

Počela trgovina obveznicama na SASE

Piše: Elvira Ahmetović

Na slobodno tržište Sarajevske berze uvrštene obveznice FIMA i NLB Tuzlanske banke. Osim obveznica, na tržištu se očekuje i pojava 16 % državnog kapitala u preduzeću Unis - Udružena metalna industrija d.d. Sarajevo. Dioničari fabrike duhana Sarajevo i ove godine bez dividende.



Dugo najavljivano i očekivano trgovanje obveznicama na Sarajevskoj berzi počelo je 14. jula. Nažalost, ne radi se o državnim obveznicama po osnovu stare devizne štednje koje su se na berzi trebale pojaviti do 31. marta 2008. godine, već o obveznicama koje su izdale dvije banke. Fima Banka d.d. Sarajevo emitovala je 42.319 obveznica nominalne vrijednosti 100,00 KM, a NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla 50.000 obveznica nominalne vrijednosti 100,00 KM. Spomenute obveznice su uvrštene na slobodno tržište SASE. Radi se o tzv. diskontnim obveznicama, koje emitenti izdaju po cijenama koje su niže od njihove nominalne vrijednosti (popust ili diskont), s tim da emitent na dan dospijeca vlasniku isplaćuje 100% nominalne vrijednosti. Prednost investiranja u obveznice izražena je posebno kod rizikoavernih investitora, budući da su ovi (dužnički) vrijednosni papiri manje rizični od dionica (vlasničkih vrijednosnih papira). Nadzorni odbor Sarajevske berze vrijednosnih papira donio je odluku o smanjenju provizija za trgovinu obveznicama. Tako je iznos provizije prepolovljen sa 0,08% na 0,04% od vrijednosti posla. Cilj ove mjere je da se podrži i popularizira trgovina ovim vrijednosnim papirima. Bit će veoma interesantno vidjeti kako će u narednom periodu tržište reagirati na pojavu novog tržišnog materijala, koji su brokери željno iščekivali.

Prodaja dionica Unisa na berzi

Osim obveznica, na tržištu se očekuje i pojava dijela državnog kapitala u preduzeću Unis - Udružena metalna industrija d.d. Sarajevo. Radi se o 16 % državnog kapitala koji čini 666.200 dionica koje će se prodavati putem berze, saopćeno je iz Ureda za odnose s javnošću Vlade FBiH. Postupak će provesti Agencija za privatizaciju u FBiH. Ova prodaja je u planu Agencije za ovu godinu, dok će se preostalih 51 % državnih dionica prodavati tenderom ili putem berze, nakon usvajanja zakona o izmjeni i dopuni Zakona o privatizaciji preduzeća koji, se nalazi u parlamentarnoj proceduri. Ukupna vrijednost državnog kapitala u Unisu je 32,4 miliona KM (67%), dok se 33% kapitala, vrijednog 15,9 miliona KM, nalazi u privatnom vlasništvu. Prethodna iskustva s prodajom državnog kapitala na berzi pokazuju da tu nema pravila. Dosada je jedini veliki uspjeh na vanrednoj aukciji zabilježila kompanija Interšped, koja je 18.918 državnih dionica, čiji je titular bila Vlada FBiH, prodala po cijeni daleko većoj od početne. Kupac je, naime, dionice plaćao po 45 KM, tako da je Vladin budžet bogatiji za 851.499,18 KM. Sve ostale vanredne aukcije koje su uslijedile nakon ove nisu ostvarile ni približan uspjeh. Šipad export-import Sarajevo i Koksno-hemijski kombinat Lukavac najbolji su

primjer neuspjeha u prodaji državnog kapitala putem berze. U oba slučaja Vlada je putem berze po nekoliko puta nastojala prodati manjinski paket dionica, za koji nikako da se pronađe kupac. Global Ispat, koji je sa KHK Lukavac osnovao zajedničku firmu GKIL, pokazao je interesovanje za dionice KHK, međutim konačna odluka o kupovini nije donesena, jer je investitoru potrebno dodatno vrijeme da obezbijedi dokumentaciju i 3,5 miliona maraka, koliko vrijedi paket od 572.464 dionice KHK. Kako je neuspjeh vanrednih aukcija veoma čest, Agencija za privatizaciju FBiH objavila je da razmišlja da do daljnjeg zaledi prodaju državnog kapitala na berzi, no radi se ipak samo o razmišljanju, a ne o konkretnoj odluci.

