

ISBN: 978-99955-45-26-0
УДК: 330.341:336.76

Датум пријема рада: 15.06.2018.
Датум прихватања рада: 26.06.2018.

Прегледни научни рад

ZNAČAJ INSTITUCIONALNIH INVESTITORA U RAZVOJU FINANSIJSKOG TRŽIŠTA KAO MJERODAVNOG POKAZATELJA RAZVIJENOSTI NACIONALNE PRIVREDE

THE IMPORTANCE OF INSTITUTIONAL INVESTORS IN THE DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET AS AN IMPORTANT INDICATOR OF THE DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY

Vesna Miletić

vesna94.miletic@gmail.com

Dragana Simić

ZP "Rudnik i Termoelektrana Ugljevik", a.d. Ugljevik, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina
dragana.simic_94@hotmail.com

***Apstrakt:** U savremenom globalnom okruženju, rast i funkcionisanje nacionalne privrede u velikoj mjeri zavisi od veza i odnosa koje ona uspostavlja sa ostatkom svijeta. Sadržaj i intenzitet tih odnosa sve više obilježavaju investicioni tokovi koji obezbjeđuju internacionalizaciju i uklapanje u dinamiku svjetskog tržišta. Finansijski posrednici i finansijska tržišta predstavljaju okosnicu i mehanizam uz pomoć koga djeluje cjelokupan finansijski sistem, a nastanak efikasnog finansijskog sistema je dugotrajan proces. Značajnu ulogu u razvoju finansijskog tržišta svake zemlje imaju institucionalni investitori, među kojima se izdvajaju investicioni fondovi, osiguravajuća društva i penzioni fondovi. Institucionalni investitori uglavnom ulažu svoja novčana sredstva u hartije od vrijednosti i pojavljuju se kao moćni investitori na tržištu kapitala. U institucionalnoj strukturi finansijskog tržišta stalno nastaju promjene, a u posljednje vrijeme se ističe razvoj institucionalnih investitora zahvaljujući politici diverzifikacije ulaganja, koncentraciji znanja i olakšanog pristupa informacijama. Cilj istraživanja jeste ispitati investiranje ključnih institucionalnih investitora u kontekstu razvoja finansijskog tržišta kao mjerodavnog pokazatelja razvijenosti nacionalne privrede.*

***Ključne riječi:** nacionalna privreda, finansijska tržišta, institucionalni investitori, hartije od vrijednosti, investiciona ulaganja*

***Abstract:** In a modern global environment, the growth and functioning of a national economy depends to a large extent on the relationships it establishes with the rest of the world. The content and intensity of these relationships are increasingly marked by*

investment flows that provide internationalization and integration into the dynamics of the world market. Financial intermediaries and financial markets are the backbone and mechanism with the help of whom the entire financial system operates, and the emergence of an efficient financial system is a long-term process. Institutional investors play an important role in the development of the financial markets of each country, among which are investment funds, insurance companies and pension funds. Institutional investors mainly invest their money in securities and appear as powerful investors in the capital market. In the institutional structure of the financial market there are constant changes, and the development of institutional investors has recently been highlighted, thanks to the policy of deversification of investments, concentration of knowledge and facilitated access to information. The aim of the research is to examine the investment of key institutional investors in the context of the development of the financial market as an important indicator of the development of the national economy.

Key Words: *national economy, financial markets, institutional investors, securities, investment investments*

UVOD

Finansijsko tržište je organizovan prostor na kome se susreću ponuda i tražnja za finansijskim instrumentima. Preko finansijskih tržišta privredni subjekti dolaze do sredstava neophodnih za finansiranje svog poslovanja. U ekonomskom sistemu svake zemlje značajno mjesto zauzimaju tržište novca i tržište kapitala, koja ujedno i čine finansijsko tržište. Tržište kapitala predstavlja prostor na kome se trguje hartijama od vrijednosti sa rokom dospelja dužim od godinu dana. Tržište novca kao dio finansijskog tržišta predstavlja oblik kupovine i prodaje novca, ostalih likvidnih sredstava i kratkoročnih hartija od vrijednosti. Da bi bilo koje tržište moglo da funkcioniše potrebne su finansijske institucije koje svojim radom omogućavaju povećanje uspješnosti funkcionisanja finansijskog tržišta. Veliki značaj u okviru finansijskih institucija imaju finansijski posrednici. U ovom radu će se obrađivati uticaj nedepozitnih finansijskih posrednika (institucionalnih investitora) na razvoj finansijskog tržišta Republike Srpske. Institucionalni investitori značajno ulažu u hartije od vrijednosti na finansijskom tržištu. Među institucionalnim investitorima se posebno ističu investicioni fondovi, osiguravajuća društva i penzijski fondovi o čijem uticaju na razvoj finansijskog tržišta će u ovom radu biti riječi.

