

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

**IZVJEŠTAJ O RADU
Komisije za vrijednosne papire
Federacije Bosne i Hercegovine
za 2007. godinu**

Sarajevo, februar 2008.

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

S a d r Ź a j

<i>I - Uvod</i>	<u>3</u>
<i>II - Pravni okvir i nadležnosti</i>	<u>5</u>
<i>III - Primarno tržište vrijednosnih papira</i>	<u>7</u>
<i>IV - Objavlivanje finansijskih izvještaja</i>	<u>9</u>
<i>V - Sekundarno tržište vrijednosnih papira</i>	<u>11</u>
Promet na berzi	<u>12</u>
Prijenos dionica	<u>23</u>
<i>VI - Društva za upravljanje i investicijski fondovi</i>	<u>26</u>
Preliminarni podaci o poslovanju	<u>28</u>
Uzajamni fondovi	<u>34</u>
<i>VII - Nadzor</i>	<u>35</u>
Nadzor profesionalnih posrednika	<u>36</u>
Nadzor DUF-ova i investicionih fondova	<u>36</u>
Nadzor banaka depozitara i skrbnika	<u>37</u>
Nadzor Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH	<u>38</u>
Nadzor Sarajevske berze-burze	<u>38</u>
Redovni nadzor Udruženja društava za upravljanje fondovima i Samoregulirajuće organizacije profesionalnih posrednika	<u>39</u>
Praćenje prometa vrijednosnih papira i vanredni nadzori	<u>39</u>
<i>VIII - Normativni poslovi</i>	<u>40</u>
<i>IX - Programski ciljevi za 2008. godinu</i>	<u>41</u>
<i>X - Prilozi</i>	<u>42</u>

Izvještaj o radu
Komisije za vrijednosne papire
Federacije Bosne i Hercegovine za 2007. godinu
(sa podacima o stanju na tržištu kapitala)

I - Uvod

Komisija za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine osnovana je Zakonom o Komisiji za vrijednosne papire («Službene novine Federacije BiH», br. 39/98, 36/99, 33/00 i 33/04), kao samostalna specijalizirana institucija Federacije Bosne i Hercegovine, radi obavljanja djelatnosti regulatora tržišta, nadzora i zaštite investitora, transparentnosti i zakonitosti poslovanja učesnika na tržištu vrijednosnih papira.

U proteklom periodu aktivnosti na razvoju tržišta kapitala rezultirale su uspostavljanjem neophodnog pravnog okvira i institucija potrebnih za funkcionisanje tržišta kapitala. Stvorena je infrastruktura tržišta koja omogućava funkcionisanje tržišta kapitala u elektronskom sistemu, od registracije i prijenosa vrijednosnih papira, prometa na uređenom tržištu, do nadzora.

U protekloj godini Komisija je u saradnji sa drugim institucijama preduzela značajne aktivnosti koje su doprinijele daljem razvoju tržišta kapitala. Unaprijeđena je sigurnost sistema registracije i prijenosa vrijednosnih papira, primjenjen sistem prijeboja i poravnanja u transakcijama vrijednosnim papirima, donesena nova regulacija i uvedena mogućnost obavljanja poslova upravljanja portfeljem vrijednosnih papira. Poboljšan je sistem trgovanja na uređenom tržištu kroz donošenje i primjenu novih Pravila Sarajevske berze. Istovremeno, unaprijeđeni su profesionalni standardi rada učesnika na tržištu kapitala, uvedeno je elektronsko vođenje knjiga naloga i prijema i obrade naloga u brokerskim kućama. Poboljšan je regulatorni okvir tržišta kapitala kroz izmjenu postojećih i donošenje novih propisa, posebno u sferi prometa vrijednosnih papira, obavljanja skrbničkih i depozitarskih poslova, poslovanja investicionih i uzajamnih fondova i objavljivanja finansijskih izvještaja. Po prvi put su osnovana dva uzajamna-otvorena fonda, kao nova vrsta fondova na našem tržištu kapitala. Radi omogućavanja boljeg informisanja investitora i javnosti i transparentnosti tržišta, u prošloj je godini uspostavljen internet portal tržišta kapitala u Federaciji.

Razvoj tržišta kapitala i institucija tržišta kapitala uslovljen je nivoom ukupnog ekonomskog razvoja društva, brzinom i kvalitetom provođenja ekonomskih reformi i tranzicije. Faktori koji ograničavaju ubrzaniji razvoj tržišta kapitala su neintegrisanost i nelikvidnost tržišta, ograničena ponuda tržišnog materijala, te nedovoljna ekonomska razvijenost zemlje. Istovremeno, kao posljedica ustavnih rješenja i utvrđenih nadležnosti entiteta u oblasti finansijskog sektora, organizacija i regulacija finansijskog sektora i tržišta kapitala odvija se isključivo ili pretežno na entitetskom nivou, što takođe ograničava razvoj tržišta kapitala u našoj zemlji.

Tržište kapitala u Federaciji Bosne i Hercegovine uspostavljeno je 1999. godine, donošenjem regulatornog okvira i formiranjem institucija – Komisije za vrijednosne papire Federacije BiH i Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH. Nakon toga izvršena je registracija dioničkih društava i dionica, da bi 2002. godine otpočelo trgovanje na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papira, koju su osnovali profesionalni posrednici – brokerske kuće.

Kroz proces masovne privatizacije državnog vlasništva, novi dioničari stekli su učešće u složenom i disperziranom vlasništvu nad privatiziranim preduzećima. Obzirom da je jedna od karakteristika dionice kao vrijednosnog papira njena prenosivost i utrživost, a vrijednost joj se određuje u odnosu ponude i potražnje na tržištu, neophodno je bilo uspostaviti uređenu i funkcionalnu infrastrukturu tržišta kapitala, koja osigurava transparentnost tržišta, pravnu sigurnost i zaštitu investitora.

Tržište kapitala u Federaciji Bosne i Hercegovine spada u red malih tržišta, kako po obimu prometa i količini tržišnog materijala tako i po broju učesnika i investitora na tržištu. Pored toga, karakteriše ga nedostatak različitih oblika tržišnih instrumenata, nedovoljan broj kvalitetnih emitenata vrijednosnih papira i nestabilnost cijena, što upućuje na zaključak da je to još uvijek tržište u razvoju, karakteristično za zemlje u tranziciji.

Nekoliko narednih pokazatelja, koji su detaljnije obrađeni u nastavku ovog izvještaja, ilustruje stanje i karakteristike našeg tržišta kapitala.

Primarno – emisiono tržište vrijednosnih papira u dosadašnjem periodu nije dostiglo zadovoljavajući nivo razvoja i još uvijek se ne koristi adekvatno kao izvor sredstava za finansiranje poslovanja i razvoja emitenata. U Federaciji BiH od vrijednosnih papira samo su emitirane i trguje se dionicama, dok druge vrste vrijednosnih papira ne postoje. Komisija je uspostavila i vodi sistem registracije emitenata vrijednosnih papira u koji se upisuju sva dionička društva prije upisa u sudski registar i u Registar vrijednosnih papira u Federaciji BiH. U registru emitenata vrijednosnih papira sada je upisano 745 emitenata, sa ukupnim osnovnim kapitalom u nominalnoj vrijednosti od 12.718.451.963,63 KM. U Registru vrijednosnih papira registrirano je 330.296 dioničara.

Sekundarno tržište kapitala u Federaciji BiH predstavlja razvijeniji dio tržišta i bilježi značajan porast aktivnosti, prvenstveno u pogledu vrijednosti ostvarenog prometa na Sarajevskoj berzi-burzi vrijednosnih papira. Ukupno ostvareni promet na Sarajevskoj berzi u 2007.godini iznosi oko 1.275 miliona KM i veći je za 95% od prometa u 2006.godini. U oblasti prometa na sekundarnom tržištu vrijednosnih papira, tokom 2007.godine poduzete su značajne aktivnosti na stabilizaciji i unapređenju pouzdanosti tržišne infrastrukture, što je bilo praćeno i značajnim uvećanjem obima prometa u odnosu na prethodnu godinu. U 2007. godini nastavljene su regulatorne aktivnosti na daljem podizanju profesionalnih standarda brokersko-dilerskih društava, prvenstveno u pogledu sigurnosti tretmana sredstava klijenata i uvođenja elektronskog načina vođenja knjiga naloga, te liberalizacije načina prijema naloga. Dodatno je pooštren tretman sredstava klijenata koja se nalaze na računima brokersko-dilerskih kuća u svrhu ograničenja rizika i osiguranja izvršenja transakcija zaključenih na berzi.

U Federaciji BiH posluje 11 investicijskih fondova kojima upravlja 11 društava za upravljanje fondovima. Ukupan broj dioničara na dan 31.12.2007.godine iznosi 210.635. U poređenju sa brojem dioničara na dan 31.12.2006. godine vidljivo je da je ukupan broj dioničara fondova smanjen za 12,14% ili 29.116. Iz podataka o poslovanju prezentiranih u izvještaju može se zaključiti da DUF-ovi nisu do kraja preuzeli ulogu aktivnih portfelj menadžera u fondovima sa kojima imaju ugovor o upravljanju. Pozitivno je da je u protekloj godini pokazan interes za investiranje u nove vrste fondova osnivanjem dvaju uzajamnih fondova.

Aktivnost Komisije u nadzoru tržišta vrijednosnih papira u 2007.godini bila je usmjerena na kontrolisanje profesionalnih posrednika i drugih učesnika na tržištu kapitala, praćenje prometa dionica, postupanje po žalbama pravnih i fizičkih lica u vezi registracije i prijenosa dionica, zaštite prava dioničara, održavanja skupština dioničkih društava i dr. U toku 2007.godine obavljen je redovni nadzor kod 15 profesionalnih posrednika (brokerskih i

brokersko-dilerskih društava), zatim redovni nadzor 11 društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova, nadzor 5 banaka depozitara, nadzor dviju banaka skrbnika, kontrolni nadzor kod 16 banaka depozitara, redovni nadzor Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH, redovni nadzor Sarajevske berze, te nadzor Udruženja društava za upravljanje fondovima i Samoregulatorne organizacije profesionalnih posrednika. U istom periodu obavljen je i 161 vanredni nadzor, odnosno postupljeno je po predstavkama građana i/ili pravnih subjekata.

II - Pravni okvir i nadležnosti

Pravni okviri kojima je regulisano funkcionisanje tržišta kapitala u Federaciji BiH, kao i ovlaštenja i djelokrug rada Komisije i drugih institucija i učesnika na tržištu kapitala, utvrđeni su Zakonom o Komisiji za vrijednosne papire, Zakonom o vrijednosnim papirima, Zakonom o registru vrijednosnih papira, Zakonom o društvima za upravljanje fondovima i o investicionim fondovima, Zakonom o privrednim društvima i Zakonom o preuzimanju dioničkih društava.

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

Na osnovu Odluke o imenovanju koju je donio Predsjednik uz saglasnost dopredsjednika Federacije i koju je potvrdio Parlament Federacije BiH, Komisija radi u sljedećem sastavu:

- mr Hasan Čelam, predsjednik,
- dr Mirko Puljić, zamjenik predsjednika,
- mr Matej Živković, član,
- Milorad Rajlić, član
- mr Džafer Alibegović, član

U skladu sa međunarodnim principom neovisnosti regulatora i Zakonom o komisiji za vrijednosne papire, Komisija se finansira isključivo prihodima od naknada i taksi ostvarenih iz djelatnosti Komisije.

Komisija za vrijednosne papire je u periodu maj 2004. -decembar 2007. godine održala 172 sjednice, a u 2007. godini 48 sjednica. Sjednice se u pravilu održavaju jednom sedmično. U okviru svoje nadležnosti Komisija je u 2007.godini u upravnom postupku imala u rješavanju 687 zahtjeva, od toga je riješeno 665 ili 97 %, a za ostalih 22 ili 3% predmeta procedura rješavanja je u toku. Pored toga, redovno su održavani radni sastanci na kojima su razmatrani nacrti propisa, analizirano stanje i problemi na tržištu, razmatrana složenija pitanja u pripremi za sjednice Komisije i druga pitanja iz djelokruga rada Komisije. Održani su sastanci sa predstavnicima učesnika na tržištu kapitala: profesionalnim posrednicima, društvima za upravljanje fondovima, Sarajevske berze, Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH i dr. U ostvarivanju regulatorne funkcije, regulisanju emisije i prometa

vrijednosnih papira i poslovanja učesnika na tržištu kapitala, Komisija je do sada donijela 42 podzakonska propisa. Objavljivanje propisa i akata vrši se u „Službenim novinama Federacije BiH“ i na web stranici Komisije. U proceduri donošenja podzakonskih propisa kojima se regulišu uslovi i način poslovanja učesnika na tržištu kapitala nacrti propisa dostavljaju se na raspravu učesnicima na tržištu.

Radi informisanja investitora i javnosti odluke i zaključci sa sjednica Komisije redovno se objavljuju na web stranici Komisije. Također, ažurno se postupa po Zakonu o slobodi pristupa informacijama, tako da je riješen 21 zahtjev stranaka u prošloj godini, odnosno odobren pristup informacijama kojima raspolaže Komisija.

Komisija je članica IOSCO-a (Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire) što joj omogućava pristup informacijama i uspostavljanje saradnje sa srodnim institucijama u drugim zemljama. Predstavnik Komisije učestvovao je na redovnoj godišnjoj konferenciji IOSCO-a. Ostvarena je značajna saradnja sa institucijama nadležnim za regulisanje tržišta kapitala u regionu, kroz razmjenu informacija i iskustava, te zaključivanjem memoranduma o međusobnoj saradnji i razmjeni informacija sa komisijama za vrijednosne papire Hrvatske, Srbije, Crne Gore, Makedonije, Slovenije, Rumunije, Turske, Grčke i Malezije.

U cilju harmonizacije propisa, međusobnog informisanja, poboljšanja uslova za ulaganje investitora i integrisanja tržišta vrijednosnih papira na nivou BiH, ostvaruje se kontinuirana saradnja sa komisijama za hartije od vrijednosti Republike Srpske i Distrikta Brčko. Tri regulatora tržišta kapitala u BiH pokrenula su inicijativu da se donese zajednički program u cilju usaglašavanja propisa i realizacije obaveza koje proističu iz Sporazuma o saradnji i pridruživanju sa Evropskom unijom, te ujednačavanja uslova za licenciranje profesionalnih posrednika na tržištu i integracije ekonomskog prostora u našoj zemlji. Istovremeno, za dalji razvoj tržišta kapitala potrebno je donošenje zakona kojima se reguliše funkcionisanje tržišta kapitala na nivou BiH, što bi značajno doprinijelo razvoju tržišta, privlačenju stranih i domaćih investitora i smanjenju troškova za investitore i učesnike na tržištu kapitala. U tom smislu Komisija je inicirala prema nadležnim organima izradu i donošenje okvirnih zakona iz oblasti tržišta kapitala na nivou BiH, u čemu će dati svoj doprinos.

Također je potrebno da se u narednom periodu završi projekt i procedura donošenja novog Zakona o vrijednosnim papirima i novog Zakona o investicionim fondovima i donošenje podzakonskih propisa na osnovu novih zakona. Radi poboljšanja zakonskih rješenja za poslovanje i funkcionisanje dioničkih društava inicirane su izmjene Zakona o privrednim društvima.

Saglasno Zakonu o komisiji za vrijednosne papire, Komisija podnosi Parlamentu Federacije Bosne i Hercegovine, godišnji izvještaj o radu za prethodnu godinu, uz finansijski plan za narednu godinu. U prethodnoj su godini Izvještaj o radu za 2006. godinu i Finansijski plan sa programom rada za 2007. godinu razmatrani i usvojeni na oba doma Parlamenta Federacije BiH.

III - Primarno tržište vrijednosnih papira

Tokom 2007. godine, kao i u ranijem periodu, na primarnom tržištu nisu zabilježeni značajniji pomaci posebno u pogledu novih emisija dionica javnom ponudom. Iako je povećan broj odobrenih i realiziranih emisija javnom ponudom, emisije novih dionica su se pretežno provodile putem zatvorene prodaje – plasmana dionica unaprijed poznatim kupcima, dok emisije drugih vrsta vrijednosnih papira nisu prisutne na tržištu. Korporativne radnje, koje su realizirala dionička društva – emitenti vrijednosnih papira i dalje predstavljaju dominantne aktivnosti na primarnom tržištu vrijednosnih papira. Najčešće provedene korporativne radnje bile su vezane za smanjenje ili povećanje osnovnog kapitala društava i spajanje dionica radi promjene nominalne vrijednosti dionica.

Komisija je nadležna za vođenje registra emitenata vrijednosnih papira u koji se upisuju dionička društva, banke, osiguravajuća društva i investicioni fondovi, prije upisa u sudski registar i Registar vrijednosnih papira. Registar emitenata se vodi u elektronskom sistemu.

U registar emitenata koji se vodi kod Komisije, zaključno sa koncem 2007. godine upisano je 745 emitenata, sa ukupnim iznosom osnovnog kapitala od 12.718.451.963,63 KM.

U periodu od 01.01.–31.12.2007. godine u registar emitenata upisano je 7 novih emitenata. U istom periodu, po različitim osnovama (promjena oblika ili pripajanje drugim privrednim društvima), iz registra emitenata brisano je 35 društava.

Pregled stanja u registru emitenata dat je u narednoj tabeli.

Emitenti	Broj emitenata	%	Temeljni kapital u KM	%
Privredna društva	665	91,72	10.475.882.069,43	82,37
Banke i osiguravajuća društva	44	6,07	1.203.201.689,45	9,46
IF-ovi	11	1,52	1.031.570.079,65	8,11
Društva za upravljanje fondovima	5	0,69	7.798.125	0,06
Ukupno	725	100	12.718.451.963,63	100

Iz podataka u ovoj tabeli izuzeta su društva za upravljanje fondovima koja su organizirana kao doo.

Emisije novih dionica radi povećanja osnovnog kapitala dioničkih društava i u prošloj godini realizirane su u najvećem broju putem zatvorene prodaje, odnosno prodaje unaprijed poznatom kupcu ili grupi do najviše 40 kupaca. U cilju povećanja osnovnog kapitala provedeno je 29 postupaka emisije dionica putem zatvorene prodaje. Istovremeno, odobreno je 7 emisija dionica javnom ponudom, što je znatno više nego u 2006. godini kada je provedena samo jedna emisija dionica javnom ponudom.

S druge strane, u 2007. godini registrovana su i smanjenja osnovnog kapitala dioničkih društava, uglavnom zbog pokrića akumuliranih gubitaka iz prethodnih godina. Tokom godine u 50 dioničkih društava je na osnovu odluka skupština dioničara registrovano smanjenje osnovnog kapitala u ukupnom iznosu od 126.487.164,47 KM. Ovdje je potrebno istaknuti da je iznos smanjenja osnovnog kapitala kod privrednih društava preko tri puta manji nego u 2006. godini, kada je bio 394.251.530 KM.

Registrovano je povećanje osnovnog kapitala po osnovu emisija novih dionica i iz dobiti u iznosu 259.792.834,11 KM, što je više u odnosu na registrovano smanjenje osnovnog kapitala. Pregled povećanja i smanjenja kapitala po strukturi emitenata dat je u dvjema narednim tabelama.

Smanjenje osnovnog kapitala

Privredna društva (d.d.)	126.487.164,47 KM
Investicijski fondovi	0 KM

Povećanje osnovnog kapitala

Privredna društva (d.d.)	258.846.400,61 KM
Investicijski fondovi	946.433,50 KM
Ukupno	259.792.834,11 KM

Tokom 2007. godine po zahtjevima emitenata, vezano za promjene u registru i kapitalu emitenata, te korporativne radnje sa vrijednosnim papirima, obrađeno je 507 različitih zahtjeva; njih 496 riješeno, a u postupku obrade je 11 zahtjeva za koje je traženo otklanjanje nedostataka.

Tabelarni prikaz primljenih i riješenih predmeta

Vrsta predmeta	Riješeno
Promjena podataka	261
Smanjenje osnovnog kapitala	50
Povećanje osnovnog kapitala – javna emis.	7
Povećanje osnovnog kapitala – zatv. emis.	29
Povećanje osnovnog kapitala – tehn. emis.	19
Odobrenje skraćenog prospekta	22
Odobrenje prospekta i javne emisije	9
Promjena oblika	25
Upisi u registar	7
Pripajanje društva	1
Brisanje iz registra	35
Konverzija - spajanje dionica	15
Prijava stjecanja vlastitih dionica	2
Neuspješna emisija	1
Izmjena skraćenog prospekta	2
Zaključak o obustavi	2
Zaključak o odbacivanju	4
Rješenje o odbijanju	3
Ukidanje rješenja	1
Simultano osnivanje društva	1
UKUPNO	496

U 2007. godini nastavljena je i tendencija promjene organizacionog oblika iz dioničkog u društvo sa ograničenom odgovornošću. Tokom 2007. godine Komisija je riješila 25 zahtjeva za promjenu oblika.

Velik broj promjena oblika posljedica je liberalno uređenih uslova za promjenu oblika u Zakonu o privrednim društvima, zbog čega je Komisija inicirala izmjene ovih odredbi u Zakonu. Isto tako, dionička društva donose odluke o promjeni oblika zbog koncentracije vlasništva i složenosti organizacionog oblika dioničkog društva, posebno u društvima sa manjim brojem dioničara.

