

*IZVJEŠTAJ O POSLOVANJU  
“POLARA INVEST” A.D. ZA 2019. GODINU*

*Banja Luka, april 2020. godine*

## Sadržaj:

1. OPŠTI PODACI.....	2
1.1. Djelatnost Društva .....	3
1.2. Osnovni kapital i način upisa i uplate akcija.....	3
1.3. Nominalna vrijednost i vrsta izdatih akcija .....	3
1.4. Akcionari Društva .....	3
2. IZVJEŠTAJ O POSLOVANJU.....	4
2.1 Opšte napomene.....	4
2.2 Realizacija poslovne politike .....	5
2.2.1. Upravljanje OAIF-a „ <b>Adriatic Balanced</b> ” .....	5
2.2.1.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OAIF-a „Adriatic Balanced” .....	5
2.2.1.2. Otkup udjela OAIF-a „Adriatic Balanced” .....	7
2.2.2. Upravljanje OAIF-a „ <b>Jahorina Koin</b> ” .....	7
2.2.2.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OAIF “Jahorina Koin” .....	7
2.2.2.2. Otkup udjela OAIF “Jahorina Koin” .....	8
2.2.3. Upravljanje OMIF „ <b>Privrednik invest</b> ”.....	9
2.2.3.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OMIF „Privrednik invest“ .....	9
2.2.3.2. Otkup udjela OMIF „Privrednik invest“ .....	10
2.2.4. Upravljanje OAIF „ <b>Polara Adriatic Fond</b> ” .....	10
2.2.4.1. Transakcije sa HOV OAIF „Polara Adriatic Fond“ .....	10
2.2.4.2. Otkup udjela OAIF Polara Adriatic Fond“ .....	12
2.3. Učešće u radu emitentata iz portfelja fondova.....	12
2.4. Struktura zaposlenih .....	13
3. FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI .....	14
3.1. Bilans stanja.....	14
3.2. Bilans uspjeha.....	15
3.2.1. Prihodi.....	17
3.2.2. Rashodi.....	17
3.2.3. Rezultat poslovanja .....	17
4. KARAKTERISTIKE TRŽIŠTA KAPITALA U 2019.GODINI .....	17
5. ZNAČAJNI DOGAĐAJI NAKON BILANSIRANJA.....	18

## 1. OPŠTI PODACI

Društvo za upravljanje investicionim fondovima (u daljem tekstu: Društvo) pravni je sljedbenik Društva za upravljanje privatizacionim investicionim fondom „POLARA INVEST“ a.d. Banja Luka.

Društvo za upravljanje PIF-om „POLARA INVEST“ a.d. Banja Luka je osnovano dana 09.10.2000. godine sa misijom osnivanja i registracije Privatizacionog investicionog Fonda „POLARA INVEST FOND“ a.d. Banja Luka. PIF „POLARA INVEST FOND“ a.d. je registrovan dana 19.06.2002. godine sa kapitalom od 94.035.872,00 KM i 1.679.212 emitovanih akcija nominalne vrijednosti 56,00 KM po jednoj akciji.

Dosadašnje poslovanje Društva za upravljanje PIF-om „POLARA INVEST“ a.d. može se klasifikovati u III faze:

I FAZA – u trajanju od dvije godine –odnosi se na ispunjavanje svih potrebnih uslova za registraciju PIF-a, gdje se jedan od ključnih faktora javlja prikupljanje cenzusa od 1.000.000 vaučera;

II FAZA – u trajanju od pet godina – odnosi se na period poslovanja PIF-a a predstavlja upravljanje portfolijom PIF-a uz primarni cilj ostvarenje pozitivnog finansijskog rezultata kroz kvalitetno restrukturiranje portfolija Fonda na nivo optimalan za upravljanje uz poštovanje bazičnih principa sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i disperzije rizika;

III Faza - transformacije PIF-a u zatvoreni investicioni fond.

Pripreme za proces transformacije Društva i Fonda su započete krajem 2006. godine.

Proces transformacije Društva za upravljanje privatizacionim investicionim fondom u Društvo za upravljanje investicionim fondovima, praktično je započeo donošenjem odgovarajućih skupštinskih odluka 16.03.2007. godine, a završen je upisom u sudski registar dana 07.03.2008. godine. U 2007. godini, Društvo je započelo i proces transformacije privatizacionog investicionog fonda u zatvoreni investicioni fond. Proces transformacije PIF-a u IF je započeo održavanjem skupštine PIF-a 30.04.2007. godine, kad je donesena odluka o transformaciji i ostale odgovarajuće odluke, a proces je završen upisom u sudski registar 21.03.2008. godine

Društvo je osnovano sa ciljem osnivanja i upravljanja investicionim fondovima, a shodno primarnom principu maksimiziranja dobiti uz poštovanje načela minimiziranja i disperzije rizika ulaganja.

Misija Društva je da investitorima (pravnim i fizičkim licima) sa područja Bosne i Hercegovine i inostranstva obezbijedi respektabilne investicione fondove i omogući im plasiranje slobodnih novčanih sredstava u sigurnu investiciju, akcije zatvorenog fonda. Dugoročno posmatrano, prinos koji Društvo planira ostvariti ulagačima u IF-ovima kojim upravlja veći je od prinosa pripadajućih kamata na oročena novčana sredstva kod depozitnih banaka. Pod pojmom upravljanje investicionim fondovima Društvo obavlja aktivnosti kao što su:

- upravljanje cjelokupnom imovinom IF-ova bez obzira na vrstu imovine;
- promovisanje otvorenogih investicionih fondova kojima Društvo upravlja,
- administrativne poslove koji se odnose na poslovanje Društva i Fonda.

Administrativni poslovi obuhvataju sve poslove koji se direktno ili indirektno odnose na:

- vođenje poslovnih knjiga i sastavljanje finansijskih izvještaja,

- odnose sa potencijalnim klijentima i investitorima u fonda kojim Društvo upravlja
- utvrđivanje neto vrijednosti imovine fonda,
- usklađivanje poslovanja Društva sa zakonom i mjerodavnim propisima,
- objavljivanje i obavještanje udjelničara
- vođenje arhive u skladu sa odredbama zakona i podzakonskih akta,
- druge administrativne poslove koje odobri Komisija za hartije od vrijednosti RS

U 2018. godini Društvo je upravljalo sa 4 otvorena fonda i to:

- OAIF Adriatic Balanced,
- OAIF Jahorina Koin,
- OMIF Privrednik invest,
- OAIF Polara Adriatic Fond,

Ovi fondovi su nastali iz procesa preoblikovanja zatvorenih investicionih fondova, i to:

- Polara Invest Fond a.d. Banja Luka,
- Privrednik Invest a.d. Banja Luka,
- Jahorina Konseko Invest a.d. Pale.