1. Osnovna obilježja institucionalnih investitora

Institucionalni investitori su finansijske institucije koje svoja novčana sredstva uglavnom ulažu u hartije od vrijednosti i pojavljuju se kao moćni investitori na tržištu kapitala. Prije pojave institucionalnih investitora glavnu ulogu na finansijskim tržištima su imali individualni investitori. Institucionalni investitori doprinose povećanju efikasnosti tržišta. Raspoloživa novčana sredstva institucionalni investitori mogu ulagati na različite načine. Njihova odluka u pogledu investiranja novčanih sredstava u najvećoj mjeri zavisi od toga kakav je njihov odnos prema prinosu i

riziku. Institucionalni investitori spadaju u nedepozitne finansijske posrednike i značajniji su kao direktni kupci hartija od vrijednosti.

„Individualna štednja je izvor investicionog potencijala institucionalnih investitora.“ (Šoškić, Živković, 2006, str.512). Razlika između individualnih i institucionalnih investitora ogleda se u tome što su individualni investitori zapravo pojedinci sa viškom dohotka koji najčešće ulažu sredstva u kupovinu nekretnina, sredstava za školovanje djece i slično, dok su institucionalni investitori finansijske institucije koje investiraju štednju pojedinaca i nefinansijskih kompanija na finansijskim tržištima, te imaju veću finansijsku moć. Dakle, na taj način oni značajno doprinose smanjenju rizika investitora diverzifikacijom portfelja. Osnovni investicioni cilj institucionalnih investitora je da investiranjem ostvare minimalni prinos koji je dovoljan za podmirenje obaveza i pokriva troškova kojima su izloženi.

Prednosti institucionalnih investitora u odnosu na direktna ulaganja na finansijskom tržištu su: (Olgić-Draženović, Kusonović, Jurić, 2005, str.165).

- diversifikacija rizika – i različitim kombinacijama domaćih vrijednosnih hartija i međunarodnim ulaganjima omogućuje se povoljniji odnos rizika i povrata ulaganja za razliku od direktnih investitora,
- veća likvidnost ulaganja – institucije preferiraju velika i likvidna tržišta kapitala i standardizovane instrumente visokog stepena utrživosti, što ulagačima pruža sigurnost i mogućnost dezinvestiranja,
- informacijska intermedijacija – sposobnost institucionalnih investitora da prikupljaju i procesiraju informacije,
- usklađivanje aktive i obaveza po dospelju – prevladaju dugoročne obaveze te profitabilniji i rizičniji instrumenti dužeg roka dospelja, iako se u slučaju ročne transformacije sredstava ne dovodi u pitanje likvidnost institucionalnih investitora,
- ekonomija razmjera – manji su prosječni troškovi za investitora zbog veličine institucija, visokih iznosa prikupljenih sredstava i manjih transakcionih troškova.

Glavna svojstva institucionalnih investitora su sljedeća: (Šoškić, Živković, 2006, str. 514.)

- oni nisu, kao komercijalne banke, predmet monetarnog regulisanja iz razloga što oni ne mogu kreirati monetarnu multiplikaciju niti uticati na količinu novca u opticaju. Zbog toga se penzionom fondu ili osiguavajućoj kompaniji ne nameće obaveza držanja obaveznih rezervi na računu centralne banke,
- institucionalni investitori ne obezbjeđuju funkciju plaćanja,
- najvažnije svojstvo institucionalnih investitora jeste njihova fiducijarna uloga što znači da svoje poslove zasnivaju na povjerenju. Posljedica fiducijarnosti jeste način na koji preuzimaju rizik.

