.685</b>	<b>563</b>	<b>296.152.619</b>	<b>401</b>
<b>projek ZIF</b>	<b>27.807.695</b>	<b>55</b>	<b>27.909.640</b>	<b>55</b>	<b>27.768.112</b>	<b>55</b>	<b>27.832.408</b>	<b>52</b>	<b>27.578.335</b>	<b>51</b>	<b>26.922.965</b>	<b>36</b>

Kako se vidi iz gornje tabele, DUF-ovi su postupajući u skladu sa članom 7. stav (1) tačka a) Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/23) na dan 30.6.2023. godine isknjižili iz poslovne imovine (aktive) ZIF-ova ulaganja čija je vrijednost otpisana, na osnovu čega je broj ulaganja u pojedinačnim portfolijima ZIF-ova smanjen za 4 do 34 različita vrijednosna papira, pa je i prosječni broj pozicija u portfoliju u koje je imovina ZIF-ova uložena smanjen sa 55, koliko je iznosio u januaru, na 36, koliko iznosi u junu mjesecu.

Prosječna mjesečna fer vrijednost ulaganja OIF-ova u periodu od januara do juna kretala se od cca 77% do 88% ukupne imovine OIF-ova. U januaru 2023. godine, u odnosu na decembar 2022. godine, kod 7 OIF-ova evidentirano je smanjenje mjesečnog prosjeka ulaganja za cca 139 miliona KM ili 23,44%. Najveće smanjenje od cca 86 miliona KM iskazano je kod OIF-a Raiffeisen CAS. Od januara do juna 2023. godine, kako se vidi iz podataka prezentiranih u tabeli, imamo promjenjiv trend u kretanju prosječne mjesečne vrijednosti ulaganja, tako da na kraju izvještajnog perioda, ako poredimo prosječne vrijednosti ulaganja u junu u odnosu na januar ove godine, bilježimo rast mjesečnog prosjeka ulaganja za cca 60 milion KM odnosno 7,88%. Najveće povećanje evidentno je kod OIF-a Raiffeisen EURO BOND od cca 44 miliona KM. Samo 2 od 7 OIF-ova na kraju perioda imaju nešto nižu vrijednost mjesečnog prosjeka ulaganja u odnosu na početak godine.

Prema podacima za juni 2023. godine, omjer ulaganja u BiH u odnosu na inostranstvo, kad je riječ o portfoliju OIF-ova, iznosi 33:67 u korist ulaganja u inostranstvu. Prosječna fer vrijednost ulaganja OIF-a u jelu čini 99,85% nabavne vrijednosti ovih ulaganja.

Detaljan prikaz navedenih podataka po svakom od OIF-ova dat je u narednom tabelarnom pregledu.

Naziv OIF-a	Mjesečni prosjek fer vrijednosti ulaganja											
	Januar		Februar		Mart		April		Maj		Juni	
	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.	Iznos	br. emit.
SME BH EQUITY	934.043	15	936.031	15	924.174	15	884.728	15	784.185	16	841.004	15
LILUM GLOBAL	5.918.729	31	5.775.381	31	5.790.484	31	5.701.890	31	5.579.161	31	5.508.567	31
RAIFFEISEN CASH	279.727.956	92	303.347.265	93	312.946.984	90	304.936.993	88	295.805.088	88	304.676.713	90
RAIFFEISEN BALANCE	3.672.314	12	3.668.740	10	3.614.106	11	3.878.703	10	4.031.394	11	4.039.816	11
RAIFFEISEN EURO BOND	155.986.626	90	170.721.659	95	188.921.070	97	188.149.979	98	190.092.523	100	200.118.674	96
TRIGLAV DIONIČKI	4.121.455	48	4.372.743	49	4.273.683	48	4.379.028	48	4.433.726	48	4.558.439	46
TRIGLAV OBVEZNIČKI	3.848.262	35	3.929.047	35	3.910.247	35	3.927.546	35	3.912.542	35	4.077.886	37
<b>UKUPNO OIF</b>	<b>454.209.384</b>	<b>323</b>	<b>492.750.866</b>	<b>328</b>	<b>520.380.749</b>	<b>327</b>	<b>511.858.867</b>	<b>325</b>	<b>504.638.618</b>	<b>329</b>	<b>523.821.101</b>	<b>326</b>
<b>Prosjek OIF</b>	<b>64.887.055</b>	<b>46</b>	<b>70.392.981</b>	<b>47</b>	<b>74.340.107</b>	<b>47</b>	<b>73.122.695</b>	<b>46</b>	<b>72.091.231</b>	<b>47</b>	<b>74.831.586</b>	<b>47</b>
<b>Ukupno IF</b>	<b>760.094.032</b>	<b>927</b>	<b>799.756.909</b>	<b>935</b>	<b>825.829.981</b>	<b>927</b>	<b>818.015.354</b>	<b>894</b>	<b>808.000.303</b>	<b>892</b>	<b>819.973.720</b>	<b>727</b>
<b>Prosjek IF</b>	<b>42.227.446</b>	<b>52</b>	<b>44.430.939</b>	<b>52</b>	<b>45.879.443</b>	<b>52</b>	<b>45.445.297</b>	<b>50</b>	<b>44.888.906</b>	<b>50</b>	<b>45.554.096</b>	<b>40</b>

Učešće ZIF-ova/OIF-ova u mjesečnom prosjeku fer vrijednosti ulaganja u periodu januar – juni 2023. godine iznosi 38:62, kako je prikazano je u narednoj tabeli:

Mjeseci	Prosječna mjeseca vrijednost ulaganja ZIF-ova	Prosječna mjeseca vrijednost ulaganja OIF-ova	Ukupna vrijednost	Učešće u ukupnoj vrijednosti	
				ZIF	OIF
Januar	305.884.648	446.239.668	752.124.316	40,67	59,33
Februar	307.006.043	484.449.076	791.455.120	38,79	61,21
Mart	305.449.232	520.380.749	825.829.981	36,99	63,01
April	306.156.487	511.858.867	818.015.354	37,43	62,57
Maj	303.361.685	504.638.618	808.000.303	37,54	62,46
Juni	296.152.619	523.821.101	819.973.720	36,12	63,88
Prosjek I-VI	<b>304.001.786</b>	<b>498.564.680</b>	<b>802.566.466</b>	<b>37,88</b>	<b>62,12</b>

Imovina IF-ova je u junu u odnosu na januar 2023. godine smanjena za cca 18 miliona ili cca 2%, dok su obaveze povećane za nešto više od jednog miliona ili cca 28%.

Prema dostavljenim podacima, struktura imovine IF-ova u posmatranom periodu (januar-juni) ostala je nepromijenjena. Ulaganja sa cca 86% učešća čine najznačajniju stavku u strukturi ukupne imovine IF-ova, zatim slijedi gotovina i ekvivalenti gotovine sa učešćem od cca 13%, a ostatak od cca 1% otpada na učešće potraživanja u ukupnoj imovini IF-ova.

Gotovina i ekvivalenti gotovine na dan 30.6.2023. godine iznosili su cca 52 miliona KM. Najniži iznos gotovine od 825,48 KM na dan 30.6.2023. godine imao je ZIF MI-GROUP d.d. Sarajevo.

**U strukturi ulaganja svih IF-ova na dan 30.6.2023. godine najznačajnije učešće imaju ulaganja u dužničke vrijednosne papire - obveznice (cca 40%), zatim slijede ulaganja u vlasničke vrijednosne papire - dionice sa učešćem od cca 27%, potom ulaganja u depozite sa cca 18%, te ulaganja u dionice i udjele investicijskih fondova sa učešćem od cca 12%. Ostatak do punog iznosa ulaganja (cca 3%) otpada na ulaganja u nekretnine.**

Ukupne obaveze IF-ova na dan 30.6.2023. godine iznosile su cca 5 miliona KM i u odnosu na januar povećane su za cca 1,1 milion KM. Kada je riječ o strukturi obaveza IF-ova iste su također ostale nepromijenjene u posmatranom periodu. Najznačajniji iznos od cca 3,6 miliona KM ili 76% ukupnih obaveza otpada na obaveze prema društvu za upravljanje. Slijede ostale i obaveze za troškove poslovanja fonda sa učešćem od po cca 10%, a ostatak obaveza odnosi se na obaveze po osnovu ulaganja

Detaljniji podaci o strukturi imovine i obaveza IF-ova na posljednji dan svakog mjeseca perioda na koji se odnosi ova analiza daju se u narednom tabelarnom pregledu.

Redni broj	Opis	Na dan 31.1.2023. godine	Učešće (%)	Na dan 28.2.2023. godine	Učešće (%)	Na dan 31.3.2023. godine	Učešće (%)	Na dan 30.4.2023. godine	Učešće (%)	Na dan 31.5.2023. godine	Učešće (%)	Na dan 30.6.2023. godine	Učešće (%)
<b>IMOVINA INVESTICIJSKIH FONDOVA</b>													
1.	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	123.309,503	13,57	75.802,420	13,57	70.963,954	13,57	90.539,405	13,57	90.750,935	13,57	52.381,091	13,57
2.	Ulaganja fonda (2.1.+2.2.+2.3.+2.4.+2.5.+2.6.+2.7.)	777.408,325	85,56	826.565,513	85,56	810.665,988	85,56	800.724,855	85,56	806.163,197	85,56	833.185,452	85,56
2.1.	Ulaganja u instrumente kapitala(dionice osim dionica investicijskih fondova)	229.589,217	29,53	232.497,833	28,13	225.428,545	27,81	229.285,764	28,63	224.990,804	27,91	224.217,222	26,91
2.2.	Ulaganja u dužničke instrumente (obveznike)	304.977,605	39,23	310.274,606	37,54	312.970,465	38,61	301.225,966	37,62	319.376,245	39,62	333.681,020	40,05
2.3.	Ulaganje u druge vrste dužničkih instrumenata	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	99.103	0,01	5.031,151	0,00
2.4.	Ulaganja u dionice i udjele investicijskih fondova	115.810,632	14,90	114.229,437	13,82	102.266,043	12,62	115.471,061	14,42	114.990,758	14,26	98.727,508	11,85
2.5.	Ostala finansijska imovina	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.6.	Depoziti i plasmani	104.293,747	13,42	146.826,514	17,76	146.864,255	18,12	132.052,871	16,49	124.017,093	15,38	148.845,466	17,86
2.7.	Ulaganja u nekretnine	22.737,124	2,92	22.737,124	2,75	23.136,681	2,85	22.689,193	2,83	22.689,193	2,81	22.683,085	2,72
3.	Potraživanja (3.1.+3.2.+3.3.)	7.908,970	0,87	8.647,494	0,87	9.114,694	0,87	17.579,998	0,87	6.569,657	0,87	4.975,610	0,87
3.1.	Potraživanja iz poslovanja	7.864,297	99,44	8.609,401	99,56	9.080,480	99,62	17.547,675	99,82	6.543,033	99,59	4.848,837	97,45
3.2.	Potraživanja od društva za upravljanje	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	10	0,00	0	0,00
3.3.	Ostala potraživanja, odgođena porezna imovina i razgraničenja	44.673	0,56	38.093	0,44	34.214	0,38	32.323	0,18	26.614	0,41	126.773	2,55
<b>UKUPNA IMOVINA INVESTICIJSKIH FONDOVA</b>		908.626,798	100,00	911.015,426	100,00	890.744,635	100,00	908.844,257	100,00	903.483,789	100,00	890.542,153	100,00
4.	Obavere po osnovu ulaganja	100.448	2,55	100.000	2,55	100.149	2,55	100.747	2,55	100.269	2,55	100.936	2,55

<b>5.</b>	Obaveze po osnovu troškova poslovanja	<b>415.620</b>	10.54	<b>386.541</b>	10.54	<b>455.400</b>	10.54	<b>556.520</b>	10.54	<b>471.462</b>	10.54	<b>518.059</b>	10.54
<b>6.</b>	Obaveze prema društvu za upravljanje	<b>3.008.167</b>	76,28	<b>3.084.019</b>	76,28	<b>3.190.069</b>	76,28	<b>3.250.922</b>	76,28	<b>3.512.284</b>	76,28	<b>3.636.425</b>	76,28
<b>7.</b>	Ostale obaveze	<b>419.400</b>	10,63	<b>1.018.771</b>	10,63	<b>753.157</b>	10,63	<b>553.974</b>	10,63	<b>758.186</b>	10,63	<b>781.209</b>	10,63
UKUPNE OBAVEZE INVESTICIJSKIH FONDOVA		<b>3.943.634</b>	<b>100,00</b>	<b>4.589.331</b>	<b>100,00</b>	<b>4.498.776</b>	<b>100,00</b>	<b>4.462.163</b>	<b>100,00</b>	<b>4.842.200</b>	<b>100,00</b>	<b>5.036.629</b>	<b>100,00</b>
NETO VRJEDNOST IMOVINE INVESTICIJSKIH FONDOVA		<b>904.683.164</b>		<b>906.426.095</b>		<b>886.245.860</b>		<b>904.382.095</b>		<b>898.641.589</b>		<b>885.505.524</b>	

### 3.2. Pregled strukture imovine i obaveza IF-ova

U nastavku se prezentira struktura imovine i obaveza ZIF-ova u odnosu na OIF-ove na 30.6.2023. godine, posljednji dan perioda na koji se odnosi ova analiza, kako slijedi:

IMOVINA INVESTICIJSKOG FONDA NA DAN 30.6.2023. GOD.		Imovina ZIF-ova	Učešće (%)	Imovina OIF-ova	Učešće (%)
1.	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	11.839.158	4,00	40.541.934	6,82
2.1.	Ulaganja u instrumente kapitala(dionice osim dionica investicijskih fondova)	213.979.530	72,27	10.237.692	1,72
2.2.	Ulaganja u dužničke instrumente (obveznice)	1.629.830	0,55	332.051.189	55,86
2.3.	Ulaganje u druge vrste dužničkih instrumenata	0	0,00	5.031.151	0,85
2.4.	Ulaganja u dionice i udjele investicijskih fondova	45.055.845	15,22	53.671.663	9,03
2.5.	Ostala finansijska imovina	0	0,00	0	0,00
2.6.	Depoziti i plasmani	0	0,00	148.845.466	25,04
2.7.	Ulaganja u nekretnine	22.683.085	7,66	0	0,00
3.1.	Potraživanja iz poslovanja	752.979	0,25	4.095.858	0,69
3.2.	Potraživanja od društva za upravljanje	0	0,00	0	0,00
3.3.	Ostala potraživanja, odgođena porezna imovina i razgraničenja	126.773	0,04	0	0,00
<b>UKUPNA IMOVINA INVESTICIJSKOG FONDA</b>		<b>296.067.199</b>	<b>100,00</b>	<b>594.474.954</b>	<b>100,00</b>
OBAVEZE INVESTICIJSKOG FONDA NA DAN 30.6.2023. GOD.		Obaveze ZIF-ova	Učešće (%)	Obaveze OIF-ova	Učešće (%)
4.	Obaveze po osnovu ulaganja	100.713	2,87	223	0,01
5.	Obaveze po osnovu troškova poslovanja	348.470	9,92	169.589	11,13
6.	Obaveze prema društvu za upravljanje	3.039.538	86,52	596.887	39,18
7.	Ostale obaveze	24.323	0,69	756.886	49,68
<b>UKUPNE OBAVEZE INVESTICIJSKOG FONDA</b>		<b>3.513.043</b>	<b>100,00</b>	<b>1.523.585</b>	<b>100,00</b>
<b>NETO IMOVINA INVESTICIJSKOG FONDA 30.6.2023.GOD.</b>		<b>292.554.156</b>		<b>592.951.369</b>	

Prema navedenim podacima najveći dio imovine ZIF-ova (72,27%) investirano je u dionice različitih emitenta, dok u slučaju OIF-ova 55,86% njihove imovine čine ulaganja u obveznice i to pretežno u inostranstvu.

Vrijednost imovine uložene u nekretnine i učešće u ukupnoj imovini ZIF-ova nije se bitno mijenjala u prvoj polovini 2023. godine. Vrijednost i učešće ulaganja u nekretnine u ukupnoj imovini na dan 30.6.2023. godine u procentu od 7,43% NVI ZIF-ova je na približno istom nivou u odnosu na 31.12.2022. godine (promjena od cca 0,24% NVI ZIF-a). Detaljan pregled ulaganja u nekretnine iz portfolija ZIF-ova u periodu januar-juni 2023. godine daje se u narednom tabelarnom pregledu:

Ulaganja u nekretnine												
Naziv ZF-a	Broj	Opis nekretnine	januar	februar	mart	aprili	mai	jun	% NVI fonda	Fer vrijednost	% NVI fonda	% NVI fonda
ZIF BIG d.d.	1	Poslovni prostor Zenica	452.550	438.500	0,65%	438.500	0,65%	438.000	0,65%	438.000	0,67%	438.000
	2	Hotel Bobanovic 1687 m <sup>2</sup> ; dvonise 6199m <sup>2</sup> . Vlasnik OPU	5.250.000	5.476.000	8,10%	5.476.000	8,14%	5.476.000	8,17%	5.476.000	8,34%	5.476.000
	3	Lamela IV - Turia 23,3ml	480.000	486.600	0,72%	486.600	0,72%	486.600	0,73%	486.600	0,74%	492.500
	4	Poslovna zgrada i zemljište Vogosča	2.895.459	2.794.000	4,13%	2.794.000	4,15%	2.794.000	4,17%	2.794.000	4,20%	2.794.000
	5	Stan u Zenici - poslovni (Čekveće bb, lama 1a, stan 11)	168.000	166.000	0,29%	166.000	0,25%	166.000	0,25%	166.000	0,25%	166.000
Ukupno ZF BIG d.d.			9.246.009	9.361.100	13,84%	9.361.100	13,87%	9.361.600	13,91%	9.360.600	13,97%	9.360.600
ZIF EUROFOND d.d.	1	Poslovna zgrada 224m <sup>2</sup> , zemljište 888m <sup>2</sup> uhađajući površine 1112m <sup>2</sup> . Iznad ak br. 2839 Bjeljina	450.766	447.488	4,94%	447.488	4,94%	447.488	4,96%	447.488	4,98%	447.488
Ukupno ZF Eurofond d.d.			450.766	447.488	4,94%	447.488	4,94%	447.488	4,94%	447.488	4,99%	447.488
ZIF BOSFIN d.d.	1	Iznad i put ulazne površine 53m <sup>2</sup> , dvonise 922m <sup>2</sup> , kuća i zgrada 0m <sup>2</sup> . Iznad ak br. 402 Renčinovac Mostar	3.675.000	3.629.000	14,79%	3.629.000	14,82%	3.611.000	14,79%	3.611.000	14,83%	3.611.000
Ukupno ZF Bosfin d.d.			3.675.000	3.629.000	14,79%	3.629.000	14,82%	3.611.000	14,79%	3.611.000	14,83%	3.611.000
ZIF PROF PLUS d.d.	1	Poslovna zgrada sa popr. adaptacijom infrastrukture BILA OPU-EP-480/22	4.704.000	4.667.938,00	11,16%	4.667.938,00	11,16%	4.632.450	11,14%	4.632.450	10,91%	4.632.450
Ukupno ZF PROF PLUS d.d.			4.704.000	4.667.938,00	11,16%	4.667.938,00	11,16%	4.632.450	11,14%	4.632.450	10,91%	4.632.450
ZIF MI GROUP d.d.	1	Nekretnina Šebevočića OPU - IP- 298/2020	3.100.000	3.130.000	14,76%	3.130.000	14,80%	3.350.000	14,83%	3.350.000	15,06%	3.350.000
2	Apartman Babićevac 2 OPU - IP- 1355/2021	317.064	179.951	0,79%	179.951	0,80%	172.321	0,78%	172.321	0,77%	175.969	
3	Apartman Babićevac 3 OPU - IP- 1355/2021	317.064	179.951	0,79%	179.951	0,80%	172.321	0,78%	172.321	0,77%	175.969	
4	Bunja Olovo OPU - IP- 1356/2021	1.140.830	921.696	4,06%	921.696	4,07%	943.013	4,08%	943.013	4,24%	945.154	
Ukupno ZF MI GROUP d.d.			4.874.958	4.611.598	20,40%	4.631.598	20,47%	4.637.655	20,53%	4.637.655	20,84%	4.647.092
Ukupno ZF - 981			12.959.733	12.737.124	7,16	12.737.124	7,17%	12.689.193	7,19%	12.689.193	7,25%	12.683.085

Članom 4. Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/23) (čijim se donošenjem prestao da važi Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i ograničenjima ulaganja zatvorenih investicijskih fondova sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“ broj 64/14 i 96/15)) detaljno su propisani uslovi u pogledu ulaganja ZIF-ova u nekretnine.