Posebne aktivnosti poduzete su na skraćivanju rokova rješavanja zahtjeva i unapređenju efikasnosti u njihovoj obradi i usaglašavanju sistema praćenja ažurnosti vođenja registra emitenata i Registra vrijednosnih papira u svim registracijskim postupcima koji se vode za pojedinog emitenta.

Analizirana je ažurnost emitenata u provođenju korporativnih radnji i ostvarena korekcija u postupanju emitenata i Registra vrijednosnih papira u smislu smanjenja broja i trajanja obustava prometa, izvršeno usaglašavanje brisanja emitenata koji su promijenili oblik, postignuto ažurnije registriranje promjena u Registru vrijednosnih papira po osnovu povećanja ili smanjenja osnovnog kapitala.

Od aktivnosti planiranih za 2007. godinu nije realizirana priprema instruktivnih seminara o korporativnom upravljanju za članove uprave i nadzornih odbora društava.

IV - Objavljivanje finansijskih izvještaja

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

Primjena standarda korporativnog upravljanja i redovno objavljivanje informacija o poslovanju dioničkih društava koje su dionička društva dužna sačinjavati i objavljivati od velikog je značaja za dioničare i potencijalne investitore. Istovremeno, jedan od najvažnijih elemenata u donošenju odluke o investiranju je poznavanje rezultata poslovanja društva u koje se investira i kvalitet primjene principa i standarda korporativnog upravljanja od strane organa upravljanja u dioničkom društvu.

Komisija je uvela stalno praćenje primjene računovodstvenih propisa i standarda sa ciljem usaglašavanja propisa sa zahtjevima MRS (Međunarodnih računovodstvenih standarda) i MSFI (Međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja) čija je primjena propisana novim zakonskim rješenjem u oblasti računovodstva i revizije, radi postizanja većeg kvaliteta i transparentnosti finansijskog izvještavanja od strane emitenata vrijednosnih papira.

Na osnovu informacija o postupanju emitenta u vezi izvršavanja propisane obaveze izvještavanja i objavljivanja informacija o poslovanju dioničkih društava, preduzete su mjere i upućena upozorenja na adresu 323 dionička društva koja dijelom ili uopšte nisu izvršila svoju obavezu izvještavanja tokom 2006. i 2007. godine.

Komisija je također razmotrila važeći zakonski okvir računovodstva u Federaciji BiH i prijedlog aktivnosti za usaglašavanje propisanih obrazaca i sadržaja izvještaja sa zahtjevima MRS i MSFI-a kako bi se obezbijedilo postizanje zadovoljavajućeg nivoa kvaliteta finansijskog izvještavanja.

Ključna aktivnost odnosila se na donošenje novog podzakonskog akta kojim je regulisano objavljivanje finansijskih izvještaja za dionička društva. Početkom maja 2007. godine Komisija je usvojila novi Pravilnik o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja izvještaja emitenta vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“, br. 32/07). U odnosu na do tada važeću regulativu, novim su pravilnikom preciznije definisani obveznici podnošenja izvještaja Komisiji, određeni vrsta, oblik i sadržaj finansijskog izvještavanja, te skraćeni rokovi u kojima se izvještaji imaju objaviti i dostaviti Komisiji u svrhu uspostavljanja i unapređenja standarda izvještavanja dioničkih društava - emitenta vrijednosnih papira.

Odredbama Pravilnika također je propisan način i rokovi izvještavanja berze ili drugog uređenog tržišta (na kojem su uvrštene dionice u trgovanje) od strane emitenta.

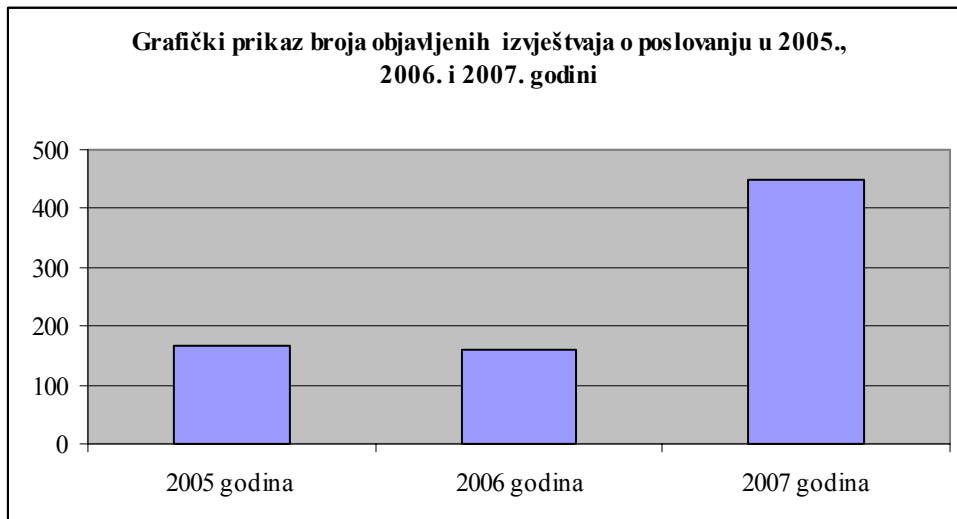
Radi bolje primjene Pravilnika, Komisija je posredstvom seminara koji su održani u Sarajevu, Tuzli, Mostaru i Bihaću održala prezentacije na temu: „Izveštavanje emitenta u skladu sa novim Pravilnikom o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja izvještaja emitenta vrijednosnih papira”.

Prateći postupanje emitenta u vezi objavljivanja i dostavljanja finansijskih izvještaja i drugih informacija o poslovanju emitenta u skladu sa propisanim, nakon proteka roka za dostavljanje i objavljivanje godišnjeg (za 2006. godinu), odnosno polugodišnjeg (za 2007. godinu) izvještaja o poslovanju, utvrđeno je da je broj dioničkih društava koja su prema utvrđenim kriterijima bila u obavezi dostaviti i u dnevnim novinama objaviti svoj godišnji izvještaj o poslovanju za 2006. godinu iznosio 417. Radi se o dioničkim društvima koja su upisana u registar emitenta kod Komisije i čiji su vrijednosni papiri uvršteni u trgovanje zaključno sa 31.12.2006. godine. Do 18.9.2007. godine 249 ili 60% emitenta je izvršilo - potpuno ili djelimično - propisane obaveze izvještavanja o godišnjem poslovanju emitenta. Od 249 pomenutih društava, njih 181 dostavilo je godišnji izvještaj u elektronskoj formi. Od 249 dobijenih izvještaja, 218 se odnosi na privredna društva, 17 na banke, a 14 su izvještaji osiguravajućih društava. Poređenjem navedenih podataka sa onima za prethodnu godinu, vidljiv je značajan pozitivan pomak kad je u pitanju godišnje izvještavanje emitenta.

Pored godišnjih i polugodišnjih izvještaja, Komisiji su dostavljani i izvještaji o događajima koji bitno utiču na finansijski položaj emitenta, dok su u nekoliko slučajeva primljeni i izvještaji o donošenju odluke o neusvajanju godišnjeg izvještaja na skupštini društva.

Nakon sagledavanja ovih podataka, Komisija je donijela zaključke na osnovu kojih je upućeno upozorenje emitentima koji nisu postupili u skladu sa propisanim da izvrše svoju obavezu. Od 488 dioničkih društava kojima je upućeno upozorenje, njih 359 dostavili su odgovor. Prema podacima sumiranim na kraju 2007. godine, 364 ili 87% emitenta koji su bili u obavezi dostaviti i objaviti godišnji izvještaj o poslovanju za 2006. godinu su tu obavezu izvršili u potpunosti (što znači da su dostavili godišnji izvještaj o poslovanju na propisanim elektronskim obrascima i dokaz da su skraćeni godišnji izvještaj objavili u dnevnim novinama) ili djelimično (samo dokaz o objavi u dnevnim novinama ili elektronski oblik izvještaja). 244 emitenta ili 58,5% dostavilo je godišnji izvještaj o poslovanju u elektronskoj formi. Obavezu izvještavanja za polugodišnje razdoblje 2007. godine izvršilo je djelimično ili u potpunosti 314 ili 65% emitenta, a ukupno je u elektronskoj formi zaprimljeno 206 izvještaja.

Prezentirani podaci ukazuju da se stanje u ovoj oblasti u protekloj godini znatno popravilo, mada još uvijek ima prostora za preduzimanje daljih mjera i aktivnosti prema jednom broju dioničkih društava koja neredovno izvršavaju svoje obaveze u vezi objavljivanja finansijskih izvještaja.



Pored navedenog, potrebno je napomenuti da obaveze u primjeni standarda objavljivanja informacija o poslovanju dioničkih društava imaju i druge institucije, osim dioničkih društava. Tako je Sarajevska berza u saradnji sa agencijama za finansijske i informatičke poslove iz Sarajeva i Mostara obezbijedila objavljivanje finansijskih izvještaja za dionička društva čije su dionice uvrštene u trgovanje na berzi. Ovi izvještaji publikovani su na portalu tržišta kapitala i na web stranici berze.

V - Sekundarno tržište vrijednosnih papira

U oblasti prometa na sekundarnom tržištu vrijednosnih papira, tokom 2007. godine poduzete su značajne aktivnosti na stabilizaciji i unapređenju pouzdanosti tržišne infrastrukture, što je bilo praćeno i značajnim uvećanjem obima prometa u odnosu na prethodnu godinu.

U 2007. godini nastavljene su regulatorne aktivnosti na daljem podizanju profesionalnih standarda brokersko-dilerskih društava, prvenstveno u pogledu sigurnosti tretmana sredstava klijenata i uvođenja elektronskog načina vođenja knjiga naloga i liberalizacije načina prijema naloga. Pored toga, dodatno je pooštren tretman sredstava klijenata koja se nalaze na računima brokersko-dilerskih kuća, u svrhu ograničenja rizika i osiguranja izvršenja transakcija zaključenih na berzi.

Značajna novina u obavljanju poslova profesionalnih posrednika čini uvođenje elektronske knjige naloga. Elektronsko evidentiranje naloga kod svih profesionalnih posrednika otpočelo je u devetom mjesecu 2007. godine. Uvođenjem elektronskog evidentiranja naloga profesionalnim posrednicima je osigurana mogućnost da njihovi softveri podržavaju prijem naloga putem *e-tradinga* pri čemu se rješava automatska kontrola kao i automatsko evidentiranje svih primljenih naloga. Primjenom elektronske knjige naloga, stavljen je van snage Pravilnik o prijemu naloga izvan mjesta sjedišta profesionalnih posrednika, kao nepotreban. U uvođenju elektronskog evidentiranja naloga značajan doprinos dala je i Samoregulirajuća organizacija profesionalnih posrednika, koja je saradivala sa Komisijom na ovom projektu.

Radi primjene interne kontrole propisana je obaveza profesionalnih posrednika, da izvrše normativno uređivanje načina funkcioniranja sistema interne kontrole.

Kao značajnu novinu treba navesti uvođenje poslova upravljanja portfeljem vrijednosnih papira, te s tim u vezi donošenje propisa za obavljanje ovih poslova koji je u primjeni od desetog mjeseca 2007. godine. Dozvole za obavljanje poslova upravljanja portfeljem izdate su dvjema brokerskim kućama, a za obavljanje ovih poslova nužno je imati i dva investicijska savjetnika, pa su, shodno propisanom, izdate i četiri dozvole za investicijsko savjetovanje fizičkim osobama.

Jednom profesionalnom posredniku koji ima uposlene dvije osobe sa dozvolom za obavljanje poslova investicijskog savjetovanja izdata je i dozvola za obavljanje poslova investicijskog savjetovanja.

Po zahtjevima profesionalnih posrednika rješena su četiri zahtjeva za odobrenje cjenovnika usluga, 21 zahtjev za izmjene opštih uslova poslovanja i šest zahtjeva za saglasnost za imenovanje direktora brokerskih kuća.

Radi stvaranja preduslova za uključivanje inostranih investitora u promet na tržištu kapitala u Federaciji BiH, kao i radi aktivnijeg uključivanja banaka na tržište kapitala, doneseni su propisi kojim je omogućeno obavljanje skrbničkih poslova. Skrbničke poslove obavljaju banke, koje za to dobiju dozvolu Komisije, a obuhvataju brigu o sredstvima nalagodavaca, vrijednosnim papirima i novčanim sredstvima, te zastupanje nalagodavca u prometu vrijednosnih papira i ostvarivanju prava koja iz vrijednosnih papira proizlaze. Obavljanje ovih poslova je počelo u 2006. godini od strane dviju banaka. U 2007. godine izdate su dozvole za još dvije banke, tako da sada četiri banke imaju dozvole za obavljanje skrbničkih poslova. Propis Komisije kojim je uređen način obavljanja skrbničkih poslova je izmjenjen u 2007. godini, s ciljem olakšavanja obavljanja ovih poslova skrbnicima, ali i klijetima banaka skrbnika.

Komisija je izdala dozvole za obavljanje depozitnih poslova za sedamnaest banaka, od čega su četiri nove dozvole izdate u 2007. godini.

U 2007. godini osnovane su dvije nove brokerske kuće, tako da sada 18 društava ima dozvole za obavljanje poslova profesionalnog posredovanja. Od ovih 18 društava, dozvolu za obavljanje dilerskih poslova ima 12, uključujući i pet dilerskih dozvola izdatih u 2007. godini.

Obavljanje brokersko-dilerskih poslova kod profesionalnih posrednika vrše osobe sa dozvolom za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova. U 2007. godini izdato je 20 novih dozvola, a ukupan broj aktivnih dozvola u 2007. godini iznosi 69.

Tokom 2007. godine obavljani su stručni ispiti radi licenciranja brokera i dilera, odnosno investicijskih savjetnika. Stručni ispit za sticanje dozvole za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova organizovan je u tri termina, ispitu je pristupio 71 kandidat, a uspješno ga je okončalo 46. Stručni ispit za sticanje dozvole za obavljanje poslova investicijskog savjetovanja polagalo je 44 kandidata, a položilo 31. Ukupan broj osoba koje su položile stručni ispit za brokera-dilera u Federaciji BiH je 186, dok je sa položenim ispitom investicijskog savjetnika 90.

Promet na berzi

Promet vrijednosnih papira, kao i u ranijim godinama, dominantno se odvija na berzi. Na Sarajevskoj berzi vrijednosnih papira aktivno trguje 18 brokersko-dilerskih kuća u kojima

na poslovima posredovanja radi 69 ovlaštenih brokera. Tabela sa podacima o brokersko-dilerskim kućama nalazi se u prilogu.

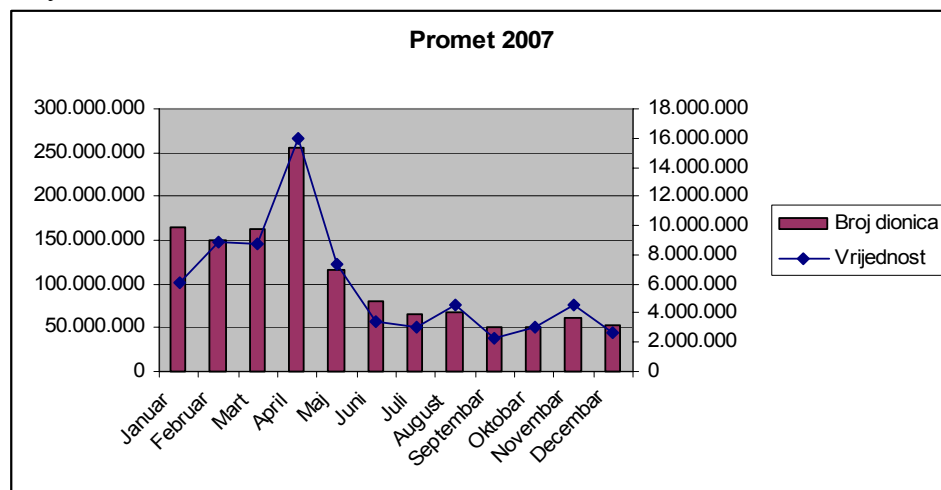
Trgovanje na Sarajevskoj berzi podijeljeno je u tri segmenta: berzanska kotacija na koju su uvrštene dionice tri emitenta, kotacija fondova gdje se trguje dionicama 11 investicijskih fondova i slobodno tržište, gdje se trgovalo dionicama 403 emitenta.

Ukupan promet u 2007. godini iznosio je 1.274.340.116 KM, broj trgovanih dionica iznosio je 70.772.676, dok je broj realizovanih transakcija iznosio 158.506. U poređenju sa prethodnom godinom, vrijednost ukupnog prometa na Berzi je veća skoro dva puta. U prvih 5 mjeseci Berza je bilježila rekordne vrijednosti prometa, a u aprilu je zabilježena najveća vrijednost prometa u 2007. godini u iznosu od 254.598.888 KM. U drugoj polovini godine, došlo je do značajnog pada prometa na tržištu, a najniži promet zabilježen je u posljednjem kvartalu s vrijednostima ispod prošlogodišnjeg prosjeka. Pad vrijednosti prometa pratio je i pad cijena dionica, te pad indeksa. (tabela 1 i grafikon 1)

Tabela 1-Promet na SASE u 2007. godini

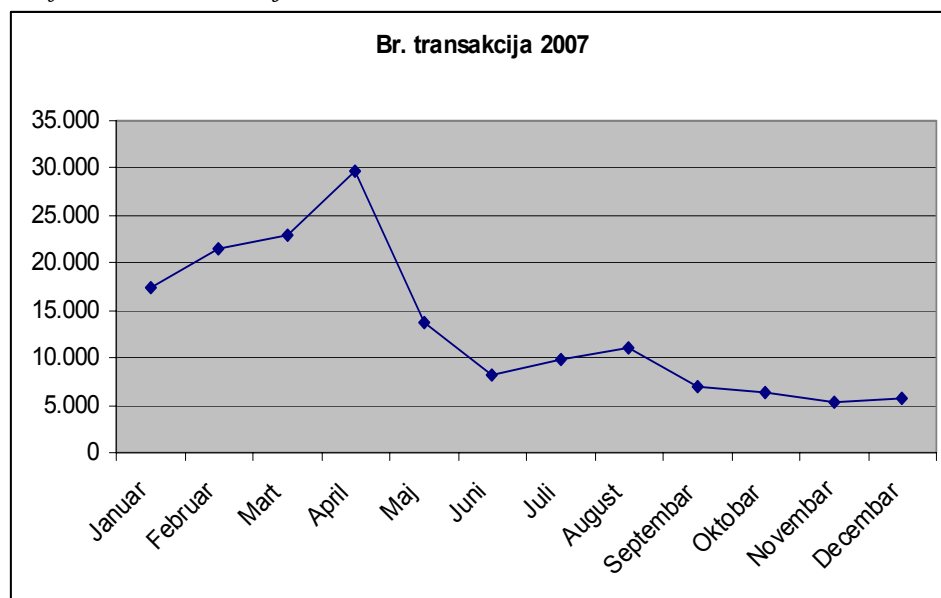
Mjesec	Br. dionica	Vrijednost	Broj transakcija
I	6.131.109	163.884.371	17.405
II	8.919.244	150.218.473	21.413
III	8.713.734	163.026.262	22.868
IV	16.012.199	254.598.888	29.588
V	7.332.196	116.770.858	13.638
VI	3.433.316	79.545.838	8.142
VII	3.082.449	64.868.299	9.909
VIII	4.509.372	67.722.303	11.079
IX	2.308.698	50.710.521	7.029
X	3.100.483	49.975.259	6.372
XI	4.599.577	60.385.442	5.344
XII	2.630.299	52.633.602	5.719
Ukupno	70.772.676	1.274.340.116	158.506
Prosječno	5.897.723	106.195.009,67	13.208

Grafikon 1 Promet 2007



Jedan od značajnih parametara kretanja prometa je i broj realizovanih transakcija. Kao što se vidi u sljedećem grafikonu broj transakcija bilježi značajan rast, posebno u prvom kvartalu.. Najveći broj transakcija realiziran je u aprilu (29.558 transakcija), što je 2,5 puta veća vrijednost od najveće vrijednosti u prethodnoj godini. Povećan broj transakcija u prvom polugodištu najvećim je dijelom rezultat povećanja broj investitora i interesovanja za tržište kapitala i rasta cijena dionica.

Grafikon 2 Transakcije u 2007



Može se reći da je prvi kvartal obilježilo značajano povećanje broja domaćih i stranih investitora, a održana je i prva prodaja državnog kapitala putem berze.