FDM izašao iz krize

Završena je višegodišnja agonija Fabrike duhana Mostar, koja je prodana bugarskoj kompaniji Paradžik. Kupac je za paket od 67 % državnog kapitala u FDM-u ponudio cijenu od 200.000 KM, uz investicije od 7.000.000 KM u trogodišnjem razdoblju, te zadržavanje u sljedeće tri godine svih od 122 stalno uposlena djelatnika.

(Ne)uspješne javne aukcije

Kad se radi o prodaji manjinskog dijela državnog kapitala Vlada, odnosno Agencija za privatizaciju, preferira javne aukcije, od kojih većina, nažalost, završi neslavno. Putem javne aukcije, koje su ponovljene nekoliko puta, bezuspješno se pokušavaju prodati dionice Šipad Export Importa, Koksno-hemijskog kombinata Lukavac, Soko Air Mostar, Biokovo Vogošća... Iako nema kupovne strane, prodaja državnog kapitala putem javnih aukcija postaje sve učestalija kako se približava 30. juni, do kada Investicioni fondovi moraju uskladiti poslovanje. Naime, 29. novembra prošle godine na snagu je stupio novi Pravilnik Komisije za vrijednosne papire, prema kome fondovi ne mogu više u normalnom trgovanju prodavati pakete dionica emitenta veće od 3 %, odnosno veće od 100.000 KM. Za prodaje iznad 3 % dionica određenog emitenta moraju se organizirati posebne aukcije, na koje se mogu prijaviti sve brokerske kuće. Novim pravilnikom uvedeno je transparentnije poslovanje fondova, a postiže se i bolja cijena dionica.

Bolji dani smiješe se i mostarkom Hepoku. Napokon je objavljen javni poziv za prodaju 67% državnog kapitala Hepoka putem međunarodnog tendera, nakon što je rješenje o početnom

bilansu ovog preduzeća postalo pravo-snažno. Rok za prijavu na međunarodni tender je 60 dana, počev od 8. jula. Osim kompanije Lijanovići iz Širokog Brijega, kompanije Boreas iz Kreševa, koja je u vlasništvu braće Stanić, svoj interes iskazali su i Jafa komerc, vlasništvo Hame Badžaka iz Blagaja, Amko komerc Muamera Alete iz Sarajeva, kompanija Vinoplod iz Šibenika kao i Enver Moralić, jedan od najbogatijih biznismena u Hrvatskoj i vlasnik Vina-rije Kutjevo.

IK banka umjesto Elektroprivrede HZHB

Od aktuelnosti iz proteklog perioda treba još spomenuti da je urađena 5. redovna revizija SASX-10. U toku ove revizije došlo je do promjene sastava indeksa, tako da je umjesto emitenta JP Elektroprivreda HZHB d.d. Mostar u sastav indeksa uvršten emitent Investiciono-komercijalna banka d.d. Zenica. Osnovna svrha jednog indeksa je da predstavi kretanje cijena na jednom tržištu ili dijelu tog tržišta. U sastav SASX-10 mogu ući samo kompanije koje se nalaze među prvih deset, mjere-no po tržišnoj kapitalizaciji, kojima se istovremeno u prethodnom polugodištu trgovalo najmanje 2/3 od mogućih dana trgovanja (tzv. uspješnost trgovanja). Na ovaj način se želi obezbijediti da se u indeksu nalaze najveće kompanije koje su istovremeno interesantne tržištu. Budući da se dionicama JP Elektroprivreda HZHB d.d. Mostar u prethodnom polugodištu trgovalo 81 dan od mogućih 125 dana trgovine, navedeni emitent je zamijenjen sljedećim emitentom po tržišnoj kapitalizaciji – IKB Zenica d.d. Zenica, za koju sada vrijedi cjenovno ograničenje u trgovanju, od +/- 10 %. Upravo zbog prekoračenja tog ograničenja u proteklom periodu imali smo jednodnevnu blokadu dionica Bosnalijeka. Ovo je prvi put od nastanka Sarajevske berze da je SASE iskoristio svoja zakonska ovlaštenja i uveo obustavu prometa.