Prema navedenoj odredbi „*dozvoljenim ulaganjima imovine fonda u smislu člana 75. stav (1) tačka f) zakona smatra se ulaganje u sljedeće nekretnine:*

- a) *stan, stambenu ili poslovnu zgradu sa pripadajućim zemljištem, pod uslovom da trošak sticanja takve nekretnine ne prelazi ukupno 10% neto vrijednosti imovine fonda i da po osnovu takvog ulaganja, dok je nekretnina u njegovom vlasništvu, fond ostvaruje prihod od ovog ulaganja;*
- b) *građevinsko zemljište za koje je prema kratkoročnim ili srednjoročnim planovima planirana izgradnja stambene ili poslovne zgrade, pod uslovom da trošak sticanja zemljišta ne prelazi 5% neto vrijednosti imovine fonda;*
- c) *poljoprivredno zemljište, pod uslovom da trošak sticanja zemljišta ne prelazi 3% neto vrijednosti imovine fonda i da ovo ulaganje ima potencijal povećanja vrijednosti imovine fonda kroz porast njegove fer vrijednosti ili ostvarivanja prinosa od njegovog najma.”*

Ukoliko uzmemo u obzir procentualno iskazanu vrijednost neto imovine pojedinih ZIF-ova koja je investirana u nekretnine, svi ZIF-ovi koji u svojim portfolijima imaju nekretnine su usaglašeni sa propisanim ograničenjem. Međutim, na osnovu dostavljenih izvještaja nije moguće utvrditi da li su navedena ulaganja usaglašena sa propisanim uslovima u članu 4. Pravilnika.

Članom 7. Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom propisani su rokovi u kojima se portfoliji ZIF-ova trebaju usaglasiti sa odredbama zakona i odredbama ovog Pravilnika kako slijedi:

#### „Član 7.

- (1) *Društvo za upravljanje fondovima dužno je da postojeći portfelj Fonda na dan stupanja na snagu ovog Pravilnika, uskladi sa njegovim odredbama na sljedeći način:*
  - a) *Ulaganja iz portfelja Fonda čija je vrijednost otpisana u poslovnim knjigama Fonda, isknjižavaju se iz poslovne imovine (akte) Fonda na dan 30.6.2023. godine.*
  - *Ulaganja iz stava (1) tačka a) ovog člana društvo za upravljanje fondovima može prodati van Sarajevske berze-burze vrijednosnih papira, na način da Komisiji dostavi informaciju o namjeravanoj prodaji sa podacima o kupcu i cijeni po kojoj je dogovorena prodaja najkasnije sedam dana prije zaključivanja ugovora o prodaji ulaganja.*
  - *Prihodi koji se ostvare po osnovu prodaje ulaganja Fonda iz stava (1) tačka a) moraju biti evidentirani u poslovnim knjigama Fonda.*
- b) *Izvršiti prodaju dijela ili ukupnih ulaganja Fonda koja nisu usaglašena sa Zakonom i odredbama ovog Pravilnika tako da:*
  - *do 30.6.2023. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi više od 20% u odnosu na propisano ograničenje Zakonom i ovim Pravilnikom,*
  - *do 31.12.2023. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi više od 10% u odnosu na propisano ograničenje Zakonom i ovim Pravilnikom,*
  - *do 30.6.2024. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi više od 5% u odnosu na propisano ograničenje Zakonom i ovim Pravilnikom i*

- sa danom 31.12.2024. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi propisano ograničenje Zakonom.

(2) Komisija će ograničiti upravljačka prava Fonda za ulaganja koja u propisanom roku ne budu usklađena sa odredbama ovog Pravilnika, a čiji emitenti imaju sjedište u Federaciji BiH."

S obzirom na propisana ograničenja iz Zakona o investicijskim fondovima (članovi 47. i 76. za ZIF-ove) te uzimajući u obzir propisano članom 7. Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“, broj: 7/23),<sup>2</sup> evidentno je da sedam ZIF-ova nije usklađeno sa propisanim ograničenjima na dan 30.6.2023. godine.

Kada je riječ o OIF-ovima, uzimajući u obzir prosječno mjesечно prekoračenje ograničenja iz člana 97. Zakona o investicijskim fondovima, evidentno je prekoračenje kod dva OIF-a tokom cijelog perioda na koji se odnosi analiza, s tim da OIF SME BH EQUITY na dan 30.6.2023. godine ima usaglašen portfolio sa zakonskim ograničenjima.

Prosječni mjesecni iznos prekoračenja kod ZIF-ova u junu 2023. godine smanjen je u odnosu na kraj 2022. godine za cca 2,7 miliona KM ili za cca 1% NVI ZIF-ova.

Kada posmatramo broj pozicija u portfeljima ZIF-ova kod kojih je u prethodnim godinama bilježeno prekoračenje vidljivo je smanjenje sa 284 na 63 pozicije ili za više od 4,5 puta, što je rezultat postupanja u skladu sa članom 7. stav 1. tačka a) Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom (u dalnjem tekstu: Pravilnik). Na ovaj način su u vanbilansnu evidenciju isknjižena ulaganja koja su godinama bila u potpunosti otpisana ali su i dalje sa iskazanom vrijednošću „nula“ bila u portfelju ZIF-ova i to kao ulaganja koja nisu bila usklađena sa propisanim uslovima ulaganja.

Nadalje, zbog oduzimanja dozvola za upravljanje ZIF-om PROF PLUS d.d. Sarajevo, kao i ZIF-om BONUS d.d. Sarajevo automatski se smanjio i broj odstupanja u odnosu na propisano ograničenje iz člana 47. Zakona o investicijskim fondovima.

Prosječno mjesечно prekoračenje u ulaganjima OIF-ova za juni 2023. godine iznosilo je 1.298.665 KM i u odnosu na decembar 2022. godine uvećano je skoro dva puta.

Podaci o prosječnom mjesecnom iznosu, broju i osnovu prekoračenje za juni u odnosu na decembar 2022. godine prikazani su u narednom tabelarnom pregledu.

---

<sup>2</sup> Dana 1.2.2023. godine objavljen je Pravilnik o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/23) koji je stupio na snagu 8.2.2023. godine. U prijelaznim i završnim odredbama ovog Pravilnika (članom 7.) propisani su „novi“ rokovi za usaglašavanje portfolija ZIF-ova sa odredbama Zakona o investicijskim fondovima i navedenog Pravilnika.

Naziv IF-a	Prosječno prekoracenja ulaganja decembar 2022. godine			Prekoracenja prema čl.47. stav 1. tacka o) Zakona			Prosječno prekoracenja ulaganja junij 2023. godine			Prekoracenja prema čl.47. stav 1. tacka o) Zakona		
	Fer vrijednost	%prosječne NVI	br. ulaganja u prekoracenu Pravilniku	čl.76197. 1. tacka o) Zakona	Fer vrijednost	% prosječne NVI	br. ulaganja u prekoracenu Pravilniku	čl.76197. Zakona	Fer vrijednost	%prosječne NVI	br. ulaganja u prekoracenu Pravilniku	čl.76197. Zakona
BIG	7.098.983	10,65	36	0	9	3.050.265	4,71	10	2	2	6+2	
PREVENT INVEST	2.948.072	9,77	4	3	1	0	2.260.007	7,45	2	2	0	
EUROFOND 1	866.091	12,08	25	23	1	5	692.437	8,40	3	1	+1	
BOSFIN	5.736.751	25,20	44	43	1	10	8.313.183	37,47	12	6	+1+5	
CROBIH FOND	187.785	0,67	12	12	1	0	9.939	0,04	0	0	0	
PROF PLUS	394.277	0,89	11	10	1	4	743.296	1,73	0	0	0	
HERBOS FOND	515.011	2,60	15	14	1	0	7.845	0,04	0	0	0	
MI GROUP	3.241.488	16,27	35	35	0	10	4.199.338	19,79	14	5	-7+5	
NAPRIJED	2.139.228	8,43	37	28	8	3	4.328.003	15,98	4	2	+1+1	
FORTUNA FOND	297.799	2,32	24	24	0	0	206.643	1,51	3	3	0	
BONUS	5.150.673	17,37	32	29	2	3	2.031.330	7,34	7	6	+1+1	
<b>Ukupno ZIF</b>	<b>28.576.157</b>	<b>9,32</b>	<b>275</b>	<b>257</b>	<b>16</b>	<b>44</b>	<b>25.842.286</b>	<b>8,46</b>	<b>53</b>	<b>26</b>	<b>11</b>	
SME BH EQUITY	118.755	6,17	5	0	5	0	9.137	0,56	1	0	0	
LILIUM GLOBAL	568.232	8,69	4	0	4	0	1.289.527	23,32	9	0	4	
RAIFFEISEN CASH	0	0,00	0	0	0	0	0,00	0	0	0	0	
RAIFFEISEN BALANCE	0	0,00	0	0	0	0	0,00	0	0	0	0	
RAIFFEISEN EURO BOND	0	0,00	0	0	0	0	0,00	0	0	0	0	
TRIGLAV DIONIČKI	0	0,00	0	0	0	0	0,00	0	0	0	0	
TRIGLAV OBVEZNICKI	0	0,00	0	0	0	0	0,00	0	0	0	0	
<b>UKUPNO OIF</b>	<b>686.987</b>	<b>0,12</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>1.298.665</b>	<b>0,22</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	
<b>Ukupno IF</b>	<b>29.263.144</b>	<b>3,26</b>	<b>284</b>	<b>257</b>	<b>25</b>	<b>44</b>	<b>27.140.950</b>	<b>0,03</b>	<b>63</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	
									3			

<sup>3</sup> Označeno zelenom bojom: u prekoracenju po Zakonu ali usklađeno sa Pravilnikom.  
Označeno crvenom bojom: istovremeno u prekoracenju i po Zakonu i po Pravilniku.

Prema navedenim podacima tri ZIF-a (ZIF Naprijed d.d. Sarajevo, ZIF Prof Plus d.d. Sarajevo i ZIF Eurofond-1 d.d. Sarajevo) su usklađena sa odredbom člana 7. stav 1. tačka b) Pravilnika prema kojoj odredbi: „do 30.6.2023. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi više od 20% u odnosu na propisano ograničenje Zakonom i ovim Pravilnikom”, iako imaju prekoračenje u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima. S druge strane, tri ZIF-a (ZIF Bosfin, ZIF prevent Invest i ZIF Bonus) koji imaju prekoračenje svaki na po jednoj poziciji, u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona su u prekoračenju uzimajući u obzir i propisano članom 7. stav 1. točka b) Pravilnika. Kod pet ZIF-ova (ZIF Herbos fond d.d. Tuzla, ZIF CROBIH FOND d.d. Mostar, ZIF FORTUNA FOND d.d. Sarajevo, ZIF BIG d.d. Sarajevo i ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo) nema evidentiranog prekoračenja s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima. Četiri ZIF-a (ZIF BIG d.d. Sarajevo, ZIF BOSFIN d.d. Sarajevo, ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo i ZIF Naprijed d.d. Sarajevo) imaju u svom portfoliju ulaganja u dionice drugih ZIF-ova kojim upravlja isto društvo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima zahtijeva isključivanje ovih ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje DUF-u. Kod ZIF-a Bonus d.d. Sarajevo evidentirano je prekoračenje u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka h) Zakona. Također, ovaj fond je u prekoračenju na ovoj poziciji ako se uzme u obzir i propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.

Kad je u pitanju usaglašenost s odredbom člana 47. Zakona o investicijskim fondovima i odredbom člana 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, ZIF BIG d.d. Sarajevo, ZIF Bosfin d.d. Sarajevo i ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo, kojima na dan 30.6.2023. godine upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo, te ZIF Naprijed d.d. Sarajevo i ZIF Eurofond-1 d.d. Sarajevo, kojima upravlja DUF Naprijed d.o.o. Sarajevo, su u prekoračenju, s tim da je to prekoračenje različito pojedinačno po ZIF-ovima.

### *3.3. Usklađenost sa odredbom člana 76. stav 1. tačka a), h) i i) Zakona o investicijskim fondovima i člana 7. stav 1. tačka b) Pravilnika*

Pojedinačno najveći iznos prekoračenja s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima, na dan 30.6.2023. godine evidentiran je kod ZIF-a BOSFIN d.d. Sarajevo kod ulaganja u dionice emitenta Pretis d.d. Vogošća. Naime, evidentirano je prekoračenje od 26,44% NVI Fonda (cca 5,57 miliona KM), što predstavlja povećanje u odnosu na decembar 2022. godine kada je prekoračenje iznosilo od 15,42% NVI Fonda (cca 3,41 miliona KM). Izloženost fonda na ovoj poziciji iznosi cca 8,73 miliona KM ili 41,44% NVI fonda, što je povećanje za 11% NVI Fonda. Do ovog povećanja došlo je uslijed promjene načina vrednovanja ovih dionica: umjesto posljednje tržišne cijene od 8 KM po dionici sada je izvršeno vrednovanje po procijenjenoj vrijednosti po dionici od 10,39 KM. Uz promjenu iznosa prekoračenja na ovoj poziciji, ovaj fond je u prekoračenju tokom prvog polugodišta ove godine, kao i u posljednje tri godine prije perioda za koji se podnosi ova analiza.

Fond je u prekoračenju na ovoj poziciji sa 30.6.2023. godine s obzirom na propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika i to za 23,44 % njegove NVI.

Također, ZIF BOSFIN d.d. Sarajevo u svom portfoliju ima ulaganja u dionice ZIF-a BIG d.d. Sarajevo i ZIF-a MI-Group d.d. Sarajevo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima zahtijeva isključivanje ovog ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje fondom s obzirom na to da isti DUF upravlja sa sva tri navedena ZIF-a.

Na dan 30.6.2023. godine ZIF-a Naprijed d.d. Sarajevo je u prekoračenju kod emitenta Energonova d.d. Sarajevo u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima, i to za 2,74% NVI FONDA ili cca 601 hiljada KM u odnosu na 1% NVI fonda ili 251.902,46 KM koliko je iznosilo prekoračenje u decembru 2022. godine. Ukupna izloženost pomenutog fonda na ovoj poziciji iznosi cca 3,8 miliona KM ili 17,74% NVI. Vrednovanje je izvršeno po procjeni DUF-a i to po cijeni od 30,54 KM u odnosu na 31,27 KM po dionici, kolika je bila procijenjena vrijednost u decembru 2022.

godine. Na ovoj poziciji, sa 30.6.2023. godine, fond je usklađen sa propisanim u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.

Nadalje, ZIF NAPRIJED d.d. Sarajevo u svom portfoliju ima ulaganja u dionice ZIF-a EUROFOND-1 d.d. Sarajevo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima zahtijeva isključivanje ovog ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje, s obzirom na to da isti DUF upravlja sa ova dva ZIF-a.

**ZIF prevent Invest d.d. Sarajevo** je u junu mjesecu 2023. godine u prekoračenju u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima na poziciji ulaganja u ASA Banku d.d. Sarajevo, u procentu od 6,33% ili cca 1,9 miliona KM u odnosu na 8,84% NVI Fonda ili cca 2,7 miliona KM, koliko je iznosilo prekoračenje u decembru 2022. godine. Ukupna izloženost fonda na ovoj poziciji na dan 30.6.2023. godine iznosila je 21,33% NVI Fonda (cca 6,4 miliona KM). U izvještaju DUF-a i banke depozitara kao datum prekoračenja navodi se 2.8.2022. godine, a kao rok za usaglašavanje navodi se 2.2.2023. godine, s obzirom na to da su razlozi prekoračenja promjena tržišne cijene.

Na ovoj poziciji sa 30.6.2023. godine fond je u prekoračenju s obzirom na propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika za 3,33 % NVI Fonda.

S obzirom na to da ASA Banka d.d. Sarajevo, kao depozitar **ZIF-a BONUS d.d. Sarajevo** na koju je preneseno upravljanje fondom od februara 2023. godine, zaključno sa 15.7.2023. godine nije dostavila niti jedan obračun neto vrijednosti imovine ovog fonda, za potrebe ove analize korišteni su podaci dostavljeni za januar mjesec 2023. godine, kada je ZIF Bonus d.d. Sarajevo kod emitenta Igman d.d. Konjic bio u prekoračenju u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima, i to u iznosu od 1.384.367,02 KM ili 4,98% NVI Fonda, s obzirom na to da je ukupna izloženost fonda na ovoj poziciji iznosila 19,98% ili cca 5,5 miliona KM. Uz promjenu vrijednosti prekoračenja, ovaj fond je u prekoračenju na ovoj poziciji već duži period, pa je zakonski rok za usaglašavanje istekao. Na ovoj poziciji, sa 30.6.2023. godine, fond je u prekoračenju s obzirom na propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika za 1,98 % NVI fonda.

Također, na dan 31.1.2023. godine ZIF BONUS d.d. Sarajevo je u prekoračenju s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka h) Zakona o investicijskim fondovima na poziciji ulaganja u udjele OIF-a LILIM GLOBAL, s obzirom na to da udio ZIF-a Bonus d.d. Sarajevo u NVI OIF-a LILIM GLOBAL iznosi 26,29% netovrijednosti imovine ovog OIF-a. Prekoračenje iznosi 1,29% NVI OIF-a LILUM GLOBAL ili 76.972,08 KM. Sa 31.1.2023. godine, fond je na ovoj poziciji usklađen sa propisanim u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.

**ZIF Prof Plus d.d. Sarajevo** je na dan 30.6.2023. godine i dalje u prekoračenju kod emitenta Tvornica cementa Kakanj d.d. Kakanj s obzirom na propisano u članu 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima, i to u iznosu od 743.296,09 KM ili 1,73% NVI fonda. Ukupna izloženost fonda na ovoj poziciji na dan 30.6.2023. godine iznosila je 16,73% NVI Fonda (cca 7,10 miliona KM). Uz promjenu vrijednosti prekoračenja, ovaj fond je u prekoračenju na ovoj poziciji tokom posljednje tri godine poslovanja. Banka depozitar kao rok za usaglašavanje navodi 29.11.2023. godine, s obzirom na to da je sa 30.6.2023. godine fond na ovoj poziciji usaglašen sa propisanim u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.

**ZIF EUROFOND-1 d.d. Sarajevo** je u junu 2023. godine u prekoračenju na poziciji ulaganja u dionice emitenta Unioninvestplastika d.d. Sarajevo s obzirom na propisano u članu 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima, i to u procentu 2,77% NVI fonda ili 188.378 KM, u odnosu na prekoračenje u iznosu od 2,04% NVI fonda ili 144.498 KM, koliko je prekoračenje iznosilo u decembru 2022. godine. Dakle, ukupna izloženost fonda na ovoj poziciji na dan 30.6.2023. godine iznosila je 17,77% NVI fonda (cca 1,21 miliona KM). Istovremeno, fond je na ovoj poziciji sa 30.6.2023. godine usklađen sa propisanim u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.

**ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo** u svom portfoliju ima ulaganja u dionice ZIF-a BIG d.d. Sarajevo i ZIF-a MI GROUP d.d. Sarajevo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim

fondovima zahtjeva isključivanje ovog ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje fondom s obzirom na to da isti DUF upravlja sa ova dva ZIF-a.

Također, ZIF-a BIG d.d. Sarajevo u svom portfoliju ima ulaganja u dionice ZIF-a BOSFIN d.d. Sarajevo i ZIF-a MI-Group d.d. Sarajevo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima zahtjeva isključivanje ovog ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje fondom s obzirom na to da isti DUF upravlja sa sva tri navedena ZIF-a.

Kod pet ZIF-ova (ZIF Herbos fond d.d. Tuzla, ZIF CROBIH FOND d.d. Mostar, ZIF FORTUNA FOND d.d. Sarajevo, ZIF Big d.d. Sarajevo i ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo) nema evidentiranog prekoračenja s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima. Mimo toga, ZIF CROBIH FOND d.d. Mostar i ZIF FORTUNA FOND d.d. Sarajevo nemaju evidentiranog prekoračenja s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima.

*3.4. Usklađenost sa odredbom člana 76. stav 1. tačka g) i članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, odnosno člana 97. stav 1. tačka h) Zakona o investicijskim fondovima*

Svih jedanaest ZIF-ova na dan 30.6.2023. godine u svom portfelju imaju ulaganja u dionice i/ili udjele IF-ova, kako u Federaciji BiH, tako i u drugom entitetu i/ili inostranstvu.

Također, u ime i za račun šest OIF-a izvršena su ulaganja u dionice i/ili udjele IF-ova u Federaciji i/ili u drugom entitetu ili inostranstvu.

Iz dostavljenih izvještaja utvrđeno je da su svi ZIF-ovi i OIF-ovi usklađeni sa propisanim ograničenjima investiranja u druge fondove kako je propisano članom 76. stav 1. tačka g) odnosno članom 97. stav 1. tačka h) Zakona o investicijskim fondovima, izuzev ZIF-a Naprijed d.d. Sarajevo koji na dan 30.6.2023. godine ima 31,45% vrijednosti imovine uloženo u druge investicijske fondove, što je u suprotnosti sa odredbom prethodno navedenog člana Zakona o investicijskim fondovima.