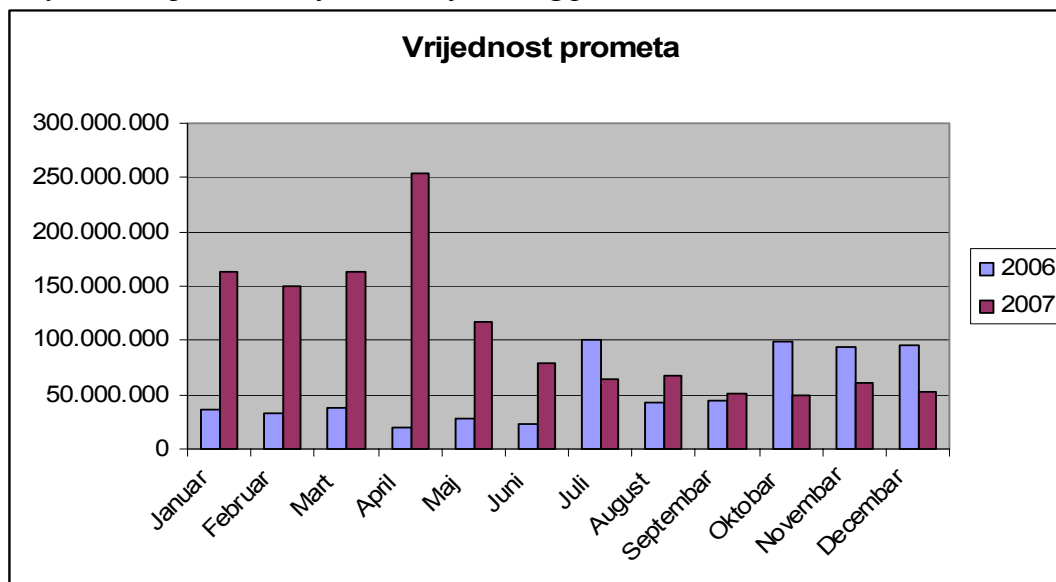
U tabeli 2 i grafikonu 3 uporedno su prikazane vrijednosti prometa u 2006. i 2007. godini, na kojem se vidi da su vrijednosti prometa u 2007. godini na znatno višem nivou u poređenju s istim sa prethodnom godinom. Potrebno je napomenuti da je u aprilu 2007. godine vrijednost prometa bila 12 puta veća od prometa u istom mjesecu prethodne godine.

Tabela 2-Uporedni pregled prometa 2006/07

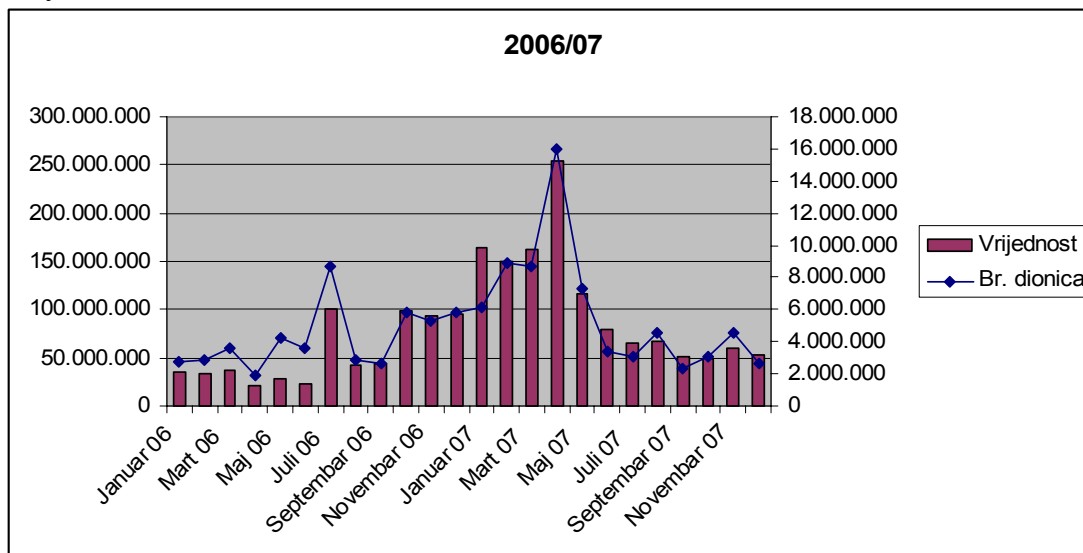
Mjesec	2006. godina			2007. godina			Omjer vrijednosti prometa 2007/2006
	Br. dionica	Vrijednost	Broj transakcija	Br. dionica	Vrijednost	Broj transakcija	
I	2.706.708	35.800.474	5.172	6.131.109	163.884.371	17.405	4,58
II	2.877.572	33.543.403	5.292	8.919.244	150.218.473	21.413	4,48
III	3.550.954	37.936.398	6.322	8.713.734	163.026.262	22.868	4,30
IV	1.879.152	20.542.916	5.469	16.012.199	254.598.888	29.588	12,39
V	4.278.172	27.589.323	5.056	7.332.196	116.770.858	13.638	4,23
VI	3.612.445	23.704.219	3.542	3.433.316	79.545.838	8.142	3,36
VII	8.697.410	99.963.393	4.286	3.082.449	64.868.299	9.909	0,65
VIII	2.890.885	42.997.284	5.137	4.509.372	67.722.303	11.079	1,58
IX	2.632.375	44.158.107	7.039	2.308.698	50.710.521	7.029	1,15
X	5.837.391	99.530.387	9.670	3.100.483	49.975.259	6.372	0,50
XI	5.284.941	93.615.547	11.537	4.599.577	60.385.442	5.344	0,65
XII	5.835.540	95.335.802	9.953	2.630.299	52.633.602	5.719	0,55
Ukupno	50.083.545	654.717.253	78.475	70.772.676	1.274.340.116	158.506	1,95

Potrebno je napomenuti da je ukupan promet dionicama prvih deset emitenata u aprilu iznosio 122.570.743 KM, što predstavlja 50% prometa posmatranog mjeseca, odnosno 10% ukupnog godišnjeg prometa na Berzi u 2007. godini.

Grafikon 3- Upporedne vrijednosti mjesečnog prometa 2006/07



Grafikon 4- Promet 2006/07

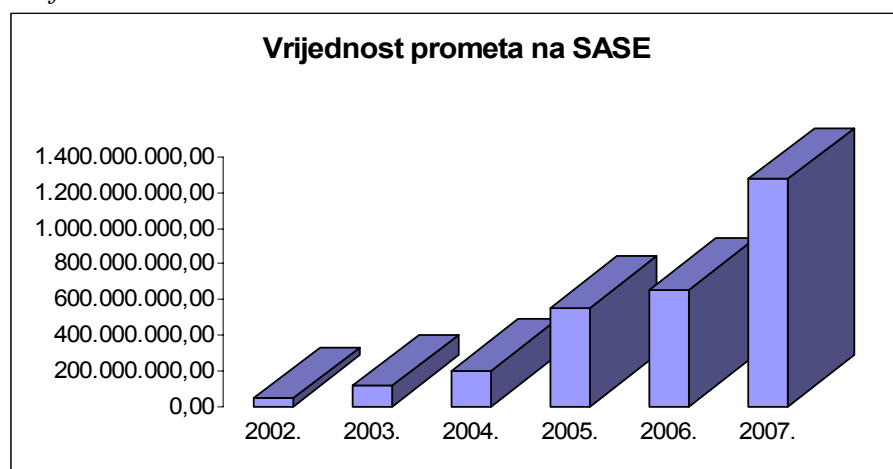


Evidentan je trend rasta prometa na Berzi od 2002. godine do danas, što se vidi na sljedećem grafikonu i tabeli.

Tabela 3-promet na SASE 2002-2007

Godina	Vrijednost prometa na SASE	% povećanje
2002.	41.673.040	
2003.	116.593.404	179,78%
2004.	198.847.036	70,55%
2005.	555.353.930	179,29%
2006.	654.717.253	17,89%
2007.	1.274.340.116	94,64%

Grafikon 5- Promet na Berzi 2002-2007



Udio vrijednosti blokovskih poslova u ukupnom prometu na Berzi je smanjen, što je uzrokovano pooštavanjem kriterija za prijavljivanje poslova blokovima vrijednosnih papira. U 2007. godini, blokovi su predstavljali svega 3,76% ukupnog prometa. Poređenja radi, u 2006. godini učešće poslova sa blokovima iznosilo je 30% ukupnog prometa, a u 2005. godini 24%. Promet na kotacijama znatno je manji u odnosu na slobodno tržište. Za razliku od prethodne godine, promet po svim segmentima imao je jednak trend tokom cijele godine.

Grafikon 6-Promet po segmentima u 2007. godini

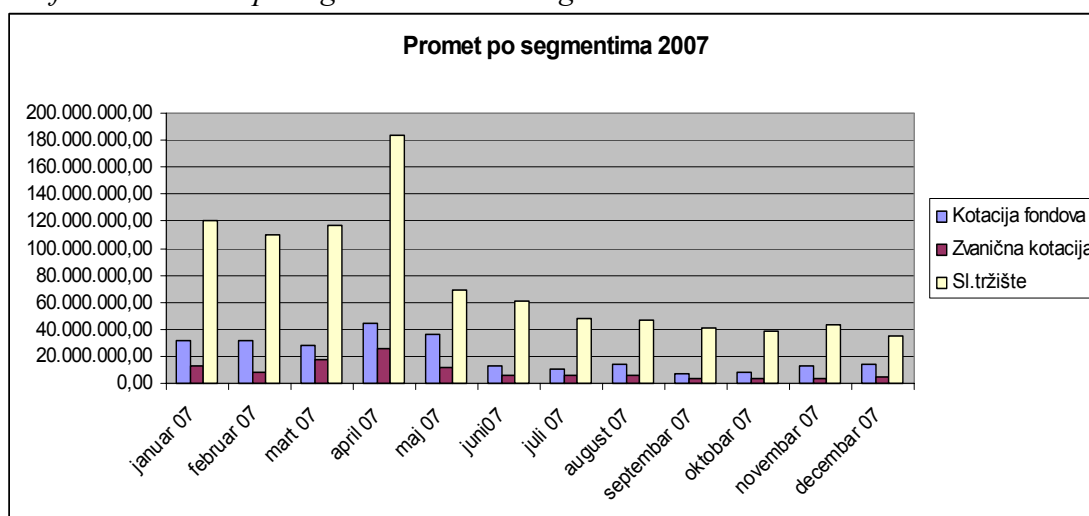


Tabela 4 - Vrijednost i struktura prometa

	Transakcije	Vrijednost	Količina	%
Zvanična kotacija	11.340	109.397.458	2.240.708	8,58%
Kotacija fondova	45.251	250.600.378,83	13.329.636	19,67%
Slobodno tržište	101.905	913.440.429	55.183.331	71,68%
Prodaja državnog kapitala	2	851.499,18	18.918	0,07%
Ukupno	158.498	1.274.289.765	70.772.593	100,00%

Grafikon 7 – Struktura u 2007. godini



Učešće prometa dionicama fondova u ukupnom prometu na Berzi je u padu, tako je u 2007. godini iznosio 19,67%, u 2006. godini 23,13%, odnosno 33,47% u 2005. godini. Jedan od razloga za ovakav trend je okrupnjavanje vlasničke strukture u fondovima, te smanjenje broja dioničara.

Na zvaničnoj kotaciji trguje se dionicama triju emitenata. Ukupan promet na ovom segmentu tržišta iznosio je 109.397.458KM, što predstavlja 9% ukupnog prometa na Berzi. Iako se očekivalo povećanje broja emitenata na kotaciji u 2007. godini, on je ostao isti. Na kotaciji je najveći promet ostvaren dionicama “Bosnalijeka” d.d. Sarajevo, u iznosu 80.604.685KM. (tabela 5)

Tabela 5 - Zvanična kotacija

Zvanična kotacija	Nominalna cijena	Najviša cijena	Najniža cijena	Broj transakcija	Vrijednost/KM	Broj dionica
Bosnalijek d.d. Sarajevo	10	89,89	37,5	7.733	80.604.685,26	1.368.708
Sarajevo osiguranje dd Sarajevo	12,5	97,25	33,4	2.005	17.629.369,76	296.210
Klas d.d. Sarajevo	10	27	9,5	1.602	11.163.403,29	575.790
Ukupno				11.340	109.397.458	2.240.708

Na kotaciji fondova u 2007. godini, vrijednost prometa iznosila je 250.600.378 KM, pri čemu je najveći promet ostvaren dionicama fondova BIG, Crobih i Herbos.

Tabela 6 - Kotacija fondova

Kotacija fondova	Nominalna cijena	Najviša cijena	Najniža cijena	Broj transakcija	Vrijednost/KM	Broj dionica
IF Big d.d. Sarajevo	25,7	28,2	14,2	9.522	87.168.573,60	4.068.491
IF Bonus d.d. Sarajevo	24,5	18,5	10,56	2.131	8.340.642,58	631.023
IF Bosfin d.d. Sarajevo	18,5	19	7,9	3.035	20.595.090,49	1.489.318
IF Crobih fond d.d. Mostar	26	39,3	16,3	5.977	25.050.259,69	927.490
IF Eurofond-1 dd Tuzla	18	8,59	5,56	2.869	6.107.724,14	832.352
IF Fortuna fond dd Bihać	24	26,3	11,08	3.522	16.858.760,11	976.887
IF Herbos fond d.d. Mostar	24,1	39,39	15,02	3.139	23.447.678,70	810.156
IF MI Group dd Sarajevo	24,2	19	10,3	3.633	18.753.408,90	1.301.511
IF Naprijed d.d. Sarajevo	21,5	23	12	3.322	10.396.942,86	597.151
IF Prof Plus d.d. Sarajevo	13,2	20	9,51	5.065	18.213.645	1.263.191
IF Prevent Invest dd	39,45	54,01	23,3	3.036	15.667.653	432.066
Ukupno				45.251	250.600.378,83	13.329.636

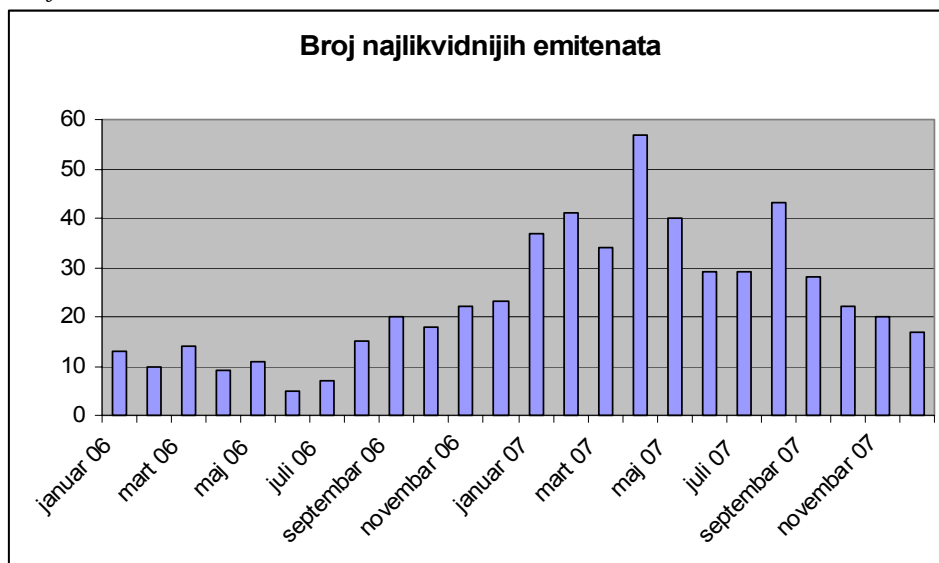
U 2007. godini najveći promet na slobodnom tržištu ostvaren je dionicama emitenata navedenih u tabeli 7., što predstavlja 52,7% ukupnog prometa na slobodnom tržištu, a 37,8% ukupnog prometa na Berzi u posmatranom periodu. Navedeno ukazuje da i dalje manji broj emitenata nosi veći dio prometa na berzi, ali da je situacija povoljnija u odnosu na prošlu godinu kada je promet dionicama prvih deset emitenata na slobodnom tržištu predstavljao 46,6% ukupnog prometa na Berzi.

Tabela 7 - Slobodno tržište

Slobodno tržište	Nominalna cijena	Najviša cijena	Najniža cijena	Broj transakcija	Vrijednost/KM	Broj dionica
Fabrika duhana Sarajevo	100	448,26	288	5.119	81.128.451,60	214.649
ABS BANKA Sarajevo	100	650	352	6.549	75.130.529,48	171.608
BH Telecom	10	95	38,2	7.337	57.894.413,65	1.010.304
Energoinvest Sarajevo	12,5	56,99	14,5	7.276	53.045.741,92	1.687.010
JP Elektroprivreda Sarajevo	100	210	110	3.831	42.921.732,43	271.273
Hidrogradnja Sarajevo	12,5	39,99	13,11	5.716	42.388.807,92	1.761.692
Vranica Sarajevo	65	206,99	35	2.994	37.404.374,01	237.602
Energopetrol Sarajevo	12,5	149,5	24,56	3.999	36.567.941,99	502.301
Šipad Komerc Sarajevo	12,5	35	4	3.586	28.487.150,20	1.367.029
JP Elektroprivreda Mostar	100	301	154,1	1.521	27.079.346,48	116.872
Ukupno prvih deset emitenata				47.928	482.048.489,68	7.340.340
Ukupno slobodno tržište				101.905	913.440.428,89	55.183.331

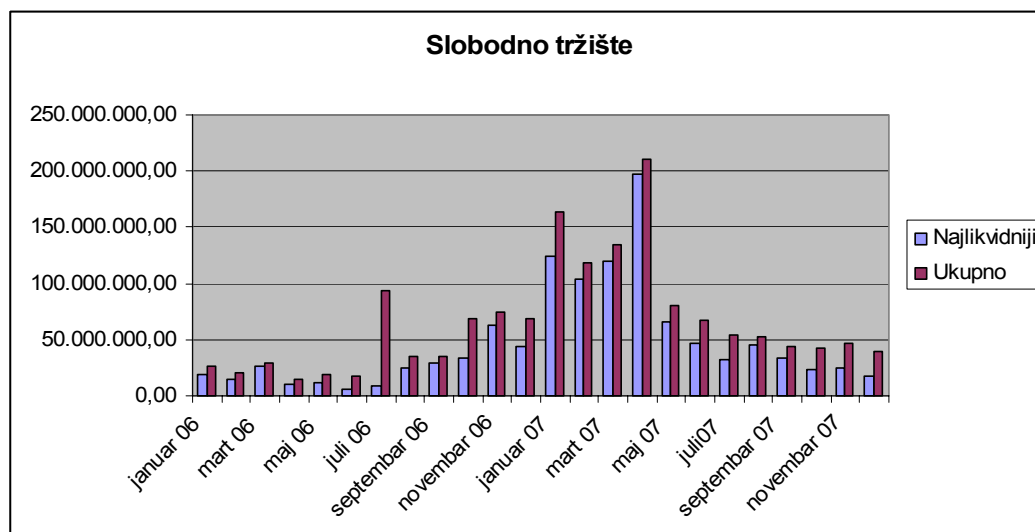
Jedan od pokazatelja stanja na slobodnom tržištu je i broj realizovanih transakcija. Kao mjera likvidnosti emitenta uzet je broj realizovanih transakcija u toku mjeseca, dok je kao kriterij postavljen broj od minimalno 50 transakcija mjesečno. Kretanje broja emitenata koji su prema navedenom kriteriju svrstani u kategoriju likvidnih prikazano je na sljedećem grafikonu, gdje su kontinuirano predstavljene vrijednosti u 2006. i 2007. godini. U 2007. godini u prosjeku je mjesečno trgovano dionicama 33 emitenta kroz više od 50 transakcija, dok je u 2006. godini zabilježen prosjek od 13 emitenata. U aprilu je zabilježen najveći broj emitenata čijim se dionicama trgovalo kroz više od 50 transakcija u toku mjeseca (57), što je najveći broj od početka trgovine na Berzi.

Grafikon 8



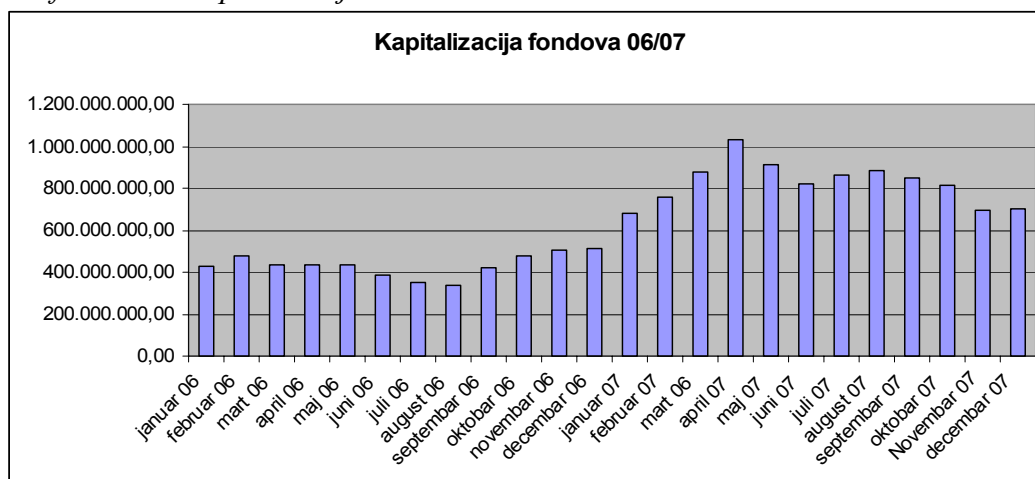
Prema vrijednostima koje su predstavljene u sljedećem grafikonu, vrijednost prometa najlikvidnijim dionicama u 2007. godini iznosi 80% ukupnog prometa na slobodnom tržištu. Navedeno učešće povećalo se u odnosu na prethodnu godinu (56%) i rezultat je povećanja broja likvidnih dionica na slobodnom tržištu.