2. Vrste institucionalnih investitora na finansijskom tržištu Republike Srpske

Finansijsko tržište Republike Srpske ima razvijeno tržište kapitala, ali nema razvijeno tržište novca. Činjenica je da je tržište novca u Republici Srpskoj odskoro počelo sa radom. Tržište novca u Republici Srpskoj, koje je organizovala Banjalučka berza, počelo je sa radom 13.1. 2014. godine, kada su obavljene prve transakcije sa instrumentima tržišta novca. Tržište novca je u fazi razvoja, što nam govore podaci o prometu kojeg je tržište novca ostvarilo prodajom trezorskih zapisa Republike Srpske u poslednjih nekoliko godina. U 2014. godini ostvareno je 20.223.994 KM prometa trezorskim zapisima, što je činilo 3,45% ukupnog prometa. U 2015. godini ostvareno je 19.827.320 KM prometa trezorskim zapisima, što je činilo 3,54% ukupnog prometa. U 2016. godini ostvareno je 186.098.834 KM prometa kroz 10 javnih ponuda trezorskih zapisa, što je činilo 29,77% ukupnog prometa, 11.1.2018. godine ostvaren je promet od 20.093.841,20 KM kroz 56 transakcija.

Ključni institucionalni investitori na finansijskom tržištu Republike Srpske su:

- investicioni fondovi,
- osiguravajuća društva i
- penzijski fondovi.

Investicioni fondovi nemaju dugu tradiciju u Republici Srpskoj, slično kao što je slučaj i u drugim zemljama u tranziciji. Nastanak prvih fondova vezuje se za početak procesa privatizacije, koji je u Republici Srpskoj započeo 1998. godine vaučerskom privatizacijom državne imovine. Pojava privatizacionih investicionih fondova je bio pozitivan korak koji je olakšao investiranje, smanjio mogućnost zloupotrebe i korupcije u procesu privatizacije. Privatizacioni investicioni fond ili PIF je prvi oblik investicionog fonda na prostoru RS. Stupanjem na snagu Zakona o finansijskom tržištu Republike Srpske, svi privatizacioni fondovi u RS su pretvoreni u zatvorene investicione fondove. U toku 10 godina postojanja, zatvoreni investicioni fondovi u RS su prešli dug i težak put (osnivanje, aktiviranje, zaživljenje rada berze, nepovjerenje, itd.). Pojava obveznica na finansijskom tržištu Republike Srpske donekle je olakšala rad fondova i malo ublažila negativne prihode, usljed sigurnosti koju nosi prinos na obveznice. Mada su obveznice malo zastupljene na finansijskom tržištu Republike Srpske. Uprkos tome, rad zatvorenih investicionih fondova se ne može okarakterisati kao loš. Većina problema sa kojim se suočavaju fondovi su eksterne prirode. Svjetska ekonomska kriza neminovno slabi, već postoji određeno iskustvo u poslovanju, ali fondovi će morati da se dodatno aktiviraju, da animiraju javnost, traže investitore i da im približe način poslovanja fondova. Ne treba se zaboraviti i podcijeniti mali investitor, kome treba vratiti povjerenje u rad fondova i berzansko tržište uopšte. Došlo je do upliva novog kapitala i novih faktora, tako da se može očekivati rast i jačanje investicionih fondova u RS.

Postojanje otvorenih investicionih fondova u RS je omogućeno Zakonom o finansijskom tržištu u RS iz 2006. godine. Iako otvoreni investicioni fondovi ne mogu biti kotirani na berzi, Banjalučka berza daje prostor za očitavanje kretanja cijena akcija

ovih fondova. Osnivanje otvorenih investicionih fondova u RS je došlo u nezgodan čas, pošto se vrijeme osnivanja poklopilo sa rastom svjetske ekonomske krize i opšteprisutnim skepticizmom prema investicijama. Ovo je doprinijelo da se ovi fondovi ne mogu „pohvaliti“ sa dobrim radom, kao zatvoreni investicioni fondovi u RS. U ovom trenutku je možda najvažnije da su prvi otvoreni investicioni fondovi u RS osnovani kako bi proširili spektar rada finansijskog tržišta. Teško je očekivati dobre rezultate u kratkom vremenu, ali samo pojava ovih fondova ulijeva nadu i povjerenje da će otvoreni fondovi zauzeti svoje mjesto na finansijskom tržištu. Na finansijskom tržištu Republike Srpske, trenutno posluje 12 zatvorenih investicionih fondova i šest otvorenih investicionih fondova.