Međutim, uzme li se u obzir propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika može se zaključiti da je i ZIF Naprijed d.d. Sarajevo sa 30.6.2023. godine usaglašen sa propisanom odredbom.

Pregled ulaganja IF-ova u dionice i/ili udjele investicijskih fondova na dan 30.6.2023. godine daje se u narednoj tabeli.

Naziv IF-a	Ulaganja u dionice IF-ova			Ulaganja u udjele OIF-ova			UKUPNO		
	Broj ZIF-ova	Fer vrijednost ulaganja na 30.6.2023.	% NVI fonda	Br. OIF-ova	Fer vrijednost ulaganja na 30.6.2023.	% NVI fonda	Br. IF-ova	Fer vrijednost ulaganja na 31.12.2022.	% NVI fonda
BIG	8	12.735.995	20,32%	2	1.237.478	1,97%	10	13.973.473	22,29%
PREVENT INVEST	0	0	0,00%	3	881.432	2,93%	3	881.432	2,93%
EUROFOND I	4	1.338.881	19,70%	0	0	0,00%	4	1.338.881	19,70%
BOSFIN	6	2.970.989	14,10%	0	0	0,00%	6	2.970.989	14,10%
CROBIH FOND	3	2.070.425	7,52%	1	364.564	1,32%	4	2.434.989	8,84%
PROF PLUS	3	3.076.980	7,84%	2	919.991	2,15%	5	3.996.970	9,99%
HERBOS FOND	5	4.166.557	22,27%	1	723.170	3,87%	6	4.889.727	26,14%
MI GROUP	6	2.359.189	11,75%	1	82.728	0,41%	7	2.441.917	12,16%
NAPRIJED	8	6.901.576	31,45%	0	0	0,00%	8	6.901.576	31,45%
FORTUNA FOND	2	127.234	0,98%	1	746.991	5,74%	3	874.226	6,72%
BONUS	1	2.788.500	10,03%	1	1.563.166	5,62%	2	4.351.666	15,65%
<b>Ukupno ZIF</b>	<b>46</b>	<b>38.536.325</b>	<b>12,62%</b>	<b>12</b>	<b>6.519.520</b>	<b>2,14%</b>	<b>58</b>	<b>45.055.845</b>	<b>14,76%</b>
SME BH EQUITY	1	5.631	0,35%	0	0	0,00%	1	5.631	0,35%
LILJUM GLOBAL	4	134.857	2,46%	1	344.414	6,27%	5	479.271	8,73%
RAIFFEISEN CASH	0	0	0,00%	1	32.876.978	9,57%	1	32.876.978	9,57%
RAIFFEISEN BALANCE	0	0	0,00%	5	1.666.437	27,64%	5	1.666.437	27,64%
RAIFFEISEN EURO BOND	0	0	0,00%	1	18.494.417	8,26%	1	18.494.417	8,26%
TRIGLAV DIONICKI	1	108.829	2,01%	1	0	0,00%	2	108.829	2,01%
TRIGLAV OBVEZNICKI	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%
<b>UKUPNO OIF</b>	<b>6</b>	<b>249.317</b>	<b>4,23%</b>	<b>9</b>	<b>53.382.245</b>	<b>9,06%</b>	<b>15</b>	<b>53.631.562</b>	<b>9,11%</b>
<b>Ukupno IF</b>	<b>52</b>	<b>38.785.642</b>	<b>4,34%</b>	<b>21</b>	<b>59.901.765</b>	<b>6,70%</b>	<b>73</b>	<b>98.687.407</b>	<b>11,04%</b>

*3.5. Usaglašenost sa odredbom člana 47. Zakona o investicijskim fondovima i članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika*

ZIF BIG Investiciona grupa d.d. Sarajevo, ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo i ZIF BOSFIN d.d. Sarajevo, kojima na dan 30.6.2023. godine upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo, u svojim portfolijima imaju ulaganja (najmanje dva od tri fonda) u dionice istog emitenta, od kojih je 12 ulaganja **neusaglašeno** s obzirom na propisano u članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. Zakona o investicijskim fondovima<sup>4</sup>. Ukoliko se pored zakonske odredbe u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, onda su navedena tri ZIF-a kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo u prekoračenju na pet pozicija tj. na pozicijama u kojima najmanje dva od tri fonda kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo imaju vlasništvo u procentu iznad 30% emitovanih vrijednosnih papira istog emitenta, kako je i prikazano u narednoj tabeli.

RBr	Naziv emitenta	Oznaka papira	Ukupan broj emitovanih vp/udjela	ZIF BIG %	ZIF BOSFIN %	ZIF MI GROUP %	% vlasništva fondova u DUF
1	ZIF "BOSFIN" d.d. Sarajevo	BSNFRK2	3.038.426	8,78	0,00	17,12	<b>25,89</b>
2	ENERGONOVA D.D.	EGNSR	948.601	16,77	8,23	2,95	<b>27,95</b>
3	ZIF HERBOS FOND d.d.	HRBFRK2	2.851.523	24,98	0,00	4,40	<b>29,38</b>
4	IRIS COMPUTERS D.D. SARAJEVO	IRISRK1	470.423	0,00	17,71	15,84	33,55
5	METALOTEHNA DD TUZLA	MTHNRK2	364.462	0,00	21,48	8,27	<b>29,76</b>
6	ZIF "NAPRIJED" d.d. Sarajevo	NPRFRK2	4.076.253	22,51	1,24	2,00	<b>25,76</b>
7	OZON d.d. Travnik	OZNTR	291.400	18,95	5,69	0,51	<b>25,15</b>
8	ZIF PROF-PLUS D.D.	PRPF	5.072.824	24,99	0,00	0,50	<b>25,49</b>
9	ŠUMAPROJEKT DD	SMPJRK1	653.313	0,00	22,19	14,95	37,15
10	IP SVJELOST DD SARAJEVO	SVIPR	890.633	15,76	9,22	11,69	36,67
11	UNIONINVESTPLASTIKA d.d. Sarajevo	UNPLR	353.242	21,97	2,21	15,36	39,54
12	ZRAK d.d. Sarajevo	ZRKSRSK1	990.848	0,00	21,14	16,27	37,41

Također, kod ZIF-ova kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo zabilježeno je odstupanje u pogledu propisanih ograničenja u vezi sa članom 47. stav 1. tačka 0) alineja 4. Zakona o investicijskim fondovima. Prema navedenoj odredbi „fondovi sa javnom ponudom kojima upravlja jedno društvo za upravljanje ne smiju biti vlasnici ukupno: 25% udjela pojedinog investicijskog fonda“.

<sup>4</sup> Nakon što je DUF-u ABDS d.o.o. Sarajevo u oduzeta dozvola za upravljanje ZIF-om Prof plus d.d. Sarajevo 17.2.2023. godine, ZIF-ovi kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo su po istom osnovu u prekoračenju kod 12 emitenta, odnosno kod 7 ako se u obzir uzme i propisano Pravilnikom, s tim da je pojedinačno broj pozicija u kojima je svaki od fondova u prekoračenju različit.

RBr	Naziv emitenta	Ukupan broj emitovanih vp/udjela	ZIF BIG %	ZIF BOSFIN %	ZIF MI GROUP %	% NVI uloženo u IF-ove
1	ZIF BIG Investiciona grupa d.d. Sarajevo	10.658.236	0,00	6,94	11,10	<b>18,04</b>
2	ZIF BONUS d.d.	3.315.526	13,28	9,53	0,00	<b>22,81</b>
3	ZIF "BOSFIN" d.d. Sarajevo	3.038.426	8,78	0,00	17,12	<b>25,89</b>
4	ZIF CROBIH d.d. Mostar	3.053.478	2,87	0,75	0,00	<b>3,62</b>
5	ZIF "EUROFOND-1" d.d. Tuzla	3.610.331	19,95	1,63	1,34	<b>22,92</b>
6	ZIF HERBOS FOND d.d.	2.851.523	24,98	0,00	4,40	<b>29,38</b>
7	ZIF "NAPRIJED" d.d. Sarajevo	4.076.253	22,51	1,24	2,00	<b>25,76</b>
8	ZIF PROF-PLUS D.D.	5.072.824	24,99	0,00	0,50	<b>25,49</b>
9	ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo	4.926.930	0,30	7,69	0,00	<b>8,00</b>
10	OIF SME BH Equity	240.550	18,54	0,00	5,09	<b>23,63</b>

Kako se vidi iz prezentiranog tabelarnog pregleda, ZIF-ovi kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo su na 30.6.2023. godine u prekoračenju po članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 4. Zakona o investicijskim fondovima kod pet investicijskih fondova (ZIF Bosfin d.d. Sarajevo, ZIF Herbos fond d.d. Mostar, ZIF Naprijed d.d. Sarajevo, ZIF Prof Plus d.d. Sarajevo i OIF SME BH Equity). Ukoliko se pored zakonske odredbe u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, onda su portfoliji ZIF-ova kojima upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo usaglašeni na pozicijama ulaganja u druge investicijske fondove, s obzirom na to da njihovo „zajedničko“ učešće u vlasništvu ne prelazi 30% emitovanih vrijednosnih papira bilo kojeg drugog ZIF-a, a kako je i prikazano u prethodnoj tabeli.

U nastavku se daje tabelarni pregled ulaganja ZIF-a NAPRIJED d.d. Sarajevo i ZIF EUROFOND-1 d.d. Sarajevo, kojima upravlja DUF NAPRIJED INVEST d.o.o. Sarajevo, na dan 30.6.2023. godine, a koja su neusaglašena s obzirom na propisano u članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. Zakona o investicijskim fondovima<sup>5</sup>.

R.B.	Emitent	Ukupan broj emitovanih vp/udjela	% vlasništva fonda Naprijed	% vlasništva fonda EUROFOND-1	% vlasništva fonda UKUPNO
1	METALOTEHNA DD TUZLA	364.462	4,07	24,99	<b>29,06</b>
2	SNAGA DD VAREŠ	249.023	15,00	24,98	<b>39,98</b>

Ukoliko se pored zakonske odredbe u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, onda su navedena dva ZIF-a kojim upravlja DUF Naprijed Invest d.o.o. Sarajevo u prekoračenju na poziciji ulaganja u dionice emitenta Snaga d.d. Vareš u procentu od 9,98% dionica ovog emitenta.

Također, kod ZIF-ova kojim upravlja DUF NAPRIJED INVEST d.o.o. Sarajevo nije zabilježeno odstupanje u pogledu propisanih ograničenja u vezi sa članom 47. stav 1. tačka 0) alineja 4. Zakona o investicijskim fondovima, a time ni članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika. Detaljnije u narednoj tabeli.

<sup>5</sup> Nakon što je DUF-u oduzeta dozvola za upravljanje ZIF- BONUS d.d. Sarajevo 17.2.2023. godine, po istom osnovu su ZIF-ovi kojim upravlja DUF Naprijed Invest d.o.o. Sarajevo u prekoračenju kod dva emitenta, odnosno jednog emitenta ako se uzmu u obzir odredbe Pravilnika.

R.B.	Emitent	Ukupan broj emitovanih vp/udjela	% vlasništva fonda Naprijed	% vlasništva fonda EUROFOND-1	% vlasništva fonda UKUPNO
1	ZIF "BIG-Investiciona grupa" d.d. Sarajevo	10658236	8,23	5,45	<b>13,68</b>
2	ZIF "BOSFIN" d.d. Sarajevo	3038426	11,56	4,29	<b>15,85</b>
3	ZIF "PROF-PLUS" d.d. Sarajevo	5072824	14,86	0,19	<b>15,05</b>
4	ZIF HERBOS FOND d.d. Tuzla	2851523	6,17	2,07	<b>8,24</b>

IF-ovi kojima upravljaju DUF Lilium Asset Management d.o.o. Sarajevo, DUF SME Invest d.o.o. Mostar i DUF Raiffeisen d.d. Sarajevo nisu u prekoračenjima po članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. i 4. Zakona o investicijskim fondovima, a kako je utvrđeno prema dostavljenim podacima u izveštajima banaka depozitara za juni 2023. godine, odnosno za period na koji se odnosi ova analiza.

### 3.6. Usaglašnost sa odredbom člana 97. Zakona o investicijskim fondovima

Prema dostavljenim podacima, kod je riječ o otvorenim investicijskim fondovima i usaglašenosti ulaganja iz njihovih portfolija sa propisanim ograničenjima, OIF SME BH EQUITY i OIF LILIUM GLOBAL su tokom cijelog perioda i mjeseca juna bili u prekoračenju, s tim da je OIF SME BH Equity na dan 30.6.2023. godine usaglasio svoj portfolio sa navedenom zakonskom odredbom.

S obzirom na propisano u članu 97. stav 1. tačka b) Zakona prema kojem „najviše 10% neto vrijednosti imovine fonda može biti uloženo u prenosive vrijednosne papire ili instrumente tržišta novca jednog emitenta, pod uvjetom da, ako je vrijednost prenosivih vrijednosnih papira ili instrumenata tržišta novca jednog emitenta koji čine imovinu fonda veća od 5% neto vrijednosti imovine fonda, zbir vrijednosti tih ulaganja za sve takve emitente ne može preći 40% neto vrijednosti imovine fonda“, OIF SME BH EQUITY je usaglašen jer je zbir fer vrijednosti ulaganja na pozicijama portfolija kod kojih OIF ima više od 5% učešća (RS TREZORSKI ZAPISI 6M 23/11/23, JP Elektroprivreda BIH, Telekom Srpske a.d. Banja Luka) na dan 30.6.2023. godine iznosio 502.672,45 KM ili 30,95% NVI fonda.

Portfolio ovog fonda na 30.6.2023. godine nije usaglašen sa propisanim ograničenjem u članu 97. stav 1. tačka a) Zakona, prema kojoj zakonskoj odredbi najviše 10% neto vrijednosti imovine OIF-a može biti uloženo u prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca, na poziciji ulaganja u dionice emitenta Telekom Srpske a.d. Banja Luka za iznos od 6.477,96 KM ili 0,40% NVI ovog Fonda.

Na dan 30.6.2023. godine, s obzirom na propisano u članu 97. stav 1. tačka b) Zakona, OIF LILIUM GLOBAL je u prekoračenju kod sljedećih emitenata: Energonova d.d. Sarajevo, ASA Banka d.d. Sarajevo, Teledigital d.d. Sarajevo, Unioninvestplastika d.d. Sarajevo, Šipad Komerc d.d. i Pretis d.d. Vogošća. Prekoračenje na 30.6.2023. godine iznosi 1.290.959 KM ili 7,56 % NVI Fonda, a s obzirom na to da su ukupna ulaganja u pobrojane emitente u decembru iznosila 3.057.404,48 KM ili 23,56% NVI ovog fonda.

3.7. Transakcije u ime i za račun IF-ova u periodu januar-juni 2023. godine

U periodu januar-juni 2023. godine ukupan promet u ime i za račun ZIF-ova, prema izvještajima koje su dostavile banke depozitarji, iznosio je 1.187.786.281 KM, od čega se 683.281.194 KM odnosi na kupovne, a 504.505.087 KM na prodajne transakcije.

Od ukupno ostvarenog prometa 0,25% se odnosi na učešće ZIF-ova, dok se 99,7% odnosi na učešće OIF-ova.

Kad posmatramo kupovne transakcije, učešće ZIF-ova u ukupnom prometu iznosilo je 0,29%, dok je u prodajnom prometu njihovo učešće iznosilo 0,20%.

**Kada uporedimo podatke o ostvarenom prometu u ime i za račun ZIF-ova za period I-VI mjesec 2023. godine sa podacima za isti period 2022. godine, zapaža se izražen pad učešća ZIF-ova u zaključenim transakcijama na SASE za više od 40 miliona KM.** Izostanak aktivnijeg učešća u prometu u ime i za račun ZIF-ova treba posmatrati u kontekstu poduzetih aktivnosti Komisije u otkrivanju i prijavljivanju nadležnim organima utvrđenih nezakonitosti i manipulativnih aktivnosti pojedinih društava za upravljanje zatvorenim investicijskim fondovima u vezi sa korištenjem imovine u vlasništvu ovih fondova, te zaustavljanje prometa između ZIF-ova koji je rezultat prethodno postignutog dogovora.

Zbirni pregled prometa u periodu januar-juni 2023. godine po IF-u daje se u sljedećoj tabeli.

Naziv IF-a	PROMET					
	januar-juni			% učešća IF-a		
	kupovine	prodaje	Ukupno	kupovine	prodaje	Ukupno
BIG	0	230.679	230.679	0,00	0,05	0,02
PREVENT INVEST	767.344	307.592	1.074.936	0,11	0,06	0,09
EUROFOND 1	0	29.169	29.169	0,00	0,01	0,00
BOSFIN	0	88.610	88.610	0,00	0,02	0,01
CROBIH FOND	93.471	0	93.471	0,01	0,00	0,01
PROF PLUS	1.110.400	0	1.110.400	0,16	0,00	0,09
HERBOS FOND	0	0	0	0,00	0,00	0,00
MI GROUP	0	50.251	50.251	0,00	0,01	0,00
NA PRIJED	0	204.764	204.764	0,00	0,04	0,02
FORTUNA FOND	0	115.525	115.525	0,00	0,02	0,01
BONUS	0	0	0	0,00	0,00	0,00
<b>Ukupno ZIF-ovi</b>	<b>1.971.215</b>	<b>1.026.590</b>	<b>2.997.805</b>	<b>0,29</b>	<b>0,20</b>	<b>0,25</b>
SME BH EQUITY	99.057	8.400	107.457	0,01	0,00	0,01
LILIJUM GLOBAL	0	267.815	267.815	0,00	0,05	0,02
RAIFFEISEN CASH	596.917.819	457.200.512	1.054.118.331	87,36	90,62	88,75
RAIFFEISEN BALANCE	30.377.866	1.024.336	31.402.202	4,45	0,20	2,64
OIF RAIFFEISEN EURO BOND	52.558.822	44.618.677	97.177.499	7,69	8,84	8,18
TRIGLAV DIONIČKI	320.266	92.243	412.509	0,05	0,02	0,03
TRIGLAV OBUZNIČKI	1.036.149	266.514	1.302.663	0,15	0,05	0,11
<b>Ukupno OIF-ovi</b>	<b>681.309.979</b>	<b>503.478.497</b>	<b>1.184.788.476</b>	<b>99,71</b>	<b>99,80</b>	<b>99,75</b>
<b>Ukupno IF-ovi</b>	<b>683.281.194</b>	<b>504.505.087</b>	<b>1.187.786.281</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Podaci o pojedinačnim transakcijama za isti period, po svakom od ZIF-ova i OIF-ova, daju se u narednim tabelarnim pregledima.

Januar 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0-		0	0
prevent INVEST	-	0-		0	0
EUROFOND 1	-	0-		0	0
BOSFIN	-	0-		0	0
CROBIH FOND	-	0-		0	0
PROF PLUS	IGMAN DD KONJIC	1.110.400-		0	1.110.400
HERBOS FOND	-	0-		0	0
MI GROUP	-	0-		0	0
NAPRIJED	-	0-		0	0
FORTUNA FOND	-	0-		0	0
BONUS	ENERGONOV A D.D. SARAJEVO	1.110.000	IGMAN DD KONJIC	1.113.600	2.223.600
<b>Ukupno januar</b>		<b>2.220.400</b>		<b>1.113.600</b>	<b>3.334.000</b>
Februar 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0-		0	0
prevent INVEST	Microsoft Corporation	97.782-		0	
	SAVA-RE d.d. Ljubljana	40.668-		0	
	Valamar Riviera d.d.	66.361-		0	
	SPAN D.D.	129.422-		0	587.505
	Zavarovalnica Triglav d.d. Ljubljana	41.190-		0	
	MFR Srpske RSBD036	200.000-		0	
	MFF BiH FBIH KIE	12.082-		0	
EUROFOND 1	-	0-		0	0
BOSFIN	-	0-		0	0
CROBIH FOND	-	0-		0	0
PROF PLUS	-	0-		0	0
HERBOS FOND	-	0-		0	0
MI GROUP	-	0-		0	0
NAPRIJED	-	0-		0	0
FORTUNA FOND	-	0-		0	0
BONUS	-	0-		0	0
<b>Ukupno februar</b>		<b>587.505</b>		<b>0</b>	<b>587.505</b>
Mart 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0	0 J P ELEKTROPRIVREDA BIH D.D. SARAJEVO	28.095	
	-	0	0 SARAJEVO-OSIGURANJE D.D. SARAJEVO	23.925	52.020
prevent INVEST	-	0-		0	0
EUROFOND 1	-	0	0 TVORNICA CEMENTA D.D. KAKANJ	20.969	20.969
BOSFIN	-	0	0 PRETIS d.d. Vogošća	14.645	14.645
CROBIH FOND	-	0-		0	0
PROF PLUS	-	0-		0	0
HERBOS FOND	-	0-		0	0
MI GROUP	-	0-		0	0
NAPRIJED	-	0	0 ASA BANKA D.D. SARAJEVO	25.839	
	-	0	0 J P ELEKTROPRIVREDA BIH D.D. SARAJEVO	4.608	30.447
FORTUNA FOND*	-	0-		0	0
BONUS	-	0-		0	0
<b>Ukupno mart</b>		<b>0</b>		<b>118.081</b>	<b>118.081</b>

\* ZIF Fortuna Fond d.d. Sarajevo je u martu 2023. godine unio je kao prodaju dionice simbola ERKGRK2 koje su brisane iz Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH nakon provedenog postupka likvidacije, a što se ne može smatrati transakcijom.