Grafikon 9 - Indeksi BIFX i SASX-10



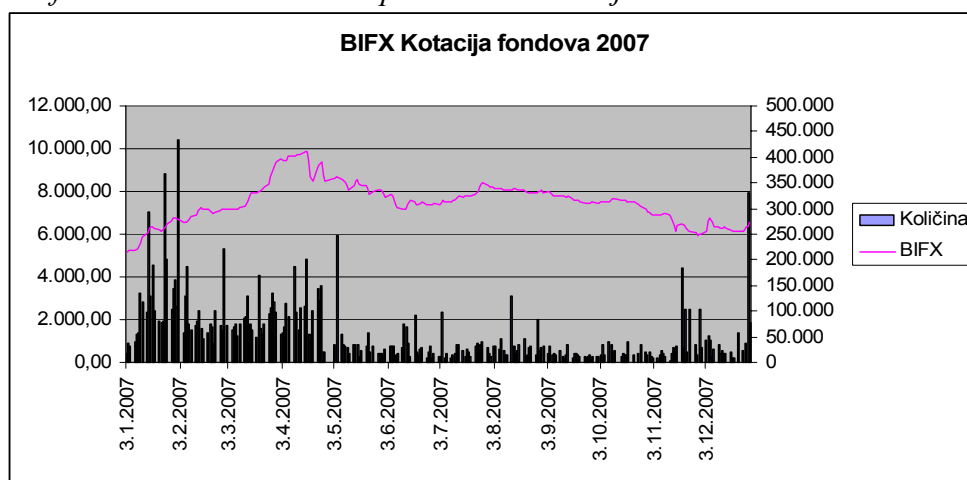
Na sljedećem grafikonu prikazano je kretanje kapitalizacije na kotaciji dionica fondova u 2007. godini. Posmatrajući grafikon, može se uočiti da su cijene dionica fondova značajno rasle u prvoj polovini godine. U drugom polugodištu došlo je do pada cijena dionica fondova, te je u decembru kapitalizacija bila na nivou januara 2007. godine. Ipak, potrebno je napomenuti da je nivo kapitalizacije fondova znatno viši u odnosu na prethodnu godinu što se jasno vidi na sljedećem grafikonu.

Grafikon 10 - Kapitalizacija IF-ova 2006/07



Bolji uvid u stanje na kotaciji dionica fondova se može dobiti uporednim posmatranjem kretanja indeksa BIFX-a i ukupne količine prometovanih dionica fondova. Vrijednosti koje su predstavljene na grafikonu su dnevne vrijednosti indeksa i prometa. Posmatrajući grafikon može se uočiti da je rast indeksa pratio i rast obima prometa, dok je pad indeksa, koji je počeo u drugom kvartalu, pratio pad obima prometa i zainteresovanosti investitora.

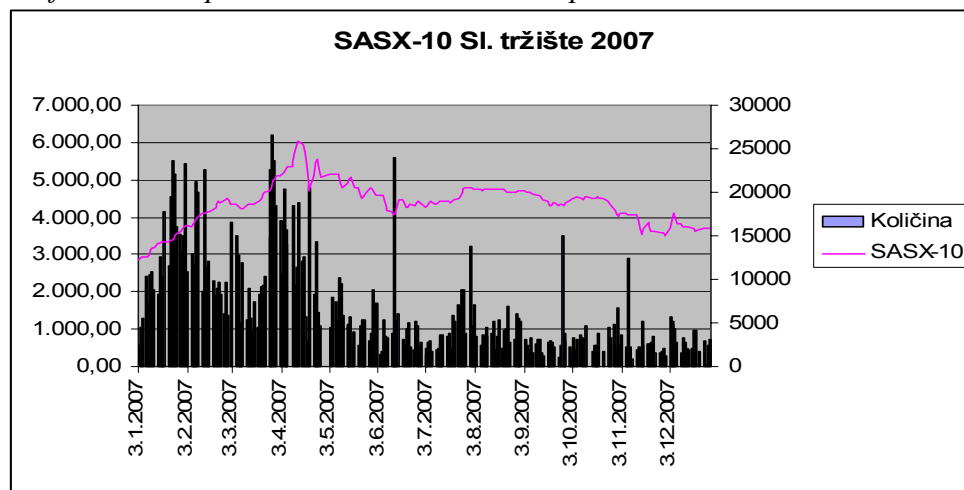
Grafikon 11- BIFX i količina prometa na kotaciji ¹



¹ Na grafikonu 12 isključena je količina prometa fondovima na dan 24.05.2007., jer zbog velikog broja prometovanih dionica navedenog dana izgled grafikona ne bi omogućio adekvatan pregled kretanja dnevnih količina dionica fondova.

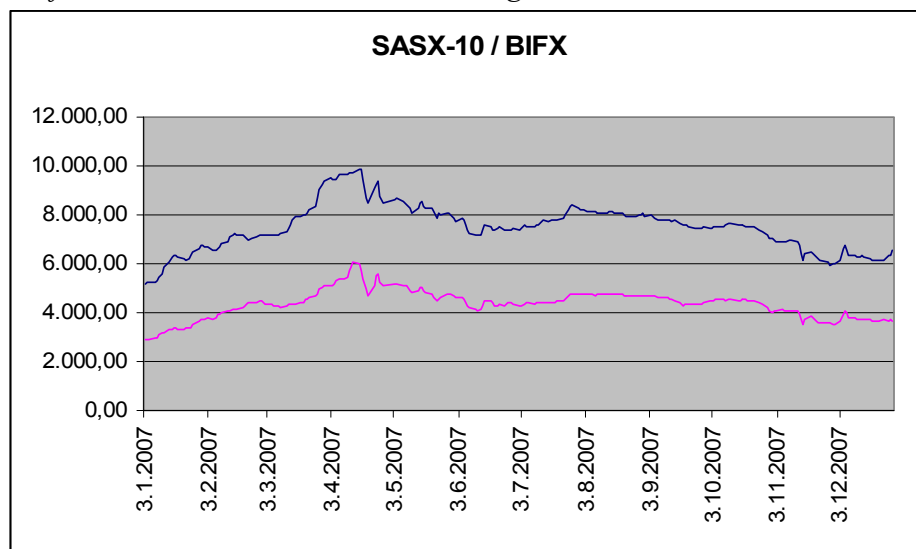
Na sljedećem grafikonu prikazano je kretanje vrijednosti indeksa slobodnog tržišta, zajedno sa kretanjem obima prometa dionicama 4 emitenta koje imaju najveći uticaj na vrijednost indeksa: JP Elektroprivreda Sarajevo i Mostar, BH Telekom i Fabrike duhana Sarajevo. Kao i kod BIFX-a, u prvom kvartalu zabilježen je rast cijena i obima prometa, dok od sredine drugog kvartala do kraja godine krivulje cijena i obima prometa imaju silaznu putanju. Važno je napomenuti da su cijene na kraju godine završile iznad nivoa cijena koji je zabilježen na početku 2007. godine.

Grafikon 12 - Uporedno SASX-10 i količina prometa dionicama 5 emitenata iz indeksa



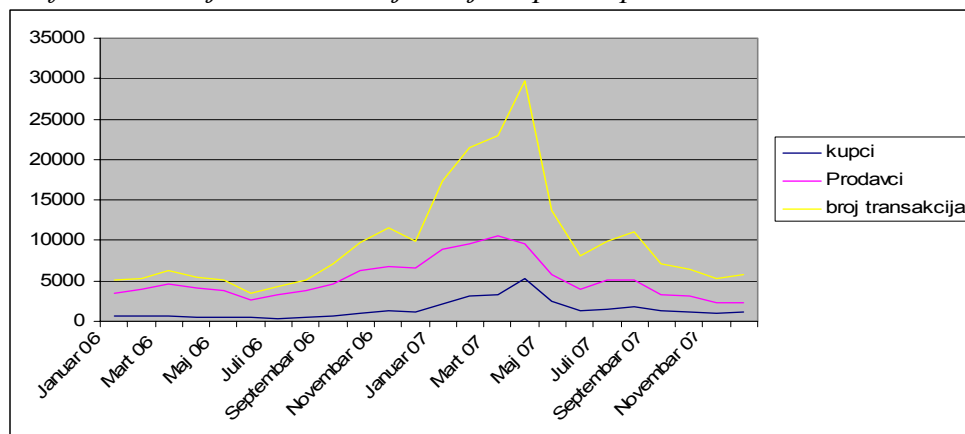
Ukoliko se uporedno posmatraju indeksi Sarajevske berze, indikativan je skoro identičan izgled grafikona dvaju indeksa. Navedeno je rezultat djelovanja istih faktora na kretanje obaju indeksa, ali i međuzavisnosti, odnosno korelacije dvaju indeksa. Obradom podataka iz 2007. godine, utvrđeno je da koeficijent korelacije ovih dvaju indeksa iznosi 0,97. Tačnije, SASX-10 i BIFX koreliraju jedan sa drugim, tj. postoji skoro savršen linearni odnos između ovih dviju varijabli.

Grafikon 13 - Indeksi na SASE u 2007. godini



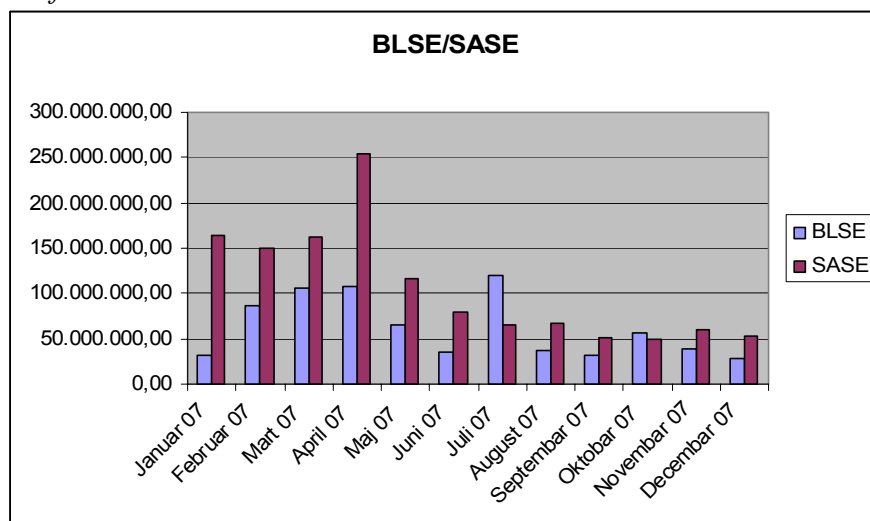
Uporednim pregledom konstatovano je da je u 2007. godini mjesečno učestvovao veći broj različitih investitora i na prodajnoj i na kupovnoj strani, u poređenju sa 2006. godinom, osim u zadnjem kvartalu kada je broj investitora manji nego u istom periodu prethodne godine. Navedeni podatak ukazuje na povećan broj učesnika na tržištu, te veće interesovanje za tržište kapitala.

Grafikon 14 - Mjesečno kretanje broja kupaca i prodavaca 2006/07



Vrijednost prometa na Sarajevskoj berzi u 2007. godini za 72% posto je veća nego na Banjalučkoj berzi (grafikon 15). U sljedećem grafikonu prikazani su odnosi vrijednosti ukupnog prometa na Sarajevskoj i Banjalučkoj berzi. Važno je napomenuti da su u vrijednost ukupnog prometa na BLSE uključene i vrijednosti blokovskih transakcija, te vrijednosti preuzimanja društava.

Grafikon 15



Na osnovu prezentiranih podataka može se reći da je proteklu godinu karakterisao rast prometa i cijena dionica na Sarajevskoj berzi. Povećanje broja investitora na tržištu dovelo je i do povećanja likvidnosti dionica većeg broja emitenata. Potrebno je naglasiti da su cijene godinu završile na višem nivou u poređenju sa onima s početka godine.

Interesovanje emitenata za uvrštavanje na kotaciju nije se promijenilo i ukazuje na nedostatak suštinskih prednosti koje bi za emitente trebao da ima ovaj segment tržišta. Navedeno je više rezultat stanja privrede i nerazvijenosti tržišta kapitala, nego aktivnosti institucija tržišta. Pozitivna vijest jeste početak rada uzajamnih fondova u 2007. godini, te samim tim i pojava nove vrste finansijskih proizvoda.

Na slobodnom tržištu prisutan je veliki broj dionica emitenata kojima se trguje kroz manji broj transakcija. Navedeno ukazuje na potrebu da se postavljanjem adekvatnih kriterija omogućiti trgovanje dionicama ovih emitenata i izvan berze, što bi podiglo kvalitet trgovine na berzi, a u isto vrijeme isključile bi se dogovorene transakcije koje karakterišu promet manje likvidnim dionicama.

Zakonom o vrijednosnim papirima utvrđena je obaveza vlasnika vrijednosnih papira da objavi podatke o sticanju više od 5% dionica s pravom glasa istog emitenta emitovanih putem javne ponude i o prodaji ili kupovini kojom je učešće u ukupnom broju dionica s pravom glasa istog emitenta povećao iznad ili smanjio ispod jedne desetine, jedne petine, jedne četvrtine, jedne trećine, jedne polovine i dvije trećine. Ispunjavanje ove obaveze redovno se prati kako na berzanskom prometu, tako i na prometu vrijednosnih papira izvan berze.

Prijenos dionica

Prijenos vrijednosnih papira vrši se u Registru vrijednosnih papira. U ukupnom broju prijenosa, najviše je prijenosa po osnovu naslijeđivanja 54,95 %.

Kupoprodaja preko Registra (kada se izuzme kupoprodaja putem tendera) znatno je manja u odnosu na promet na Sarajevskoj berzi, s obzirom na činjenicu da je najveći broj dionica dioničkih društava uvršten u berzansko trgovanje.

Prijenosi dionica u Registru u 2007. godini

Prijenosi	Broj dionica	%	Broj prijenosa	%
Naslijeđivanje	784.135	16,42	4.318	54,95
Darivanje	1.007.454	21,09	650	8,27
Tenderi	59.406	1,24	77	0,98
Kupoprodaja	916.811	19,20	2.587	32,92
Ostalo	2.008.453	42,05	226	2,88
Ukupno	4.776.259	100%	7.858	100%

/Prijenosi kod Registra bez prijenosa po osnovu prometovanja na berzi i prijenosa po blok transakcijama/

U prometu vrijednosnih papira koji se u toku 2007.godine odvijao izvan Sarajevske berze najznačajnije su provedene tender ponude za preuzimanje kontrole nad dioničkim društvima. U skladu sa Zakonom o preuzimanju dioničkih društava aktivno je praćen svaki promet koji je rezultirao prelaskom praga vlasništva od 30% kapitala u dioničkim društvima koja imaju više od 40 dioničara, što su preduslovi koji aktiviraju obavezu provođenja tender ponude za preuzimanje kontrole nad dioničkim društvom.

Tokom 2007.godine provedene su 22 tender ponude za preuzimanje društava koje su okončane kupoprodajom vrijednosnih papira, a pet tender ponuda je obustavljeno zbog neuspjele prodaje.

Prijenosi po tender ponudama u 2007. godini

R.br	Emitent	Br prijenosa	Br. dionica	Cijena/KM	Nom.vrij.	Vrijednost
1	Klas dd Sarajevo	136	526.400	10,00	10,00	5.264.000,00
2	Plin dd Sarajevo	33	56.269	6,15	16,69	346.054,35
3	Centrotrans-trans. robe Sarajevo	3	51	43,04	100,00	2.195,04
4	Mlin Husinski rudar dd Ljubače	25	73.263	30,00	78,80	2.197.890,00
5	Sarajevotekstil Sarajevo	4	23.836	13,00	10,50	309.868,00
6	GDD Polet Sarajevo	67	33.397	35,00	49,90	1.168.895,00
7	ABS banka dd Sarajevo – I tender	1.971	2.606	390,00	100,00	1.016.340,00
8	ABS banka dd Sarajevo –II tender	92	14.148	591,72	100,00	8.371.654,56
9	Fabrika cementa Lukavac	2	46	145,00	100,00	6670,00
10	MagrosVeletrovina Sarajevo	2	25	50,00	100,00	1250,00
11	Transturist dd Tuzla	66	14.446	90,00	181,00	1.300.140,00
12	Usora dd Jelah	9	9.977	4,00	10,00	39.908,00
13	IGDD Visokogradnja D. Vakuf	44	52.746	2,60	16,80	137.139,60
14	Tuzlaputevi Tuzla	2	7.543	12,21	40,00	92100,03
15	Pekara Tuzla Ljubače	4	26.007	22,00	45,00	572.154,00
16	Tapetar dd Sarajevo	13	2.195	6,01	11,00	13.191,95
17	TOP 25 maj Cazin	68	30.059	110,00	100,00	3.306.490,00
18	Promet dd Sarajevo	22	2.978	16,00	16,00	47.648,00
19	Sarajevostan Sarajevo	9	205	100,00	100,00	20.500,00
20	Modna konfekcija Sarajevo	5	75	30,00	10,90	2.250,00
21	Pak-centar Sarajevo	10	40.539	10,00	15,00	4.053.390,00
Ukupno:		2.587	916.911			28.269.728,53

Najveći promet po tender ponudama izvršen je kod preuzimanja društva ABS banka dd Sarajevo putem dvije tender ponude, pri čemu je ostvaren promet u vrijednosti od cca 9,4 miliona. U periodu preuzimanja ovog društva, uključujući promet dionicama društva na berzi, broj dioničara društva smanjen je za cca 7000. Preuzimatelj Steiermärkische bank nakon preuzimanja raspolaže sa kontrolnim paketom dionica od 63 % dionica.

Po broju preuzetih društava, najznačajniji preuzimatelj je grupacija MIMS (Sarajevska pivara, Klas, DUF Naprijed invest, itd).

Prijenosi kod ostalih društava odnose se na postupanja po rješenjima suda u postupcima likvidacije i po osnovu rješenja nadležnih agencija za privatizaciju, zbog raskida ugovora o privatizaciji državnog kapitala.

Prijenosi darovanjem

Broj prijenosa darovanjem u 2007 godini (650) nešto je manji u odnosu na broj prijenosa u 2006 godini (695), tačnije za 6,47%., dok je broj dionica koje su predmet darovanja znatno veći u 2007 godini (1.007.454) u odnosu na 2006 godinu (564.143 dionice). Nominalni iznos darovanih dionica u 2007 godini (2.678.624,60KM) znatno je manji u odnosu na prethodnu 2006. godinu (15.123.741,00 KM).

Značajne količina dionica je prenesena darovanjem kod društava sa manjim brojem dioničara i društvima čijim dionicama se neznatno prometuje ili ne prometuje na berzi.

Broj prijenosa po osnovu darovanja čini 0,48% u odnosu na broj transakcija na berzi istih emitenata, dok količina darovanih dionica čini 2,56% u odnosu na količinu dionica, istih

emitenata, u prometovanju na berzi. Broj prijenosa kod Registra u stalnom je porastu. U 2007 godini količina dionica kod prijenosa naglo raste kao posljedica povećanog prometa.

Prijenosi - 2007. godina u odnosu na prethodne godine

Godina	Br. prijenosa	Br. dionica
2004	3.239	3.944.363
2005	3.741	2.793.360
2006	3.809	2.591.930
2007	7.858	4.776.259

Broj otvorenih računa od početka rada Registra do 31.12.2007. godine iznosi 869.199. Broj otvorenih računa kod Registra u 2007. godini (380.162), uključujući i one sa stanjem „0“ je u opadanju za 33,43% u odnosu na 2006. godinu (571.096). Broj vlasnika dionica u 2007. godini (330.296) u odnosu na 2006. godinu (396.997) je u opadanju za 16,80%.

U 2007. godini, broj novoregistriranih dioničara iznosi 18.333, što je znatno više od novoregistriranih u 2006. godini (kada je iznosio 7.440 dioničara).

Od ukupnog broja novootvorenih računa kod Registra u 2007. godini, novootvoreni klijentski računi kod profesionalnih posrednika čine 4047, dok je novootvorenih registarskih računa bilo 14.286. Navedeni podaci imaju neznatno odstupanje u njihovoj tačnosti zbog skrbničkih računa (5 računa) koji pripadaju broju ukupno otvorenih računa kod Registra u 2007. godini.

Znatno većem broju novih registarskih računa u odnosu na 2006 godinu doprinijela je registracija dioničara društva Agrokomerc, sa cca 7000 dioničara, te još nekoliko, po broju dioničara, značajnijih društava kod kojih je izvršen prvi upis dioničara.

Ovome, svakako, treba dodati i račune novih investitora u 2007. godini, koji su vršili otvaranje klijentskih računa kod profesionalnih posrednika. Broj od 4047 klijentskih računa u 2007. godine je znatno veći od broja novih klijentskih računa u 2006. godini koji je iznosio 885, što čini 457 % više otvorenih klijentskih računa u odnosu na 2006. godinu. Povećanom broju otvaranja klijentskih računa doprinio je i značajan rast prometa na berzi u 2007. godini.

Pored znatnog broja novootvorenih računa kod Registra, broj dioničara je u opadanju zbog koncentracije vlasništva. Opadajućem broju dioničara doprinose i društva koja mijenjaju oblik iz d.d. u d.o.o.