U zatvorene investicione fondove na finansijskom tržištu Republike Srpske ubrajamo: „Balkan investment fond“, „Aktiva invest fond“ a.d. Banja Luka, „Vaučersko investicioni biznis fond“ a.d. Banja Luka, „Unioinvest fond“ a.d. Bijeljina, „Jahorina Konseko invest“ a.d. Pale, „Zepter fond“ a.d. Banja Luka, „Euroinvestment fond“ a.d. Banja Luka, „Privrednik invest“ a.d. Banja Luka, „Invest nova fond“ a.d. Bijeljina, „Bors invest fond“ a.d. Banja Luka, „Polara invest fond“ a.d. Banja Luka, „Kristal invest fond“ a.d. Banja Luka. U otvorene investicione fondove na finansijskom tržištu Republike Srpske spadaju: „Profit plus“, „Opportunity fund“ Banja Luka, „Adriatic Balanced“, „Future fund“ Banja Luka, „Maximus fund“ Banja Luka i „Invest nova“.

Osiguravajuća društva su važne finansijske institucije koje obimom, stabilnošću, ročnošću i kvalitetom finansijskih sredstava koje prikupljaju predstavljaju jedne od najznačajnijih institucionalnih investitora na finansijskom tržištu Republike Srpske. Poslovi osiguranja su veoma značajni nebankarski finansijski poslovi. U osnovi osiguranje predstavlja udruživanje svih onih koji su izloženi istoj opasnosti, odnosno riziku. Osnovna pretpostavka postojanja osiguranja leži u postojanju rizika koji stvara ekonomsku potrebu za njegovim pokrićem. Sva društva su razvijala odbrambene mehanizme zaštite od rizika, tj. od posljedica štetnih događaja. Sama riječ osiguranje označava sigurnost, povjerenje u nešto, obezbjeđenje, te izražava svrhu osiguranja koja se sastoji u pružanju neke sigurnosti. Osiguranje u najširem smislu predstavlja zaštitu imovinskih interesa fizičkih i pravnih lica prilikom realizacije rizika, odnosno nastupanja osiguranih slučajeva, na račun fondova osiguranja formiranih naplatom premija od tih lica. U suštini osiguranje predstavlja udruživanje svih onih koji su izloženi istim opasnostima sa ciljem da zajednički podnesu štetu koja će zadesiti samo neke od njih. Osiguravajuća društva na finansijskom tržištu Republike Srpske vrše investiranja preko društava za osiguranje života i društava za osiguranje imovine.

Društva životnog osiguranja osiguravaju ljude od finansijskog rizika koji nastaje usljed smrti te prodaju anuitete (godišnje isplate dohotka po penzionisanju, tj. rentu). Sredstva prikupljaju putem premija koje ljudi plaćaju da bi svoje polise osiguranja održali aktivnim. Kupuju i akcije ali iznos akcija koji mogu kupiti je ograničen. Ova društva su najveća društva ugovorene štednje. Društva osiguranja od požara i nezgoda osiguravaju vlasnike polisa od gubitka usljed krađe, požara i nezgoda. Takođe, sredstva prikupljaju putem uplata premija na polise osiguranja. Razlikuje se od društava za životno osiguranje po tome što posjeduju veću mogućnost gubitka

sredstava u slučaju katastrofalnih događaja. Iz ovog razloga ova osiguravajuća društva ulažu sredstva u likvidnije hartije od vrijednosti u poređenju sa društvima za životno osiguranje. Najveći dio imovine ulažu u obveznice lokalnih vlasti. Međutim, kupuju i korporativne obveznice, akcije i državne obveznice. U Republici Srpskoj danas postoji 14 osiguravajućih društava. Njihova organizaciona struktura je obrađena sa tri aspekta: djelatnosti (osiguravajuće društvo može da se bavi svim vrstama osiguranja, životnim, neživotnim, ili je kompozitno društvo), vlasništva (društvo može da bude u privatnom, stranom ili državnom vlasništvu, sa različitim učešćem domaćih i stranih lica), kapitala (detaljna analiza bilansa stanja osiguravajućih društava).