April 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0	JP ELEKTROPRIVREDA BIH DD SARAJEVO	13.901	
	-	0	OIF LILIJUM GLOBAL	100.000	113.901
prevent INVEST	KRKA d.d. NOVO MESTO	108.060	OIF LILIJUM GLOBAL	200.000	308.060
EUROFOND I	-	0-		0	0
BOSFIN	-	0-		0	0
CROBIH FOND	-	0-		0	0
PROF PLUS	-	0-		0	0
HERBOS FOND	-	0-		0	0
MI GROUP	-	0	OIF SME BH EQUITY	50.000	50.000
	-	0	ASA BANKA D.D. SARAJEVO	47.261	
NAPRIJED	-	0	JP ELEKTROPRIVREDA BIH D.D. SARAJEVO	30.370	77.630
FORTUNA FOND	-	0			0
BONUS	-	0			0
<b>Ukupno april</b>		<b>108.060</b>		<b>441.531</b>	<b>549.591</b>
Maj 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0	Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	756	
	-	0	Hidroelektrane na Vrbasu a.d. Mrkonjić Grad	251	64.045
	-	0	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	956	
	-	0	LIVNICA d.d. Visoko	62.083	
prevent INVEST	NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	71.779	NVIDIA CORPORATION	107.592	179.371
EUROFOND I	-	0	PRETIS DD VOGOŠČA	7.380	7.380
BOSFIN	-	0	LIVNICA d.d. Visoko	73.965	73.965
CROBIH FOND	-	0-		0	0
PROF PLUS	-	0-		0	0
HERBOS FOND	-	0-		0	0
	-	0	ZTC Banja Vručica a.d. Teslić	51	
MI GROUP	-	0	Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	200	251
	-	0	ASA BANKA D.D. SARAJEVO	26.435	
NAPRIJED	-	0	SARAJEVO-OSIGURANJE D.D. SARAJEVO	667	27.102
FORTUNA FOND	-	0	CAJAVEC-MEGA AD, BANJA LUKA	115.299	115.299
BONUS	-	0-		0	0
<b>Ukupno maj</b>		<b>71.779</b>		<b>395.634</b>	<b>467.413</b>
Juni 2023. godine					
ZIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
BIG	-	0	ZIF PROF-PLUS D.D.	713	713
prevent INVEST	-	0-		0	0
EUROFOND I	-	0	PRETIS DD VOGOŠČA	820	820
BOSFIN	-	0-		0	0
CROBIH FOND	TELEKOM SRPSKE a.d. Banja Luka	93.471	-	0	93.471
PROF PLUS	-	0-		0	0
HERBOS FOND	-	0-		0	0
MI GROUP	-	0-		0	0
	-	0	ASA BANKA D.D. SARAJEVO	11.985	
NAPRIJED	-	0	ENERGOJAVA DD SARAJEVO	57.600	69.585
FORTUNA FOND	-	0	KRAJINAPETROL AD BANJA LUKA	226	226
BONUS	-	0-		0	0
<b>Ukupno juni</b>		<b>93.471</b>		<b>71.343</b>	<b>164.815</b>

Januar 2023. godine					
OIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja		Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	-	0	-	0	0
OIF LILIUM Global	-	0	ZIM DD ZENICA	168.504	168.504
	RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	19.558.300	MF R Srpske RSBD-O08	1.410.000	
OIF Raiffesien Cash	-	0	MF R Srpske RSOB18170	977.915	21.946.215
	R Njemačka DE0001141786	15.000.000	MF R Hrvatske XS1117298916	682.261	
OIF Raiffeisen Balance	R Njemačka DE0001134922	15.000.000	MF Rumunija XS1768067297	342.075	31.024.336
OIF Raiffeisen EURO BOND	RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	9.779.150	MF R Srpske RSBD-O08	750.000	10.529.150
	Alphabet Inc. Class A	49.784	-	0	
	AMAZON COM INC	29.043	-	0	
OIF Triglav DIONIČKI	Apple Inc	47.879	-	0	228.023
	Cheniere Energy, Inc.	12.216	-	0	
	Microsoft Corp	54.339	-	0	
	Procter & Gamble Corp.	34.762	-	0	
OIF Triglav OBVEZNIČKI	Centene Corporation	155.023	-	0	342.746
	HSBC Holding Inc.	187.723	-	0	
<b>Ukupno januar</b>		<b>59.908.219</b>		<b>4.330.755</b>	<b>64.238.974</b>
Februar 2023. godine					
OIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	-	0	-	0	0
OIF LILIUM Global	-	0	-	0	0
	MF R Srpska RSO1471	4.018.245	-	0	
	Raiffeisen Bank International AG	19.558.300	-	0	
OIF Raiffesien Cash	UNICREDIT BANK AD BANJA LUKA	4.600.000	-	0	65.326.545
	ADDIKO BANK AD BANJA LUKA	12.250.000	-	0	
	NLB Banka dd Sarajevo	24.900.000	-	0	
OIF Raiffeisen Balance	-	0	-	0	0
OIF Raiffeisen EURO BOND	MF R Srpska RSO1471	2.009.216	Raiffeisen Bank International AG	14.668.725	
	-	0	INTESA SANPAOLO BANKA	10.000.000	26.677.941
OIF Triglav DIONIČKI	-	0	-	0	0
OIF Triglav OBVEZNIČKI	-	0	-	0	0
<b>Ukupno februar</b>		<b>67.335.761</b>		<b>24.668.725</b>	<b>92.004.486</b>
Mart 2023. godine					
OIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	-	0	-	0	0
OIF LILIUM Global	-	0	-	0	0
	R Francuska FRANCUSKA 4.25 2023	1.970.759	M Francuska FRANCUSKA 0.000.202	1.955.830	
OIF Raiffesien Cash	R Francuska ROMANI 2.875 2024	3.853.050	M F R Srpska RSBD-O-N	8.924.000	36.261.939
	Raiffeisen Bank International AG	19.558.300	-	0	
OIF Raiffeisen Balance	-	0	-	0	0
OIF Raiffeisen EURO BOND	MF R Albanije ALBANIJA 3.50 2025	4426792,82	-	0	
	MF R Rumunije ROMANI 2.875 2028	5.163.456	-	0	9.590.249
OIF Triglav DIONIČKI	-	0	-	0	0
OIF Triglav OBVEZNIČKI	-	0	-	0	0
<b>Ukupno MART</b>		<b>34.972.358</b>		<b>10.879.830</b>	<b>45.852.188</b>

April 2023. godine					
OIF	Kupovina		Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	-	0	TELEKOM SRPSKE a.d. Banja Luka	8.400	8.400
OIF LILIUM Global	-	0	JP ELEKTROPRIVREDA HZHB	5.115	
	-	0	ZIF PREVENT INVEST DD SARAJEVO	4.433	9.548
OIF Raiffeisen Cash	R FRANCUSKA 2.25 2024	3.878.085	R Austria ATGV 0.000 04 2023	1.955.830	
	R NJEMAČKA 0.000 10 2023	3.856.649	R NJEMAČKA 0.000 04 2023	3.911.660	
	Raiffeisen Bank International AG	19.558.300	MF R Turske TURKEY 4.125 2023	12.712.895	80.573.419
	NLB Banka dd Sarajevo	14.900.000	NLB Banka dd Sarajevo	9.900.000	
	PROCREDIT BANK D.D. SARAJEVO	4.950.000	PROCREDIT BANK D.D. SARAJEVO	4.950.000	
OIF Raiffeisen Balance	Kraljevina Belgija BELGIJA 0.5 2024	377.866	-	0	377.866
OIF Raiffeisen EURO BOND	MF Srbije Srbija 1,0 2028	4.549.880	MF Srpske RSRS-O-H	242.242	
	-	0	MF R Turske TURKEY 4.125 2023	7.432.154	12.224.276
OIF Triglav DIONIČKI	DSM Firmenich AG	92.243	Koninklijke DSM N.V.	92.243	184.486
OIF Triglav OBVEZNIČKI	Thermo Fisher Scientific (Finance I) B.V.	161.192	HSBC Holding Inc.	187.779	348.971
<b>Ukupno april</b>		<b>52.324.214</b>		<b>41.402.751</b>	<b>93.726.965</b>
Maj 2023. godine					
OIF	Kupovina	Vrijednost (KM)	Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	MF F Srpske RS23T02	99.057	-	0	99.057
OIF lithium Global	-	0	CAJA VEC-MEGA AD. BANJA LUKA	66.741	
	-	0	JP ELEKTROPRIVREDA HZHB DD M	2.972	69.713
OIF Raiffeisen Cash	R Austria ATGV 0.000 07 2023	3.896.078	BBI BANK DD SARAJEVO	8.102.472	
	Kraljevina Belgija BELGIJA 2.25 2023	3.909.417	Raiffeisen Bank International AG	196.514.223	
	Kraljevina Nizozemska HOLANDIA 1,75	3.905.310	-	0	412.926.052
	BBI BANK DD SARAJEVO	34.659	-	0	
	Raiffeisen Bank International AG	196.563.893	-	0	
OIF Raiffeisen Balance	-	0	-	0	0
OIF Raiffeisen EURO BOND	MF R Rumunje ROMANI 3.624 2030	5.104.781	MF R Srpske RSRS-O-F	84.296	
	MF R Srbije SRBIJA 1,5 2029	1.490.407	-	0	6.679.485
OIF Triglav DIONIČKI	-	0	-	0	0
OIF Triglav OBVEZNIČKI	-	0	-	0	0
<b>Ukupno maj</b>		<b>215.003.603</b>		<b>204.770.704</b>	<b>419.774.308</b>
Juni 2023. godine					
OIF	Kupovina		Prodaja	Vrijednost (KM)	Ukupno promet (KM)
OIF SME BH Equity	-	0	-	0	0
OIF lithium Global	-	0	ZIF Prevent invest d.d. Sarajevo	20.050	20.050
OIF Raiffeisen Cash	R Austria AUSTRIA 1,75 2023	3.894.449	Kraljevina Belgija BELGIJA 2.25 2023	5.867.490	
	Kraljevina Belgija BELGIJA 0,2 2023	5.808.815	MF Federacije BiH FBIHK1E	104.578	
	MF R Srpske RS23-T04	4.928.785	MF R Srpske RS EUR 4.75 2023	2.933.745	
	MF R Srpske RSBD-O39	5.002.533	MF R Srpske RSRS-O-A	64.464	437.084.161
	Addiko Bank dd Sarajevo	5.000.000	MF R Srpske RSRS-O-E	15.400	
	INTESA SANPAOLO BANKA	10.000.000	Raiffeisen Bank International AG	196.900.010	
	Raiffeisen Bank International AG	196.563.893	-	0	
OIF Raiffeisen Balance	-	0	-	0	0
OIF Raiffeisen EURO BOND	MF R Hrvatske CROATI 1,50 2031	5.032.611	MF Federacije BiH FBIHK1E	172.993	
	MF R Srpske RSBD-O39	5.002.527	MF R Srpske RS EUR 4.75 2023	1.173.498	
	INTESA SANPAOLO BANKA	10.000.000	MF R Srpske RSRS-O-A	30.022	31.476.398
	-	0	MF R Srpske RSRS-O-D	51.741	
	-	0	MF R Srpske RSRS-O-E	13.006	
	-	0	INTESA SANPAOLO BANKA	10.000.000	
OIF Triglav DIONIČKI	-	0	-	0	0
OIF Triglav OBVEZNIČKI	Morgan Stanley	180.083	VOLKSWAGEN LEASING GMBH	78.735	
	VISA	183.834	-	0	610.946
	VOLKSWAGEN FINANCIAL	168.293	-	0	
<b>Ukupno juni</b>		<b>251.765.823</b>		<b>217.425.732</b>	<b>469.191.555</b>

Najveći dio prometa investicijskih fondova u prvom polugodištu 2023. godine odnosi se na promet OIF-a RAIFFEISEN CASH u ukupnom iznosu od 1.054.118.331KM, što je učešće od 88,75% u ukupno ostvarenom prometu svih investicijskih fondova. Investicijske aktivnosti ovog fonda odnose se na ulaganje u državne obveznice koje su emitovale Austrija, Njemačka, Francuske, Srbije, Hrvatska, Albanija, Rumunija, Belgija, Nizozemska, kao i u obveznice MF Srpske, te u depozite kod UNICREDIT Bank ad Banja Luka, ADDIKO Bank ad Banja Luka, NLB Banka d.d. Sarajevo, Raiffeisen Bank International AG, PROCREDIT Bank d.d. Sarajevo, BBI BANK d.d. Sarajevo, Addiko Bank d.d. Sarajevo i INTESA SANPAOLO BANKA d.d. Sarajevo. S druge strane, na prodajnoj strani došlo je do naplate dospjelih depozita, odnosno prodaje obveznica i dospijeća depozita u koje je je vršeno ulaganje u ime i za račun ovog fonda u prethodnom periodu.

Kada se na promet ostvaren u ime i za račun OIF-a Raiffeisen CASH doda i promet ostvaren u ime i za račun OIF-a RAIFFEISEN EURO BOND u iznosu od 97.177.499 KM, što iznosi 8,81% ukupnog prometa, dolazimo do podataka da promet ostvaren u ime svih ostalih investicijskih fondova iznosi preostalih 2,44%. Promet ostvaren u ime ova dva OIF-a rezultat je transakcija zaključenih u inostranstvu i malim dijelom u Republici Srpskoj.

**U navedenom periodu u ime i za račun 8 od 11 ZIF-ova nije zaključena niti jedna kupovna transakcija.** U kupovnom prometu učestvovao je ZIF prevent Invest d.d. Sarajevo, a uglavnom se radi o transakcijama zaključenim na tržištima u inostranstvu i u Republici Srpskoj. Osim toga, u januaru je jedna transakcija zaključena u ime i za račun ZIF-a PROF PLUS d.d. Sarajevo. Ovdje je riječ o kupovini dionica emitenta Igman d.d. Sarajevo, koje je u istom mjesecu prodao ZIF BONUS d.d. Sarajevo. Dakle, ova transakcija je realizovana prije oduzimanja dozvola za upravljanje ovim fondovima.

U istom mjesecu je u ime i za račun ZIF-a Bonus d.d. Sarajevo izvršena i kupovina dionica emitenta Energonova d.d. Sarajevo. Uvidom u vlasničku strukturu emitenta Energonova d.d. Sarajevo može se zaključiti da je ZIF Bonus od 3,9% dionica ovog emitenta 3,56% kupio od društva Alpenland Vermogensverwaltung GmbH (društva obuhvaćenog podnesenom krivičnom prijavom u predmetu GP ŽGP d.d. Sarajevo), indirektno većinskog vlasnika DUF-a ABDS d.d. Sarajevo prije posljednje promjene u sudskom registru.

**Nadalje, u ime i za račun četiri ZIF-a u navedenom periodu nije zaključena niti jedna prodajna transakcija,** uz napomenu da je kod tri ZIF-a (ZIF-a PROF PLUS d.d. Sarajevo, ZIF-a BONUS d.d. Sarajevo i ZIF-a HERBOS FOND d.d. Sarajevo) mjerama Komisije u skladu sa Zakonom o investicijskim fondovima, od februara 2023. godine onemogućeno raspolaganje imovinom što podrazumijeva i obavljanje transakcija vrijednosnim papirima i drugim finansijskim instrumentima u koje je ZIF-ovima dozvoljeno ulaganje.

**Pregledom kupovnih transakcija IF-ova dolazi se do zaključka da je u prvom polugodištu ove godine gotovo potpuno izostala investicijska aktivnost ovih učesnika na tržištu kapitala Federacije BiH.**

Osim kupovnih, u ime i za račun sedam ZIF-ova evidentiran je prodajni promet u ukupnom iznosu od 1.026.590 KM, od čega se samo na ZIF prevent INVEST d.d. Sarajevo odnosi iznos od 307.592 KM ili cca 30% ostvarenog prometa, a koji nije realizovan na SASE. Jedna od transakcija odnosi se na povlačenje udjela u OIF-u LILIUM GLOBAL u iznosu od 200.000 KM, a druga se odnosi na prodaju dionica stranog emitenta. Kad se ovom prometu doda i promet od transakcije ostvaren u ime i za račun ZIF-a BIG d.d. Sarajevo, koji se također odnosi na povlačenje udjela u OIF-u LILIM GLOBAL u iznosu od 100.000 KM, te promet od povlačenja udjela u OIF-u SME BH Equity u ime i za račun ZIF-a MI GROUP d.d. Sarajevo od 50.000 KM, dobije se podatak da je cca **45% prometa ZIF-ova evidentiranog u prvom polugodištu 2023. godine ostvareno izvan SASE**.

**Navedeni podaci ukazuju da su mjere Komisije uticale na izostanak prometa od dogovorenih i manipulativnih transakcija koje su se u prethodnim godinama zaključivale u ime i za račun ZIF-ova, a riječ je o transakcijama u kojima je imovina ZIF-ova korištena na način i u svrhu ostvarivanju interesa lica koja su vlasnički ili na neki drugi način povezana sa društvom za upravljanje fondovima.**

Ostale prodajne transakcije realizovane u ime i za račun ZIF-ova na SASE odnosile su se na prodaju dionica sljedećih emitentata: IGMAN d.d. Konjic, JP ELEKTROPRIVREDA BIH d.d. Sarajevo, SARAJEVO-OSIGURANJE d.d. Sarajevo, Tvorница cementa Kakanj d.d. Kakanj, PRETIS d.d. Vogošća, ASA Banka d.d. Sarajevo, JP ELEKTROPRIVREDA BIH D.D. SARAJEVO i LIVNICA d.d. Visoko. Jasno je da se i dalje nastavlja sa prodajom likvidne imovine isključivo sa ciljem namirenja nužnih troškova u poslovanju ZIF-ova.

U nastavku se daje sažetak prezentiranih informacija:

- Mjesečni prosjek NVI svih **ZIF-ova** u januaru 2023. godine u odnosu na decembar 2022. godine **povećan je** cca 11,21 miliona KM ili 4,67%.
- Mjesečni prosjek NVI svih **OIF-ova** u januaru 2023. godine u odnosu na decembar 2022. godine **smanjen je** cca 835 hiljada KM ili 0,99%.
- Mjesečni prosjek NVI svih **ZIF-ova** od januara do juna ima trend smanjenja, tako da je anulirano povećanje, te je u junu 2023. godine u odnosu na januar 2023. godine zabilježeno **smanjenje** od cca 12,38 miliona KM ili 3,89%.
- Mjesečni prosjek NVI svih **OIF-ova** od januara do juna ima trend povećanja, tako da je anulirano smanjenje i u junu 2023. godine u odnosu na januar 2023. godine **zabilježeno je povećanje** od cca 4,60 miliona KM ili 0,78% .
- Omjer učešća u NVI svih IF-ova iznosi 35:65 u korist neto vrijednosti imovine OIF-ova.
- Ukupna naknada za upravljanje IF-ovima za prvo polugodište **2023. godine** iznosila je **6.384.280 KM**, od čega se **3.083.780 KM** ili cca 48% u odnosu na naknadu za upravljanje imovinom ZIF-ova, dok se iznos od **3.300.501 KM** ili cca 52% odnosi na naknadu za upravljanje OIF-ovima.
- Prosječna naknada za upravljanje ZIF-ovima u prvom polugodištu ove godine iznosila je **280.344 KM**, a prosječna stopa po kojoj se obračunavala naknada za upravljanje ZIF-ovima iznosila je 2,60% NVI ZIF-ova.
- Prosječna mjesecna naknada za upravljanje OIF-om iznosila je **471.500 KM**, a prosječna stopa po kojoj se obračunavala naknada za upravljanje OIF-ovima iznosila je 1,46% NVI OIF-ova,
- U periodu od februara do juna trošak naknade za upravljanje ZIF-om PROF PLUS d.d. Sarajevo i ZIF-om Bonus d.d. Sarajevo kao takav nije evidentiran s obzirom na to da su navedeni fondovi privremeno dati na upravljanje Raiffeisen Bank d.d. odnosno ASA Banka d.d. Sarajevo,
- Prosječna vrijednost ulaganja IF-ova u januaru 2023. godine u odnosu na decembar 2022. godine **povećana je** za cca 27 miliona KM ili 3,74%.
- U junu mjesecu u odnosu na januar 2023. godine bilježimo **povećanje** vrijednosti mjesecnog prosjeka ulaganja za cca 60 miliona KM ili 7,88%, s tim da je kod **ZIF-ova** došlo do **smanjenja** mjesecnog prosjeka za cca 10 miliona KM, a kod **OIF-ova** do **rasta** za cca 70 miliona KM.
- Prema podacima za juni 2023. godine, omjer ulaganja u BiH u odnosu na inostranstvo, kad je riječ o portfoliju ZIF-ova je 97:3 u korist ulaganja na domaćem tržištu.
- Prosječna fer vrijednost ulaganja ZIF-ova u junu čini 32% nabavne vrijednosti ulaganja iz njihovih portfolija, dakle u odnosu na investirano došlo je do smanjenja vrijednosti za 68%.
- DUF-ovi su u periodu na koji se odnosi analiza postupili u skladu sa članom 7. stav (1) tačka a) Pravilnika o dodatnim uslovima za ulaganje imovine zatvorenog investicijskog fonda sa javnom ponudom („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/23), te su zaključno sa 30.6.2023. godine isknjižili vrijednosne papire čija je vrijednost 0 iz poslovne imovine (aktive) ZIF-ova tako da je prosječni broj pozicija u portfelju u koje je imovina ZIF-ova uložena smanjen sa 55, koliko je iznosio u januaru, na 36, koliko iznosi u junu 2023. godine.

