

# Potonuće na Sarajevskoj berzi



U odnosu na prvi kvartal 2007. godine, BIFX je izgubio 26 %, a SASX-10 31 % svoje vrijednosti. Svakim danom berza sve dublje tone. Zabrinjavajuće nizak promet može pasti i ispod pola miliona maraka dnevno. Tržište iščekuje prodaju državnog kapitala putem berze.

**G**dje su granice pada Sarajevske berze? Odgovor na to pitanje niko ne može dati, jer baš kad se pomisli da je trgovina na SASE dotakla dno, novi dan to demantuje. Mjesečni promet ostvaren u prvom kvartalu 2007. godine kretao se između 150 i 250 hiljada maraka, a u prvim mjesecima 2008. godine mjesečni promet na SASE spustio se na svega 30-ak hiljada KM. Prosječan dnevni promet u februaru prošle godine iznosio je 7,51 milion, a ovogodišnji februarski dani jedva su uspjeli dostići 1,5 miliona KM prometa. Zabrinjavajuće nizak promet može pasti i ispod pola miliona maraka dnevno. Indeksi koji su se prošle godine u ovo vrijeme kretali uzlaznom putanjom, u 2008. godini imaju suprotan trend. Mjesečna statistika pokazuje da je u februaru kod indeksa investicijskih fondova BIFX-a zabilježeno smanjenje vrijednosti od 4,17 %. Sličan pad zabilježen je i kod glavnog indeksa Sarajevske berze – SASX-10, čija je vrijednost pala za 3,98 % u odnosu na prethodni mjesec. Podsjećanja radi, u januaru je BIFX pao za 14,91 %, a vrijednost SASX-10 u januaru se smanjila za 13,42 %. Tek kada se ovi podaci uporede s onima iz prvog

kvartala 2007. godine, vidljivo je koliko berza danas loše stoji. BIFX je izgubio 26 %, a SASX-10 31 % svoje vrijednosti.

## Investitori „povukli ručnu“

Razlozi za ovakvo stanje na SASE su višestruki. Najprije treba spomenuti globalnu finansijsku krizu, potaknutu krizom hipotekarnih zajmova na američkom tržištu, koja je na površinu izbila u augustu prošle godine. Za investitore je to bio prvi znak da trebaju „povući ručnu“, pogotovo što

pod pritiskom slabog dolara rastu cijene mnogih roba. Tu je i proglašenje neovisnosti Kosova, događaj na koji se dugo čekalo. Bez obzira na to koliko su investitori spremno dočekali tu vijest, tržišta su, od Ljubljane do Skoplja, različito reagirala. Potres zbog regionalnih previranja najmanje se osjetio u Sarajevu. Bh. tržište kapitala nije imuno ni na stalna politička previranja unutar zemlje. Poseban trag ostavila je pojava prvih obveznica, koje je na osnovu neizmirene stare devizne štednje, a u iznosu od 209,7 miliona KM, emitovala Republika Srpska. Obveznice su nominalne vrijednosti od jedne KM sa rokom dospeljeća od pet godina od dana emisije, sa fiksnom kamatnom stopom od 2,5 % godišnje, saopšteno je iz Ministarstva finansija RS. Investitori su razočarani što se kao emitent pojavljuje jedan entitet, a godinama se najavljuje i čeka da to učini država. I dok je ponuda tržišnog materijala na Banjalučkoj berzi obogaćena, u Federaciji će se i dalje trgovati samo dionicama, koje u posljednje vrijeme kupuju isključivo domaći investitori. Guverner Centralne banke BiH Kemal Kozarić, koji je u februaru posjetio SASE, lično se založio za transparentno trgovanje

## Novi emitenti

Na tržište Sarajevske berze (SASE) u februaru su uvršteni vrijednosni papiri još četiri emitenta. To su: Init d.d. Sarajevo (nominalna vrijednost po dionici 100 KM), Slovenka d.d. Donji Vakuf (nominalna vrijednost po dionici 10 KM), Restoran „Mehanika“ d.d. Orašje (nominalna vrijednost po dionici 100 KM) te PDD „Gradska pekara“ Zavidovići (nominalna vrijednost po dionici 10 KM). Na tržište SASE trenutno su uvrštene dionice ukupno 517 emitentata.

obveznicama. Izraženo je očekivanje da će emisija i trgovina državnim obveznicama potaknuti i emitovanje korporativnih i municipalnih obveznica.

Bitno je još napomenuti da je proteklog mjeseca Zastupnički dom Parlamenta Federacije BiH odbio Vladin prijedlog za izmjene Zakona o privatizaciji, kojima je Vlada namjeravala vratiti izvorne nadležnosti Agencija za privatizaciju i uspostaviti dvostepenost upravnog rješavanja. Ovim zakonskim rješenjima, također, bilo je precizirano da preduzeća u kojima je 100 % državni kapital neće moći učestvovati u postupku privatizacije, dok sva ostala preduzeća s manjim postotkom od ovoga mogu učestvovati. Sredstva ostvarena prodajom preduzeća bila bi prebacivana na poseban fond Investicijske banke FBiH, umjesto na ESCROW račun, kao što je to sada.