U društva za neživotna osiguranja u Republici Srpskoj spadaju: „Atos osiguranje“ a.d. Bijeljina, „Brčko gas osiguranje“ d.d. Brčko, „Drina osiguranje“ a.d. Milići, „Euros osiguranje“ a.d. Banja Luka, „Krajina osiguranje“ a.d. Banja Luka, „Mikrofin osiguranje“ a.d. Banja Luka, „Nešković osiguranje“ a.d. Bijeljina, „Osiguranje Aura“ a.d. Banja Luka, „Osiguranje Garant“ d.d. Brčko, „SAS-SuperP osiguranje“ a.d. Bijeljina i „Triglav osiguranje“ a.d. Banja Luka. U društva za životna i neživotna osiguranja spadaju: „Grawe osiguranje“ a.d. Banja Luka, „Dunav osiguranje“ a.d. Banja Luka, „Wiener osiguranje“ a.d. Banja Luka.

Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske osnovan je 1992. godine kao Javni fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Srpske Republike Bosne i Hercegovine. U skladu sa Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske i Odlukom Narodne skupštine Republike Srpske od 30.12. 1993. godine osnovan je Javni fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske. U skladu sa Zakonom o penzijskom i invalidskom osiguranju Republike Srpske 2000. godine izmijenjen je naziv u *FOND ZA PENZIJSKO I INVALIDSKO OSIGURANJE REPUBLIKE SRPSKE (PIO)*.

Fond je osnovan radi obezbjeđivanja i ostvarivanja prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja- prava za slučaj starosti, smanjenja i gubitka radne sposobnosti osiguranih lica i članova njihove porodice. Javni fond za penzijsko i invalidsko osiguranje (PIO) Republike Srpske ne investira u hartije od vrijednosti.

Umjesto Javnog fonda za penzijsko i invalidsko osiguranje, investiranje obavlja Penzijski rezervni fond (PREF) Republike Srpske koji je osnovan 2010. godine, a počeo je sa radom u 2011. godini. Penzijski rezervni fond (PREF) plaća Javnom fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje (PIO) svake godine dividendu koja se odnosi na neto dobit ostvarenu poslovanjem u toku prethodne godine. Cilj osnivanja PREF-a je podrška obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja.

EPF - Evropski dobrovoljni penzijski fond prvi je dobrovoljni penzijski fond na prostoru Republike Srpske i Bosne i Hercegovine. Evropski dobrovoljni penzijski fond, Banja Luka je osnovan dana 29. septembra 2017. godine. Osnovna djelatnost Fonda je prikupljanje novčanih sredstava dobrovoljnom uplatom penzijskog doprinosa od strane obveznika uplate, i ulaganja tih sredstava radi povećanja vrijednosti Fonda.

Fond je organizovan kao fond posebne vrste, odnosno posebna imovine, bez svojstva pravnog lica, koju čini zbir sredstava od dobrovoljnih doprinosa i prinosa od investiranih sredstava, umanjениh за naknade koje se naplaćuju od Fonda. Prema Godišnjem izvještaju EPF-a u toku 2017.godine nije bilo trgovine sa hartijama od vrijednosti, nepokretnostima, nije bilo oročovanja sredstava.

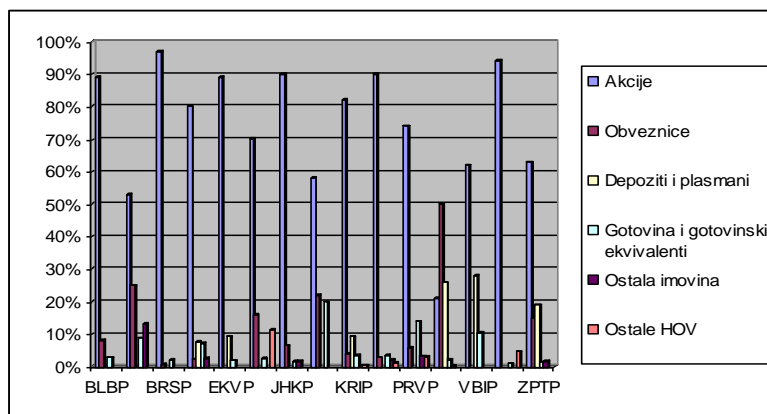
3. Politika investiranja institucionalnih investitora od značaja za razvoj finansijskog tržišta Republike Srpske

Investicioni fondovi na finansijskom tržištu Republike Srpske investiraju u hartije od vrijednosti, depozite i plasmane, gotovinu i gotovinske ekvivalente, ostalu imovinu.