- U januaru 2023. godine je mjesecni prosjek ulaganja kod **7 OIF-ova smanjen** za cca 139 miliona KM ili 23,44% u odnosu na decembar 2022. godine.
- Od januara do juna kod OIF-ova je evidentiran promjenjiv trend u kretanju prosječne mjesecne vrijednosti ulaganja, tako da je na kraju izvještajnog perioda, ako poredimo prosječne vrijednosti ulaganja u julu s januarom ove godine, vidljivo da je došlo do **porasta mjesecnog prosjeka ulaganja za cca 60 milion KM odnosno 7,88%**.
- Prema podacima za juli 2023. godine omjer ulaganja u BiH u odnosu na inostranstvo, kad je riječ o portfoliju OIF-ova, iznosi 33:67 u korist ulaganja u inostranstvu.
- Prosječna fer vrijednost ulaganja OIF-a u julu 2023. godine čini 99,85% nabavne vrijednosti ovih ulaganja.
- Učešće ZIF-ova/OIF-ova u mjesecnom prosjeku fer vrijednosti ulaganja u periodu januar – juli 2023. godine je 38:62.
- Imovina IF-ova je u julu u odnosu na januar smanjena za cca 18 miliona ili cca 2%, dok su obaveze povećane za nešto više od jednog miliona ili cca 28% u odnosu na stanje na početku 2023. godine.
- Ulaganja (sa cca 86% učešća) čine najznačajniju stavku u strukturi ukupne imovine IF-ova, zatim slijedi gotovina i ekvivalenti gotovine sa učešćem od cca 13%, a ostatak od cca 1% predstavljaju potraživanja u ukupnoj imovini IF-ova.
- Gotovina i ekvivalenti gotovine na dan 30.6.2023. godine iznosili su cca 52 miliona KM.
- U strukturi ulaganja svih IF-ova na dan 30.6.2023. godine najznačajnije učešće otpada na ulaganja u dužničke vrijednosne papire - obveznice (cca 40%), zatim slijede ulaganja u vlasničke vrijednosne papire - dionice sa učešćem od cca 27%, ulaganja u depozite sa cca 18%, te ulaganja u dionice i udjele investicijskih fondova sa učešćem od cca 12%. Ostatak do punog iznosa ulaganja (cca 3%) predstavljuje ulaganja u nekretnine.
- Ukupne obaveze IF-ova na dan 30.6.2023. godine iznosile su cca 5 miliona KM i u odnosu na januar povećane su za cca 1,1 milion KM.
- Najznačajniji iznos od cca 3,6 miliona KM ili 76% ukupnih obaveza otpada na obaveze prema društvu za upravljanje. Slijede ostale i obaveze za troškove poslovanja fonda sa učešćem od po cca 10%, a ostatak obaveza odnosi se na obaveze po osnovu ulaganja.
- Najveći dio od 72,27% imovine ZIF-ova investirano je u dionice različitih emitenta, dok u slučaju OIF-ova 55,86% njihove imovine čine ulaganja u obveznice i to obveznice emitentata iz inostranstva.
- Vrijednost i učešće ulaganja u nekretnine od 7,43% NVI ZIF-ova na dan 30.6.2023. godine u odnosu na 31.12.2022 godine je na približno jednakom novu (promjena od cca 0,24% NVI ZIF-ova). Prema podacima navedenim u dostavljenim izvještajima, ulaganja u nekretnine iz portfolija ZIF-ova su usklađena sa članom 4. Pravilnika.
- S obzirom na propisana ograničenja iz Zakona o investicijskim fondovima (članovi 47 i 76. za ZIF-ove), istovremeno uzimajući u obzir propisano članom 7. Pravilnika, osam ZIF-ova nije u potpunosti usklađeno sa propisanim ograničenjima sa stanjem portfelja na 30.6.2023. godine.
- Uzimajući u obzir propisano članom 97. Zakona o investicijskim fondovima, evidentno je prekoračenje kod dva OIF-a tokom cijelog perioda na koji se odnosi analiza, s tim da jedan od OIF-ova (OIF SME BH EQUITY) na 30.6.2023. godine ima portfolio usaglašen sa zakonskim ograničenjima, tako da je **OIF LILIUM GLOBAL jedini OIF koji nije usaglašen sa zakonskim ograničenjima investiranja**.

- Prosječni mjeseci iznos prekoračenja kod ZIF-ova u junu 2023. godine u odnosu na kraj 2022. godine smanjen je za cca 2,7 miliona KM ili za cca 1% NVI ZIF-ova.
- Ukupni broj pozicija u portfolijima svih ZIF-ova kod kojih je u prethodnim godinama bilježeno prekoračenje smanjen je sa 284 na 63 pozicije ili za više od 4,5 puta, što je rezultat postupanja u skladu sa članom 7. stav 1. tačka a) Pravilnika. Na ovaj način su u vanbilansnu evidenciju isknjižena ulaganja koja su godinama bila 100% otpisana ali su i dalje sa iskazanom vrijednošću „nula“ bila u portfoliju ZIF-ova i to kao ulaganja koja nisu bila uskladena sa propisanim uslovima ulaganja.
- Posljedica oduzimanja dozvola za upravljanje ZIF-om PROF PLUS d.d. Sarajevo i ZIF-om BONUS d.d. Sarajevo je smanjenje odstupanja u odnosu na propisano ograničenje iz člana 47. Zakona o investicijskim fondovima.
- Prosječno mjesечно prekoračenje u ulaganjima OIF-ova za juni 2023. godine iznosilo je 1.298.665 KM, a u odnosu na decembar 2022. godine uvećano je za skoro dva puta.
- Tri ZIF-a (ZIF Naprijed d.d. Sarajevo, ZIF Prof Plus d.d. Sarajevo i ZIF Eurofond -1 d.d. Sarajevo) su uskladena sa odredbom člana 7. stav 1. tačka b) Pravilnika prema kojoj: „*do 30.6.2023. godine nijedno pojedinačno ulaganje ne prelazi više od 20% u odnosu na propisano ograničenje Zakonom i ovim Pravilnikom*”, iako imaju prekoračenje u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima.
- Tri ZIF-a (ZIF Bosfin, ZIF prevent Invest i ZIF Bonus) koji imaju prekoračenje (svaki na po jednoj poziciji) u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona su u prekoračenju uzimajući u obzir i propisano članom 7. stav 1. točka b) Pravilnika.
- Kod pet ZIF-ova (ZIF Herbos fond d.d. Tuzla, ZIF CROBIH FOND d.d. Mostar, ZIF FORTUNA FOND d.d. Sarajevo, ZIF BIG d.d. Sarajevo i ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo) nema evidentiranog prekoračenja s obzirom na propisano članom 76. stav 1. tačka a) Zakona o investicijskim fondovima.
- Četiri ZIF-a (ZIF BIG d.d. Sarajevo, ZIF BOSFIN d.d. Sarajevo, ZIF MI GROUP d.d. Sarajevo i ZIF Naprijed d.d. Sarajevo) imaju u svom portfelju ulaganja u dionice drugih ZIF-ova kojim upravlja isto društvo, što u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka i) Zakona o investicijskim fondovima zahtijeva isključivanje ovih ulaganja iz osnovice za obračun naknade za upravljanje.
- ZIF Bonus d.d. Sarajevo je u prekoračenju u odnosu na propisano članom 76. stav 1. tačka h) Zakona. Ovaj fond je isto tako u prekoračenju na ovoj poziciji ako se uzme u obzir propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.
- Svih jedanaest ZIF-ova, na dan 30.6.2023. godine, u svom portfoliju imaju ulaganja u dionice i/ili udjele IF-ova, kako u Federaciji BiH, tako i u drugom entitetu i/ili inostranstvu.
- Šest OIF-ova u portfolijima imaju ulaganja u dionice i/ili udjele IF-ova u Federaciji BiH i/ili u drugom entitetu ili inostranstvu.
- Iz dostavljenih izvještaja utvrđeno je da su **svi ZIF-ovi i OIF-ovi uskladeni sa propisanim ograničenjima investiranja u druge fondove** kako je propisano članom 76. stav 1. tačka g) odnosno članom 97. stav 1. tačka h) Zakona o investicijskim fondovima, izuzev ZIF-a Naprijed d.d. Sarajevo koji na dan 30.6.2023. godine ima 31,45% vrijednosti imovine uloženo u druge investicijske fondove, što je u suprotnosti sa propisanim prethodno navedenim članom Zakona o investicijskim fondovima.
- Uzme li se u obzir propisano članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika može se zaključiti da su i svi ZIF-ovi na dan 30.6.2023. godine usaglašeni sa odredbom Pravilnika.
- ZIF-ovi kojima na 30.6.2023. godine upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo u svojim portfolijima imaju ulaganja (najmanje dva od tri fonda) u dionice istog emitenta, od kojih je 12 ulaganja

**neusaglašeno** s obzirom na propisano u članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. Zakona o investicijskim fondovima. Ukoliko se, istovremeno sa zakonskom odredbom, u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika onda su navedena tri ZIF-a kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo u **prekoračenju na pet pozicija** tj. na pozicijama u kojima najmanje dva od tri fonda kojim upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo imaju vlasništvo u procentu iznad 30% emitovanih vrijednosnih papira istog emitenta, kako je i prikazano u narednoj tabeli.

- Također, kod ZIF-ova kojima upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo zabilježeno je **prekoračenje** u pogledu propisanih ograničenja u vezi sa članom 47. stav 1. tačka 0) alineja 4. Zakona o investicijskim fondovima kod pet investicijskih fondova. Ukoliko se, istovremeno sa zakonskom odredbom, u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika, onda su portfoliji ZIF-ova kojima upravlja DUF ABDS d.o.o. Sarajevo **usaglašeni** na pozicijama ulaganja u druge investicijske fondove s obzirom na to da njihovo „zajedničko“ učešće u vlasništvu ne prelazi procent od 30% emitovanih vrijednosnih papira bilo kojeg drugog ZIF-a.
- ZIF-ovi kojim upravlja DUF NAPRIJED INVEST d.o.o. Sarajevo na 30.6.2023. godine su **neusaglašeni** s obzirom na propisano u članu 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. Zakona o investicijskim fondovima **na dvije pozicije**. Ukoliko se, istovremeno sa zakonskom odredbom, u obzir uzme i propisano u članu 7. stav 1. tačka b) Pravilnika onda su navedena dva ZIF-a kojim upravlja DUF Naprijed Invest d.o.o. Sarajevo u **prekoračenju na jednoj poziciji**.
- ZIF-ovi kojima upravlja DUF NAPRIJED INVEST d.o.o. Sarajevo **su usaglašeni** sa ograničenjima iz člana 47. stav 1. tačka 0) alineja 4. Zakona o investicijskim fondovima, a time i sa članom 7. stav 1. tačka b) Pravilnika.
- IF-ovi kojim upravljaju DUF Lilium Asset Management d.o.o. Sarajevo, DUF SME Invest d.o.o. Mostar i DUF Raiffeisen d.d. Sarajevo **su usaglašeni** sa članom 47. stav 1. tačka 0) alineja 1. i 4. Zakona o investicijskim fondovima.
- OIF SME BH EQUITY i OIF LILIUM GLOBAL su tokom prvog polugodišta bili u prekoračenju u odnosu na član 97. Zakona o investicijskim fondovima, s tim da je OIF SME BH Equity na dan 30.6.2023. godine usaglasio svoj portfolio sa navedenim članom Zakona.
- U periodu januar-juni 2023. godine ukupan promet u ime i za račun IF-ova, prema izvještajima koje su dostavile banke depozitari, iznosio je 1.187.786.281 KM, od čega se 683.281.194 KM odnosi na kupovne, a 504.505.087 KM na prodajne transakcije.
- Od ukupno ostvarenog prometa 0,25% se odnosi na učešće ZIF-ova, dok se 99,75% odnosi na učešće OIF-ova.
- **Kada uporedimo podatke o ostvarenom prometu u ime i za račun ZIF-ova u prvom polugodištu 2023. godine sa podacima za isti period 2022. godine, zapaža se drastičan pad učešća ZIF-ova u zaključenim transakcijama na SASE za više od 40 miliona KM.**
- Najveći dio prometa investicijskih fondova u prvom polugodištu 2023. godine odnosi se na promet OIF-a RAIFFEISEN CASH u ukupnom iznosu od 1.054.118.331KM, što predstavlja učešće od 88,75% u ukupno ostvarenom prometu svih investicijskih fondova. Investicijske aktivnosti ovog Fonda odnose se na ulaganje u državne obveznice u inostranstvu i drugom entitetu koji je emitovala Austrija, Njemačka, Francuska, Srbija, Hrvatska, Albanija, Rumunija, Belgija, Nizozemska, te obveznice MF Srpske u depozite kod UNICREDIT Bank ad Banja Luka, ADDIKO Bank ad Banja Luka, NLB Banka d.d. Sarajevo, Raiffeisen Bank International AG, PROCREDIT Bank d.d. Sarajevo, BBI BANK d.d. Sarajevo, Addiko Bank d.d. Sarajevo i INTESA SANPAOLO BANKA d.d. Sarajevo. S druge strane, na prodajnoj strani je došlo do naplate dospjelih odnosno prodaje obveznica i dospijeća depozita u koje je je vršeno ulaganje u ime i za račun ovog Fonda u prethodnom periodu.

- Promet ostvaren u ime i za račun OIF-a RAIFFEISEN EURO BOND iznosio je 97.177.499 KM ili 8,81% ukupnog prometa, što znači da su svi ostali investicijski fondovi učestvovali sa tek 2,44% u ukupnom prometu, a to dalje znači da je oko 98% prometa IF-ova zaključeno izvan SASE.
- **U navedenom periodu u ime i za račun 8 od 11 ZIF-ova nije zaključena niti jedna kupovna transakcija.**
- U kupovnom prometu učestvovao je ZIF prevent Invest d.d. Sarajevo, ali se uglavnom radi o transakcijama zaključenim na tržišta u inostranstvu i u Republici Srpskoj.
- Zaključena kupovna transakcija u ime i za račun ZIF-a PROF PLUS d.d. Sarajevo u januaru 2023. godine odnosila se na kupovinu dionica emitenta Igman d.d. Sarajevo koje je u istom mjesecu prodao ZIF BONUS d.d. Sarajevo.
- Kupovna transakcija u ime i za račun ZIF-a Bonus d.d. Sarajevo odnosila se na dionice emitenta ENERGONOVA d.d. Sarajevo. Uvidom u vlasničku strukturu emitenta Energonova d.d. Sarajevo može se zaključiti da je ZIF Bonus od 3,9% dionica ovog emitenta 3,56% kupio od društva Alpenland Vermogensverwaltung GmbH (društva obuhvaćenog podnesenom krivičnom prijavom u predmetu GP ŽGP d.d. Sarajevo), indirektno većinskog vlasnika DUF-a ABDS d.d. Sarajevo prije promjena u sudskom registru.
- U ime i za račun 4 ZIF-a nije zaključena nijedna prodajna transakcija u prvom polugodištu, s tim da je mjerama Komisije u slučaju tri ZIF-a od februara onemogućeno raspolaganje imovinom, što podrazumijeva i obavljanje transakcija vrijednosnim papirima i drugim finansijskim instrumentima u koje je ZIF-ovima dozvoljeno ulaganje.
- **Nadalje, 45% prometa ZIF-ova od prodajnih transakcija evidentiranog u prvom polugodištu 2023. godine ostvareno je izvan SASE.**
- Navedeni podaci ukazuju da su mjere Komisije imale uticaja na promet na SASE, jer je očito **izostao promet koji je bio rezultat dogovorenih i manipulativnih transakcija**, a koje su se u prethodnim godinama realizirale u ime i za račun ZIF-ova, a zapravo se radilo o transakcijama u kojima je imovina ZIF-ova korištena na način i u svrhu ostvarivanju interesa lica koja su vlasnički ili na neki drugi način povezana sa društvom za upravljanje fondovima, a protiv kojih je zbog sumnje u nezakonito raspolaganje imovinom ZIF-ova podnesena krivična prijava nadležnom tužilaštvu.

#### 4. Podaci o poslovanju otvorenih investicijskih fondova

Podaci o poslovanju OIF-ova daju se pojedinačno za svako društvo za upravljanje fondovima, te svaki OIF, kako slijedi:

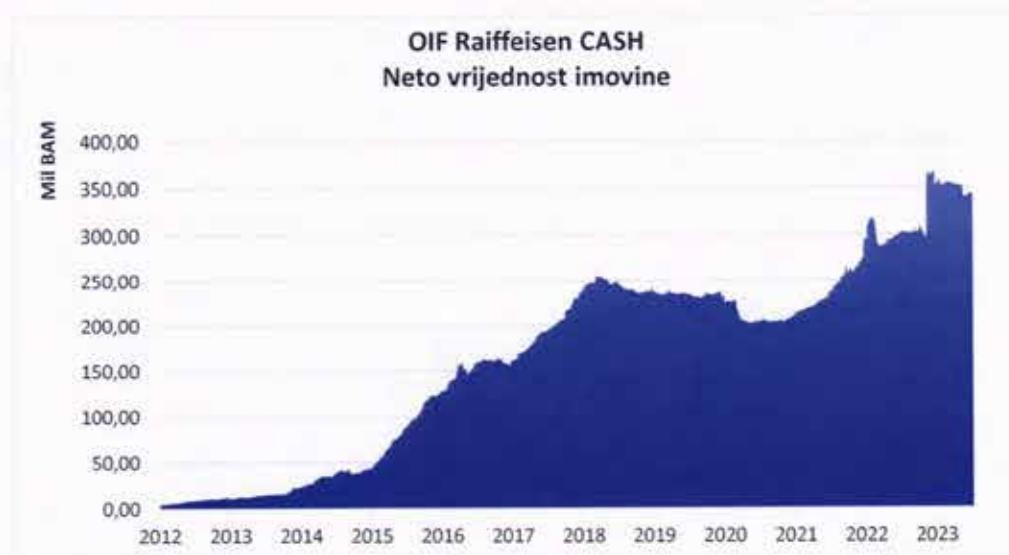
##### 4.1. Raiffeisen INVEST Društvo za upravljanje fondovima d.d Sarajevo

Raiffeisen INVEST Društvo za upravljanje fondovima d.d. je osnovano 2011. godine, a osnivač i jedini vlasnik je Raiffeisen BANK d.d. BiH. Osnivanje Raiffeisen INVEST d.d. predstavlja važan korak u razvoju lokalnog tržišta, s obzirom na to da je na ovaj način domaće tržište dobilo učesnika koji iza sebe ima međunarodnu organizaciju sa višedecenijskim iskustvom u poslovima osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima, kao i prodajnu mrežu banke za distribuciju udjela fondova.