### 1.1. Djelatnost Društva

Djelatnost Društva je osnivanje investicionih fondova i upravljanje investicionim fondovima, odnosno ulaganje novčanih sredstava u ime i za račun udjelničara investicionih fondova, te obavljanje drugih poslova određenih zakonom koji uređuje poslovanje društava za upravljanje investicionim fondovima.

Djelatnost Društva, opisana u prethodnom stavu, je definisana prema Zakonu o klasifikaciji djelatnosti i o registru jedinica razvrstavanja, svrstana je pod šifrom 66.30 – djelatnost upravljanja fondovima.

### 1.2. Osnovni kapital i način upisa i uplate akcija

Osnovni kapital Društva u 2017. godini je iznosio **253.000 KM**, raspoređen na 506 akcija nominalne vrijednosti po 500 KM.

### 1.3. Nominalna vrijednost i vrsta izdatih akcija

Osnovni kapital Društva je podijeljen na 506 akcije nominalne vrijednosti 500 KM po akciji. Akcije Društva glase na ime. Srazmjerno broju akcija, osnivači učestvuju u upravljanju Društvom, diobi dobiti i snošenju rizika poslovanja.

### 1.4. Akcionari Društva

CELEP d.o.o. iz Sežane, Slovenija, je jedini vlasnik, tj. posjeduje svih 506 akcija Društva.

## 2. IZVJEŠTAJ O POSLOVANJU

### 2.1 Opšte napomene

Poslovanje Društva u 2019. godini, uglavnom je bilo koncentrisano na proces pripremanja investicionih fondova za proces otvaranja odnosno obezbjeđenja sredstava za isplatu udjeličara.

Berzansko tržište u Bosni i Hercegovini generalno nije doživjelo značajnije promjene u odnosu na predhodnu 2019. godinu kako u domenu likvidnosti, tako i u domenu novih tržišnih instrumenata.

Politički, strukturni i ekonomski rizici uticali su na poslovanje svih aktera na finansijskom tržištu RS i BiH. Ovi rizici su u prethodnim godinama uticali na smanjivanje cijena, prije svega akcija, emitenata koji kotiraju na Banjalučkoj berzi, što je svakako predstavljalo izuzetno nepovoljan ambijent za upravljanje portfeljem fondova koji su pod upravljanjem Društva.

Provođenje investicionih ciljeva odvijalo se na transparentan način, uz poštovanje zakonskih i internih propisa, a sve u cilju restrukturiranja portfelja Fondova na bazi principa sigurnosti, diversifikacije rizika i likvidnosti. Ovo restrukturiranje portfelja je rađeno, a i nastaviće se u 2020. Godini u tri pravca: prodajom nelikvidnih i neperspektivnih akcija iz portfelja, ulaganjem sredstava u likvidne hartije ili hartije sa visokim potencijalom rasta, kao i koncentrisanjem vlasništva u strateškim privrednim društvima iz portfelja, uz poštovanje ograničenja u tom smislu.

Očekivani razvoj društva će zavisiti od mogućnosti provođenja strategije restrukturiranja, koja će najviše zavisiti od eksternih faktora, prvenstveno od stanja na tržištu kapitala.

U narednoj tabeli je prikazan uporedni pregled prometa na Banjalučkoj berzi za 2019, 2018, 2017 i 2016. godinu:

<b>Promet</b>	<b>2019. g.</b>	<b>2018. g.</b>	<b>2017. g.</b>	<b>2016. g.</b>
Redovan promet - akcije	30.932.928	27.334.381	13.364.944	15.325.991
Redovan promet fondovi	9.932.974	5.093.030	3.848.227	5.620.505
Redovan promet - obveznice	45.472.441	67.462.080	41.876.240	93.693.760
Redov. Prom. - trezorski zapisi	0	0	399.074	13.226.705
Blok posao	27.884.703	65.830.823	29.667.878	24.834.612
Aukcija za paket akcija	687.912	1.600.648	2.108.638	1.590.519
Javna ponuda akcija	7.000.000	2.177.273	0	4.150
Javna ponuda obveznica	310.117.440	238.589.500	251.718.000	282.078.971
Javna ponuda trezorskih zapisa	39.990.220	19.970.440	143.149.391	186.098.834
Preuzimanje	114.623	112.689	741.878	2.684.602
<b>Ukupno</b>	<b>472.133.341</b>	<b>428.170.864</b>	<b>486.874.270</b>	<b>625.158.649</b>

U tabeli koja slijedi može se vidjeti kretanje indeksa u 2019. godini BLSE

Indeksi BLSE	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	Godišnja promjena 2018/2017%	Godišnja promjena 2017/2016%
BIRS	618,31	565,48	543,38	9,34%	4,07%
ERS10	367,48	325,05	277,44	13,05%	17,16%
ORS	2.797,57	2.616,44	2.456,81	6,92%	6,50%

## 2.2 Realizacija poslovne politike

U skladu sa naprijed naznačenim okolnostima provodila se i poslovna politika Društva.

Težište aktivnosti dato je na efikasnom izvršavanju obaveza po osnovu ugovora o upravljanju, maksimiziranju prihoda Društva, racionalnom utrošku sredstava, likvidnosti, kadrovskom osposobljavanju menadžmenta, komunikaciji sa okruženjem i javnošću, učešću u radu poslovnih udruženja.

U skladu sa preuzetim obavezama definisanim ugovorom o upravljanju, Zakonima i Pravilnicima koji uređuju ovu oblast Društvo je :

- upravljalo portfeljima hartija od vrijednosti, provodilo investicione i transakcione aktivnosti u skladu sa Zakonom i drugim propisima,
- vodilo investicionu politiku Fondova u skladu sa investicionim ciljevima,
- izvršavalo sve transakcije u vezi sa upravljanjem, raspolaganjem imovinom Fondova i izvršavalo sve transakcije u vezi sa kupoprodajom hartija od vrijednosti u skladu sa zakonskim i podzakonskim propisima i aktima Fondova,
- vodilo poslovne knjige i evidencije,
- izvještavanje u skladu sa načinom, rokovima i propisima, Komisiju, akcionare, javnost i sva lica značajna za rad i poslovanje Fondova,
- obavljalo poslove za organe Društva.