Broj računa i dioničara 2004-2007. godina

Godina	Br. računa uključujući račune sa stanjem „0“	Broj dioničara kod Registra
2004	557.741	499.147
2005	563.645	428.736
2006	571.096	396.997
2007	380.162	330.296

Broj računa i dioničara 2006-2007. godina

Br. otvorenih računa uključujući one koji nemaju dionice na računu (sa 31.12. 07.)			Broj registriranih dioničara (stanje na dan 31.12. 07.)		
2006	2007	Index 2007/06	2006	2007	Index 2007/06
571.096	380.162	66,57	396.997	330.296	83,20

Na osnovu prezentiranih podataka može se konstatovati da je broj prijenosa po svim osnovama u porastu u odnosu na sve prethodne godine, pri čemu najznačajniju stavku kod prijenosa čine prijenosi po osnovu naslijeđivanja. Kupoprodaja koja se vrši preko Registra ima opadajući trend.

Ukupno trgovanje na sekundarnom tržištu u 2007. godini

Segment	Br. transakcija	Br. dionica	Vrijednost
Izvanberzanska kupoprodaja-Registar	77	59.406	3.745.544,20
Tenderi	2.587	916.911	28.269.728,53
Promet na SASE i blok transakcije	158.507	70.772.676	1.274.340.115,00
Ukupno	161.171	71.748.993	1.306.355.387,73

VI - Društva za upravljanje i investicijski fondovi

U oblasti kolektivnog investiranja, na tržištu kapitala u Federaciji BiH posluje jedanaest društava za upravljanje fondovima i isto toliko investicionih fondova, koji su nastali transformacijom iz privatizacijskih investicionih fondova. Transakcije dionicama fondova imale su značajno učešće u prometu ostvarenom na Sarajevskoj berzi-burzi.

U skladu sa programom rada za 2007. godinu, Komisija je uputila u proceduru prijedlog novog Zakona o investicionim fondovima i u toku je sačinjavanje seta podzakonskih akata koji bi bili doneseni nakon usvajanja ovog Zakona. Usvojen je Pravilnik o uzajamnim fondovima što je omogućilo osnivanje otvorenih-uzajamnih fondova. Tokom cijele godine provedene su aktivnosti na usklađivanju imovine fondova. U tom cilju u dva navrata su usvojene izmjene i dopune Pravilnika o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda, kao i izmjene i dopune Pravilnika o načinu transformacije privatizacijskog investicionog fonda u investicioni fond. Aktivnosti na usklađivanju imovine investicionih fondova sa zakonskim obavezama potrebno je nastaviti i okončati u narednom periodu.

Shodno ulozi predviđenoj projektnim zadatkom predstavnici Komisije sudjelovali su u realizaciji projekta Svjetske banke i Evropske komisije „Ubrzanje prestrukturiranja preduzeća u BiH kroz aktivno upravljanje portfeljima investicionih fondova“, kojim je planirano podsticanje prestrukturiranja ograničenog broja preduzeća iz oba entiteta.

U toku 2007. godine došlo je do većeg interesovanja investitora za osnivanje novih društava za upravljanje fondovima i uzajamnih fondova, kao i za kupovinu dionica ili udjela već registrovanih društava za upravljanje fondovima, tako da je osnovano jedno novo Društvo za upravljanje fondovima “Eurohaus invest” d.o.o. Sarajevo. Dva društva za upravljanje fondovima dobila su dozvole za upravljanje uzajamnim fondovima i poslije uspješno provedene javne emisije - društvo za upravljanje fondovima “MF Invest” d o.o. Sarajevo osnovalo je uzajamni fond MF Global.ba, a društvo za upravljanje “Hypo-Alpe-Adria-Invest” d.o.o. Mostar osnovalo je uzajamni fond Hypo BH Equity.

Doneseno je 6 rješenja o davanju saglasnosti stranom fizičkom ili pravnom licu da može imati više od 10 % udjela-dionica u društvu za upravljanje fondovima.

Razmatrane su analize i izvještaji o događajima koji bitno utiču na poslovanje fonda, izvršene obrade i evidencije podataka vezanih za održavanje skupština fondova, promjenama

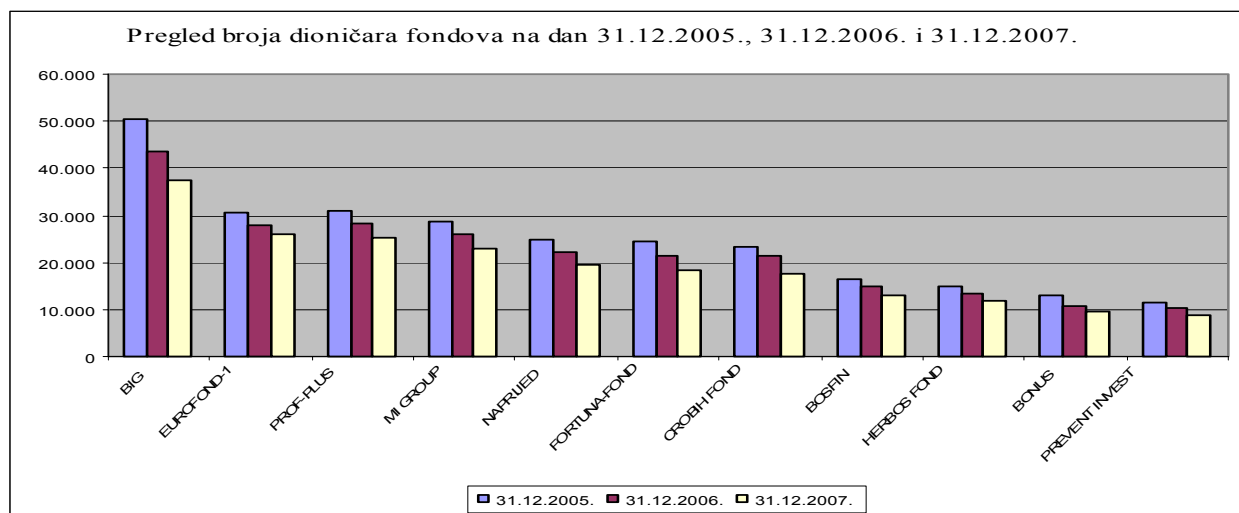
u društvima za upravljanje fondovima i fondovima u vezi uprave i nadzornih odbora, praćeni podaci o najvećim dioničarima fondova i drugi podaci. Redovno se prati obaveza fondova o povećanju osnovnog kapitala emisijom novih dionica radi plaćanja dijela provizije za upravljanje i naknade troškova osnivanja. Uspostavljena je i vodi se baza podataka o međusobno povezanim licima.

Ukupan broj dioničara fondova na dan 31.12.2007. godine iznosi 210.635. Uporedbom sa brojem dioničara dan 31.12.2006. godine utvrđeno je da je ukupan broj dioničara fondova smanjen za 12,14 % ili 29.116. Pregled broja dioničara po fondovima na dan 31.12.2006. i 31.12.2007. godine dat je pojedinačno po fondovima u grafičkom prikazu i tabeli.

	Broj dioničara po procentima učešća u kapitalu IF-a										
	31.12.2006.					31.12.2007.					
	< 1%	1-3%	3-5%	> 5%	Ukupno	< 1%	1-3%	3-5%	> 5%	Ukupno	% *
BIG	43.423	6	3	2	43.434	37.517	3	1	3	37.524	52,60
EUROFOND-1	28.027	4	3	2	28.036	26.169	1	6	2	26.178	42,60
PROF-PLUS	28.384	6	6	1	28.397	25.084	8	5	2	25.099	51,56
MI GROUP	25.813	12	3	0	25.828	23.074	13	2	2	23.091	47,88
NAPRIJED	22.139	2	1	4	22.146	19.604	3	0	5	19.612	64,21
FORTUNA-FOND	21.210	5	3	3	21.221	18.484	3	4	3	18.494	52,95
CROBIH FOND	21.274	4	2	1	21.281	17.741	2	0	3	17.746	45,58
BOSFIN	15.015	10	5	1	15.031	13.013	10	7	1	13.031	54,94
HERBOS FOND	13.385	7	1	2	13.395	11.651	4	1	3	11.659	52,42
BONUS	10.799	3	4	2	10.808	9.469	4	4	3	9.480	52,25
PREVENT INVEST	10.160	6	7	1	10.174	8.709	4	6	2	8.721	64,74
Ukupno	239.629	65	38	19	239.751	210.515	55	36	29	210.635	

* Procent dionica fonda koji drže dvadeset najvećih dioničara Fonda

Nastavljena je tendencija daljeg okrupnjavanja pojedinačnog vlasništva dioničara fondova tako da dioničari koji čine grupu "dvadeset najvećih dioničara" za sve fondove drže 52,42 % dionica fondova. Pregled dioničara koji su stekli preko 5 % dionica fonda dat je u Prilogu izvještaja.

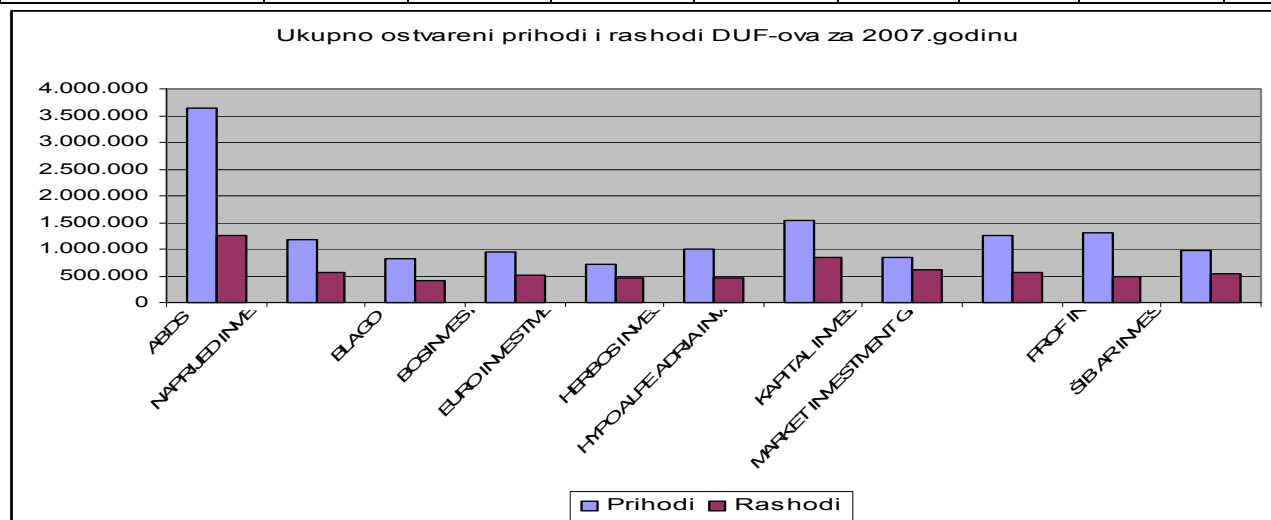


Preliminarni podaci o poslovanju Društva za upravljanje fondovima - bilans uspjeha

Na osnovu preliminarnih podataka o poslovanju za 2007. godinu, društva za upravljanje investicionim fondovima ostvarila su ukupni prihod u iznosu od 14.230.934,00 KM, što predstavlja povećanje od 2.933.094,00 KM ili 25,96 % u odnosu na 2006. godinu. Prihodi koje su DUF-ovi ostvarili od osnovne djelatnosti (upravljačke provizije) za 2007. godinu iznose 11.216.476,00 KM, što predstavlja povećanje od 2.788.893,00 KM ili 33,09 % u odnosu na 2006. godinu. Ostali prihodi (najveći dio odnosi se na troškove upravljanja) u iznosili su 3.014.457,00 KM i veći su za 144.201,00 KM ili 5,02 % u odnosu na 2006. godinu.

Ukupni rashodi u istom periodu iznosili su 6.707.528,00 KM, što predstavlja povećanje za 503.575,00 KM ili 8,12 % u odnosu na 2006. godinu. Društva su u 2007. godini poslovala pozitivno i ostvarila bruto dobit u iznosu od 7.523.406,00 KM, što je za 2.429.519,00 KM ili 47,69 % više nego u odnosu na 2006. godinu. Pregled ukupnih prihoda i rashoda za u 2007. godini, daje se u narednoj tabeli i grafičkom prikazu.

DUF	Prihodi			Rashodi				Dobit prije poreza
	Upravlja. provizija	Ostali	Ukupni	Troškovi administra.	Od finans.	Ostali	Ukupni	
ABDS	3.045.887	584.597	3.630.484	1.155.831	0	93.161	1.248.992	2.381.492
NAPRIJED INVEST	937.966	240.109	1.178.076	558.450	0	86	558.536	619.539
BLAGO	815.740	3.656	819.396	409.708	0	2.872	412.580	406.816
BOSINVEST	616.298	337.344	953.643	516.404	0	4945	521.349	432.294
EURO INVESTMENT	533.610	184.743	718.353	307.551	0	154.222	461.773	256.580
HERBOS INVEST	819.232	175.537	994.769	451.711	0	83	451.794	542.975
HYPO ALPE ADRIA INVEST	847.347	679.051	1.526.398	443.673	1134	409.058	853.865	672.533
KAPITAL INVEST	582.456	267.975	850.431	338.771	990	271.515	611.276	239.155
MARKET INVESTMENT GROUP	1.169.312	88.349	1.257.661	387.271	166.959	7.898	562.128	695.533
PROF IN	1.054.351	263.766	1.318.117	445.529	5.719	26.474	477.722	840.395
ŠIB AR INVEST	794.277	189.330	983.606	547.512	0	1	547.513	436.094
UKUPNO	11.216.476	3.014.457	14.230.934	5.562.411	174.802	970.315	6.707.528	7.523.46



Investicioni fondovi - bilans uspjeha

Ukupno ostvareni prihodi za sve investicione fondove u periodu 01.01. - 31.12.2007. godine iznose 8.258.866,00 KM (prihodi od ulaganja 8.159.999,00 KM i ostali prihodi 98.867,00 KM), što je povećanje za 3.643.529,00 KM ili 78,94 % u odnosu na 2006. godinu.

Ukupni rashodi u istom periodu su 14.662.878,00 KM (rashodi po osnovu naknade društvu za upravljanje 11.197.365,00 KM i troškovi upravljanja 3.465.513,00 KM), što predstavlja povećanje za 3.054.053,00 KM ili 26,31 % u odnosu na 2006. godinu.

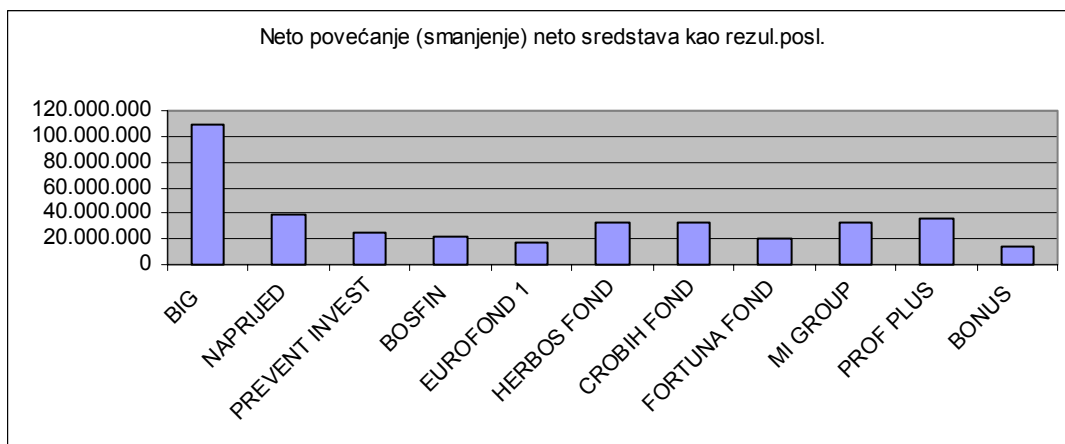
Investicioni fondovi su u 2007. godini ostvarili bolje rezultate u odnosu na 2006. godini, te je značajno napomenuti da ukupno neto povećanje sredstava svih fondova kao rezultat poslovanja u 2007. godini iznosi 380.371.583,00 KM, za razliku od prethodne godine kad su ostvarili smanjenje u iznosu od -251.755.069,00 KM. Analitički pregled rezultata poslovanja investicionih fondova po pojedinim kategorijama dat je u sljedećoj tabeli.

	2006	2007
Gubitak od poslovanja	-5.814.536,00	-6.404.012,00
Neto gubitak od transakcija sa ulaganjima *	-75.102.229,00	-122.780.713,00
Promjene u nerealiziranim dobitcima (gubicima) od ulaganja**	-170.840.310,00	509.556.309,00
Neto povećanje (smanjenje) neto sredstava kao rezul.poslovanja	-251.755.069,00	380.371.583,00

* Realizovani gubitak (dobitak) nastaje kad se proda ulaganje po vrijednosti manjoj (većoj) od troška ulaganja.

** Nerealizovani dobitak (gubitak) nastaje ako je tekuća vrijednost ulaganja na dan vrednovanja veća (manja) od troška ulaganja.

Pojedinačno po investicionim fondovima u grafičkom prikazu daje se neto povećanje sredstava kao rezultat poslovanja.



Investicioni fondovi – bilans stanja

Ukupna aktiva svih IF-ova na dan 31.12.2007. godine iznosi 1.158.546.067,00 KM, a sastoji se od ulaganja u vrijednosne papire (1.107.729.579,00 KM ili 95,61 % ukupnih sredstava), gotovine i ekvivalenta gotovine (32.178.697,00 KM ili 2,78 %) i ostalih sredstava (18.640.101,00 KM ili 1,61 %). Ukupna pasiva svih IF-ova na dan 31.12.2007. godine iznosi 1.158.546.067,00 KM, a sastoji se od neto vrijednost (1.146.663.818,00 KM ili 98,98 %) i obaveza (11.882.249,00 KM ili 1,02 %).

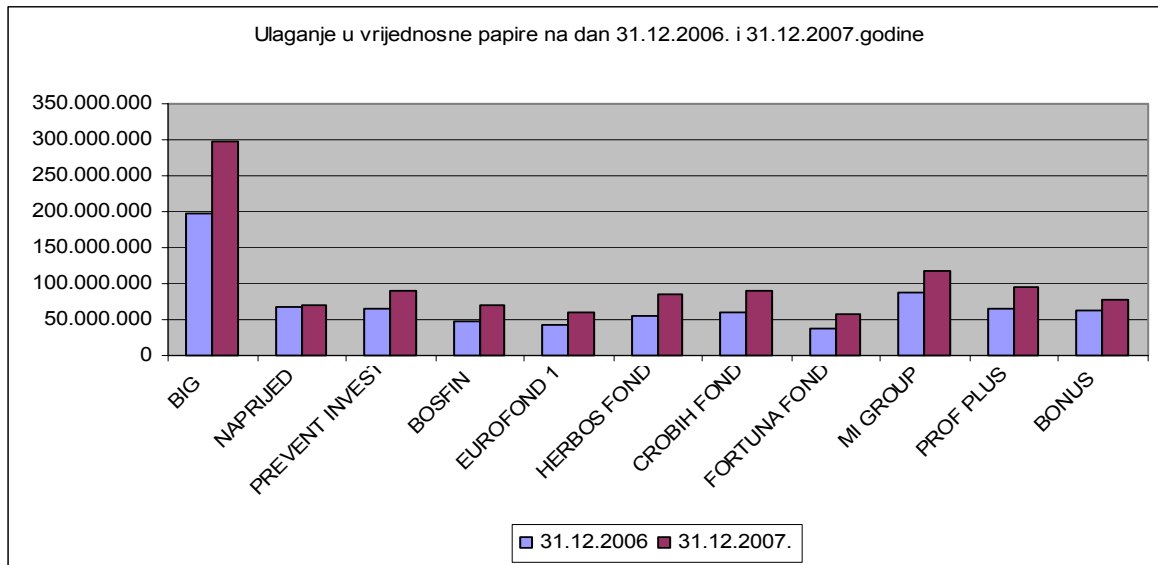
Pregled aktive i pasive na dan 31.12.2007. godine, pojedinačno po IF-ovima, dajemo u sljedećoj tabeli.