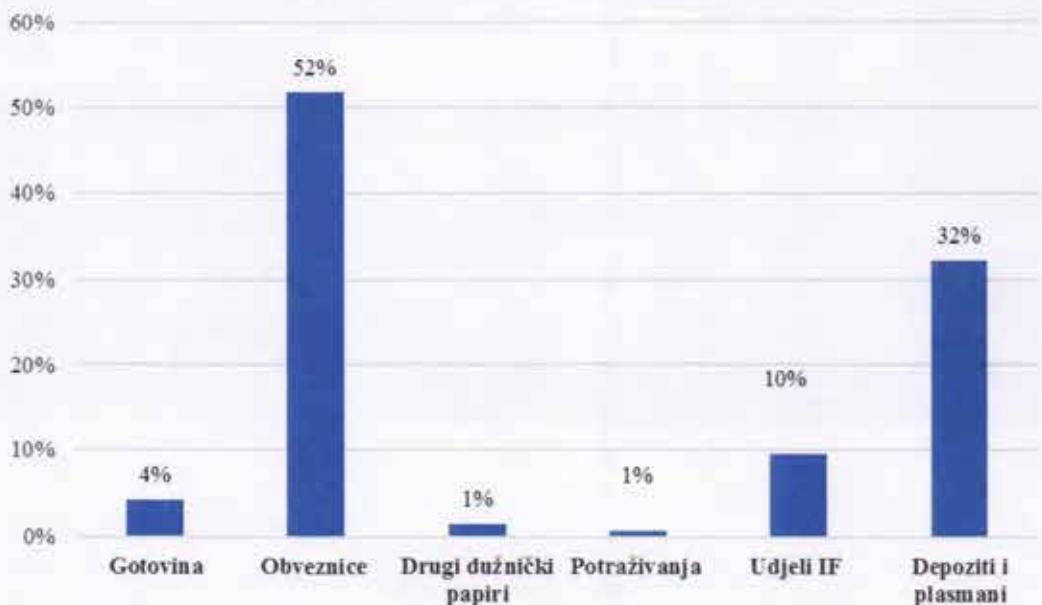
Prvi OIF koji je osnovan u januaru 2011. godine bio je Otvoreni investicijski fond Raiffeisen CASH, novčani fond koji je ustvari kreiran kao alternativa za štednju po viđenju, na način da je klijentima omogućeno da ulaze i izlaze (tj. vrše uplate i isplate) u OIF bez naknade, te u svakom trenutku imaju pristup svojim sredstvima na način da DUF-u podnesu zahtjev za otkup i isplatu udjela.

U prethodnih 11 godina, od osnivanja do 30.6.2023. godine, OIF Raiffeisen CASH je narastao do vrijednosti od preko 340 miliona KM, a ukupan prinos od osnivanja je cca 12% i trenutno predstavlja najveći fond pod upravljanjem DUF-a Raiffeisen INVEST d.d. Sarajevo, odnosno investicijski fond sa najvećom imovinom u Federaciji BiH. Ovo potvrđuje potrebu i povjerenje građana i pravnih lica iz Federacije BiH koji su svoja sredstva kupovinom udjela povjerili Raiffeisen INVEST Društvu za upravljanje fondovima d.d. na upravljanje. Kretanje neto vrijednosti imovine ovog OIF-a, prinos po godinama, geografska diverzifikacija, te struktura imovine fonda daje se u narednoj tabeli i grafičkim prikazima.

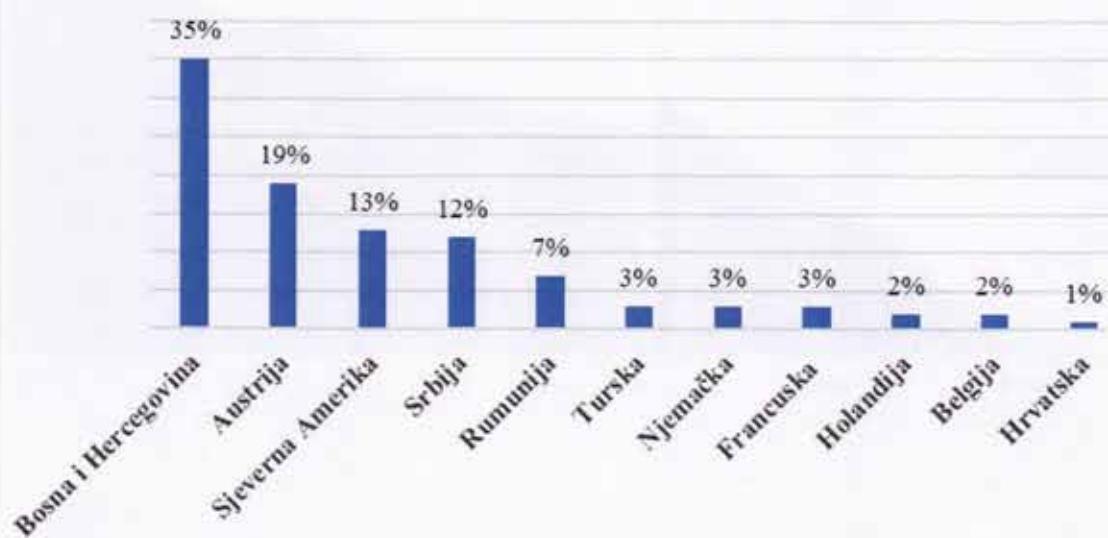
Raiffeisen CASH			
Godina	NVI (KM)	Cijena udjela	Prinos
2012	11.179.105	102,0469	2,05%
2013	22.812.401	104,3689	2,28%
2014	43.304.636	106,4496	1,99%
2015	126.786.446	107,9131	1,37%
2016	160.280.089	108,7318	0,76%
2017	237.168.780	109,2461	0,47%
2018	241.268.903	109,7876	0,50%
2019	230.930.515	110,2621	0,43%
2020	209.035.245	110,8326	0,52%
2021	290.312.134	111,3201	0,44%
2022	366.154.025	111,5058	0,17%
2023*	343.513.860	111,9738	0,42%
<b>Ukupan prinos od osnivanja</b>			<b>11,97%</b>



**OIF RAIFFEISEN CASH**  
struktura ulaganja prema vrsti imovine



**OIF RAIFFEISEN CASH**  
Geografska diverzifikacija ulaganja

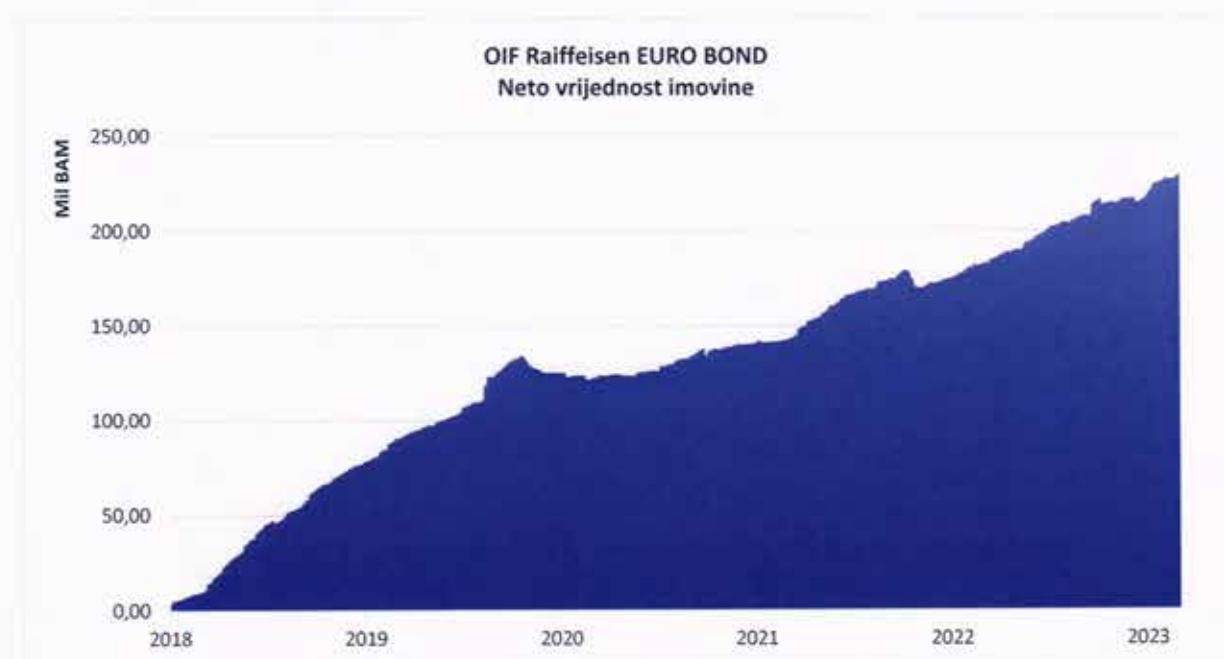


Kao drugi fond koji je fizičkim i pravnim licima ponuđen kao alternativa oročenom depozitu, odnosno kao prilika za ulaganje na duži period, 2018. godine je osnovan Otvoreni investicijski fond Raiffeisen EURO BOND, obveznički fond.

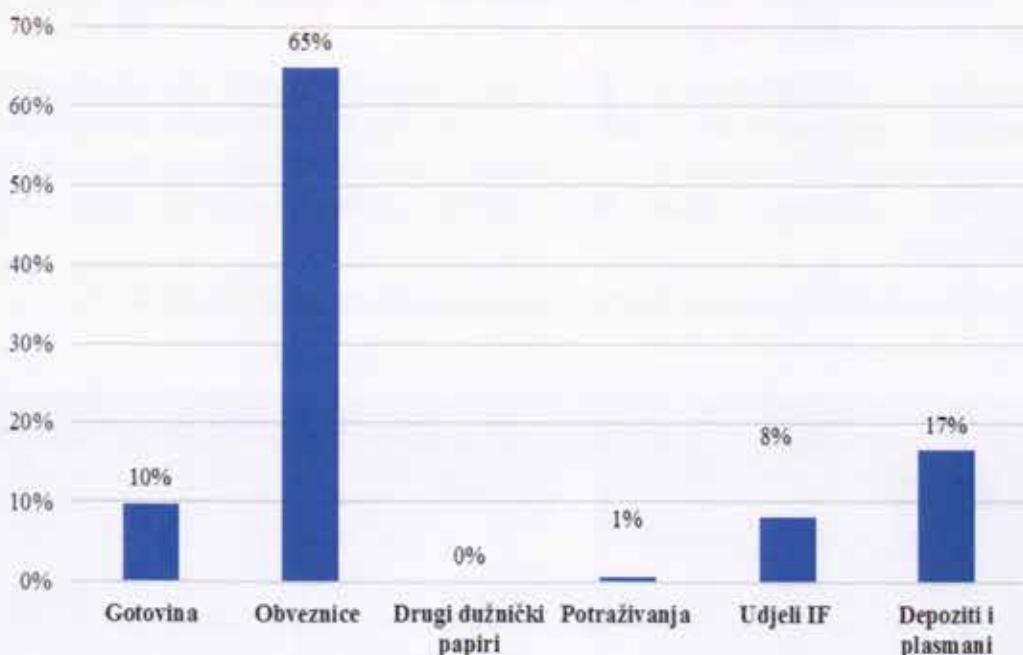
Strategija ovog fonda bila je je ponuditi alternativu za oročeni depozit i fond koji je denominiran u EUR valuti, te kroz ulaganja kojima je preporučeni period minimalno jedna godina omogućiti ostvarivanje dodatnog prinosa u odnosu na Raiffeisen CASH.

Nakon 5 godina fond Raiffeisen EURO BOND ima preko 220 miliona KM imovine i ukupni prinos od osnivanja je cca 5%, što ga čini drugim fondom po vrijednosti imovine u Federaciji BiH.

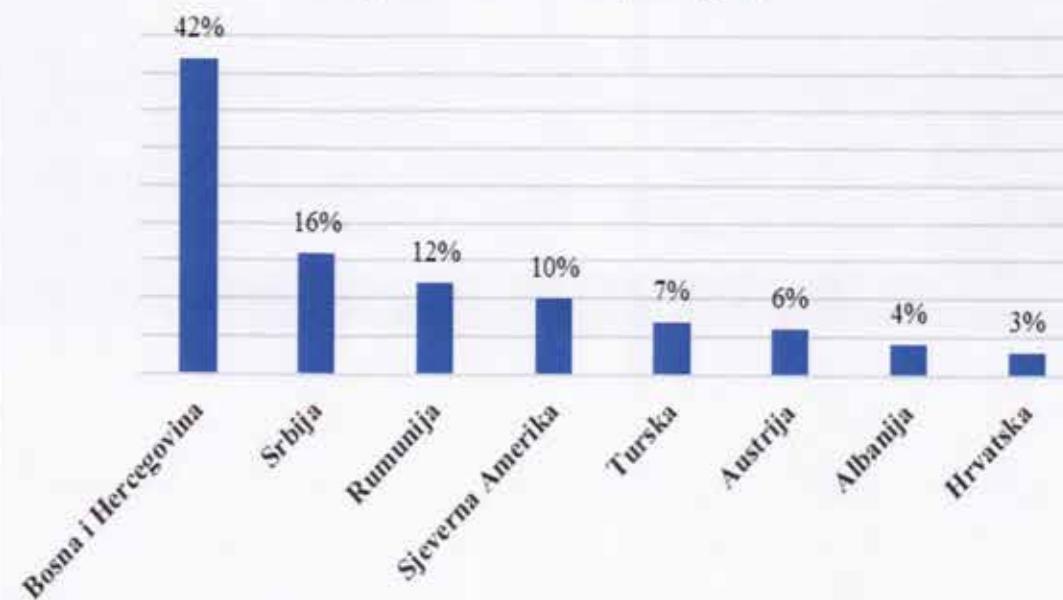
Raiffeisen EURO BOND			
Godina	NVI (KM)	Cijena udjela	Prinos
2018	52.101.891	100,3438	0,34%
2019	118.607.234	101,1014	0,76%
2020	132.459.341	103,1057	1,98%
2021	172.418.696	103,7612	0,64%
2022	205.099.457	104,3155	0,53%
2023*	226.166.227	104,8917	0,55%
<b>Ukupan prinos od osnivanja</b>			<b>4,89%</b>



**OIF RAIFFEISEN EURO BOND**  
struktura ulaganja prema vrsti imovine



**OIF RAIFFEISEN EURO BOND**  
Geografska diverzifikacija ulaganja

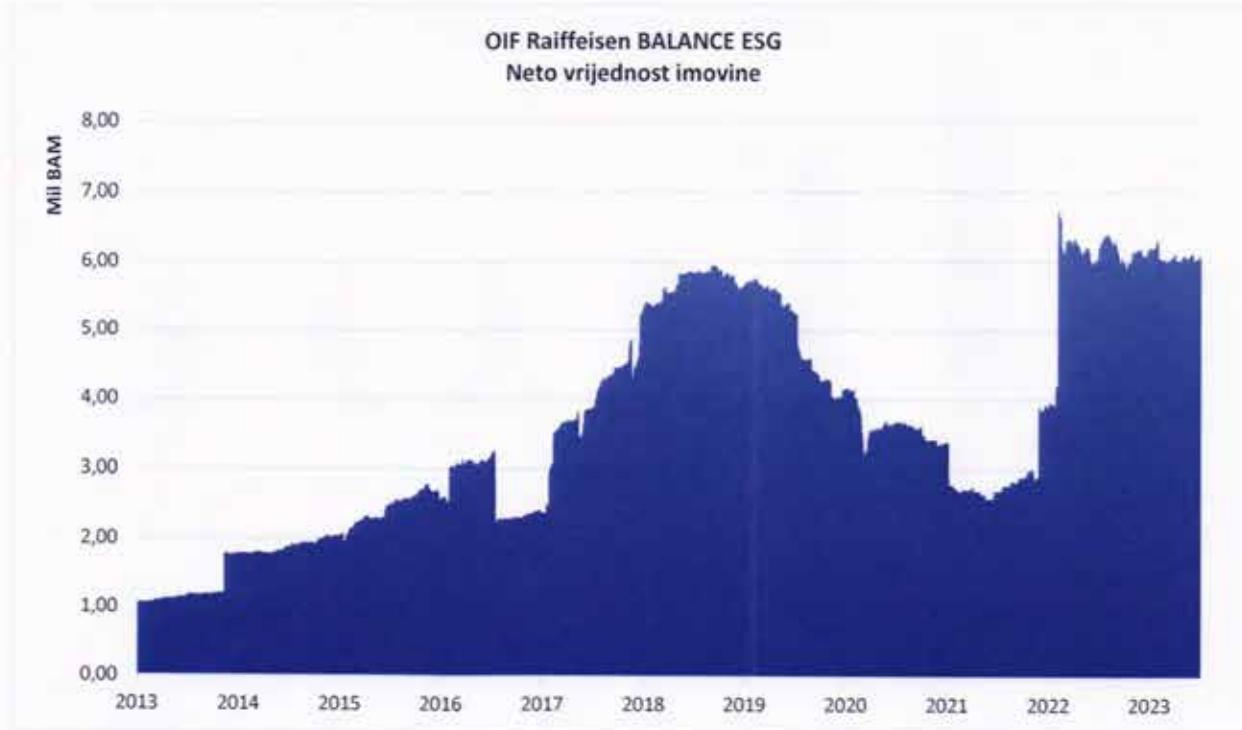


U januaru 2013. godine Raiffeisen INVEST Društvo za upravljanje fondovima d.d Sarajevo osnovalo je mješoviti fond Raiffeisen BALANCE ESG, koji je od 2021. godine i prvi ESG (Enviromental/Social/Governence) fond, odnosno fond koji posluje pod principima društveno odgovornog poslovanja i investiranja sredstava.

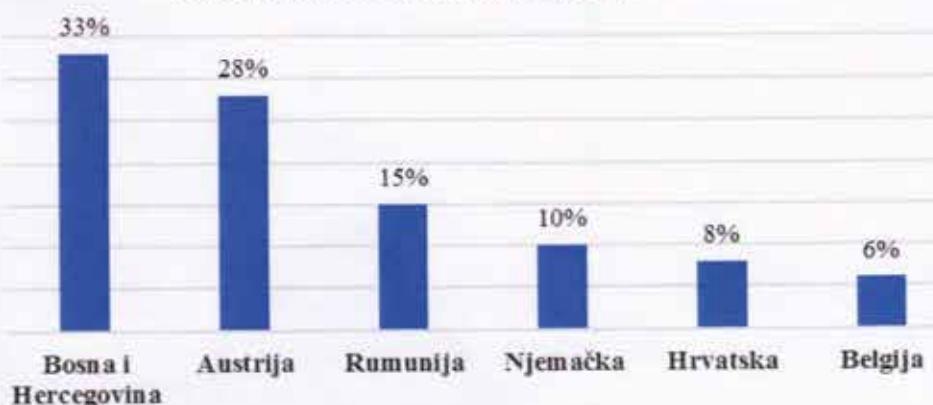
Fond Raiffeisen BALANCE ESG predstavlja fond koji nudi mogućnost ulaganja i ostvarivanja prinosa kako kroz obvezničko tako i kroz dioničko tržište. Raiffeisen BALANCE ESG ima najduži preporučeni period ulaganja, naplaćuje izlazne naknade u prve dvije godine od početka ulaganja, a dosadašnje iskustvo i rast ovog fonda vode ka zaključku da se ulagači na domaćem tržištu još uvijek teže odlučuju na ulaganje u ovu vrstu fonda.

Raiffeisen BALANCE ESG ima 6 miliona KM imovine i prinos od osnivanja je cca 13%.

Raiffeisen BALANCE ESG			
Godina	NVI (KM)	Cijena udjela	Prinos
2013	1.770.838	102,6492	2,65%
2014	2.039.756	112,2048	9,31%
2015	2.688.853	120,7667	7,63%
2016	2.402.956	124,6425	3,21%
2017	5.232.962	126,1482	1,21%
2018	5.627.329	120,5806	-4,41%
2019	4.039.720	127,1058	5,41%
2020	3.371.035	124,0729	-2,39%
2021	3.916.142	128,3597	3,46%
2022	6.078.189	111,6368	-13,03%
2023*	6.027.078	112,8797	1,11%
<b>Ukupan prinos od osnivanja</b>			<b>12,88%</b>



### OIF RAIFFEISEN BALANCE ESG Geografska diverzifikacija ulaganja



Imovina u fondovima pod upravljanjem Raiffeisen INVEST Društva za upravljanje fondovima d.d. Sarajevo na 30.06.2023. godine iznosila je 575.71 miliona KM. Ovo znači da OIF-ovi pod upravljanjem Raiffeisen INVEST Društva za upravljanje fondovima d.d. Sarajevo imaju učešće od preko 97% na tržištu otvorenih investicijskih fondova u Federaciji BiH.

Zaključno sa 30.6.2023. godine preko 44.000 udjeličara investiralo je u fondove pod upravljanjem Raiffeisen INVEST Društva za upravljanje fondovima d.d. Sarajevo, a kretanje broja udjeličara daje se u narednom grafičkom prikazu.

Broj udjeličara sa stanjem u fondovima



Raiffeisen INVEST Društvo za upravljanje fondovima d.d. Sarajevo uložilo je značajan trud i sredstva na promociju investicijskih fondova sa ciljem educiranja potencijalnih investitora (građana i poslovne zajednice u cjelini) o mogućnostima za investiranje, uz nastojanje da investitorima ponude edukativni materijal koji će kroz jednostavne i slikovite prikaze pojasniti način funkcionisanja fondova i finansijskih tržišta. Svaka od ovih promotivnih aktivnosti (koje su zakonom dopuštene) prethodno je morala proći postupak dobijanja saglasnosti Komisije.

Raiffeisen INVEST Društvo za upravljanje fondovima d.d. Sarajevo na 30.06.2023. godine ima 9 zaposlenih sa kvalifikacijama kako slijedi:

- 2 uposlenika sa certifikatom Chartered Financial Analyst (CFA)
- 5 investicijskih savjetnika
- 2 certificiranih računovođa
- 2 interna revizora
- 1 broker i diler.