Što se tiče upravljanja portfeljom fondova, kao osnovne aktivnosti Društva, u 2019. godini ostvarene su transakcije u ukupnom iznosu od **2,33 miliona KM**.

### 2.2.1. Upravljanje OAIF-a „Adriatic Balanced”

#### 2.2.1.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OAIF-a „Adriatic Balanced”

U toku 2018. godine izvršena je transformacija AZIF „Polara invest fond“ – u preoblikovanju u otvoreni investicioni fond a način da su formirana dva otvorena investiciona fonda. Jedan od formiranih fondova je i posmatrani OAIF „Adriatic Balanced“.

Ovakav novi način oblika organizovanja Fonda uslovio je, prije svega, povećanu potrebu za obezbjeđenjem veće likvidnosti Fonda a iz razloga potencijalnih zahtjeva za isplatu udjelničara.

Iz prethodno navedenog razloga kao prioritetan cilj Fonda u 2019. poslovnoj godini zacrtano je povećanje likvidnosti a na način da se prodajnim aktivnostima i to, prije svega, prodajom učešća u vlasništvu kod emitenata koji predstavljaju neperspektivne poslovne subjekte i u kojima Fond nema značajnijeg interesa za daljnje učešće u vlasništvu pokušaju obezbjediti dovoljna novčana sredstva za potencijalnu isplatu udjelničara a po osnovu zahtjeva za otkup udjela. Usljed nemogućnosti ostvarenja zadovoljavajućeg nivoa novčanih sredstava putem prodaje neperspektivnog dijela potrfelja moralo se pristupiti i prodaji dijela učešća u vlasništvu kod emitenata poput društava iz sistema Elektroprivreda RS, „Telekom RS“ ad Banja Luka, „Krajina petrol“ ad Banja Luka i „Destilacija“ ad Teslić.

Uzevši sve prethodno u obzir opravdana je i činjenica da je Fond u 2019. godini, u smislu izvršenja poslovne politike zabilježio samo prodajne transakcije.

U narednoj tabeli dat je pregled izvršenih transakcija po emitentima sa naznakom broja prodatih akcija i ostvarenim prodajnim vrijednostima

Naziv emitenta	Oznaka	Broj HOV	Vrijednost (KM)
Destilacija ad Teslić	DEST-R-A	2.322.836	511.023,92
Hidroelektrane na Vrbasu ad Mrkonjić Grad	HELV-R-A	400.000	152.000,00
Fortuna dd Cazin	FRTFRK1	111.786	111.786,00
Krajina petrol ad Banja Luka	KRPT-R-A	175.078	87.539,00
ZIF Naprijed dd Sarajevo	NPRFRK2	74.275	77.810,50
Hidroelektrane na Trebišnjici ad Trebinje	HETR-R-A	303.902	75.975,50
Hidroelektrane na Drini ad Višegrad	HEDR-R-A	296.314	74.333,50
Telekom ad Banja Luka	TLKM-R-A	75.000	69.770,00
Otrantkomerc ad Podgorica	OTRU	56.131	65.869,61
OAIF Euroinvestment fond	EIOP-U-A	5.728	51.552,00
OMIF Future Fund	FTRP-U-A	3.369	37.564,35
Boska ad Banja Luka	BOSK-R-A	170.272	17.027,20
Petrol ad Banja Luka	PTRL-R-A	18.231	12.032,46
ONIF Cash Fund	CSHP-U-A	400.747	10.419,42
OAIF Bors Invest fond	BOSP-U-A	1.102	5.526,56
ONIF Kristal Cash Plus Fund	KCPP-U-A	3.369	2.290,92
Željeznice RS ad Doboj	ZERS-R-A	2	283,80
Industrijske plantaže ad Banja Luka	IPBL-R-A	1.000	100,00
<b>U K U P N O</b>			<b>1.362.904,74</b>

Dakle, ukupan priliv novčanih sredstava ostvaren prodajama, u vremenskom periodu 01.01.2019 – 31.12.2019. godine iznosi 1.362.904,74 KM.

Iz prethodne tabele uočljivo je da je najveći priliv novčanih sredstava ostvaren prodajom cjelokupnog učešća kod emitenta „Destilacija“ ad Teslić u visini od 511.023,92 KM. Takođe, značajan priliv je ostvaren i prodajom učešća kod društava iz sistema Elektroprivreda RS a ukupan

ostvareni priliv iznosi 302.309,00 KM. Bitno je naglasiti da su kod društava iz sistema Elektroprivreda RS izvršene prodaje samo dijela portfelja kao i kod emitenta „Telekom RS“ ad Banja Luka.

Značajno je naglasiti i to da se kroz prodajne aktivnosti nastojala izvršiti i prodaja učešća kod emitenata u kojima Fondu više nije dozvoljeno ulaganje odnosno kod kojih Fond ima prekoračenje ulaganja u smislu zakonskih odredbi. U tom kontekstu potrebno je navesti da smo izvršili cjelokupnu prodaju učešća u vlasništvu kod investicionih fondova i to:

Fortuna dd Cazin, OAIF Euroinvestment fond, OMIF Future Fund, ONIF Cash Fund, OAIF Bors Invest fond, ONIF Kristal Cash Plus Fund. Kod ZIF Naprijed nije izvršena prodaja cjelokupnog učešća.

#### 2.2.1.2. Otkup udjela OAIF-a „Adriatic Balanced“

U posmatranom vremenskom periodu, a u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima izvršen je otkup udjela za udjelničare koji su podnijeli zahtjev.

Otkup je izvršen u dva navrata.

Prikupljanje zahtjeva za prvi otkup udjela vršeno je u vremenskom periodu 30.04.2019 - 23.05.2019. godine. Ukupan broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 29 dok je ukupan broj udjela za koje je podnešen zahtjev za otkup iznosio 530.050 udjela. Neto vrijednost po udjelu na poslednji dan otkupa je iznosila 5,5902 KM. Naknadno je jedan od udjelničara povukao zahtjev koji se odnosio na 100.000 udjela tako da je konačno broj zaprimljenih zahtjeva iznosio 28 a isti se odnosio na zahtjev za otkup 430.050 udjela. Cjelokupna isplata udjela izvršena je u novcu dana 11.07.2019. godine. Izlazna provizija iznosila je 20%.

Prikupljanje zahtjeva za drugi otkup udjela vršeno je u vremenskom periodu 30.10.2019 – 19.11.2019. godine. Ukupan broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 12 i isti se odnosio na 101.132 udjela. Neto vrijednost po udjelu na poslednji dan otkupa iznosila je 5,3313 KM. Cjelokupna isplata udjela izvršena je u novcu dana 15.01.2020. godine. Izlazna naknada iznosila je 10%.