## Državni kapital na berzi

Kao rezultat svih ovih dešavanja propala je druga javna aukcija državnog kapitala na SASE, putem koje se prodavalo 16 % državnog kapitala firme Šipad eksport-import po cijeni od 10,39 KM. U posljednjih šest mjeseci dionica Šipad export-importa uglavnom se kretala od devet do 14 maraka. Najveći nivo dostigla je 15. augusta 2007. godine, kada je iznosila 14,99 maraka, a najniži 22. januara ove godine, kada je pala na osam maraka. Iz ovoga se da zaključiti da je Vlada

FBiH na izvjestan način precijenila Šipadovu dionicu. Da je kojim slučajem i prodan paket od 16 % dionica Šipad export-importa, Vlada, odnosno Ministarstvo trgovine i turizma FBiH, zadržali bi u svom vlasništvu kontrolni paket sa 51 % dionica. Putem berze bi se uskoro trebale prodavati i dionice Koksno-hemijskog kombinata Lukavac, koje su u vlasništvu Vlade Tuzlanskog kantona. Vlada TK posjeduje 67 % dionica KHK Lukavac, a investicioni fondovi Eurofond 1 Tuzla, te sarajevski Big i MI Group imaju od pet do 10 % dionica. Zanimljivo za ovu dionicu je da se prodaje mnogo ispod nominalne vrijednosti koja iznosi 100 KM. Velike oscilacije u cijeni zabilježene su tokom januara, kada je nekoliko dana KHK Lukavac mijenjao pozicije od dobitnika do gubitnika dana. U februaru je dionica KHK Lukavac počela gubiti na vrijednosti, što se prenijelo i na mart, tako da njena trenutna tržišna vrijednost iznosi 5,01 KM.

## Rekordno niske cijene dionica

No ne ide loše samo dionicama KHK i Šipad export-import. Većina emitenata na SASE, a ima ih 517, upravo ovih dana bilježi svoje najniže vrijednosti. Počnimo od prestižnog segmenta SASE – kotacije, na kojoj su sva tri emitenta februar okončala u minusu. Najteže je pogođen sarajevski Klas, koji je u proteklom mjesecu izgubio 14,10 % svoje vrijednosti. Po prometu na kotaciji izdvaja se Bosnalijek, premda je i njegova dionica registrovala neznatan

pad vrijednosti od 0,09 %. Cijena jedine bh. farmaceutske kompanije prije 12 mjeseci kretala se između 45 i 47 KM, dok je ovogodišnji februar završila na 40,87 KM.

Na tržištu fondova najlikvidniji je Investicioni fond BIG, koji uprkos padu cijene, po prometu se znatno izdvaja od ostalih fondova. BIG je i prošle godine u ovo vrijeme bio najlikvidniji fond, s tim što je u februaru prošle godine dionicama ovog fonda trgovano u vrijednosti 13 miliona KM, po srednjoj cijeni od 20 KM, a u ovoj "samo" 1,44 miliona po cijeni od 14,50 KM. Najveći gubitnik među fondovima u februaru je IF Fortuna Fond iz Bihaća, čija dionica je zaronila dubokih 19,04%.

Na slobodnom tržištu SASE najveći dobitnici su DUF ABDS, čija dionica je osnažila za 26,15% te ABS banka koja je ojačala za 4,35%. U posljednjih šest mjeseci dionicom DUF-a ABDS obavljena je samo jedna transakcija. Na Sarajevskoj berzi je 22. februara prometovano dionica DUF-a ABDS u vrijednosti 5,1 milion KM, po cijeni od 72,37 KM. Ovaj fond je u većinskom vlasništvu KD Kapitala i FM Neta iz Ljubljane koji posjeduju preko 68 % kapitala, dok se ostatak nalazi u rukama malih dioničara. Što se tiče ABS banke, treba reći da je novi vlasnik prešao 2/3 udjela u vlasništvu. Zaključno sa krajem februara na Sarajevskoj berzi firma Steiermärkische Sparkasse bank stekla je 176.584 redovnih dionica emitenta ABS banke d.d. Sarajevo, što čini 66,7 posto redovnih dionica emitenta. Usluge posredovanja pri kupovini izvršila je brokerska kuća Raiffeisen Brokers d.o.o. ABS banka je od januara 2007. godine u većinskom vlasništvu Steiermärkische Sparkasse bank, koja je, pak, dio uspješne austrijske Erste banke i grupe Štedionica. Zbog ovog preuzimanja, u februaru je po ostvarenom prometu na SASE, ABS banka bila drugorangirana sa 2,5 miliona KM. Njena dionica je u međuvremenu značajno izgubila na vrijednosti, od 649,36 KM, koliko je vrijedila sredinom januara, do 540 KM početkom marta.

**Elvira AHMETOVIĆ**

■ **Agencija za privatizaciju u FBiH** produžila je javni poziv za prodaju 67 % državnog kapitala FDM-a do 31. marta ove godine. Tender je produžen na zahtjev kompanije iz Švicarske, koja se bavi preradom duhana i koja u ovom momentu važi za najozbiljnijeg potencijalnog kupca fabrike. Iako se ranije govorilo da će Fabrika duhana Sarajevo učestvovati u privatizaciji FDM-a, pojavile su se pravne prepreke koje su to onemogućile, s obzirom na to da nije usvojena izmjena i dopuna Zakona o privatizaciji, za što su potrebna dva do tri mjeseca. Otvaranje ponuda za kupovinu državnog kapitala u FDM-u bit će održano 4. aprila 2008. godine.

■ 31. marta bit će održana **sjednica Upravnog odbora Agencije** na kojoj će se razmatrati početni bilans i program privatizacije bivšeg vinskog diva Hepoka iz Mostara. To će biti temelj za konačan početak privatizacije 67 % državnog kapitala u toj kompaniji. Već u prvoj sedmici aprila mogao bi biti objavljen javni poziv za prodaju državnog kapitala. Zbog ukupnog stanja u mostarskom preduzeću, prednost će imati kupci koji budu htjeli kompletan udio Vlade FBiH u Hepoku. Ukoliko ne bude takvih ponuđača, identificirane su tehnološke cjeline za koje se prikupljaju ponude, pa će se na takav način birati najkvalitetniji ponuđač.