IF	Aktiva			Pasiva		
	Ulaganja u vlasničke vrijednosne papire na dan 31.12.07.	Ostala sredstva na dan 31.12.07.	Ukupno sredstva na dan 31.12.07.	Neto vrijednost na dan 31.12.07.	Obaveze na dan 31.12.07.	Ukupno pasiva na dan 31.12.07.
BIG	296.608.131	16.424.554	313.032.685	312.005.087	1.027.598	313.032.685
NAPRIJED	69.263.563	860.542	70.124.105	68.557.976	1.566.129	70.124.105
PREVENT INVEST	90.685.382	820.809	91.506.191	89.240.200	2.265.991	91.506.191
BOSFIN	69.263.563	860.542	70.124.105	68.557.977	1.566.128	70.124.105
EUROFOND 1	59.413.906	389.071	59.802.977	59.047.521	755.456	59.802.977
HERBOS FOND	85.236.721	4.676.780	89.913.501	88.851.016	1.062.485	89.913.501
CROBIH FOND	91.183.002	1.930.042	93.113.045	92.702.351	410.694	93.113.045
FORTUNA FOND	56.619.422	3.854.054	60.473.476	60.102.051	371.425	60.473.476
MI GROUP	116.490.867	6.617.222	123.108.089	122.139.535	968.553	123.108.089
PROF PLUS	95.526.443	10.308.030	105.834.473	105.739.034	95.439	105.834.473
BONUS	77.438.580	4.074.840	81.513.420	79.721.069	1.792.351	81.513.420
Ukupno	1.107.729.579	50.816.487	1.158.546.067	1.146.663.818	11.882.249	1.158.546.067

Ulaganja u vrijednosne papire čine 95,61 % ukupnih sredstava (1.107.729.579,00 KM), što predstavlja porast vrijednosti u iznosu od 318.478.733,00 KM ili 40,35 % u odnosu na prethodnu godinu. U odnosu na 30.06.2007. godine došlo je do smanjenja za - 111.259.014,00 KM ili 9,13 %. Broj preduzeća u portfoliju IF-ova kreće se od 34, koliko ima IF "prevent INVEST" d.d. Sarajevo, do 118, koliko ima IF "MI Group" d.d. Sarajevo.

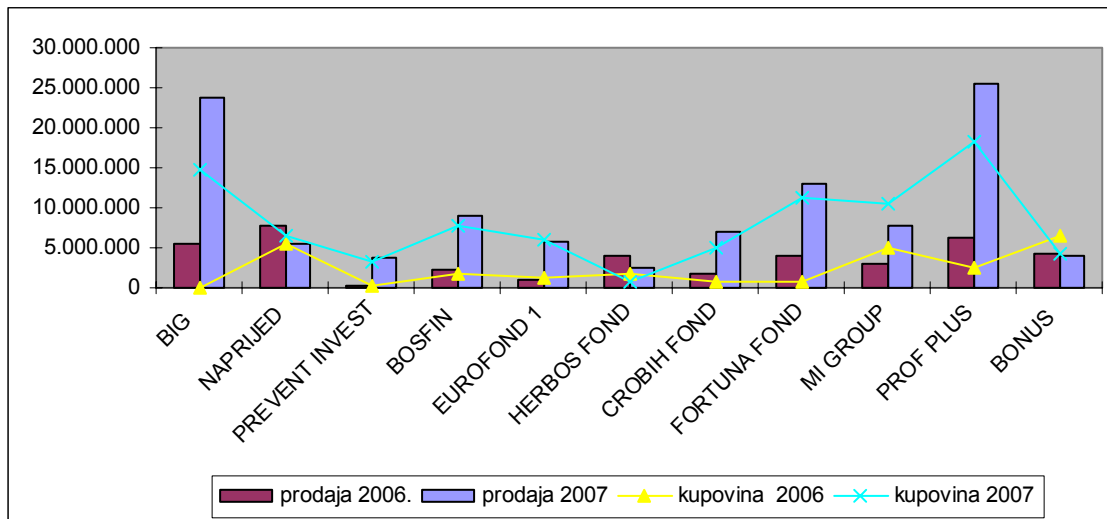
Pregled ulaganja na dan 31.12. 2006. i 31.12. 2007. godine, pojedinačno po IF-ovima, dajemo u sljedećoj tabeli i grafičkom prikazu.

Naziv IF-a	Ulaganja 31.12.06.	Ulaganja 31.12.07.	Razlika	% učešća u ukupnom iznosu	
				2006.	2007.
BIG	198.201.237	296.608.131	98.406.894	25,11	26,78
NAPRIJED	68.685.400	69.263.563	578.163	8,70	6,25
PREVENT INVEST	66.073.392	90.685.382	24.611.989	8,37	8,19
BOSFIN	47.427.885	69.263.563	21.835.677	6,01	6,25
EUROFOND 1	41.411.283	59.413.906	18.002.623	5,25	5,36
HERBOS FOND	53.859.229	85.236.721	31.377.492	6,82	7,69
CROBIH FOND	60.342.838	91.183.002	30.840.164	7,65	8,23
FORTUNA FOND	37.507.023	56.619.422	19.112.399	4,75	5,11
MI GROUP	86.553.982	116.490.867	29.936.885	10,97	10,52
PROF PLUS	65.787.209	95.526.443	29.739.234	8,34	8,62
BONUS	63.398.901	77.438.580	14.039.679	8,03	6,99
Ukupno	789.248.379	1.107.729.579	318.481.200	100,00	100,00



Po strukturi ulaganja, u smislu ograničenja investiranja, devet fondova na kraju godine u svom portfoliju imaju ulaganja koja nisu usaglašena sa nekim od propisanih ograničenja investiranja. Investicioni fondovi aktivno su učestvovali u usaglašavanju strukture imovine u toku 2007. godine, tako da je jedanaest fondova prodalo dionice u ukupnoj vrijednosti od 107.701.594,00 KM, što je povećanje od 68.164.294,00 KM ili 172,41 % u odnosu na prethodnu godinu. Dva investiciona fonda su u cijelosti uskladili strukturu imovine, dok devet investicionih fondova, i pored preduzetih radnji, nije u cijelosti izvršilo usklađivanje strukture imovine (4 fonda nisu ispunila kriterij 20 % u imovini fonda, 4 fonda kriterij 25 % u imovini jednog emitenta i jedan fond nije ispunio ograničenja po oba kriterija). Investicioni fondovi koji nisu u cijelosti izvršili usklađivanje strukture imovine smanjili su broj društava u kojima prelaze ograničenja. Investicioni fondovi su u 2007. godini obavili kupoprodajne transakcije u ukupnoj vrijednosti od 196.170.071,00 KM. Od toga na prodaju dionica se odnosi 54,90 %, a u kupovinu dionica fondovi su uložili 88.468.477,00 KM. U 2007. godini povećali su obim kupoprodaje za 130.474.454,00 KM ili 198,60 % u odnosu na 2006. godinu. Prodali su dionica u ukupnoj vrijednosti od 107.701.594,00 KM, što je povećanje od 172,41 % u odnosu na prethodnu godinu. Podaci o vrijednosti kupoprodajnih transakcija dionica iz imovine fondova dati su u sljedećoj tabeli.

Naziv IF-a	Prodaja dionica iz imovine IF-a ukupna vrijednost za		Kupovina dionica iz imovine IF-a ukupna vrijednost za	
	2006.	2007.	2006.	2007.
BIG	5.488.502	23.738.739	114.067	14.837.965
NAPRIJED	7.673.492	5.622.603	5.558.023	6.615.363
PREVENT INVEST	231.088	3.727.931	329.310	3.335.214
BOSFIN	2.135.013	8.925.678	1.738.796	7.828.955
EUROFOND 1	1.007.658	5.830.573	1.208.752	5.943.561
HERBOS FOND	3.877.771	2.611.425	1.672.163	632.694
CROBIH FOND	1.759.306	7.064.263	841.498	5.089.154
FORTUNA FOND	3.982.659	12.880.551	637.230	11.298.996
MI GROUP	2.903.054	7.851.523	4.999.345	10.494.159
PROF PLUS	6.159.097	25.525.398	2.450.735	18.194.056
BONUS	4.319.661	3.922.910	6.608.397	4.198.361
Ukupno	39.537.300	107.701.594	26.158.317	88.468.477



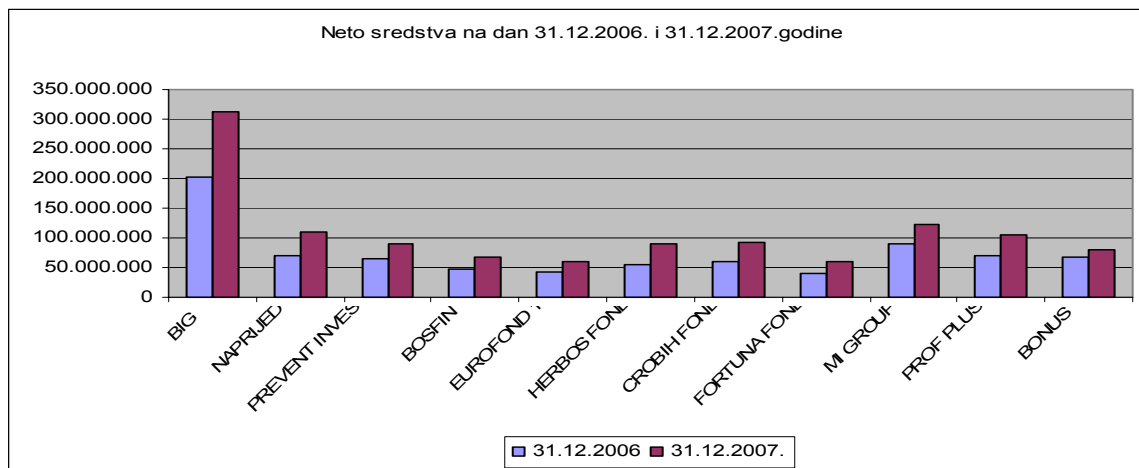
Ukupna pasiva svih IF-ova na dan 31.12.2007. godine iznosi 1.158.546.067,00 KM, a sastoji se od neto vrijednost (1.146.663.818,00 KM ili 98,98 %) i obaveza (11.882.249,00 KM ili 1,02 %). Obaveze fondova su prezentirane kao obaveze prema društvu za upravljanje koje iznose 11.108.553,00 KM, te ostale obaveze u iznosu od 683.365,00 KM. Ukupne obaveze svih fondova u ovom periodu poslovanja su smanjene za 1.423.732,00 KM ili 11,36 % u odnosu na isto razdoblje u prethodnoj godini Obaveze prema društvima za upravljanje na dan 31.12.2007. godine čine 94,20 % ukupnih obaveza IF-ova.

Ukupna vrijednost osnovnog kapitala svih IF-ova iznosi 997.857.222,00 KM, što je u odnosu na isti period prošle godine smanjenje za 255.980.237,00 KM ili 20,42 %. Ukupna neto sredstva svih IF-ova na dan 31.12.2007. godine iznose 1.146.663.818,00 KM, što je povećanje od 340.844.514,00 KM ili 40,35 % u odnosu na 31.12.2006. godine.

Ukupna vrijednost osnovnog kapitala	997.857.222,00
Dionička premija	25.133.030,00
Rezerve	5.708.579,00
Akumulirani gubitak od ulaganja	-18.139.139,00
Akumulirani realizirani gubitak (dobit) od ulaganja	-193.933.575,00
Akumulirana nerealizirana dobit (gubitak) od ulaganja	330.037.702,00
Ukupna neto sredstva svih IF-ova na dan 31.12.2007.	1.146.663.818,00

Pregled neto vrijednosti sredstava na dan 31.12.2006. i 31.12.2007. godine pojedinačno po IF-ovima dajemo u tabeli i grafičkom prikazu.

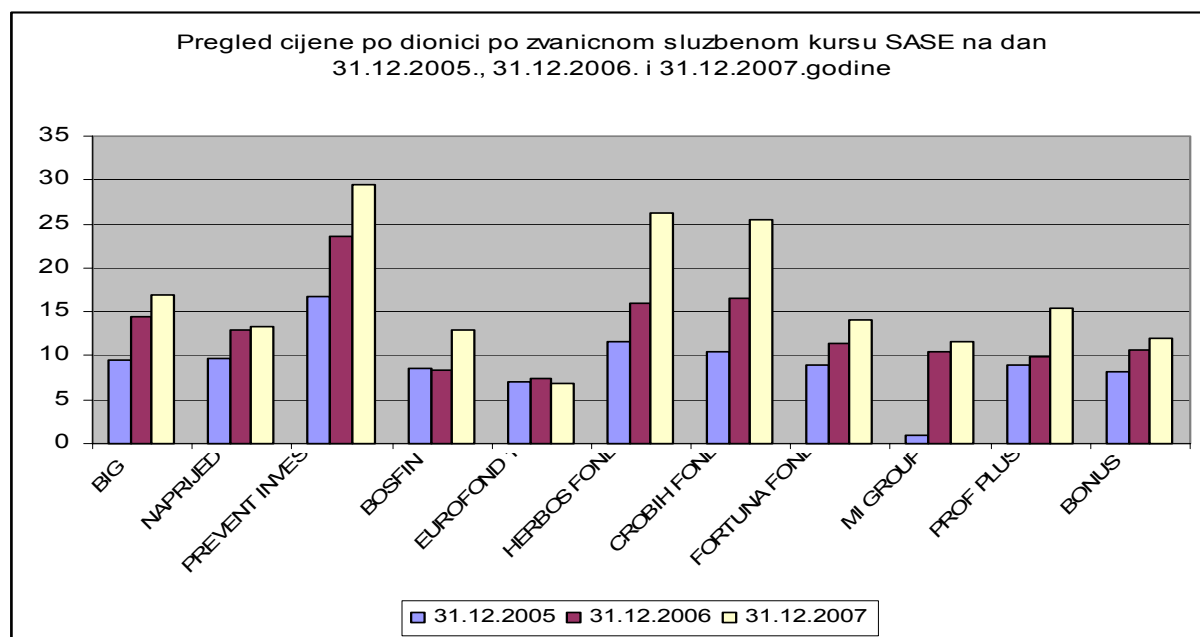
Naziv IF-a	Neto sredstva na dan 31.12.2006.	Neto sredstva na dan 31.12.2007.	Razlika	% učešća u ukupnom iznosu	
				2006.	2007.
BIG	202.271.021	312.005.087	109.734.066	25,10	27,21
NAPRIJED	70.162.413	68.557.976	-1.604.437	8,71	5,98
PREVENT INVEST	64.237.508	89.240.200	25.002.692	7,97	7,78
BOSFIN	46.518.968	68.557.977	22.039.009	5,77	5,98
EUROFOND 1	41.399.075	59.047.521	17.648.446	5,14	5,15
HERBOS FOND	55.653.485	88.851.016	33.197.531	6,91	7,75
CROBIH FOND	60.402.131	92.702.351	32.300.219	7,49	8,08
FORTUNA FOND	39.704.001	60.102.051	20.398.050	4,93	5,24
MI GROUP	89.809.428	122.139.535	32.330.108	11,14	10,65
PROF PLUS	69.379.189	105.739.034	36.359.846	8,61	9,22
BONUS	66.372.259	79.721.069	13.348.810	8,24	6,95
Ukupno	805.909.478	1.146.663.818	340.754.340	100,00	100,00



U periodu od 31.12.2005. do 31.12.2007. godine, cijene po dionici po zvaničnom kursu SASE značajno su porasle, tako da je npr. cijena po dionici fonda BIG na dan 31.12. 2005. godine iznosila 9,54 KM (37,01 % od neto vrijednosti sredstava po dionici), na dan 31.12. 2006. godine cijena je bila 14,48 KM po dionici (45,79 % od neto vrijednosti), dok je na dan 31.12.2007. godine iznosila 16,93 KM po dionici (57,76 % od neto vrijednosti). Najveću cijenu po dionici po zvaničnom kursu SASE na dan 31.12. 2007. godine imao je Investicioni fond "prevent INVEST" d.d. Sarajevo (29,41 KM), a najnižu IF "Eurofond-1" d.d. Tuzla (6,89 KM). U odnosu na prethodnu godinu došlo je do rasta cijena dionica svih fondova osim IF-a "Eurofond-1" d.d., a najveći rast su imale dionice fondova: CROBIH FOND (64,31%), PROF PLUS (57,48 %) CROBIH FOND (53,16%) i BOSFIN (56,44%).

Pregled neto vrijednost sredstava po dionici i cijena po dionici po zvaničnom kursu SASE na dan 31. 12. 2005., 31. 12. 2006. i 31.12. 2007. godine po IF-ovima dajemo u tabeli i grafičkom prikazu.

	Neto vrijednost sredstava po dionici na dan			Cijena po dionici po zvaničnom kursu SASE					
	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.05	%	31.12.06	%	31.12.07	%
	1	2	3	4	5 (4/1) *100	6	7 (6/2) *100	8	9 (8/3) *100
BIG	25,78	31,62	29,31	9,54	37,01	14,48	45,79	16,93	57,76
NAPRIJED	22,85	25,73	26,78	9,77	42,76	12,99	50,49	13,35	49,84
PREVENT INVEST	39,45	49,37	44,33	16,79	42,56	23,68	47,96	29,41	66,34
BOSFIN	19,44	26,21	22,62	8,47	43,57	8,31	31,71	13,00	57,47
EUROFOND 1	19,13	16,01	16,40	7,11	37,17	7,38	46,10	6,89	42,02
HERBOS FOND	24,68	31,73	31,20	11,53	46,72	16	50,43	26,29	84,26
CROBIH FOND	26,37	32,19	30,40	10,5	39,82	16,61	51,60	25,44	83,69
FORTUNA FOND	25,71	29,03	26,92	8,86	34,46	11,49	39,58	14,10	52,37
MI GROUP	2,51	26,19	24,93	0,99	39,44	10,47	39,98	11,53	46,26
PROF PLUS	14,01	22,88	20,86	8,99	64,17	9,83	42,96	15,48	74,20
BONUS	25,08	26,06	24,10	8,18	32,62	10,56	40,52	12,01	49,83



Pregled neto vrijednost sredstava po dionici i cijena po dionici po zvaničnom kursu SASE na dan 31.03.2007., 30.06.2007, 30.09.2007. i 31.12.2007. godine po IF-ovima dajemo u tabeli i grafičkom prikazu u Prilogu izvještaja.

Uzajamni fondovi

U 2007. godini, kroz javnu ponudu uplatama investitora u novcu, osnovana su dva uzajamna-otvorena fonda kao nova vrsta fondova na našem tržištu: uzajamni fond MF-Global ba kojim upravlja društvo za upravljanje fondovima "MF Invest" d.o.o. Sarajevo i uzajamni fond Hypo BH Equity kojim upravlja društvo za upravljanje fondovima "Hypo-Alpe-Adria-Invest" d.o.o. Mostar.

Dozvola za upravljanje uzajamnim fondom MF Global.ba izdata je 23.05.2007. godine. Ukupna sredstva za preračun u udjele fonda po završetku javne ponude uzajamnog fonda MF-Global.ba iznose 1.553.265,59 KM i podijeljena su na 155.326,5586 udjela koji su kupljeni po početnoj vrijednosti od 10,00 KM. Javna ponuda investicionih kupona uzajamnog fonda MF Global.ba je provedena od 11.06.–10.07.2007. godine. Na dan 31.12. 2007. godine, neto vrijednost imovine fonda (NVI) iznosila je 1.428.943,73 KM. Broj ulagača povećao se od prvobitnih 233 sa završetkom javne ponude na 297 sa 31.12.2007. godine. Zaključno sa 31.12.2007. godine, fond je izvršio ulaganja u 26 emitenata, a vrijednost udjela iznosila je 7,7246 KM, što je cca 77 % od početne vrijednosti udjela. Jedan od razloga ovakvog trenda pada vrijednosti udjela nastao je i kao rezultat pada cijena na SASE i BLSE na kojima je Fond ulagao sredstva.

Dozvola za upravljanje uzajamnim fondom Hypo BH Equity izdata je 12.07.2007. godine. Javna ponuda investicionih kupona ovog uzajamnog fonda je provedena od 27.08. – 25.09.2007. godine. Ukupna sredstva za preračun u udjele fonda po završetku javne ponude uzajamnog fonda Hypo BH Equity iznose 3.778.490,7550 KM i podijeljena su na 377.849,0755 udjela koji su kupljeni po početnoj vrijednosti od 10,00 KM. Na dan 31.12.2007. godine, neto vrijednost imovine fonda iznosila je 4.862.966,08 KM. Broj ulagača povećao se od prvobitnih 297 sa završetkom javne ponude na 410 sa 31.12.2007. godine. Zaključno sa 31.12.2007. godine, fond je izvršio ulaganja u 39 emitenata, a vrijednost udjela iznosila je 9,8068 KM.

Kada je riječ o uzajamnim fondovima, smatramo potrebnim istaknuti njihov značaj za razvoj tržišta kapitala u Federaciji BiH, odnosno u Bosni i Hercegovini uopšte. Iako se ovi fondovi, po kriteriju neto vrijednosti imovine, mogu smatrati malim, njihovo osnivanje i početak rada je predstavljalo svojevrsnu prekretnicu na tržištu kapitala. Ovi fondovi su prvi učesnici na tržištu u domenu kolektivnog investiranja nastali isključivom uplatom novca svojih ulagača. Priroda otvorenih fondova je takva da se ulagači u udjele koje ovi fondovi emituju mogu „povući“ iz fonda, i u svakom momentu tražiti od društva koje upravlja fondom isplatu vrijednosti svojih kupona. Ovakav odnos stavlja pred DUF veliku obavezu i odgovornost za praćenje kretanja na tržištu kapitala i investiranje prikupljenih sredstava u skladu sa najboljim interesima i očekivanjima ulagača u fond. Također, provođenjem politike investiranja uzajamni fondovi u Federaciji BiH već predstavljaju ozbiljan integrativni faktor tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini, jer je značajan dio njihovog portfelja investiran u vrijednosne papire sa tržišta kapitala u Republici Srpskoj. Na kraju, može se konstatovati da je osnivanje prva dva uzajamna fonda početak novog trenda u razvoju finansijskog posredovanja na tržištu kapitala u Federaciji BiH, jer se u momentu sačinjavanja ovog izvještaja u procesu osnivanja nalazi još jedan, a postoje i najave za osnivanje naredna tri uzajamna fonda.