(Ne)zadovoljavajuća komunikacija između SASE i Bosnalijeka

Pravila berze po kojima se odvija trgovina su jasna. SASE je odlukom o blokadi dionica Bosnalijeka pokazao da se nijedan menadžment ne može igrati s javnošću i donositi odluke na svoju ruku. U pozadini svega je vijest o povećanju kapitala u Bosnalijeku, što je bilo poznato od početka 2008. godine, a što je trebalo biti potvrđeno na nedavno održanoj Skupštini dioničkog društva

Simbol	Emitent	Prilagođena tržišna kapitalizacija (KM)	Prilagođeno učešće u SASX-10
JPESR	JP Elektroprivreda BiH d.d. Sarajevo	425.927.406,30 KM	20,00%
BHTSR	BH Telecom d.d. Sarajevo	425.927.406,30 KM	20,00%
ENISR	Energoinvest d.d. Sarajevo	282.522.912,00 KM	13,27%
FDSSR	Fabrika duhana Sarajevo d.d. Sarajevo	239.949.303,52 KM	11,27%
ENPSR	Energopetrol d.d. Sarajevo	230.812.582,44 KM	10,84%
BSNLR	Bosnalijek d.d. Sarajevo	156.015.469,20 KM	7,33%
ABSBK2	ABS Banka d.d. Sarajevo	121.446.263,75 KM	5,70%
SOSOR	Sarajevo Osiguranje d.d. Sarajevo	120.500.458,00 KM	5,66%
HDGSR	Hidrogradnja d.d. Sarajevo	73.563.633,00 KM	3,45%
IKBZRK2	IK Banka d.d. Zenica	52.971.597,00 KM	2,49%

Bosnalijek. Ono što je za SASE, a i za ostatak tržišta bila nova informacija, jeste planirani omjer povećanja kapitala. Ova informacija je veoma bitna za tržište, jer nije isto kada se emituje, naprimjer, dodatnih 5% dionica ili, kao u ovom slučaju, 33%. U saopćenju za javnost Bosnalijek je prihvatio odgovornost za propust da cjelokupnu javnost detaljno obavijesti o predloženim odlukama, od kojih je najvažnija ona da bi na postojećih 10 starih, dioničari trebali besplatno dobiti tri nove dionice. U saopćenju se dalje ističe da komunikacija između berze i Bosnalijeka, kao jednog od najvećih emitenata, nije bila na zadovoljavajućem nivou.

“Kao relevantno stručno tijelo SASE je mogao tražiti prijedlog odluka Bosnalijeka odmah nakon objavljivanja dnevnog reda za zasjedanje Skupštine kompanije, što se dogodilo prije mjesec dana. Osim toga, stav Bosnalijeka je da je donesena odluka o obustavi trgovanja našim dionicama, 26. 6. 2008. godine, trebala ostati na snazi do objave rezultata Skupštine” - naveli su u Bosnalijeku, na čijoj web stranici se može pronaći prilično kratak izvještaj sa nedavno održane Skupštine.

Skupština Bosnalijeka usvojila je godišnji izvještaj o poslovanju u 2007. godini i plan poslovanja u 2008. godini. Donesena je odluka o raspodjeli i načinu upotrebe dobiti ostvarene u 2007. godini i dijela dobiti iz 2006. godine. Osnovni kapital će se povećati emisijom

dionica za zaposlene iz dobiti, a Nadzornom odboru su data ovlaštenja za donošenje odluke o povećanju osnovnog kapitala Društva emisijom novih dionica. Inače, na ovoj skupštini izabran je novi Nadzorni odbor Bosnalijeka, koji čine: predsjednik prof. dr. Veljko Trivun, te članovi Abdulhakim Mohamed el Misurati, Abdul Umid Šalaka, Edin Buljubašić i Rifat Klopić. Izabrani predsjednik Odbora za reviziju je Željko Kordić, a članovi su Rabija Avduli i Sead Sarvan.

Zanimljiva diskusija odvijala se i na Skupštini Fabrike duhana Sarajevo, koja ni ove godine nije donijela odluku o raspodjeli dividende, već će dobiti preusmjeriti u reinvestiranje. Sličan scenarij vidjeli smo i prošle godine, kada dioničari, također, nisu podržali odluku o podjeli dividende. Ostatak neraspoređene dobiti iz prethodnih godina i ostvarene dobiti za 2007. godinu Fabrike duhana Sarajevo iznosi 37.673.163,22 KM. Za razliku od FDS-a, dioničari BH Telekom i ove godine dobit će dividendu koja ukupno iznosi 82,3 miliona KM. Svi dioničari koji su bili na listi dioničara BHTSR-a kod Registra vrijednosnih papira na dan održavanja Skupštine, odnosno 20. juna, imaju pravo na dividendu od 1,30 KM po dionici.