#### 2.2.2. Upravljanje OAIF-a „Jahorina Koin“

##### 2.2.2.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OAIF “Jahorina Koin”

U toku 2018. godine izvršena je transformacija ZMIF „Jahorina Koin“ – u preoblikovanju u otvoreni investicioni fond a na način da je formiran OMIF „Jahorina Koin“.

Ovakav novi način oblika organizovanja Fonda kao otvorenog investicionog fonda, uslovio je, prije svega, povećanu potrebu za obezbjeđenjem, prije svega, likvidnosti Fonda a iz razloga potencijalnih zahtjeva za isplatu udjelničara.

Iz prethodno navedenog razloga kao prioritetan cilj Fonda u 2019. poslovnoj godini zacrtano je održavanje postojeće te eventualno povećanje likvidnosti a na način da se prodajnim aktivnostima i to, prije svega, prodajom učešća u vlasništvu kod emitenata koji predstavljaju neperspektivne poslovne subjekte i u kojima Fond nema značajnijeg interesa za daljnje učešće u



vlasništvu pokušaju obezbjediti dovoljna novčana sredstva za potencijalnu isplatu udjelničara a po osnovu zahtjeva za otkup udjela.

Kroz ove prodajne aktivnosti naročito se nastojalo izvršiti prodaju učešća u vlasništvu kod emitenata kod kojih je Fondu, na način propisan Zakonom o investicionim fondovima, zabranjeno ulaganje.

Uzevši sve prethodno u obzir opravdana je i činjenica da je Fond u 2019. godini, u smislu izvršenja poslovne politike ostvario veći iznos priliva novčanih sredstava od izvršenih prodaja u odnosu na obavljene kupovine.

U narednoj tabeli dat je pregled izvršenih prodajnih transakcija po emitentima sa naznakom broja prodatih akcija i ostvarenim prodajnim vrijednostima:

Naziv emitenta	Oznaka	Broj HOV	Vrijednost (KM)
OAIF Profi Plus	PPLP-U-A	3.000	8.735,52
OMIF Future Fund	FTRP-U-A	4.300	49.577,40
Hidroelektrane na Vrbasu ad Mrkonjić Grad	HELV-R-A	300.000	114.000,00
Hidroelektrane na Drini ad Višegrad	HEDR-R-A	200.000	50.000,00
<b>U K U P N O</b>			<b>222.312,92</b>

Dakle, ukupan priliv novčanih sredstava ostvaren prodajama, u vremenskom periodu 01.01.2019 – 31.12.2019. godine iznosi 222.312,92 KM.

Najveći priliv novčanih sredstava ostvaren je prodajama učešća kod emitenta i sistema Elektroprivreda RS u ukupnom iznosu od 164.000,00 KM. Dakle, radi se o djelomičnoj prodaji učešća u vlasništvu ovih emitenata

Naglašavamo i to da ja prodajama cjelokupnog učešća kod emitenata OMIF Future Fund i OAIF Profit Plus Fond izvršeno usaglašavanje sa odredbama Zakona u dijelu dozvoljenih ulaganja.

U izvještajnom vremenskom periodu izvršena je kupovina akcija sljedećih emitenata Telekom RS ad Banja Luka u ukupnom iznosu od 25.630,00 KM i isto predstavlja dodatno ulaganje u akcije ovog emitenta. Na ulaganja u kupovinu akcija Telekom RS ad Banja Luka odlučili smo se, prije svega, iz razloga dobrih poslovnih rezultata kao i konstantne politike raspodjele cjelokupne ili dijela dobiti u isplatu akcionarima u vidu dividende.

#### 2.2.2.2. Otkup udjela OAIF “Jahorina Koin”

U posmatranom vremenskom periodu, a u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima izvršen je otkup udjela za udjelničare koji su podnijeli zahtjev za otkup.

U predmetnom vremenskom periodu izvršen je jedan otkup udjela

Prikupljanje zahtjeva za otkup udjela obavljeno je u vremenskom intervalu 25.10.2019 – 14.11.2019. godine. Ukupan broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 4 a odgovorajući broj udjela je iznosio 421.641 udio. Neto vrijednost po udjelu na poslednji dan otkupa je iznosila 2,4306 KM po udjelu.

Dana 03.01.2020. godine izvršena je isplata udjela u cjelosti a za udjelničare koji su podnijeli zahtjeve za otkup.

Izlazna naknada prilikom ovog otkupa iznosila je 20% u odnosu na vrijednost neto imovine.

### 2.2.3. Upravljanje OMIF „Privrednik invest“

#### 2.2.3.1. Transakcije sa HOV iz portfelja OMIF „Privrednik invest“

U toku 2018. godine izvršena je transformacija ZAIF „Privrednik invest“ – u preoblikovanju u otvoreni investicioni fond a na način da je formiran OMIF „Privrednik Invest“.

Ovakav novi način oblika organizovanja Fonda kao otvorenog investicionog fonda, uslovio je, prije svega, povećanu potrebu za obezbjeđenjem, prije svega, likvidnosti Fonda a iz razloga potencijalnih zahtjeva za isplatu udjelničara.

Iz prethodno navedenog razloga kao prioritetan cilj Fonda u 2019. poslovnoj godini zacrtano je održavanje postojeće te eventualno povećanje likvidnosti a na način da se prodajnim aktivnostima i to, prije svega, prodajom učešća u vlasništvu kod emitenata koji predstavljaju neperspektivne poslovne subjekte i u kojima Fond nema značajnijeg interesa za daljnje učešće u vlasništvu pokušaju obezbjediti dovoljna novčana sredstva za potencijalnu isplatu udjelničara a po osnovu zahtjeva za otkup udjela.

Kroz ove prodajne aktivnosti naročito se nastojali izvršiti prodaju učešća u vlasništvu kod emitenata kod kojih je Fondu, na način propisan Zakonom o investicionim fondovima, zabranjeno ulaganje.

Uzevši sve prethodno u obzir opravdana je i činjenica da je Fond u 2019. godini, u smislu izvršenja poslovne politike ostvario veći iznos priliva novčanih sredstava od izvršenih prodaja u odnosu na obavljene kupovine.