U strukturi portfolia još uvijek dominiraju vlasnički instrumenti, odnosno akcije kao najznačajnija vrsta imovine kod svih investicionih fondova, iako se u maloj mjeri pojavljuju i ulaganja u druge instrumente. Primjetan visok nivo likvidnosti je kod ZMIF u preoblikovanju Zepter Fond a.d. Banja Luka, u čijoj strukturi ulaganja depoziti i plasmani čine 19% a ulaganje u obveznice 15% ukupne imovine.

Po ulaganju u obveznice izdvaja se još ZMIF u preoblikovanju Balkan investment fond a.d. Banja Luka, u čijoj strukturi ulaganje u obveznice iznosi 25% ukupne imovine, ZIF Unioinvest a.d. Bijeljina (50%), OIF Kristal kapital (22%) i ZMIF u preoblikovanju Invest nova fond a.d. Bijeljina (16%). Među fondovima, po strukturi likvidne imovine izdvaja se ZIF "UNIOINVEST FOND" a.d. Bijeljina, koji u svojoj strukturi ulaganja ima čak 26% depozita i plasmana i 50% ulaganja u obveznice

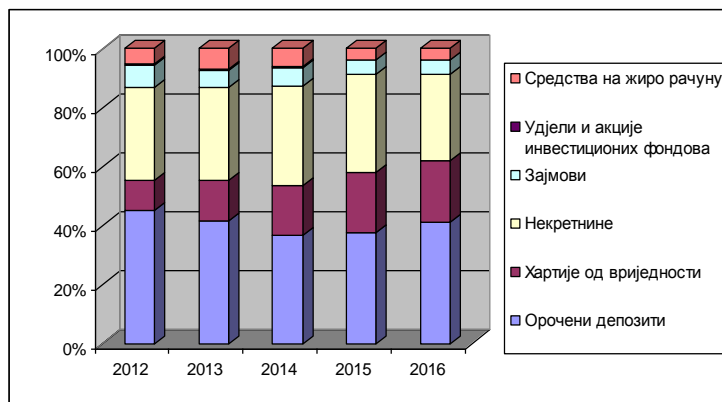
Grafikon 1. Struktura ulaganja investicionih fondova po vrstama imovine na dan 31. 12. 2016. godine



Izvor: www.blberza.com

Kod investicione politike *osiguravajućih društava na finansijskom tržištu Republike Srpske* prisutno je ulaganje u : hartije od vrijednosti, nekretnine, oročene depozite, zajmove, u sredstva na žiro računu (gotovina).

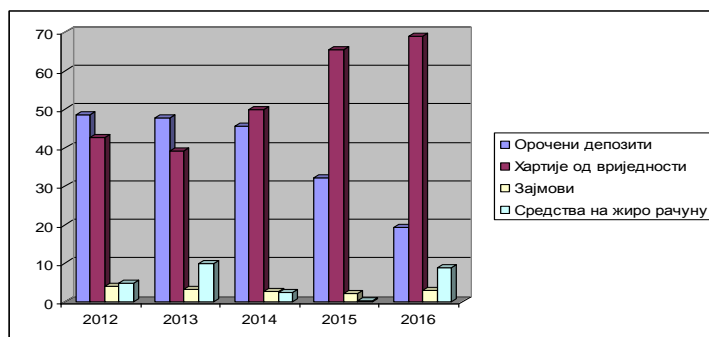
Графикон 2. Структура ulaganja sredstava za pokriće tehničkih rezervi neživotnih osiguranja



Izvor: www.secrs.gov.ba

U strukturi ulaganja sredstava za pokriće tehničkih rezervi neživotnih osiguranja, najznačajnije učešće imaju oročeni depoziti i nekretnine. Ulaganja u hartije od vrijednosti, prvenstveno državne obveznice, bilježe kontinuiran rast. Za razliku od stanja na dan 31.12.2015. godine kada tri društva za osiguranje nisu imala sredstva za pokriće tehničkih rezervi, na kraju 2016. godine postoje obezbjeđena sredstva za pokriće tehničkih rezervi kod svih društava za osiguranje.