VII - Nadzor

Aktivnosti Komisije u domenu nadzora tokom 2007.godine, kao i ranijih godina, bile su bazirane na praćenje aktivnosti na tržištu kapitala, kontrolisanje rada ovlaštenih učesnika na tržištu (profesionalnih posrednika, DUF-ova i investicionih fondova, banaka depozitara i skrbnika, berze i Registra), praćenje prometa dionica, zaštitu dioničara u ostvarivanju prava proizašlih iz vrijednosnih papira, te postupanje po žalbama pravnih i fizičkih lica u vezi registracije i prijenosa dionica, kao i povreda drugih prava i interesa. Nadzor je bio

organiziran kroz redovan nadzor ovlaštenih učesnika, te postupke vanrednog nadzora, po predstavkama ili po službenoj dužnosti.

U toku 2007.godine obavljen je redovan nadzor kod 15 profesionalnih posrednika (brokerskih i brokersko-dilerskih društava), zatim redovan nadzor 11 društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova, redovan nadzor 5 banaka depozitara, redovan nadzor dviju banaka skrbnika, kontrolni nadzor kod 16 banaka depozitara, redovan nadzor Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH, redovan nadzor Sarajevske berze-burze, te redovan nadzor Udruženja društava za upravljanje fondovima i Samoregulirajuće organizacije profesionalnih posrednika.

U istom periodu obavljen je i 161 vanredni nadzor, odnosno postupljeno je po predstavkama građana i/ili pravnih subjekata.

Nadzor profesionalnih posrednika

Predmet redovnog nadzora profesionalnih posrednika u 2007.godini bio je način prijema i izvršenja naloga za kupovinu i prodaju vrijednosnih papira (kroz koji je sagledano mjesto, vrijeme i način prijema naloga, rad sa poslovnica i drugim pravnim osobama ovlaštenim za prijem naloga, rad osoba koje su ovlaštene za prijem naloga, upotreba dokumentacije brokerske kuće, rad *back-officea* brokerske kuće), te upotreba sredstava klijenata (kvalitet evidentiranja kretanja i stanja sredstava klijenata brokerske kuće, funkcionisanje kontrolne funkcije u vezi upotrebe sredstava, kao i odnos brokerske kuće sa bankom depozitarom).

Nadzor je obavljen shodno Pravilniku o uslovima i postupku kupovine i prodaje vrijednosnih papira i Pravilniku o uslovima i načinu prijema i obrade naloga za kupovinu i prodaju vrijednosnih papira izvan poslovnih prostorija profesionalnog posrednika.

U provedenom redovnom nadzoru utvrđeno je da je organizacija poslovanja kod većine na zadovoljavajućem nivou, ali, s druge strane, nije uočen značajan napredak u organizaciji poslovanja ili kvalitetu pružanja usluga. Pored toga, kod jednog broja profesionalnih posrednika utvrđene su i određene nedosljednosti, dok su kod pojedinih profesionalnih posrednika utvrđene i nepravilnosti u poslovanju ili kršenje propisa.

Nedosljednosti uočene u radu profesionalnih posrednika uglavnom su se odnosile na nepotpunost podataka o nalogodavcima u nalogima za kupovinu i prodaju vrijednosnih papira, te na propuste u evidentiranju, odnosno neadekvatno evidentiranje kretanja sredstava nalogodavaca. Kako uočeni propusti svojom težinom nisu iziskivali sankcije Komisije, profesionalnim posrednicima naloženo je njihovo otklanjanje. Međutim, kod tri profesionalna posrednika utvrđeno je kršenje propisa kojima je regulisan prijem i izvršenje naloga stranaka, odnosno evidentiranje i upotreba sredstava stranaka. Ovim brokerskim kućama naloženo je zatvaranje poslovnica, dok su protiv odgovornih osoba pokrenute mjere kod nadležnih organa. Zbog nepostupanja po ranijem nalogu Komisije jednom profesionalnom posredniku oduzeta je dozvola za obavljanje brokerskih poslova na period od 20 dana. Nakon što je ispoštovan nalog i ispravljen utvrđeni nedostatak, ovaj profesionalni posrednik nastavio je s redovnim poslovanjem.

Nadzor DUF-ova i investicionih fondova

Nadzor DUF-ova i investicionih fondova, obavljen shodno odredbama Zakona o Komisiji za vrijednosne papire, Zakona o društvima za upravljanje fondovima i o investicionim fondovima, Zakona o vrijednosnim papirima, Zakona o privrednim društvima, Pravilnika o načinu obavljanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira i propisima Komisije, bio je usmjeren na sljedeći predmet nadzora: investicijsku aktivnost DUF-ova u upravljanju

portfeljima fondova (sagledavanje investicijske aktivnosti po kvantitetu - broj zaključenih transakcija - i kvalitetu - ostvareni finansijski efekat - u periodu enormnog rasta kapitalizacije tržišta; posebna pažnja posvećena je transakcijama koje svojim obilježjima -cijena, količina, druga strana u transakciji, likvidnost vrijednosnog papira - odstupaju od uobičajene investicijske aktivnosti); usklađivanje podataka o dioničarima fondova u Registru vrijednosnih papira sa bazom podataka sistema CIPS; uloga revizorskih kuća u revidiranju poslovanja fondova.

Kada se sumira zatečeno stanje kod DUF-ova utvrđeno u redovnom nadzoru, može se konstatovati da je organizacija operativnog poslovanja kod svih DUF-ova na zadovoljavajućem nivou (izuzev manjih tehničkih propusta, za šta su odgovorne osobe upozorene prilikom obavljanja nadzora). Međutim, isti zaključak ne može se donijeti kada je u pitanju funkcija koju DUF-ovi obavljaju, posebno u pogledu interesa malih dioničara fondova. Prvo što se može uočiti je razmjerno skromna ukupna investicijska aktivnost, imajući u vidu finansijski potencijal koji fondovi imaju. Pored toga, sami investicijski fondovi znatno se međusobno razlikuju u obavljenom prometu, kako po vrijednosti (što je posebno izraženo u odnosu na veličinu fonda), tako i po strukturi. Od svih fondova mogu se izdvojiti tek tri ili četiri za koje se može reći da su aktivno trgovali (bez obzira na ostvareni rezultat), dok su ostali uglavnom usklađivali imovinu sa propisanim ograničenjima. Odabrane metode vrednovanja, kao i analize koje prethode transakcijama još uvijek su reducirane i u velikoj mjeri neusklađene sa investicijskom politikom fondova. Ovdje treba istaknuti i da je vrlo teško doći do informacija koje mogu biti dovoljan osnov za kvalitetnu analizu poslovanja društava koja su emitovala dionice iz portfolija fondova. S druge strane, ni sami fondovi još uvijek nisu dostigli zadovoljavajući nivo objavljivanja informacija o svome poslovanju. Iako nešto detaljniji nego ranije, revizorski izvještaji fondova još uvijek ne slijede potrebu distribucije informacija o investicijskoj aktivnosti fondova prema njihovim dioničarima, nego nastoje formalno zadovoljiti propis Komisije i standarde revizije. Čak i takvi izvještaji uglavnom se ne objavljuju u obimu i na način kako bi ispunili funkciju informisanja dioničara.

Imajući u vidu utvrđeno činjenično stanje, Komisija će u narednom periodu aktivnije pratiti investicijske aktivnosti DUF-ova u upravljanju imovinom fondova, s naglaskom na adekvatnijoj i ravnomjernijoj distribuciji odgovornosti za donošenje investicijskih odluka, te pravovremenom i svrsishodnom informisanju dioničara fondova o tome.

Nadzor banaka depozitara i skrbnika

U redovnom nadzoru banaka depozitara i skrbnika, fokus nadzora usmjeren je na poslove koje ove banke obavljaju za profesionalne posrednike i DUF-ove i investicione fondove, te skrbničke poslove, a u skladu sa zakonom i propisima Komisije, i to: organizacionu, kadrovsku i tehnološku strukturu obavljanja poslova depozitara, obavljanje (posebno kontrolu) platnih transakcija po osnovu emisije, poravnanja kupoprodajnih transakcija zaključenih na berzi-burzi, te preuzimanja, obračun neto vrijednosti imovine fondova (s naglaskom na provjeru provođenja kontrole dokumentacije i odabrane metode vrednovanja ulaganja fonda), kontrolu troškova upravljanja i provizije, kontrolu transakcija imovinom fonda, evidencija, izvještavanje – obavljanje poslova predviđenih ugovorima sa društvima za upravljanje fondovima; izvršavanje kupovnih i prodajnih naloga po osnovu skrbničkih ugovora, odnosne sa strankama i sistem evidencije stranaka i njihovih vlasničkih pozicija, uspostavu i funkcionisanje sistema interne kontrole za obavljanje skrbničkih poslova. Nadzor je obavljen shodno odredbama zakona i propisima Komisije.

Na osnovu nalaza redovnog nadzora poslovanja banaka depozitara i banaka depozitara-skrbnika može se konstatovati da je poslovanje kod svih banaka koje su bile

predmet nadzora organizirano u skladu sa važećim propisima Komisije i odvija se na zadovoljavajućem nivou. Ovdje je bitno istaći da su banke skrbnici u vrlo kratkom periodu razvile posve novu uslugu na tržištu kapitala, što je dalo značajan doprinos modernizaciji poslovanja i rezultiralo uvećanjem prometa na berzi.

Nakon okončanog redovnog nadzora banaka depozitara i redovnog nadzora profesionalnih posrednika, a u svrhu zaštite malih dioničara koji uglavnom obavljaju prodaju svojih vrijednosnih papira, Komisija je dodatno precizirala način isplate, odnosno raspolaganja sredstvima dobijenim prodajom dionica, te obavezala banke depozitare na primjenu ovog propisa. U svrhu sagledavanja primjene i efekata propisa obavljen je kontrolni nadzor, u kojem je utvrđeno da sve banke depozitari primjenjuju propis.

Nadzor Registra vrijednosnih papira u Federaciji BiH

Početakom 2007.godine obavljen je redovni, kao i vanredni nadzor Registra vrijednosnih papira u FBiH. Predmet redovnog nadzora bila je organizaciona, kadrovska i tehnološka struktura obavljanja poslova Registra, primjena Pravila i drugih opštih akata Registra, uputstava i procedura (imajući u vidu da je Registar izvršio certifikaciju prema ISO 9001:2001 standardu), funkcionisanje sistema interne kontrole, odnos sa članovima i korisnicima usluga Registra, te evidentiranje i čuvanje dokumentacije. Vanredni nadzor je obavljen radi provjere primjene propisanog, a u vezi vremenskog perioda provođenja postupka za izdavanje certifikata - izvoda o stanju na računu kod Registra. Ovaj nadzor je obavljen, jer se u vrijeme provedbe redovnog nadzora pojavio problem dužine roka izdavanja certifikata - izvoda dioničarima, tako da nije mogao biti u cijelosti obuhvaćen uzorkom redovnog nadzora.

Jednim i drugim provedenim postupkom utvrđeno je da je Registar dobivanjem ISO standarda, odnosno uvođenjem sistema upravljanja kvalitetom QMS, značajno unaprijedio organizaciju poslovanja. Naime, dio programa certifikacije je uvođenje sistema upravljanja kvalitetom, koji podrazumijeva propisivanje, pa zatim striktno pridržavanje propisanog po svim segmentima poslovanja, uključujući i upravljanje tokom procesa i dokumentacije. Tako je Registar do dana zaključenja redovnog nadzora, usvajanjem i uvođenjem u primjenu adekvatnih procedura, normirao najvažnije segmetne svog procesa poslovanja (prijenos vrijednosnih papira, otvaranje računa klijenta, obavljanje poslova registracije i čuvanja podataka, korporativne radnje, upis založnog prava i ograničenja, izdavanje izvoda i čuvanje podataka, poslove prijebaja i poravnanja, te prijenosa vrijednosnih papira, kao i korištenje fonda sigurnosti).

U svim pobrojanim poslovima utvrđeno je dosljedno provođenje internih procedura, izuzev u segmentu izdavanja certifikata-izvoda, gdje su uočeni određeni nedostaci vezani za primjenu procedure QMS koja se na te poslove odnosi. Ti su se nedostaci prvenstveno odnosili na vremenski period provođenja postupka za izdavanje certifikata – izvoda, gdje su evidentirana značajna kašnjenja. Nakon izdavanja naloga o otklanjanju nedostataka od strane Komisije, poslovanje Registra i u ovom je pogledu ažurirano.

Nadzor Sarajevske berze

Obzirom da je u ranijim redovnim nadzorima Sarajevske berze konstatovana organizaciona, kadrovska i tehnološka struktura obavljanja poslova trgovanja vrijednosnim papirima, te način upravljanja i praćenja prometa, redovni nadzor obavljen krajem 2007. godine koncentrisao se na postupanje Sarajevske berze u predmetu trgovanja dionicama u kojima kurs ili drugi elementi transakcije značajno odstupaju u odnosu na prethodno zaključene transakcije.

Nadzorom je utvrđeno da je Sarajevska berza od uzorka 11 karakterističnih transakcije uzetih za potrebe nadzora pokrenula postupak vanrednog nadzora u jednom slučaju, te da je u toku 2007.godine pokrenut postupak vanrednog nadzora u sedam drugih slučajeva.

Imajući u vidu očiglednu disproporciju uzorka i vanrednih nadzora koje je preduzela, berzi je naloženo da provodi mjere i radnje vanrednog nadzora predviđene Pravilima berze, kao i druge mjere u svakom primjeru trgovanja dionicama u kojima kurs ili drugi elementi transakcije značajno odstupaju u odnosu na prethodno zaključene transakcije, te da o tome obavještava Komisiju u skladu sa Pravilima berze.

Također, zbog neprovođenja mjera nadzora prometa i drugih mjera predviđenih Pravilima berze u konkretnom primjeru trgovanja vrijednosnim papirima koje je za rezultat imalo manipulaciju cijenom, protiv Sarajevske berze-burze i profesionalnih posrednika koji su u prometu učestvovali pokrenuti su adekvatni postupci kod nadležnih organa.

Nadzor Udruženja društava za upravljanje fondovima i Samoregulirajuće organizacije profesionalnih posrednika

Krajem 2007.godine obavljen je prvi redovni nadzor Udruženja DUF-ova i SRO-a profesionalnih posrednika, s ciljem upoznavanja sa organizacijom i radom ovih dvaju udruženja, kroz sljedeće segmente: osnivački i registracijski akti, organizaciona struktura i zaposleni, tehnička opremljenost, imenovanje organa upravljanja i njihov dosadašnji rad, članstvo i odnos sa članovima, usvojeni akti i preduzete operativne aktivnosti, te samoregulatorne aktivnosti.

Imajući u vidu značaj funkcionisanja ovih udruženja za razvoj tržišta kapitala u Federaciji BiH, Komisija će u narednom periodu značajnu pažnju posvetiti praćenju njihovog rada.

Praćenje prometa vrijednosnih papira i vanredni nadzori

Tokom 2007.godine, korištenjem nadzornih radnih stanica elektronskog sistema trgovanja, Komisija je vršila redovno praćenje prometa vrijednosnih papira. Pored korištenja u analitičke svrhe, podaci o svim transakcijama koje su predstavljale potencijalno kršenje propisa ili ponašanje učesnika u prometu suprotno standardima poslovanja profesionalnog posredovanja, detaljno su ispitani u postupcima vanrednog nadzora. Također, nadzorne radne stanice korištene su i za praćenje preuzimanja kontrole nad pojedinim dioničkim društvima, u svrhu pravovremene i adekvatne reakcije Komisije. Pored toga, koncentracija vlasništva u dioničkim društvima, kroz detekciju prelazaka karakterističnih pragova vlasništva propisanim Zakonom o vrijednosnim papirima i Zakonom o preuzimanju dioničkih društava, analizirana je i kroz redovne izvještaje koje u ovu svrhu Komisiji dostavlja Registar vrijednosnih papira.

Postupajući po službenoj dužnosti i i predstavkama pravnih i fizičkih osoba, Komisija je u protekloj godini okončala 161 postupak vanrednog nadzora. U 27 slučajeva se radilo o neovlaštenoj prodaji vrijednosnih papira, u 107 slučajeva o nedostavljanju certifikata - izvoda sa računa vrijednosnih papira, u 15 slučajeva se radilo o predstavkama vezanim za korporativno upravljanje u dioničkim društvima, u tri o postupanjima vezanim za pogrešne unose naloga, odnosno aktivnostima koje potencijalno predstavljaju manipulaciju cijenom ili nedozvoljeni promet, a u 12 slučajeva pokrenuti su nadzori po službenoj dužnosti.

U preduzetim vanrednim nadzorima Komisija je izrekla sankcije određenim subjektima tržišta vrijednosnih papira zbog nepropisnog postupanja, kako slijedi:

- „NBC“ d.o.o. Sarajevo – promet sredstava po asignacijskom nalogu - izrečena sankcija brokerskoj kući,

- „Balkan Broker Group“ d.o.o. Tuzla – neovlašteno posredovanje u prometu – zabranjen rad društvu, podnesena prekršajna prijava,
- „ICM“ d.o.o. Sarajevo – poslovanje sa društvom „Balkan Broker Group“ – izrečena sankcija brokerskoj kući, direktoru i ovlaštenim brokerima, podnesene krivične prijave protiv odgovornih osoba,
- „eBrokers“ d.o.o. Sarajevo – nadzor u vezi prometa vlastitim dionicama „Market komerc“ dd Zenica – brokerskoj kući izrečena sankcija obustavljanja dozvole na period od deset dana,
- „AW Broker“ d.o.o. Sarajevo – nadzor prometa preko poslovnice - brokerskoj kući izrečena sankcija obustave rada poslovnice na 30 dana,
- „Raiffeisen Brokers“ d.o.o. Sarajevo – nadzor pogrešnog unosa naloga - izrečena sankcija ovlaštenom brokeru,
- Nadzor trgovanja dionicama „BNT hidraulika“ d.d. Novi Travnik – manipulacija cijenom dionica – protiv odgovornih osoba podnešena krivična prijava, kao i zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka.

Također, Komisija je u nekoliko navrata obavila i nadzor za potrebe drugih nadležnih organa (Agencije za istrage i zaštitu, Tužilaštva BiH, kantonalnih tužilaštava, Ministarstava unutrašnjih poslova i sl.).

VIII - Normativni poslovi

Na osnovu dosadašnjih iskustava u primjeni zakona i drugih propisa iz oblasti tržišta kapitala, Komisija je u 2007. godini u normativnoj oblasti pokrenula značajne inicijative na izradi prednacrta novih zakona, saglasno potrebama daljeg razvoja tržišta kapitala. Urađene su i nadležnom ministarstvu dostavljene radne verzije Zakona o tržištu vrijednosnih papira (zakon je u proceduri razmatranja) i Zakona o investicionim fondovima (u proceduri razmatranja). Takođe, nadležnom ministarstvu dostavljena je inicijativa za izmjene i dopune Zakona o privrednim društvima.

U ostvarivanju svoje regulatorne funkcije, Komisija je u 2007. godini usvojila veći broj podzakonskih propisa i to:

- Pravilnik o izmjeni Pravilnika o uslovima i postupku kupovine i prodaje vrijednosnih papira i prečišćeni tekst ovog Pravilnika,
- Pravilnik o obavljanju poslova skrbnika i depozitara na tržištu vrijednosnih papira,
- Pravilnik o obavljanju poslova upravljanja portfeljem vrijednosnih papira,
- izmjene Pravilnika o načinu transformacije privatizacijskog investicionog fonda u investicioni fond,
- izmjene Pravilnika o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda,
- Pravilnik o uzajamnim fondovima,
- Pravilnik o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja izvještaja emitenata vrijednosnih papira,
- Odluka o tarifi naknada.

Na zahtjeve pravnih i fizičkih lica data su 43 mišljenja i veliki broj odgovora na upite o primjeni zakona i drugih propisa, dok su postupajući po zahtjevima u upravnim sporovima ažurno dostavljani odgovori nadležnim sudovima. U 2007. godini u postupcima po tužbama i žalbama svi sporovi su riješeni u korist Komisije.

Od velikog broja datih mišljenja navode se najvažnija: mišljenje o usklađenosti domaćih propisa sa EU direktivama; primjeni Zakona o prekršajima Federacije BiH u vezi sa zakonima koje primjenjuje Komisija; stav u vezi propisa koji se odnose na promet vrijednosnih papira; mišljenje o položaju banaka na tržištu vrijednosnih papira prema zakonskoj regulativi; mišljenje o prioritetnim dionicama prema sadašnjoj zakonskoj regulativi; mišljenje o reviziji finansijskih izvještaja investicionih fondova; mišljenje u vezi emitiranja obveznica, odnosno o obaveznom emitiranju varanata; tretiranje investiranja od strane mikrokreditnih organizacija; mišljenje na traženje Udruženja dioničara o privatizacijskim zakonima; mišljenje o emisiji vrijednosnih papira.

IX - Programski ciljevi za 2008. godinu

Imajući u vidu dostignuti nivo razvoja tržišta kapitala u Federaciji BiH, aktivnosti Komisije će u narednom periodu, pored ostvarivanja osnovne misije regulacije i nadzora tržišta, biti usmjerene na integraciju i razvoj uređenog i transparentnog tržišta, unapređenje poslovanja profesionalnih učesnika na tržištu, te zaštitu interesa investitora.