U narednoj tabeli dat je pregled izvršenih prodajnih transakcija po emitentima sa naznakom broja prodatih akcija i ostvarenim prodajnim vrijednostima:

Naziv emitenta	Oznaka	Broj HOV	Vrijednost (KM)
AG družba za investicije dd Kamnik	AGO1	101	198.921,60
Elmont ad Banja Luka	ELMT-R-A	639.038	44.732,66
OMIF Future Fund	FTRP-U-A	1.000	11.947,80
Glas Grafika ad Banja Luka	GLSG-R-A	268.435	28.990,98
OAIF Profit Plus	PPLP-U-A	4.207	15.312,64
<b>U K U P N O</b>			<b>299.905,68</b>

Dakle, ukupan priliv novčanih sredstava ostvaren prodajama, u vremenskom periodu 01.01.2019 – 31.12.2019. godine iznosi 299.905,68 KM.

Najveći priliv ostvaren je prodajom cjelokupnog učešća kod emitenta AG družba za investicije dd Kamnik u iznosu od 198.921,60 KM. U predmetnom slučaju radi se o prodaji korporativnih obveznica emitovanih od strane ovog emitenta a prije roka dospjeća.

Takođe, i kod ostalih emitenata izvršena je prodaja cjelokupnog učešća u vlasništvu.

Naglašavamo i to da ja prodajama OMIF Future Fund i OAIF Profit Plus Fond izvršio djelomično usaglašavanje sa odredbama Zakona u dijelu dozvoljenih ulaganja.

U izvještajnom vremenskom periodu izvršena je kupovina akcija sljedećih emitenata:

Naziv emitenta	Oznaka	Broj HOV	Vrijednost (KM)
BH Telekom dd Sarajevo	BHTSR	3.997	42.667,00
Telekom RS ad Banja Luka	TLKM-R-A	53.051	45.022,00
<b>U K U P N O</b>			<b>87.689,00</b>

Možemo konstatovati da je izvršeno inicijalno ulaganje kod emitenta BH Telekom dd Sarajevo te dodatno ulaganje kupovinom akcija emitenta Telekom RS. Na ulaganja u kupovinu akcija predmetnih emitenata odlučili smo se prije svega iz razloga dobrih poslovnih rezultata ovih emitenta kao i konstantne politike raspodjele cjelokupne ili dijela dobiti u isplatu akcionarima u vidu dividende.

#### 2.2.3.2. Otkup udjela OMIF „Privrednik invest“

U posmatranom vremenskom periodu, a u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima izvršen je otkup udjela za udjelničare koji su podnijeli zahtjev za otkup. U predmetnom vremenskom periodu izvršen je jedan otkup udjela

Prikupljanje zahtjeva za otkuu udjela obavljeno je u vremenskom intervalu 24.10.2019 – 13.11.2019. godine. Ukupan broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 9 a odgovorajući broj udjela je iznosio 81.484 udio. Neto vrijednost po udjelu na poslednji dan otkupa je iznosila 2,9016 KM po udjelu.

Dana 19.11.2019. godine izvršena je isplata udjela u cjelosti a za udjelničare koji su podnijeli zahtjeve za otkup.

Izlazna naknada prilikom ovog otkupa iznosila je 20% u odnosu na vrijednost neto imovine.

#### 2.2.4. Upravljanje OAIF „Polara Adriatic Fond“

##### 2.2.4.1. Transakcije sa HOV OAIF „Polara Adriatic Fond“

U toku 2018. godine izvršena je transformacija AZIF „Polara invest fond“ – u preoblikovanju u otvoreni investicioni fond a način da su formirana dva otvorena investiciona fonda. Jedan od formiranih fondova je i posmatrani OAIF „Polara Adriatic Fond“.

Ovakav novi način oblika organizovanja Fonda uslovio je, prije svega, povećanu potrebu za obezbjeđenjem veće likvidnosti Fonda a iz razloga potencijalnih zahtjeva za isplatu udjelničara.

Iz prethodno navedenog razloga kao prioritetan cilj Fonda u 2019. poslovnoj godini zacrtano je povećanje likvidnosti a na način da se prodajnim aktivnostima i to, prije svega, prodajom učešća u vlasništvu kod emitenata koji predstavljaju neperspektivne poslovne subjekte i u kojima Fond nema značajnijeg interesa za daljnje učešće u vlasništvu pokušaju obezbjediti dovoljna novčana sredstva za potencijalnu isplatu udjelničara a po osnovu zahtjeva za otkup udjela.

Potrebno je naglasiti i da je kod Fonda posebno naglašeno i to da ima značajno prekoračenje ulaganja u odnosu na dozvoljena i nivoe dozvoljenih ulaganja a koja su propisana odredbama Zakona o investicionim fondovima i to ulaganja u sljedeće emitente:

- OMIF Balkan investment fond (nije dozvoljeno ulaganje)
- OAIF Jahorina Koin (nije dozvoljeno ulaganje)
- Čajavec Mega ad Banja Luka (ulaganje preko 10% neto vrijednosti)
- Sarajevo gas ad istočno Sarajevo (ulaganje preko 10% neto vrijednosti)

Uzevši sve prethodno u obzir opravdana je i činjenica da je Fond u 2019. godini, u smislu izvršenja poslovne politike zabilježio samo prodajne transakcije.

U narednoj tabeli dat je pregled izvršenih transakcija po emitentima sa naznakom broja prodatih akcija i ostvarenim prodajnim vrijednostima:

Naziv emitenta	Oznaka	Broj HOV	Vrijednost (KM)
Fortuna dd Sarajevo	FRTFRK1	105.400	105.400,00
Hidromontaža ad Banja Luka	HDMT-R-A	376.191	52.666,74
Destilacija ad Teslić	DEST-R-A	228.436	50.255,92
Elmont ad Banja Luka	ELMT-R-A	715.490	50.124,30
Industrijske plantaže ad Banja Luka	IPBL-R-A	314.253	31.425,30
Čajavec mega ad Banja Luka	CMEG-R-A	100.000	30.000,00
Glas Srpske-grafika ad Banja Luka	GLSG-R-A	128.849	13.915,69
Tesla dd Brčko	TSL9-R-A	535	518,95
Sarajevo gas ad Istočno Sarajevo	SGAS-R-A	13	2,60
<b>U K U P N O</b>			<b>334.309,50</b>

Dakle, ukupan priliv novčanih sredstava ostvaren prodajama, u vremenskom periodu 01.01.2019 – 31.12.2019. godine iznosi 334.309,50 KM.