Графикон 3. Структура ulaganja sredstava za pokriće tehničkih rezervi životnih osiguranja



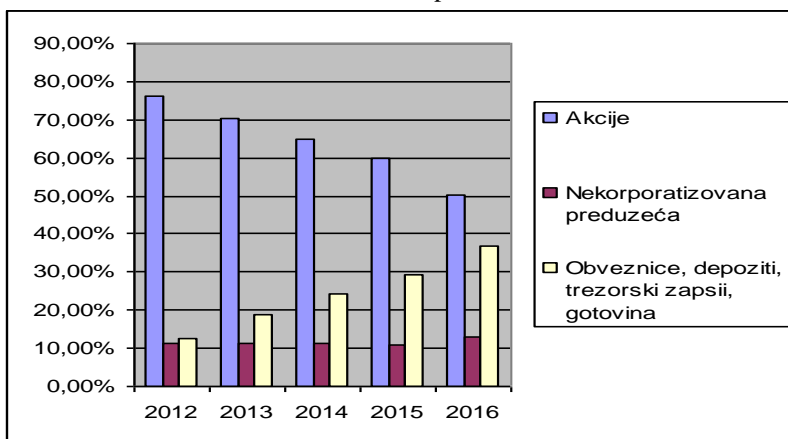
Izvor: www.azors.rs.ba

U strukturi ulaganja sredstava za pokriće tehničkih rezervi životnih osiguranja najznačajnije učešće imaju hartije od vrijednosti domaćih emitenata i oročeni depoziti. U okviru hartija od vrijednosti dominiraju državne i municipalne obveznice. U posmatranom periodu došlo je do smanjenja učešća ulaganja u oročene depozite. Kod svih društava koja se bave životnim osiguranjem kontinuirano je obezbijedena

kvantitativna i kvalitativna usklađenost sa propisanim zahtjevima pokriva rezervi životnih osiguranja.

Društvo za upravljanje, PREF-a Republike srpske ulaže imovinu fonda u manje rizične finansijske instrumente (depozite, trezorske zapise i entitetske obveznice) imajući u vidu stabilne prinose na dug rok, čime je zadovoljen investicioni cilj PREF-a. PREF je u prethodnim godinama postigao ciljeve restrukturisanja portfolia i kroz isplaćenu dividendu Fondu PIO ispunili cilj podrške u obezbjeđenju dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja. Od osnivanja do kraja 2016. godine realizovana je prodaja 199 paketa akcionarskih društava iz portfolia PREF-a i po tom osnovu je ostvaren priliv u ukupnom iznosu od 21,1 milion KM, a koji je investiran u obveznice i depozite. U skladu sa investicionom politikom i načelima likvidnosti, profitabilnosti, sigurnosti i diversifikacije rizika, u toku 2016. godine PREF je nastavio sa učešćem na sekundarnom trgovanju obveznica emitovanih od strane RS, ali i sa učešćem u javnim aukcijama obveznica i trezorskih zapisa na Banjalučkoj berzi. Prilikom primarnih emisija, investirano je u tri dugoročne obveznice sa javnom ponudom u ukupnoj vrijednosti od 16.718.000 KM, dok je kroz jednu emisiju trezorskih zapisa investirano 2.940.300 KM. Na sekundarnom tržištu investirano je u državne obveznice ratne štete, devizne štednje i opštih obaveza 8.752.731. KM, što čini 9,34% ukupnog prometa tim tržišnim materijalom na Banjalučkoj berzi u 2016. godini. U narednom periodu, PREF planira dugoročno povećanje neto vrijednosti imovine i investiranje kapitala iz nelikvidnih akcija sa slobodnog tržišta u finansijske instrumente nižeg stepena rizika. Kroz proces restrukturiranja portfolia, sredstva dobijena od prodaja akcija i prihoda od dividende je investiran u obveznice, trezorske zapise i depozite. Ova aktivnost povećala je učešće u obveznicama i trenutno iznosi 73 miliona KM ili 34 %.

Grafikon 4. Struktura portfolia PREF-a



Izvor: www.pref.rs.ba

Ukupna vrijednost sredstava investiranih u obveznice i trezorske zapise raste iz godine u godinu. U toku 2015. godine, u obveznice i trezorske zapise je ukupno uloženo 20.335.376 KM, od čega se 12.068.716 KM odnosi na učešće u primarnim emisijama, dok je 8.266.660 KM investirano putem učešća u sekundarnoj trgovini na Banjalučkoj berzi.