Riječ je o mladim, visoko kvalificiranim i stručnim uposlenicima, koji pored minimalno visoke stručne spreme imaju i posebna specijalistička zvanja i znanja neophodna u obavljanju djelatnosti društva za upravljanje.

#### 4.2. Triglav fondovi d.o.o. Sarajevo

Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima osnovano je 2000. godine, s tim da je do početka 2022. godine upravljalo jednim zatvorenim investicijskim fondom, a od marta 2022. godine ovaj DUF je počeo upravljati dvama otvorenim investicijskim fondovima koje je osnovao: OIF-om Triglav Globalni dionički i OIF-om Triglav Obveznički.

Nakon nešto više od godinu dana od početka rada ovih OIF-ova, njihova imovina na dan 30.6.2023. godine iznosi 10.140.934 KM.

Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima pripada Triglav grupaciji u okviru koje se upravlja imovinom udjeličara u fondovima od preko 1,6 mlrd Eura.

Strateško opredjeljenje Društva za upravljanje fondovima Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo u pogledu osnivanja OIF-ova, prema dokumentaciji koja je Komisiji dostavljena u postupku izdavanja potrebnih dozvola, jeste da pruža profesionalne usluge aktivnog upravljanja novčanim sredstvima investitora nudeći mogućnost ulaganja novčanih sredstava u različite vrste globalno dostupne finansijske imovine ostvarujući prinose na uložena sredstva koji će biti veći od prinosa na štednju u bankama ili u odnosu na druge uporedive vrste ulaganja koje su dostupne na tržištu Bosne i Hercegovine.

Osnivanjem novih OIF-ova, Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima ponudilo je tržištu Federacije BiH Triglav Globalni dionički otvoreni investicijski fond koji ulaže isključivo u dionice uspješnih globalnih kompanija sa sjedištem u razvijenim državama, što je prvi takav fond u Federaciji BiH.

Domaći investitori, ulažući u ovaj OIF, sada imaju mogućnost posredno ulagati u Apple, Amazon, VISA-u, Microsoft, Volkswagen, Bayer i druge kompanije sa razvijenih svjetskih tržišta.

S druge strane, Triglav Obveznički otvoreni investicijski fond ulaže u obveznice najrazvijenijih evropskih država, poput Njemačke, Francuske, Španije, Italije, Belgije, te u obveznice stabilnih svjetskih kompanija visokog investicijskog rejtinga.

Društvo za upravljanje fondovima Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo je od osnivanja fondova posvećeno rastu imovine klijenata nudeći optimalna i profesionalna rješenja za promišljena i isplativa ulaganja na svjetskim tržištima, također promovirajući i educirajući javnost, te su svakako pozitivno uticali na vraćanje povjerenja u tržište kapitala Federacije BiH i općenito.

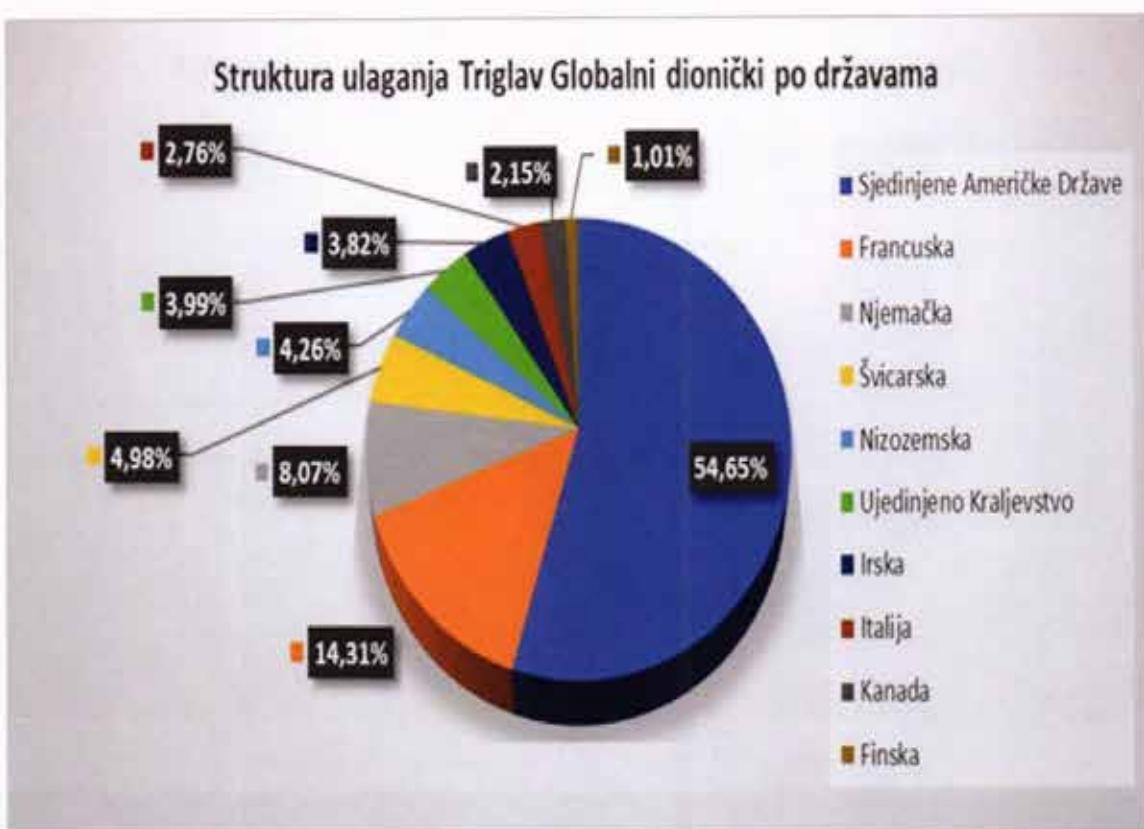
Broj udjeličara na dan 30.6.2023. godine u oba Triglav fonda iznosio je 60, u odnosu na 22 koliko ih je bilo na kraju 2022. godine.

Neto vrijednost imovine ovog OIF-a, prinos od osnivanja do 30.6.2023. godine, geografska diverzifikacija, te struktura imovine **Triglav Globalni dionički fonda** data je u narednim tabelama i grafičkim prikazima.

Godina	NVI (KM)	Cijena udjela	Prinos
III-XII 2022	3.863.800	95,8871	10,05%
30.6.2023	5.409.026	100,8523	12,27%*

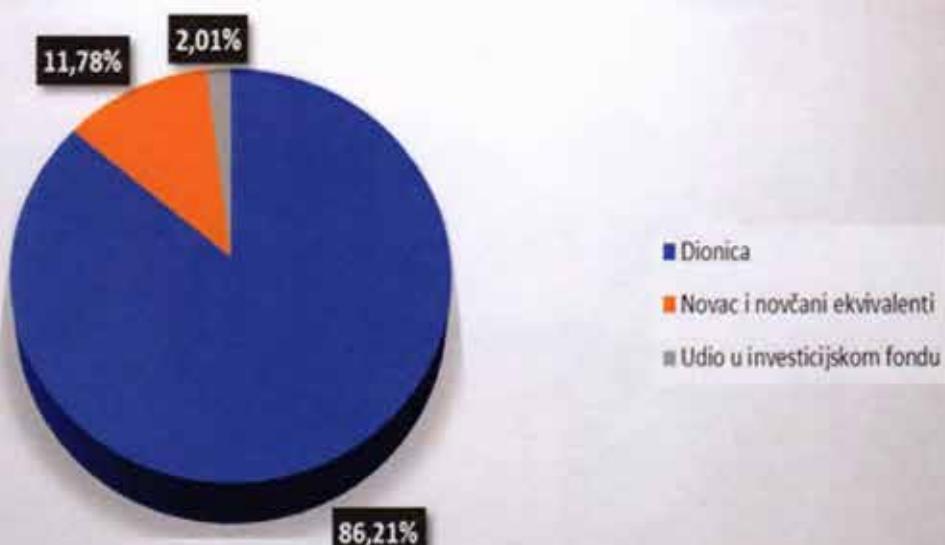
\*podaci na 30.06.2023.

Geografska struktura ulaganja OIF Triglav Dionički		% vrijednosnih papira
<b>Sjedinjene Američke Države</b>		54,65%
Francuska		14,31%
Njemačka		8,07%
Švicarska		4,98%
Nizozemska		4,26%
Ujedinjeno Kraljevstvo		3,99%
Irska		3,82%
Italija		2,76%
Kanada		2,15%
Finska		1,01%



Portfelj OIF Triglav Dionički prema vrsti imovine		% NVI
Dionica		86,21%
Gotovina i gotovinski ekvivalenti		11,78%
Udio u investicijskom fondu		2,01%

### Struktura ulaganja Triglav Globalni dionički prema vrsti imovine



### Top 10 ulaganja Triglav Globalni dionički

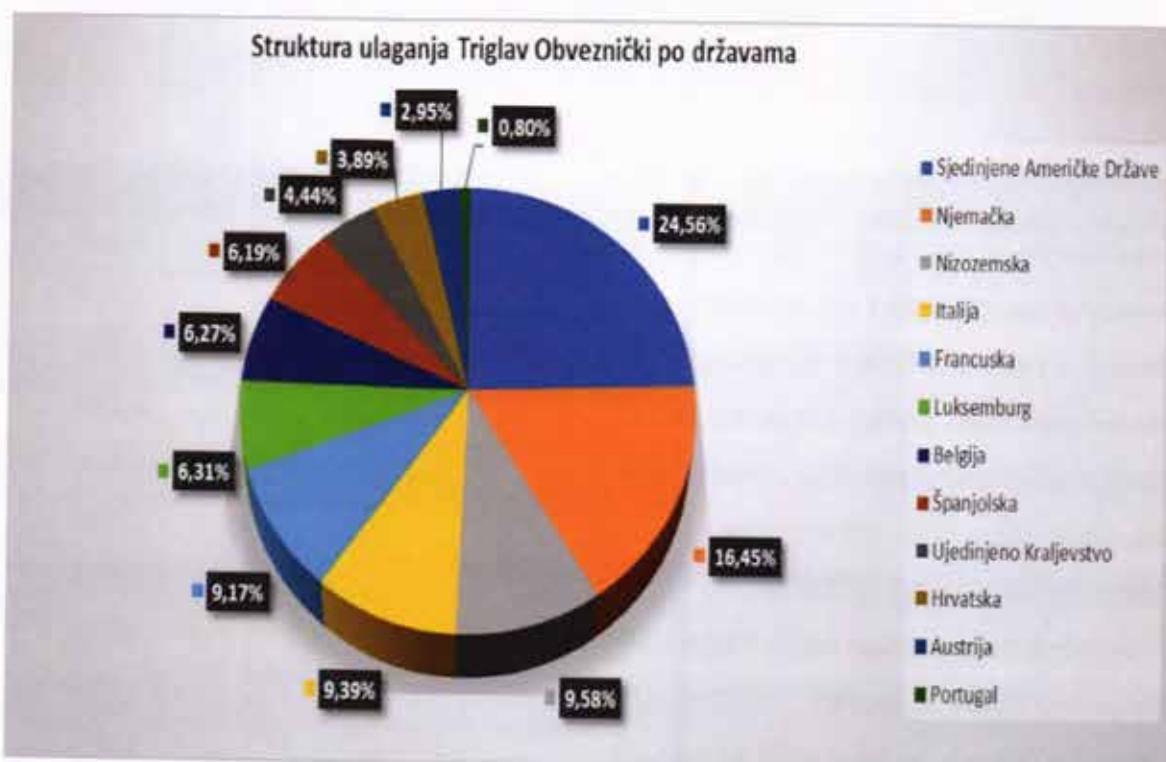
	% NVI
Apple Inc.	6,16%
Microsoft Corporation	6,02%
Nvidia	4,61%
Alphabet Inc.	3,56%
Amazon	3,17%
BNP Paribas SA	3,11%
Schneider Electric S.E.	2,50%
Ferrari N.V.	2,44%
LVMH Moët Hennessy	2,28%
PayPal Holdings, Inc.	2,27%

Neto vrijednost imovine ovog OIF-a, prinos od osnivanja do 30.6.2023. godine, geografska diverzifikacija, te struktura imovine **Triglav Obveznički fonda** daje se u narednim tabelama i grafičkim prikazima.

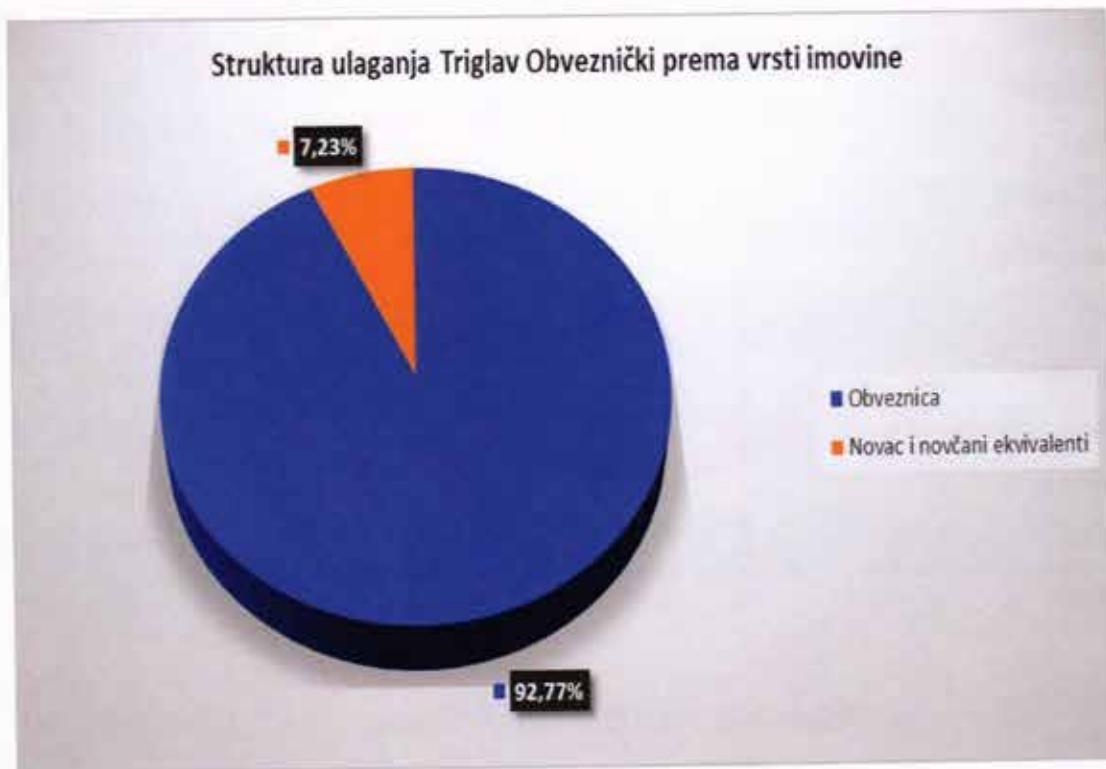
Godina	NVI (KM)	Cijena udjela	Prinos
III-XII 2022.	3.769.515	95,1274	-3,87%
30.6.2023.	4.731.908	91,2810	1,00%*

\*podaci na 30.06.2023.

Geografska struktura ulaganja OIF Triglav Obveznički		% vrijednosnih papira
Sjedinjene Američke Države		24,56%
Njemačka		16,45%
Nizozemska		9,58%
Italija		9,39%
Francuska		9,17%
Luksemburg		6,31%
Belgija		6,27%
Španjolska		6,19%
Ujedinjeno Kraljevstvo		4,44%
Hrvatska		3,89%
Austrija		2,95%
Portugal		0,80%



Portfelj OIF TRIGLAV OBVEZNIČKI prema vrsti imovine		%NAV
Obveznica		92,77%
Gotovina i gotovinski ekvivalenti		7,23%



Top 10 pozicija Triglav Obveznički		%NAV
Obveznice Italije BTPS 6 05/01/31		8,71%
Obveznice Španije SPGB 1 1/4 10/31/30		5,74%
Obveznice Francuske FRTR 1 1/2 05/25/31		4,89%
Obveznice Barclays BACR 3 3/8 04/02/25		4,12%
Obveznice Goldman Sachs GS 3 3/8 03/27/25		4,11%
Obveznice Citigroup 1C 1/2 07/24/26		3,94%
Obveznice VISA V 1 1/2 06/15/26		3,88%
Obveznice Anheuser-Busch InBev ABIBB 1.15 01/22/27		3,81%
Obveznice Morgan Stanley MS 1 7/8 04/27/27		3,81%
Obveznice JP Morgan Chase JPM1.09 3/11/27		3,78%

Na dan 30.06.2023. godine Triglav Fondovi d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima imalo je 7 zaposlenih sa kvalifikacijama sljedećim kvalifikacijama:

- VSS prvi ciklus bolonjskog sistema studiranja ekonomskog smjera - 1 radnik
- VSS drugi ciklus bolonjskog sistema studiranja ekonomskog smjera - 1 radnik

- VSS VII stepen stručne spreme ekonomskog smjera - 2 radnika
- VSS VII stepen stručne spreme pravnog smjera - 1 radnik
- Magistar ekonomskih nauka - 2 radnika.

Riječ je uglavnom o mlađim osobama, koje pored visokog obrazovanja imaju i dodatna specijalistička zvanja kao što su: certificirani računovođa, certificirani interni revizor, investicijski savjetnik, te investicijski menadžer, te međunarodno zvanje ovlašteni finansijski analitičar (CFA).

#### 4.3. LILIUM ASSET MANAGEMENT d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima

LILIUM ASSET MANAGEMENT d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima je 2010. godine osnovalo OIF LILIUM GLOBAL. Fond je namijenjen ulagačima koji kroz ulaganje u fond žele napraviti kvalitetnu diverzifikaciju portfolija namijenjenog za ulaganje u dionice na svjetskim tržištima uz istovremenu svjesnost rizika smanjene likvidnosti ulaganja.

Imovina ovog Fonda na dan 30.06.2023. godine iznosi 5.478.953 KM. Učešće Fonda na tržištu otvorenih investicijskih fondova u Federaciji BiH iznosi 1,27%.

Trenutno strateško opredjeljenje DUF-a u vezi sa upravljanjem ovim fondom je prikupljanje novih uplata, porast neto vrijednosti imovine fonda kroz porast vrijednosti portfolija, nakon stabilizacije prilika na domaćem tržištu i vraćanja povjerenja domaćih ulagača, te investiranje i na inostranim tržištima.

Kretanje neto vrijednosti imovine ovog OIF-a i performanse fonda po godinama, prikaz kretanja broja udjeličara i struktura imovine Fonda navode se u narednoj tabeli i grafičkim prikazima.

Godina	NVI KM)	Cijena udjela	Prinos %
Osnivanje	709.772	2,8452	--
31.12.2010.	2.563.385	2,8196	-0,89
31.12.2011.	2.530.498	2,2982	-13,74
31.12.2012.	2.195.711	2,2512	2,70
31.12.2013.	2.680.855	2,2191	5,27
31.12.2014.	2.942.180	2,2219	3,15
31.12.2015.	3.557.287	2,1597	-0,08
31.12.2016.	4.306.748	2,0710	6,60
31.12.2017.	8.314.414	1,8093	-7,29
31.12.2018.	7.517.146	1,7698	-1,19
31.12.2019.	5.892.430	1,7005	0,13
31.12.2020.	6.424.823	1,8399	6,05
31.12.2021.	6.865.204	1,8358	0,47
31.12.2022.	6.428.782	2,0412	-1,49
30.06.2023.	5.478.953	1,8323	-10,23

Sa 30.6.2023. godine ovaj fond ima 203 udjeličara i to: jednu kreditnu instituciju, 2 osiguravajuća društva, 6 investicijskih fondova, 19 privrednih društava i 175 fizičkih osoba.



Portfolio ovog fonda isključivo čine ulaganja u vrijednosne papire emitentata iz Bosne i Hercegovine, a struktura portfolija prikazana je u tabeli i grafikonu dolje.

Portfelj OIF LILIUM GLOBAL prema vrsti imovine	%NAV
Dionica	99,35%
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	0,62%
Potraživanja	0,03%



Na dan 30.06.2023. godine LILIUM ASSET MANAGEMENT d.o.o. Sarajevo Društvo za upravljanje fondovima ima 7 zaposlenih sa kvalifikacijama kako slijedi:

- Direktor – dipl. ecc., investicijski savjetnik,
- Izvršni direktor – dipl. iur,
- Interni revizor – dipl. ecc., certificirani računovođa, certificirani interni revizor,
- Voditelj Front office – mr. ecc., investicijski savjetnik,
- Voditelj Middle office – dipl. Iur,
- Voditelj Back office – dipl. ecc., certificirani računovođa i
- Administrator – SSS.