Iz prethodne tabele uočljivo je da je najveći priliv novčanih sredstava ostvaren prodajom cjelokupnog učešća kod emitenta „Fortuna“ dd Sarajevo u visini od 105.400,00 KM. Takođe, cjelokupnu prodaju učešća u kapitalu smo izvršili i kod sljedećih emitenata:

- Hidromontaža ad Banja Luka

- Destilacija ad Teslić
- Elmont ad Banja Luka
- Glas Srpske-grafika ad Banja Luka

Kod ostalih emitenata predstavljenih u tabeli izvršena je samo djelomična prodaja učešća u vlasništvu.

Od emitenata kod kojih Fondu nije dozvoljeno ulaganje odnosno u kojima ima ulaganje iznad Zakonom definisanog maksimuma izvršili smo prodaje kod:

- Fortuna dd Sarajevo
- Čajavec Mega ad Banja Luka

#### 2.2.4.2. Otkup udjela OAIF Polara Adriatic Fond“

U posmatranom vremenskom periodu, a u skladu sa odredbama Zakona o investicionim fondovima izvršen je otkup udjela za udjelničare koji su podnijeli zahtjev za otkup.

U predmetnom vremenskom periodu izvršen je jedan otkup udjela

Prikupljanje zahtjeva za otkuu udjela obavljeno je u vremenskom intervalu 23.10.2019 – 12.11.2019. godine. Ukupan broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 14 a odgovorajući broj udjela je iznosio 442.181 udio. Neto vrijednost po udjelu na poslednji dan otkupa je iznosila 0,8212 KM po udjelu.

Nakon prijema zahtjeva donešena je odluka o isplati dijela podnosilaca zahtjeva u imovini (IN SPECIE) odnosno prenosom odgovarajućeg procenta svake vrste imovine u vrijednosti jednakoj vrijednosti udjela u mjeri u kojoj je to miguće i sprovodivo, a sve u skladu i na način definisan Pravilnikom o udjelima otvorenog investicionog fonda.

U toku mjeseca novembra 2019. godine izvršena je isplata i prenos imovine na udjelničare koji su podnijeli zahtjeve za otkup, osim kod jednog udjelničara i za jednu hartiju kod kojeg iz razloga tehničkih problema još uvijek nije izvršen prenos pripadajućeg dijela jedne hartije iz portfelja Fonda.

Izlazna naknada prilikom ovog otkupa iznosila je 20% u odnosu na vrijednost neto imovine.

#### 2.3. Učešće u radu emitenata iz portfelja fondova

Tokom 2019. godine Društvo je putem svojih predstavnika, kao i glasanjem pisanim putem, učestvovalo u radu Skupština akcionara i drugih organa emitenata iz portfelja fondova kojim upravlja. Konstruktivnim prijedlozima dajemo doprinos, nadamo se, uspješnijem budućem poslovanju ovih preduzeća.

Takođe, učešće u radu Skupština akcionara i drugih organa koristili smo za prikupljanje tačnih, kvalitetnih i korisnih informacija koje su nam potrebne za ocjenu perspektive i budućeg poslovanja emitenata.

## 2.4. Struktura zaposlenih

Operativni poslovi u Društvu se obavljaju u tri sektora i to:

- sektor upravljanja portfeljom (Front Office),
- sektor za internu kontrolu (Middle Office),
- sektor računovodstva i administracije (Back Office).

Uloga sektora upravljanja portfeljom (Front Office) je sektor koji obavlja poslove upravljanje imovinom fondova u skladu sa Prospektima i Statutom Fonda, te limitima propisanim Zakonom o investicionim fondovima. Sektor upravljanja portfeljom je zadužen za praćenje tržišta hartija od vrijednosti kako u RS tako i u okruženju. Takođe vrši finansijsku analizu emitenata, na osnovu čega dalje daje prijedloge za kupovinu ili prodaju pojedinih hartija od vrijednosti u ime i za račun fondova, a na osnovu sačinjenih analiza priprema izvještaje za organe Društva i fondova.

Sektor za internu kontrolu (Middle Office) je organizacioni dio koji kontroliše transakcije, limite i ograničenja, mjeri rizike, uspješnost i zaštitu portfelja.

Sektor računovodstva i administracije (Back Office) je organizacioni dio koji obuhvata računovodstveno finansijske i administrativne poslove.

Računovodstveno finansijski poslovi se odnose na vođenje finansijskih knjiga fondova i Društva u skladu sa važećim standardima i zakonskim propisima.

Administrativni poslovi su sledeći: podrška ostalim sektorima, poslovi vođenja blagajne, kontrola dokumentacije nastale trgovanjem sa HOV, plaćanje obaveza, primanje i razvrstavanje pošte, arhiviranje poslovne dokumentacije i sl.

R.b.	Kvalifikacija, stručna sprema	Licence	Broj izvršilaca
1	Diplomirani ekonomista, VSS	Investicioni menadžer	6
2	Ekonomski tehtičar	Ovlašteni računovođa	1
3	Diplomirani inženjer mašinstva	Interni revizor	1

Društvo svoju kadrovsku strukturu usklađuje sa zakonom, na način da obezbijedi dovoljan broj kvalitetnih kadrova, neophodnih za efikasno poslovanje.