U narednom periodu će biti neophodno posebnu pažnju posvetiti razvoju primarnog tržišta, prvenstveno poticanjem javne ponude kao osnovnog metoda emisije dionica, ali i kroz afirmaciju principa i standarda korporativnog upravljanja kod emitenata vrijednosnih papira.

U cilju podrške razvoju tržišta planira se realizacija više projekata, od kojih su najznačajniji: u saradnji sa komisijama za vrijednosne papire Republike Srpske i Brčko Distrikta donošenje zajedničkog programa čijom će se realizacijom doprinijeti integraciji tržišta, stvaranju povoljnijih uslova za investitore i učesnike na tržištu i harmonizaciji propisa iz oblasti tržišta vrijednosnih papira između entiteta; donošenje podzakonskih propisa prema novim zakonima iz oblasti tržišta kapitala; realizacija projekta razvoja informacionog sistema u Komisiji; poboljšanje transparentnosti tržišta kroz projekt informisanja i edukacije javnosti i učesnika na tržištu kapitala i afirmacija prednosti koje za investitore pruža tržište kapitala.

Također se planira saradnja sa nadležnim organima entiteta i države u pripremi regulatornog okvira iz oblasti tržišta kapitala na nivou države i saradnja sa drugim regulatorima u zemlji na usaglašavanju propisa i integraciji tržišta.

Komisija ocjenjuje neophodim da se u narednom periodu završi projekat i procedura donošenja novog Zakona o vrijednosnim papirima i novog Zakona o investicionim fondovima i donošenje podzakonskih propisa na osnovu novih zakona. Radi poboljšanja zakonske regulative za poslovanje i funkcionisanje dioničkih društava i primjenu standarda korporativnog upravljanja iniciraće se izmjene Zakona o privrednim društvima.

Komisija je usvojila Program rada za 2008. godinu kojim su detaljno utvrđene planirane aktivnosti i poslovi i zadaci.

X - Prilozi

1. Pregled propisa iz oblasti tržišta kapitala

1. Zakon o vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br.39/98,36/99)
2. Zakon o Komisiji za vrijednosne papire („Službene novine Federacije BiH“ br.39/98, 36/99, 33/04)
3. Zakon o društvima za upravljanje fondovima i o investicionim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 41/98, 36/99, 36/00, 27/02, 44/02, 50/03, 70/04)
4. Zakon o preuzimanju dioničkih društava („Službene novine Federacije BiH“ broj 7/06)
5. Zakon o Registru vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 39/98, 36/99, 33/04)
6. Zakon o privrednim društvima („Službene novine Federacije BiH“ br 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07)
7. Pravila upravljanja dioničkim društvima („Službene novine Federacije BiH“ br. 24/06, 27/06, 30/07)
8. Pravilnik o uslovima i postupku kupovine i prodaje vrijednosnih papira – prečišćeni tekst („Službene novine Federacije BiH“ br. 91/07)
9. Pravilnik o uvjetima i postupku izdavanja dozvole za osnivanje privatizacijskog društva, dozvole za upravljanje privatizacijskim fondovima i dozvole za osnivanje privatizacijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99, 44/99, 14/00, 57/00, 20/03, 30/04)
10. Uputstvo o obaveznim elementima ugovora privatizacijskog društva sa registrom vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99)
11. Pravilnik o registraciji i prenosu vrijednosnih papira kod registra vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 32/99, 6/01, 51/01, 58/05, 10/06, 72/07)
12. Uputstvo o obrascu prijave za prijenos vrijednosnog papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 58/00)
13. Odluku o tarifi naknada („Službene novine Federacije BiH“ br. 15/07, 65/07)
14. Odluku o iznosu kapitala emitenta čije se dionice uvrštavaju u kotaciju na berzi („Službene novine Federacije BiH“ br. 2/02)
15. Pravilnik o javnoj promociji društava za upravljanje privatizacijskim fondovima i privatizacijskih investicionih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 42/99)
16. Pravilnik o načinu obavljanja nadzora na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 23/05)
17. Pravilnik o izvještavanju i obaveznom objavljivanju izvještaja društva za upravljanje privatizacijskim investicionim fondovima i privatizacijskog investicionog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 57/01)
18. Pravilnik o reviziji finansijskih izvješća i poslovanja privatizacijskih investicionih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 13/02)
19. Pravilnik o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja izvještaja emitenta vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 32/07)
20. Pravilnik o načinu upisa i vođenja registra emitenata vrijednosnih papira kod Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 49/99, 4/05)
21. Pravilnik o uvjetima i postupku za konverziju i denominaciju vrijednosnih papira i spajanje i podjelu dionica („Službene novine Federacije BiH“ br. 53/99, 43/04)
22. Statut Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)
23. Pravilnik o uslovima i postupku prestanka ugovora o upravljanju privatizacijskim investicionim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)
24. Pravilnik o obliku i sadržaju prospekta dionica prve emisije privatizacijskog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 32/99, 30/00, 13/01)
25. Pravilnik o uslovima i postupku oduzimanja dozvole za upravljanje privatizacijskim investicionim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 54/99)
26. Pravilnik o uvjetima i postupki izdavanja dozvola i obavljanju poslova investicijskog savjetovanja u prometu vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 18/02, 15/05, 65/06)
27. Pravilnik o računovodstvu privatizacijskih investicionih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00 i 33/02)

28. Pravilnik o načinu obračuna neto vrijednosti imovine fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 20/06, 21/06, 81/06, 52/07, 93/07)
29. Uputstvo o donošenju, sadržaju i objavljivanju odluke o povećanju osnovnog kapitala privatizacijskog investicionog fonda („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00)
30. Pravilnik o vođenju i čuvanju poslovnih knjiga i izvještaja privatizacijskih društava i privatizacijskih investicionih fondova („Službene novine Federacije BiH“ br. 11/00)
31. Pravilnik o vođenju registra lica iz člana 29. i 121. Zakona o društvima za upravljanje fondovima i o investicionim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ br. 17/00)
32. Program stručnih ispita za stjecanje dozvole za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova investicijskog savjetovanja u prometu vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 22/02)
33. Odluka o povratu dijela naknade za kandidate koji ostvare natprosječne rezultate na stručnom ispitu za brokere/dilere („Službene novine Federacije BiH“ br. 35/01)
34. Odluka o povratu dijela naknade za kandidate koji ostvare natprosječne rezultate na stručnom ispitu za investicijske savjetnike („Službene novine Federacije BiH“ br. 34/03)
35. Pravilnik o izdavanju vrijednosnih papira putem zatvorene prodaje i o sadržaju skraćenog prospekta („Službene novine Federacije BiH“ br. 52/00)
36. Odluku o standardima za izradu i odobravanje pravila i drugih akata berze i/ili drugog uredenog tržišta vrijednosnih papira u Federaciji Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“ br. 21/01)
37. Pravilnik o objavljivanju informacija o vrijednosnim papirima i izvještavanju o prometu vrijednosnih papira uvrštenih u trgovanje na berzi ili drugom uredenom javnom tržištu („Službene novine Federacije BiH“ br. 56/03)
38. Pravilnik o načinu sticanja i prometa vlastitih dionica („Službene novine Federacije BiH“ br. 12/04)
39. Pravilnik o uslovima i postupku izdavanja, obustavljanja i ukidanja dozvola fizičkim licima i privrednim društvima za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova u prometu vrijednosnih papirima („Službene novine Federacije BiH“ br. 21/04, 10/05, 68/05, 65/06)
40. Model ugovora o upravljanju privatizacijskim fondom („Službene novine Federacije BiH“ br. 29/99)
41. Pravilnik o načinu transformacije privatizacijskog investicionog fonda u investicioni fond („Službene novine Federacije BiH“ br. 55/05, 29/06, 80/06, 93/07)
42. Pravilnik o obavljanju poslova skrbnika i depozitara na tržištu vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ br. 55/05, 71/06, 27/07, 31/07)
43. Pravilnik o standardima kapitala osiguranju, garancijama i ograničenju rizika u transakcijama vrijednosnim papirima („Službene novine Federacije BiH“ broj 74/05, 44/06)
44. Odluka o primjeni propisa na društva za upravljanje fondovima i investicione fondove („Službene novine Federacije BiH“ broj 20/06)
45. Pravilnik o povlaštenim informacijama („Službene novine Federacije BiH“ broj 55/06)
46. Pravilnik o uzajamnim fondovima („Službene novine Federacije BiH“ broj 15/07)
47. Pravilnik o obavljanju poslova upravljanja portfeljem vrijednosnih papira („Službene novine Federacije BiH“ broj 65/07)

2. Profesionalni posrednici

Dozvole za brokerske kuće

R.br.	BROKERSKA KUĆA	dozvola izdata
1	AA Kapital Brokers doo (D)	2004
2	Auctor BH doo Mostar (D)	<u>2007</u>
3	AW broker doo Sarajevo	2004
4	Bond Invest doo Mostar	2004
5	eBrokers doo Sarajevo	2004
6	EUROHAUS doo Sarajevo (D)	2005
7	Fima International doo (D)	2004
8	Hypo AAV doo Sarajevo	2004
9	ICM doo Sarajevo	2005
10	Kvantum d.d. Sarajevo (D)	2005
11	Market Bull doo (D)	2004
12	NBC doo Sarajevo (D)	2004
13	Palisaen doo Sarajevo (D)	2004
14	Premium Broker doo Tuzla	2006
15	Raiffeisen Brokers doo (D)	.2005
16	SEE Investment doo Sarajevo	2005
17	VGT broker d.d. Visoko (D)	2004
18	Unibroker d.d. Sarajevo	<u>2007</u>

Dozovole za dilerske poslove

Dozvola izdata

1	EUROHAUS doo Sarajevo	2006
2	Market Bull doo	<u>2007</u>
3	Raiffeisen Brokers doo	2005
4	AA Kapital Brokers doo Bihać	2005
5	Palisaen doo Sarajevo	2004
6	NBC doo Sarajevo	2004
7	Fima International doo	2006
8	Kvantum d.d. Sarajevo	2005
9	Auctor d.o.o. Mostar	<u>2007.</u>
10	Bond Invest	<u>2007</u>
11	eBrokers	<u>2007</u>
12	VGT Broker	<u>2007</u>

Dozvola za investicijsko savjetovanje

1	Raiffeisen Brokers doo	2005.
---	------------------------	-------

Upravljanje portfeljem

R.br.	BROKERSKA KUĆA	Dozvola za upravljanje portfeljem izdata
1	Eurohaus doo	<u>2007.</u>
2	Raiffeisen brokers d.o.o.	<u>2007.</u>

Banke skrbnici

R.br.	BANKA SKRBNIK	dozvola izdata
1	Hypo Alpe-Adria-Bank d.d.	<u>2007</u>
2	Raiffeisen bank d.d. BH	2006
3	HVB Central Profit Bank d.d.	2006
4	UniCredit Zagrebačka banka	<u>2007.</u>

Banke depozitari u prometu i emisiji v.p.

R.br.	DEPOZITNA BANKA u prometu vp	dozvola izdata
1	Volksbank d.d. Sarajevo	2006
2	Nova banka a.d. Bijeljina	2006
3	KIB banka d.d. V Kladuša	<u>2007</u>
4	Investiciono-komercijalna banka	<u>2007</u>
5	Hypo AAB d.d. Mostar	2005
6	Raiffeisen bank d.d. BH	2005
7	Tuzlanska banka d.d. Tuzla	2005
8	UniCredit Zagrebačka banka	2005
9	ABS banka d.d. Sarajevo	2005
10	Turkish Ziraat Bank Bosnia d.d.	2005
11	Vakufska banka d.d. Sarajevo	2005
12	UPI banka d.d. Sarajevo	2005
13	Pro Credit banka d.d. Sarajevo	2005
14	LT Gospodarska banka d.d.	2005
15	HVB Central Banka d.d. Sarajevo	2005
16	Bobar Banka a.d. Biljeljina Filijala Sarajevo	<u>2007</u>
17	Bosna Bank International d.d. Sarajevo	<u>2007.</u>

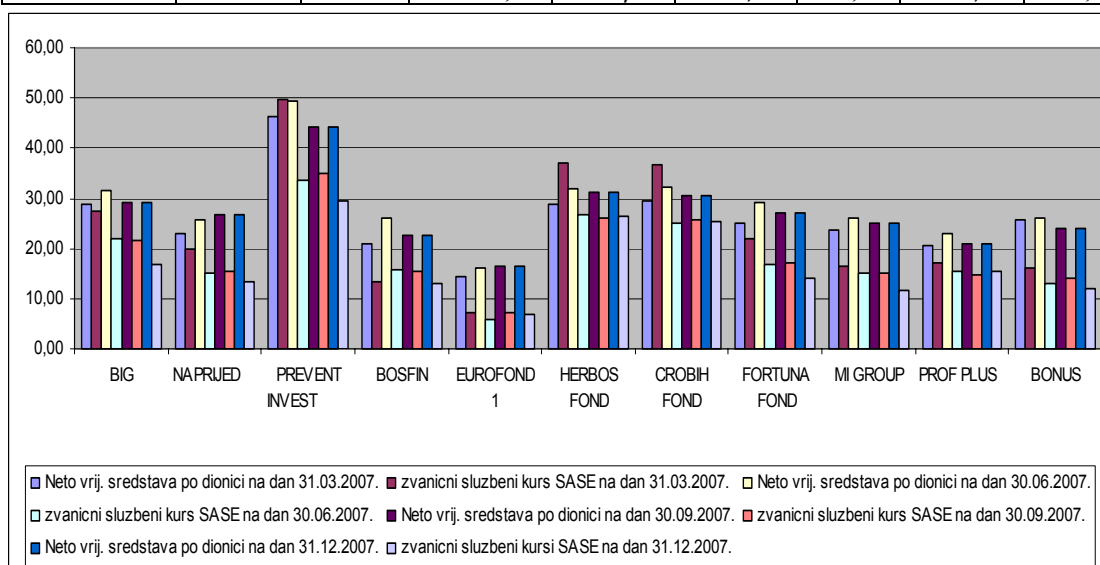
3. Investicioni fondovi

Pregled prihoda i rashoda za period 01.01. do 31.12.2007. godine po IF

DUF	Prihodi			Rashodi				Dobit prije poreza
	Upravljačka provizija	Ostali	Ukupni	Troškovi administracije	Od finansiranja	Ostali	Ukupni	
ABDS	3.045.887	584.597	3.630.484	1.155.831	0	93.161	1.248.992	2.381.492
NAPRIJED INVEST	937.966	240.109	1.178.076	558.450	0	86	558.536	619.539
BLAGO	815.740	3.656	819.396	409.708		2.872	412.580	406.816
BOSINVEST	616.298	337.344	953.643	516.404	0	4945	521.349	432.294
EURO INVESTMENT	533.610	184.743	718.353	307.551	0	154.222	461.773	256.580
HERBOS INVEST	819.232	175.537	994.769	451.711	0	83	451.794	542.975
HYPO ALPE ADRIA INVEST	847.347	679.051	1.526.398	443.673	1134	409058	853.865	672.533
KAPITAL INVEST	582.456	267.975	850.431	338.771	990	271.515	611.276	239.155
MARKET INVESTMENT GROUP	1.169.312	88.349	1.257.661	387.271	166.959	7.898	562.128	695.533
PROF IN	1.054.351	263766	1.318.117	445.529	5.719	26474	477.722	840.395
ŠIBAR INVEST	794.277	189.330	983.606	547.512		1	547.513	436.094
UKUPNO	11.216.476	3.014.457	14.230.934	5.562.411	174.802	970.315	6.707.528	7.523.406

Pregled neto vrijednost sredstava po dionici i cijena po dionici po zvaničnom kursu na dane 31.03.,30.06.,30.09. i 31.12.2007.godine

	Neto vrij. sredstava po dionici na dan 31.03.07.	Zvanični kurs SASE na dan 31.03.07.	Neto vrij. sredstava po dionici na dan 30.06.07.	Zvanični kurs SASE na dan 30.06.07.	Neto vrij. sredstava po dionici na dan 30.09.07.	Zvanični kurs SASE na dan 30.09.07.	Neto vrij. sredstava po dionici na dan 31.12.07.	Zvanični kurs SASE na dan 31.12.07.
BIG	28,79	27,34	31,62	21,83	29,31	21,71	29,31	16,93
NAPRIJED	22,92	19,80	25,73	15,00	26,78	15,30	26,78	13,35
PREVENT INVEST	46,31	49,81	49,37	33,46	44,33	34,90	44,33	29,41
BOSFIN	20,90	13,35	26,21	15,94	22,62	15,32	22,62	13,00
EUROFOND 1	14,28	7,11	16,01	6,00	16,40	7,03	16,40	6,89
HERBOS FOND	28,73	36,95	31,73	26,58	31,20	26,00	31,20	26,29
CROBIH FOND	29,63	36,65	32,19	25,15	30,40	25,83	30,40	25,44
FORTUNA FOND	24,94	21,87	29,03	16,74	26,92	16,99	26,92	14,10
MI GROUP	23,57	16,48	26,19	14,98	24,93	15,03	24,93	11,53
PROF PLUS	20,65	17,17	22,88	15,49	20,86	14,84	20,86	15,48
BONUS	25,84	15,95	26,06	13,01	24,10	13,97	24,10	12,01



Pregled dioničara koji su stekli preko 5% dionica fonda

	Naziv IF-a	Dioničar	Sjedište	Količina	Procent
1	CROBIH FOND	HYPO ALPE-ADRIA-BANK d.d. Mostar	MOSTAR, BIH	752.464	24.6996
2	PREVENT-INVEST	PREVENT SARAJEVO D.O.O. VISOKO	VISOKO, BIH	340.725	16.9267
3	HERBOS FOND	HYPO ALPE-ADRIA-BANK d.d. Mostar	MOSTAR, BIH	470.761	16.5314
4	NAPRIJED	MIMS D.O.O. Sarajevo	SARAJEVO, BIH	604.001	14.8512
5	NAPRIJED	SARAJEVSKA PIVARA D.D. SARAJEVO	SARAJEVO, BIH	589.250	14.4885
6	HERBOS FOND	HERCEGOVINA OSIGURANJE D.D. MOSTAR	MOSTAR, BIH	374.863	13.1638
7	BIG	HYPO ALPE-ADRIA-BANK d.d. Mostar	MOSTAR, BIH	1.287.445	12.0955
8	BIG	KD HOLDING d.d.	LJUBLJANA, SVN	1.285.960	12.0815
9	BONUS	FDS DD SARAJEVO	SARAJEVO, BIH	392.848	11.8780
10	Fortuna fond	STRENIA DD	LJUBLJANA, SVN	242.500	10.8743
11	BIG	QVT FUND LP	WALKER HOUSE, MARY STREET, P.O. BOX 908GT, GEORGE TOWN, CYM	986.018	9.2636
12	NAPRIJED	KLAS D.D. SARAJEVO	SARAJEVO, BIH	362.229	8.9065
13	NAPRIJED	NOVA LJUBLJANSKA BANKA DD	LJUBLJANA, SVN	356.895	8.7753
14	Fortuna fond	VARDEBAG	LJUBLJANA, SVN	179.336	8.0418
15	NAPRIJED	QVT FUND LP	WALKER HOUSE, MARY STREET, P.O. BOX 908GT, GEORGE TOWN, CYM	326.249	8.0218
16	MI-GROUP	FDS DD SARAJEVO	SARAJEVO, BIH	366.386	7.4769
17	BONUS	QVT FUND LP	WALKER HOUSE, MARY STREET, P.O. BOX 908GT, GEORGE TOWN, CYM	238.477	7.2105
18	BOSFIN	GNJIDIĆ TOMISLAV	ZAGREB, HRV	188.233	6.2180
19	MI-GROUP	HYPO ALPE-ADRIA-BANK d.d. Mostar	MOSTAR, BIH	301.894	6.1608
20	HERBOS FOND	HVB Central Profit Banka d.d. Sarajevo	SARAJEVO, BIH	170.473	5.9864
21	PREVENT-INVEST	QVT FUND LP	WALKER HOUSE, MARY STREET, P.O. BOX 908GT, GEORGE TOWN, CYM	112.711	5.5993
22	CROBIH FOND	RAIFFEISEN BANK D.D. BOSNA I HERCEGOVINA	SARAJEVO, BIH	168.398	5.5276
23	CROBIH FOND	QVT FUND LP	WALKER HOUSE, MARY STREET, P.O. BOX 908GT, GEORGE TOWN, CYM	167.255	5.4901
24	BONUS	GNJIDIĆ TOMISLAV	ZAGREB, HRV	180.448	5.4559
25	EUROFOND-1	HYPO ALPE-ADRIA-BANK d.d. Mostar	MOSTAR, BIH	189.207	5.2543
26	Fortuna fond	IMKO Ljubljana, d.d.	LJUBLJANA, SVN	116.000	5.2017
27	EUROFOND-1	VERITAS D.D. MARIBOR	MARIBOR, SVN	181.000	5.0264
28	PROF-PLUS	FACTOR BANKA D.D.	LJUBLJANA, SVN	253.994	5.0070
29	PROF-PLUS	STRENIA DD	LJUBLJANA, SVN	253.800	5.0031