#### 4.4. SME INVEST d.o.o. Mostar Društvo za upravljanje fondovima

SME INVEST d.o.o. Mostar Društvo za upravljanje fondovima osnovalo je SME BH Equity otvoreni investicijski fond 2007. godine. Ovaj fond namijenjen je domaćim i stranim fizičkim i pravnim licima koje nemaju iskustva s neposrednim ulaganjima na tržištu kapitala ili nemaju vremena stalno pratiti finansijsko tržište. Ulaganje u Fond je namijenjeno ulagačima koji žele uložiti sredstva na duži vremenski period, zaraditi više u odnosu na tradicionalne načine štednje, a pri tome imati mogućnost unovčavanja svojih udjela u svakom trenutku. Također, fond je namijenjen kako ulagačima koji raspolažu većim, tako i ulagačima s relativno nižim iznosima viškova novčanih sredstava, a istovremeno imaju ravnopravnu mogućnost da sa svakom novčanom uplatom u fond dostignu visok stepen diverzifikacije sredstava i uspješno smanjenje troškova i rizika ulaganja, pri čemu mogu dostići prosječne prinose veće od ulaganja u bankarske depozite, jer prinos fonda ne zavisi od kretanja cijene samo jednog vrijednosnog papira. SME INVEST d.o.o. Mostar Društvo za upravljanje fondovima od investitora u fond ne naplaćuje ulaznu (troškovi kupovine udjela) niti izlaznu (troškovi otkupa udjela) naknadu.

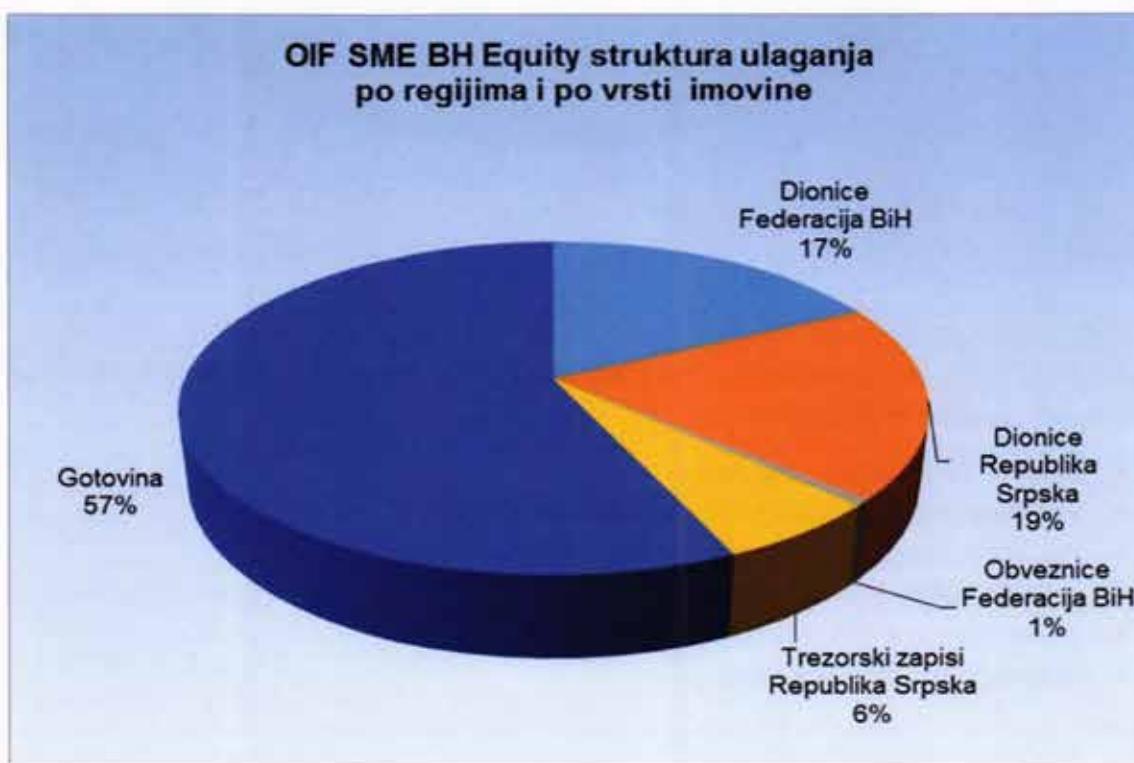
Kretanje neto vrijednosti imovine ovog OIF-a i performanse fonda po godinama, prikaz kretanja broja udjeličara i struktura imovine fonda data je u narednoj tabeli i grafičkim prikazima.

<b>Godina</b>	<b>Neto vrijednost imovine</b>	<b>Cijena udjela</b>	<b>Prinos %</b>
Osnivanje 2007.	4.958.186,00	10,0000	
31.12.2007.	4.862.966,00	9,8068	-1,93%
31.12.2008.	2.479.172,00	5,8478	-40,37%
31.12.2009.	2.455.044,67	5,3801	-8,00%
31.12.2010.	2.268.229,02	5,1282	-4,56%
31.12.2011.	2.168.847,30	4,937	-3,73%
31.12.2012.	2.040.447,34	4,983	0,94%
31.12.2013.	2.018.984,21	5,2235	4,83%
31.12.2014.	2.206.620,00	5,3908	3,19%
31.12.2015.	1.862.261,68	5,4955	1,95%
31.12.2016.	1.592.797,32	4,7028	-14,42%
31.12.2017.	1.345.298,34	5,0013	6,35%
31.12.2018.	1.386.338,60	5,2192	4,35%
31.12.2019.	1.498.607,96	5,8855	12,76%
31.12.2020.	1.434.548,04	5,5608	-5,52%
31.12.2021.	1.632.083,43	6,5878	18,47%
31.12.2022.	1.930.158,86	7,4656	13,33%
30.06.2023.	1.624.317,03	6,6008	-11,58%

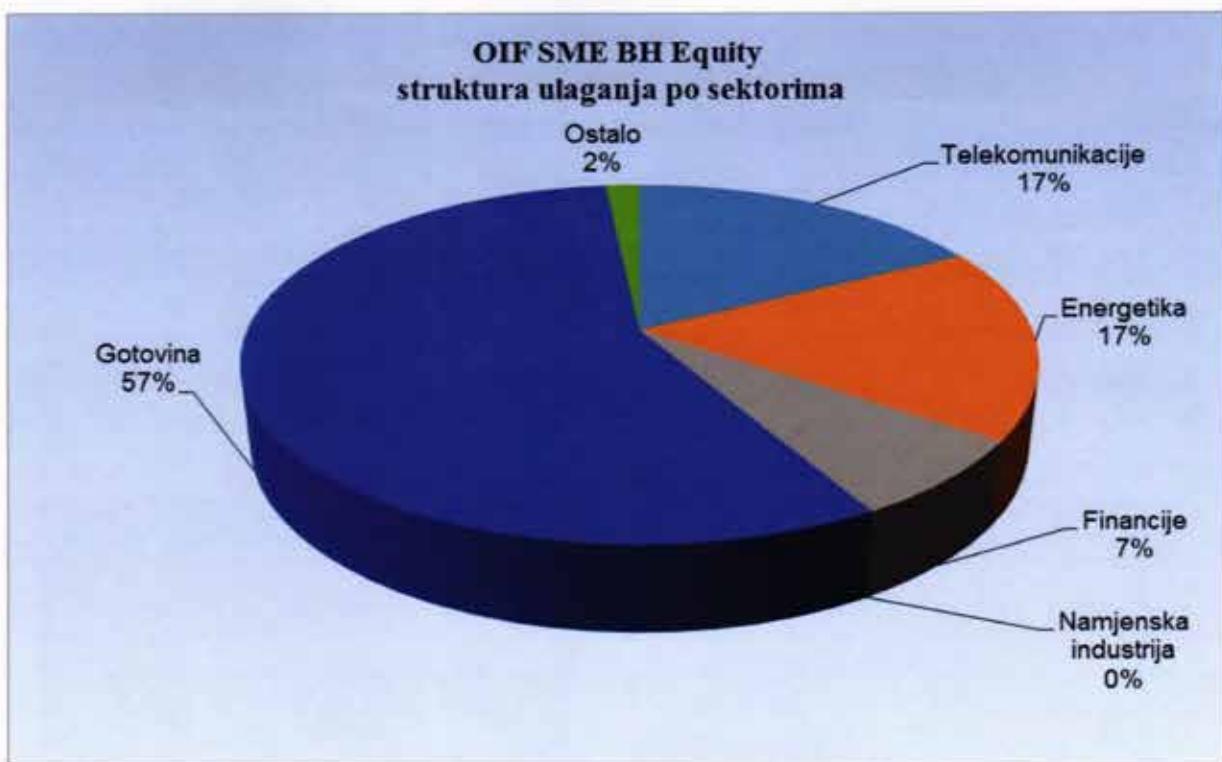
Do sada je oko 400 udjeličara investiralo u fond, od čega je 54,33% pravnih lica, a 45,67% su fizička lica. Tržišno učešće ovog Fonda iznosi 0,37% tržišta otvorenih investicijskih fondova u Federaciji BiH.



Portfelj OIF SME BH EQUITY	%
prema regiji i vrsti imovine	NAV
Dionice Federacija BiH	18%
Dionice Republika Srpska	19%
Obveznice Federacija BiH	1%
Trezorski zapisi Republika Srpska	6%
<b>Gotovina</b>	<b>57%</b>



Portfelj OIF SME BH EQUITY	%
po sektorima	NAV
Telekomunikacije	17%
Energetika	17%
Financije	7%
Namjenska industrija	0
<b>Gotovina</b>	<b>57%</b>
Ostalo	2%



Na dan 30.06.2023. godine SME INVEST d.o.o. Mostar Društva za upravljanje fondovima ima 6 visoko obrazovanih zaposlenika kako slijedi:

- direktor Društva, VSS - dipl. oecc,
- voditelj odjela za financije i računovodstvo, VŠS – oecc,
- izvršni direktor za upravljanja imovinom, VSS - dipl. Oecc,
- voditelj nadzora i analize, VSS - dipl. Oecc.,
- interni kontrolor, VŠS – oecc i
- interni revizor, VSS - dipl. oecc.

## 5. Zaključak

Iz podataka prezentiranih u ovoj analizi evidentno je da se tržište vrijednosnih papira Federacije BiH već duži niz godina nalazi u nezavidnoj situaciji dodatno pogoršanoj određenim nizom faktora, među kojima je svakako bila globalna pandemija, kao i blokada rada Komisije koja je trajala gotovo dvije godine što je pogodovalo ekspanziji nezakonitih aktivnosti na tržištu, a što je za posljedicu imalo slabljenje povjerenja u tržište i njegove institucije.

Pored svih faktora koji su doveli do smanjenja obima prometa vrijednosnih papira, najznačajniji uticaj imalo je imenovanje novog saziva Komisije. Naime, nakon što je intenzivnim radom ove institucije ponovno uspostavljena ažurnost u rješavanju zahtjeva stranaka, Komisija se uhvatila u koštač s brojnim nepravilnostima na tržištu i počela s donošenjem odluka kojima su u velikoj mjeri ili gotovo u potpunosti obustavljene manipulativne aktivnosti na tržištu kapitala u Federaciji BiH. Između ostalog, Komisija je nadležnim tužilaštvima podnijela izvještaje o počinjenom krivičnom djelu protiv većeg broja učesnika na tržištu kapitala, a koji su nezakonitim aktivnostima nanijeli ogromnu štetu najznačajnijim institucionalnim investitorima na tržištu kapitala Federacije BiH (investicijski fondovi), te na taj način u velikoj mjeri reducirali njihov investicioni kapacitet. Isto tako, određeni broj učesnika je prekršajno sankcionisan, a što je poruka i drugim učesnicima da nezakonite aktivnosti na tržištu vrijednosnih papira više neće biti tolerisane. Nadalje, Komisija je odbila niz zahtjeva za preuzimanje određenog broja dioničkih društava, između ostalog i zbog nezakonitog formiranja cijena dionica na berzi kako bi najveći pojedinačni dioničari u tim društвima izvršili preuzimanje po što nižoj cijeni. Na taj način sprijeчeno je činjenje štete malim dioničarima, a sve korištenjem zakonskih ovlaštenja Komisije u zaštiti malih dioničara.

Tržište vrijednosnih papira u Federaciji BiH karakteriše i vrlo ograničena ponuda tržišnog materijala. Valja napomenuti da je broj emitentata čijim se dionicama trguje na SASE upolovljen u periodu od 2013. godine do danas (od 530 uvrštenih u berzansku kotaciju 2013. godine došlo se do svega 245, koliko ih je trenutno pristupno na tržištu). Nadalje, kod značajnog broja emitentata je kroz postupke preuzimanja okrugnjeno vlasništvo određenog broja vlasnika, pri čemu je smanjen kapacitet ponude, ali i potražnje. U određenom broju slučajeva, po okončanju postupaka preuzimanja izvršeno je potpuno preuzimanje emitentata korištenjem prava istiskivanja dioničara nakon čega je kod značajnog broja njih izvršeno preoblikovanje društava, odnosno promjena oblika organizovanja iz dioničkog u društvo ograničene odgovornosti.

Nažalost, ni investicijski fondovi, odnosno društva za upravljanje ne pokazuju zadovoljavajući nivo aktivnosti na tržištu: ukoliko izuzmemo promet fondova iz Raiffeisen grupacije, promet dionicama iz portfolija svih ostalih investicijskih fondova predstavlja tek nešto više od 2% od ukupnog prometa. Iz analize predstavljene u ovom dokumentu evidentno je da zatvoreni investicijski fondovi nastavljaju sa prodajom likvidne imovine isključivo sa ciljem namirenja nužnih troškova u poslovanju ZIF-ova, iako se radi o institucionalnim investitorima, koji bi trebali biti glavni akteri na tržištu kapitala.

Gotovo da nema ni primarnih emisija, izuzev emisija dužničkih vrijednosnih papira, poput obveznica i trezorskih zapisa koje emituju entitet ili općine da bi finansirale infrastrukturne i druge projekte, što je finansijski mehanizam koji tek treba popularizovati. Na opšti pad vrijednosti ukupnog prometa utiče i nedovršeni proces privatizacije dioničkih društava. Posljednji postupak izvršen je 2016. godine kada je Vlada Federacije BiH prodala preostali dio svog vlasništva u društvu FDS d.d. Sarajevo (sada BADECODRIA d.d. Sarajevo). Dakle, kod većeg broja emitentata je „zarobljen“ određeni dio kapitala koji nije u trgovaju.

Trenutno zabrinjavajuće stanje na tržištu kapitala u Federaciji BiH je, dakle, posljedica niza faktora i rezultat dugogodišnjeg nemara, kojem je aktuelni saziv Komisije odlučan stati ukraj. Bez obzira na sve zlonamjerne pritiske, Komisija je nepokolebljiva u namjeri da nakon faze uklanjanja negativnih pojava s tržišta kapitala pristupi njegovoj obnovi. Tržište jeste u teškoj, ali ne i bezizlaznoj situaciji, kako to zorno pokazuje primjer otvorenih investicijskih fondova koji imaju stabilan trend rasta, kako u pogledu broja udjeličara, tako i prinosa.

Iako raspolaže ograničenim brojem kadrova (sistematizacija radnih mjeseta podrazumijeva 32 radnika, a trenutno ih je, sa članovima Komisije, svega 20), Komisija kontinuirano radi na inoviranju zakonskih rješenja kojima se nastoje pratiti trendovi u regulaciji tržišta kapitala u zemljama u okruženju, pa tako i EU. Među najznačajnijim inicijativama u ovom smislu koje je Komisija uputila nadležnim ministarstvima je novi tekst Zakona o tržištu kapitala (2022. godine) usklađen sa EU regulativom, što je bio cilj Komisije kod njegove izrade, zatim tekst Zakona o jedinstvenom sistemu za multilateralne kompenzacije/sistem upravljanja likvidnošću (2022), Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o preuzimanju dioničkih društava (2018), kao i inicijativu za izmjene i dopune Zakona u privrednim društvima, te prijedlog izmjene poreznih propisa radi implementacije Zakona o dobrovoljnim penzijskim/mirovinskim fondovima. Radi se o prijedlogu izmjene Zakona o porez na dohodak („Službene novine Federacije BiH“, broj: 10/08, 9/10, 44/11, 7/13 i 65/13) na način da se propiše da se porez na dohodak ne plaća na iznos uplaćenog penzijskog doprinosa za dobrovoljno penzijsko osiguranje do određenog iznosa (npr. na godišnjem nivou do iznosa prosječne neto plaće u Federaciji BiH), i izmeni Zakona o doprinosima („Službene novine Federacije BiH“, broj: 35/98, 54/00, 16/01, 37/01, 48/01 - dr. zakon, 1/02, 17/06, 14/08, 91/15, 104/16, 34/18, 99/19 i 4/21), na način da se doprinosi ne plaćaju na prihode koji ne predstavljaju dohodak ili koji su oslobođeni plaćanja poreza na dohodak u smislu zakona kojim se uređuje porez na dohodak.

Predloženim izmjenama Zakona o privrednim društvima, na primjer, uveli bi se kriteriji prema kojima bi velika društva s ograničenom odgovornosti (bilo po broju zaposlenih, godišnjem prihodu ili drugim kriterijima) bila obavezna provesti promjenu oblika organizovanja u dionička društva. Ovime bi se automatski povećala količina tržišnog materijala, a time privukli i domaći i strani investitori. Nadalje, uvođenjem poreznih olakšica za ulaganje u otvorene fondove, a naročito penzijske fondove, mogao bi se značajno povećati broj domaćih ulagača. Svi preduslovi za osnivanje penzijskih fondova stvoren su još 2017. godine, kada je donesen Zakon o dobrovoljnim penzijskim fondovima, a Komisija usvojila sve neophodne podzakonske akte kojima se reguliše predmetna materija, ali je interes za osnivanje ovog tipa fondova izostao jer navedeni porezni propisi ne nude olakšice potencijalnim investitorima.

Na koncu želimo reći da Komisija trenutno intenzivno radi na dokumentovanju više krivičnih djela iz oblasti privrednog kriminala, a što je i razlogom osnivanja parlamentarnih komisija za istraživanje privatizacije jednog privrednog društva. Navedeni predmet zasad nismo u mogućnosti komentarisati dok su aktivnosti na nadzoru u toku, ali svakako namjeravamo blagovremeno informisati sve nadležne organe, kao i javnost o rezultatima naših aktivnosti u tom smislu.

Kako bi najbolje namjere Komisije mogle biti realizovane, neophodna je sinergija svih donosilaca odluka u Federaciji BiH. Stoga je inicijativa Odbora za ekonomsku i finansijsku politiku dobrodošla jer je pokazatelj spremnosti zakonodavnih organa da učine sve što je potrebno kako bi započeo oporavak tržišta vrijednosnih papira. U skladu sa svojim ovlaštenjima, Komisija će nastaviti s aktivnostima na uspostavi zakonitosti i vladavini prava na tržištu kapitala, uklanjanju manipulacija i svih ostalih negativnih pojava s tržišta, po cijenu dalje izloženosti pritiscima i napadima lica čiji su nezakoniti interesi ugroženi ovakvim djelovanjem regulatora. Ono što bismo zauzvrat željeli ostvariti jeste partnerski odnos sa predlagачima propisa iz nadležnih ministarstava, ali iznad svega sa uvaženim zastupnicima u Parlamentu Federacije BiH kao donosiocima ključnih odluka od značaja za cjelokupnu ekonomiju

entiteta, pa i države BiH u cjelini. Slične odnose gajimo sa brojnim federalnim institucijama, o čemu svjedoče sporazumi koji su potpisani, kao i oni čije se potpisivanje aktivno priprema.

Komisiju (nezasluženo) nije glas da je netransparentna u svom djelovanju – iako redovno izvještavamo javnost o svom radu putem zvanične internetske stranice na kojoj su dostupne informacije i o Komisiji i učesnicima na tržištu vrijednosnih papira. Svoje godišnje izvještaje o radu dostavljamo Parlamentu Federacije BiH, a objavljujemo ih i na [www.komvp.gov.ba](http://www.komvp.gov.ba) još od osnivanja Komisije, što nije slučaj kod svih regulatora u Federaciji. U istom duhu smo sačinili i ovo sveobuhvatno izjašnjenje, kako bismo uvaženim zastupnicima omogućili da steknu objektivan i neposredan uvid u stvarno stanje na tržištu vrijednosnih papira, njegove uzroke, najznačajnije pojave, ali i naše prijedloge i planove za unapređenje. Vjerujemo da ćemo u članovima Odbora za ekonomsku i finansijsku politiku ovime steći voljne partnera, te na taj način osigurati preduslove za što brže unapređenje stanja na SASE i tržištu kapitala u Federaciji BiH u cjelini.

Predsjednik

Komisije za vrijednosne papire  
Federacije Bosne i Hercegovine

*Zukić*  
Adnan Zukić