### 3. FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI

#### 3.1. Bilans stanja

POZICIJA	2019.	2018.	Indeks
STALNA IMOVINA	450.921	30.216	1392,33%
II - NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I INVESTICIONE NEKRETNINE	33.622	13.540	148,32%
1. Postrojenja i oprema	33.622	13.540	148,32%
II - DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	415.989	15.366	2607,20%
1. Dugoročni krediti u zemlji	200.000	0	
2. Finansijska sredstva raspoloživa za prodaju	15.366	15.366	0,00%
3. Ostali dugoročni finansijski plasmani	200.624	0	
B. TEKUĆA IMOVINA	235.578	655.387	-64,06%
I - KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	235.578	655.387	-64,06%
1. Kratkoročna potraživanja	66.347	96.156	-31,00%
a) Kupci-povezana pravna lica	39.010	47.598	-18,04%
b) Druga kratkoročna potraživanja	27.337	20.028	36,49%
2. Kratkoročni finansijski plasmani	100.000	350.000	-71,43%
3. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	63.767	209.231	-69,52%
a) Gotovina	63.767	209.231	-69,52%
5. Aktivna vremenska razgraničenja	5464	0	
II ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	0	0	
C POSLOVNA AKTIVA	686.499	685.603	0,13%
D UKUPNA AKTIVA	686.499	685.603	0,13%
A. KAPITAL	401.401	412.384	-2,66%
I OSNOVNI KAPITAL	253.000	253.000	0,00%
II- REZERVE	25.300	25.300	0,00%
1. Zakonske rezerve	25.300	25.300	0,00%
III - REVALORIZACIONE REZERVE	0	0	
VII- NEREAL. DOBICI PO OSNOVU FIN.SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	70.066	70.066	0,00%
VIII- NEREAL. GUBICI PO OSNOVU FIN.SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	58.988	58.988	0,00%
IX - NERASPOREĐENI DOBITAK	112.022	251.709	-55,50%
1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	13.006	251.709	-94,83%
2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	99.016	0	
X GUBITAK DO VISINE KAPITALA		128.703	-100,00%
B. OBAVEZE	285.098	273.219	4,35%
I - DUGOROČNE OBAVEZE	142.160	0	
1. Dugoročni krediti	142.160	0	
II - KRATKOROČNE OBAVEZE	142.938	273.219	-47,68%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	0	208.798	-100,00%
2. obaveze iz poslovanja	32.451	28.486	13,92%
4. Obaveze za zarade i naknade zarada	18.003	19.534	-7,84%
3. Druge obaveze	75.330	9.113	726,62%
4. Obaveze za ostale poreze doprinose i druge dadžbine	6100	7.288	-16,30%
5. Obaveze za porez na dobitak	11054	0	
C. POSLOVNA PASIVA	686.499	685.603	0,13%
D. UKUPNA PASIVA	686.499	685.603	0,13%

Stalnu imovinu Društva u iznosu od **450.921 KM** najvećim dijelom čine Dugoročni krediti u zemlji (kredit 200.000 KM - MASSIMO doo Sarajevo) i Ostali dugoročni finansijski plasmani (depozit u iznosu od 200.624 KM kod Mikrofin Banke). Ostalu stalnu imovinu čini oprema i finansijska sredstva raspoloživa za prodaju.

Tekuća imovina se sastoji od kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine i odloženih poreskih sredstava i iznosi **235.578 KM**.

Potraživanja po osnovu provizije za upravljanje Fondom na dan 31.12.2019. godine iznose **39.010 KM**.

Druga kratkoročna potraživanja u 2019. godini su **27.337 KM** i odnose se na:

- Kamata za pozajmicu firmi Massimo doo Sarajevo u iznosu od 20.454,19 KM;
- Ostala potraživanja od zaposlenih 2.960 KM,
- Potraživanja za više plaćen porez na dobit 3.766,72 i
- Potraživanja za više plaćen porez na dohodak.

Kratkoročni finansijski plasmani u iznosu od **100.000 KM** odnose se na potraživanja po osnovu date pozajmice društvu MASSIMO d.o.o. Sarajevo

Gotovina se sastoji od novčanih sredstava na računima poslovnih banaka u iznosu od **63.767 KM**.

Poslovna aktiva u 2019. godini se zadržala na istom nivou u odnosu na 2018. godinu.

Kapital Društva po bilansu stanja na dan 31.12.2019. godine iznosi **401.401 KM** i sastoji se od:

- akcijskog kapitala, 253.000 KM;
- zakonskih rezervi 25.300 KM;
- Nerealizovanih dobitaka 72.627 KM;
- Nerealizovanih gubitaka (235.095) KM
- neraspoređene dobiti u iznosu od 112.022 KM.

Ukupne obaveze Društva na dan 31.12. 2019. godine iznose **285.098 KM** i čine ih:

Dugoročnih obaveze po osnovu kredita kod Mikrofin banke u iznosu od **142.160 KM**

Kratkoročne obaveze Društva u iznosu od **142.938 KM** se sastoje od:

- obaveza iz poslovanja 32.451 KM,
- obaveza za porez na dobit 11.054 KM,
- obaveze za zarade i naknade zarada 18.003 KM
- druge obaveze 75.330 KM;
- obaveze zaostale poreze doprinose i druge dadžbine 6.100 KM.

Poslovna pasiva Društva kao i poslovna aktiva nije značajno uvećana odnosu na pasivu iz 2018. godine.

### 3.2. Bilans uspjeha

POZICIJA	2019.	2018.	Indeks
<b>A. POSLOVNI PRIHODI I RASHODI</b>			
I - POSLOVNI PRIHODI	<b>549.552</b>	<b>329.553</b>	66,76%
1. Prihodi od prodaje učinaka	549.522	329.353	66,85%



a) Prihodi od prodaje učinaka povezanim pravnim licima	549.522	329.353	66,85%
2. Ostali poslovni prihodi	30	200	-85,00%
<b>II POSLOVNI RASHODI</b>	<b>428.870</b>	<b>396.161</b>	<b>8,26%</b>
1. Troškovi materijala	9.590	8.460	13,36%
2. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	246.547	213.007	15,75%
a) Troškovi bruto zarada i bruto naknada zarada	230.263	195.632	17,70%
b) ostali lični rashodi	16.284	17.375	-6,28%
3. Troškovi proizvodnih usluga	23.508	17.415	34,99%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	10.423	8.956	16,38%
a) Troškovi amortizacije	10.423	8.956	16,38%
5. Nematerijalni troškovi (bez poreza i doprinosa)	131.454	141.214	-6,91%
6. Troškovi poreza	7.130	6.913	3,14%
7. Troškovi doprinosa	218	196	11,22%
<b>B. POSLOVNI DOBITAK</b>	<b>120682</b>	<b>0</b>	
<b>V. POSLOVNI GUBITAK</b>	<b>0</b>	<b>66.608</b>	<b>-100,00%</b>
<b>C. FINANSIJSKI PRIHODI I RASHODI</b>			
<b>I - FINANSIJSKI PRIHODI</b>	<b>9.558</b>	<b>74.598</b>	<b>-87,19%</b>
1. Finansijski prihodi od povezanih pravnih lica	7.348	61.324	-88,02%
2. Prihodi od kamata	2.210	13.274	-83,35%
<b>II - FINANSIJSKI RASHODI</b>	<b>20.191</b>	<b>444</b>	<b>4447,52%</b>
1. Rashodi kamata	5.040	422	1094,31%
2. Ostali finansijski rashodi	15.151	22	68768,18%
<b>Đ. DOBITAK REDOVNE AKTIVNOSTI</b>	<b>110.049</b>	<b>0</b>	
<b>E. GUBITAK REDOVNE AKTIVNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>7.546</b>	<b>-100,00%</b>
<b>E. OSTALI PRIHODI I RASHODI</b>			
<b>II-OSTALI RASHODI</b>		<b>136.249</b>	<b>-100,00%</b>
1. Gubici po osnovu prodaje učešća u kapitalu i HOV		136.249	-100,00%
<b>Ž DOBITAK PO OSNOVU OSTALIH PRIHODA I RASHODA</b>			
<b>Z GUBITAK PO OSNOVU OSTALIH PRIHODA I RASHODA</b>		<b>136.249</b>	<b>-100,00%</b>
<b>G. DOBITAK I GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</b>			
1. Dobitak prije oporezivanja	<b>110.017</b>		
2. Gubitak prije oporezivanja		<b>128.703</b>	<b>-100,00%</b>
<b>H. TEKUĆI I ODLOŽENI POREZ NA DOBIT</b>			
1. Poreski rashodi perioda	11.001		
<b>I. NETO DOBITAK I NETO GUBITAK PERIODA</b>			
1. Neto dobitak tekuće godine	<b>99.016</b>		
2. Neto gubitak tekuće godine		<b>128.703</b>	<b>-100,00%</b>
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>559.110</b>	<b>404.151</b>	<b>38,34%</b>
<b>UKUPNI RASHODI</b>	<b>449.093</b>	<b>532.854</b>	<b>-15,72%</b>
Dio neto dobitka /gubitka koji pripada većinskim vlasnicima	1.680.084	18.474	8994,32%
Prosječan broj zaposlenih po osnovu časova rada	8	9	-11,11%
Prosječan broj zaposlenih na osnovu stanja na kraju mjeseca	9	9	0,00%