Kada je primarna trgovina u pitanju, PREF je učestvovao na šest javnih trezorskih zapisa Republike Srpske, pri čemu je realizovana kupovina za dvije emisije, kada je investirano ukupno 1.381.905,60 KM, te je učestvovao u četiri javne ponude obveznica Republike Srpske, pri čemu je realizovana kupovina za tri emisije. Kod sekundarne trgovine obveznicama, u toku 2015. godine PREF je sa investiranih 8,27 miliona KM, ostvario 17,65% učešća u ukupnom redovnom prometu na Banjalučkoj berzi, te se nakon učešća u 2014. godini može konstatovati da je nastavljen pojačan kontinuitet visokog učešća u toj vrsti prometa dužničkih hartija od vrijednosti. U toku 2016. godine, u obveznice i trezorske zapise je ukupno uloženo 28.411.031 KM.

ZAKLJUČAK

Značaj institucionalnih investitora se ogleda u tome što doprinose većoj ponudi i samim tim pojeftinjuju ponude kapitala, uz istovremeno poboljšanje cijena usluga, u vidu različitih provizija i drugih troškova.

Oni obogaćuju strukturu bankarskog i finansijskog sektora i produbljuju tržište kapitala, prevazilazeći ograničenja i smetnje za njegov razvoj, koji je nametao nefleksibilan i konzervativno organizovan bankarski sektor. Sa aspekta društva institucionalni investitori značajno doprinose povećanju stope štednje prikupljanjem usitnjenih iznosa kapitala od pojedinačnih vlasnika, ali i racionalizaciji upotrebe kapitala plasirajući isti u korporativne i druge hartije od vrijednosti.

Rezultati do kojih se došlo istraživanjem nisu samo značajni za identifikovanje postojećeg stanja finansijskog tržišta Republike Srpske. Njihov značaj se posebno ogleda u izradi perspektive za dalji razvoj finansijskog tržišta koje, prije svega, treba da omogući lakše i profitabilnije poslovanje svih učesnika na tržištu i zaštitu institucionalnih investitora kao i jačanje uloge institucionalnih investitora u radu finansijskog tržišta Republike Srpske.

LITERATURA

- [1] Šoškić, D.B., Živković, B.R. (2006). Finansijska tržišta i institucije. Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
- [2] Olgic-Draženović, B., Kusanović, T., i Jurić, Z. (2015). Značaj institucionalnih investitora u evoluciji finansijskog sustava. Praktični menadžment, 6 (1). Preuzeto 16. aprila 2018. godine sa sajta <https://hrcak.srce.hr/file/212480>
- [3] <https://www.blberza.com/Pages/Default.aspx>, posjećeno 12. marta 2018. godine
- [4] <http://www.azors.ba/>, posjećeno 12. aprila 2018. godine
- [5] <http://www.pref.rs.ba/>, posjećeno 20. aprila 2018. godine

SUMMARY

The focus of the research in this paper relates to the importance of institutional investors in the development of the of financial market of the Republic of Srpska. In this context, key institutional investors in the financial market of the Republic of Srpska were analyzed: investment funds, insurance companies and pension funds. By analyzing their investments in the financial market of the Republic of Srpska, it can be shown that institutional investors have contributed to the development of the financial market of the Republic of Srpska. Based on the research, it has been shown that pension funds and insurance companies play a significant role in the development of the financial market of the Republic of Srpska. The significance of insurance companies in the financial market of the Republic of Srpska is reflected precisely in their ability to provide relatively safe and long-term sources of funding on the basis of regular premium payments of the insured. The funds so collected are invested by the insurance companies in the financial market, whereby they take special care to ensure that the maturity structure of the investment is in line with the planned outflows of money for the payment of damages. PREF achieved goals of restructuring the portfolio in previous years. Through the disbursed dividend, the Pension and Disability Insurance Fund fulfilled the aim of supporting the provision of long-term financial sustainability of the mandatory pension fund of Republika Srpska. The research has shown that investment funds have a significant role in the financial market of the Republic of Srpska. Despite many problems, the work of closed-end investment funds can not be characterized as bad. Given the results of the work and the new circumstances created under the influence of the economic and overall economic system of the Republic of Srpska, institutional investors in the past period, the HOV Commission has conducted a thorough review of the conditions for their operations in order to provide a greater degree of protection of the interests of institutional investors and restore their confidence in the financial market of the Republic of Srpska.