### 3.2.1. Prihodi

Poslovni prihodi Društva iznose **549.552 KM**, viši su za 66,76 % od onih ostvarenih 2018. godine. Ovakav rast prihoda Društva rezultat je prvenstveno promjene načina obaračuna naknade za upravljanje s obzirom da su se svi fondovi otvorili u 2018. godini. Poslovni prihodi se uglavnom sastoje od prihoda po osnovu naknade za upravljanje fondovima.

### 3.2.2. Rashodi

Kako se može vidjeti iz šeme bilansa uspjeha, poslovni rashodi u 2018. godini iznose **428.870 KM** i veći su za 8,26% u odnosu na one ostvarene u 2018. godini..

Poslovne rashode čine:

- troškovi materijala 9.590 KM, ovi troškovi obuhvataju troškove kancelarijskog materijala, troškove ogreva, goriva i energije
- troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi 246.547 KM, od čega su troškovi bruto zarada 230.263 KM, a, naknada i ostali lični rashodi 16.284 KM.
- troškovi proizvodne usluge 23.508 KM, ovi troškovi obuhvataju: troškove održavanja, zakupnine, PTT troškove.
- troškovi amortizacije 10.423 KM.
- nematerijalne troškovi u iznosu 131.454 KM, najznačajniji troškovi u ovoj kategoriji ostvareni su po osnovu troškova neproizvodnih usluga najvećim dijelom po osnovu advokatskih usluga u iznosu 32.292 KM, revizorske usluge 6.552 KM, naknade depozitaru u iznosu od 21.981 KM, troškovi konsultanskih usluga 21.226 i troškovi Centralnog registra 16.287.

### 3.2.3. Rezultat poslovanja

U poslovnoj 2019 godini ostvaren je poslovni dobitak u iznosu od **120.682 KM**.

Dobitak prije oporezivanja za 2019. godinu iznosi **110.017 KM**, a porez na dobit ostvarenu u posmatranoj godini iznosi 11.001 KM, tako da je neto dobitak Društva u 2017. godini ostvarena u iznosu od 99.016 KM.

## 4. KARAKTERISTIKE TRŽIŠTA KAPITALA U 2019.GODINI

Stanje na tržištu kapitala, kako Republike Srpske, tako i Federacije BiH, kao i prethodnih šest godina, ima negativan trend ili trend stagnacije

Osnovne karakteristike tržišta kapitala u BiH su slijedeće:

- Malo tržišnog materijala, nedostatak kvalitetnih HOV
- Izrazito plitko tržište,
- Mala likvidnost većine HOV,
- Nepostojanje svih elemenata tržišta,

- Zasnovanost na privredi koja se nalazi u teškoj situaciji,
- Veliko uplitanje politike u privredu,
- Veliki politički rizici,
- Nepoštovanje standarda korporativnog upravljanja,

Na navedene faktore koji utiču na stanje tržišta kapitala u BiH treba dodati i globalne faktore kao što su povećanje averzije prema riziku, kao i smanjenu likvidnost usmjerenu prema domaćem tržištu. Ovaj faktor je naročito značajan zbog uticaja na investitore iz inostranstva koji su u ranijim godinama bili generatori razvoja tržišta.

Atraktivnost tržišta hartija od vrijednosti uslovljen je jačanjem realnog sektora, stvaranjem povoljnog ambijenta za privlačenje domaćih i stranih investitora, povećanjem kredibiliteta pojedinačnih emitenata, te kontinuiranom edukacijom o prednostima učestvovanja na tržištu hartija od vrijednosti.

Otvaranje svih investicionih fondova koji su registrovani na Banjalučkoj berzi, mogu doprinjeti djelimičnom povećanju prometa i likvidnosti, ali dugoročno ovaj trend se neće zadržati.

## 5. ZNAČAJNI DOGAĐAJI NAKON BILANSIRANJA

Najbitniji događaj poslije dana bilansiranja, je pojava pandemije izazvana korono virusom, koja će ostaviti trag na svjetsku ekonomiju, tržišta kapitala razvijenih zemalja i definitivno obilježiti sva buduća privredna i društvena kretanja.

Izvoditi pretpostavke u vezi sa konkretnim uticajem pandemije na tržište kapitala u BiH, još je rano, ali ono što sa sigurnošću možemo konstatovati, da i ukoliko su postojale mogućnosti za rast poslovanja i profitabilnosti emitenata listiranih na berzama u BiH, ukoliko je bilo po tom osnovu pretpostavki za rast vrijednosti akcija, referentnih indeksa i likvidnosti tržišta, sada više ne postoje.

Odnosno da zaključimo, slabo razvijena i nerazvijena tržišta okarakterisaće svoje poslovanje velikim rizikom i niskom likvidnošću, što su osnovne prepreke za značajniji rast i razvoj u budućem periodu.

Izvršni direktori Polara Invest a.d. Banja Luka

\_\_\_\_\_  
Duško Šuka

\_\_\_\_\_  
Aleksandar Čolić