



CRNA GORA  
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA  
Broj: 01/9-599/3-18  
Podgorica, 20.06.2018. godine



CRNA GORA  
SKUPŠTINA CRNE GORE

PRIMLJENO:	20. 6.	20 18. GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ:	00-72/18-35	
VEZA:		
EPA:	475 XXVI	
SKRAĆENICA:	PRILOG:	

### SKUPŠTINA CRNE GORE

Poštovani,

Dostavljamo Vam Godišnji izvještaj o radu Komisije za tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala za 2017. godinu u 130 primjeraka, kao i jedan primjerak elektronske verzije na CD-u.

Takođe, obavještavam Vas da će skupštinskoj proceduri o usvajanju Godišnjeg izvještaja o radu Komisije za tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala za 2017. godinu, kao predstavnici Komisije za tržište kapitala prisustvovati:

- dr Zoran Đikanović, predsjednik,
- Nikola D. Pejović, sekretar.



PREDsjedNIK KOMISIJE  
dr Zoran Đikanović

*Đikanović*



KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA  
TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA  
TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2017. GODINU

PODGORICA, APRIL 2018

## Sadržaj

UVOD .....	7
KLJUČNI PRIORITETI .....	9
MISIJA .....	9
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA .....	10
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2017. GODINI .....	12
I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA .....	14
1.1.    PROMET I TRANSAKCIJE .....	14
1.2.    STRUKTURA PROMETA .....	16
1.3.    BERZANSKO TRŽIŠTE .....	17
1.4.    OBVEZNICE .....	18
1.5.    PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA .....	18
1.6.    SLOBODNO TRŽIŠTE .....	19
1.7.    SEKTORSKA KLASIFIKACIJA .....	20
1.8.    BERZANSKI INDEKSI .....	21
1.9.    TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA .....	25
1.10.   NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE .....	27
II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA .....	30
2.1.    CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA .....	30
2.2.    MONTENEGROBERZA .....	31
2.3.    OVLAŠĆENI UČESNICI .....	33
2.3.1.   UČEŠĆE BROKERSKO-DILERSKIH DRUŠTAVA U PROMETU .....	33
2.4.    POSLOVANJE DEPOZITARA .....	35
2.5.    POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA .....	36
2.5.1.   POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA .....	36
2.5.2.   POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA .....	39
2.6.    POSLOVANJE KASTODIJA .....	43
2.7.    DOBROVOLJNI PENZION FONDVI .....	45
III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI .....	50
3.1.    ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE .....	52
3.2.    EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DOBITI U AKCIJSKI KAPITAL .....	52
3.3.    EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL .....	52
3.4.    ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU .....	52
3.5.    ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA .....	53
3.6.    OSTALO .....	53
IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA .....	56
4.1.    GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	57
4.2.    REVIZORSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	57
4.3.    TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	58
4.4.    ŠESTOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	58
4.5.    DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	59
V KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE .....	62
5.1.    POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE .....	62
5.2.    PREDUZETE MJERE .....	64
5.3.    SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA .....	65
5.4.    DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI .....	66
5.5.    OBAVJEŠTENJA O PREKRŠAJIMA EMITENATA .....	67
VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE .....	70
VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA .....	76

7.1.	PROCES EU INTEGRACIJA.....	76
7.2.	MEĐUNARODNA SARADNJA .....	78
7.3.	SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI .....	79
7.4.	KADROVSKA OSPOBLJENOST .....	80
7.5.	OBUKE ZAPOSLENIH .....	82
7.6.	INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE .....	83
7.7.	INTEGRITET KOMISIJE .....	85
VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2018. GODINI .....		88
FINANSIJSKO POSLOVANJE.....		89
9.1.	PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2017. GODINI .....	94
9.2.	PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2017. GODINI .....	94

## Indeks tabela

Tabela 1: Usporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2016.-2017. godina.....	14
Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2016.-2017. godina .....	16
Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2017. godini po emitentima .....	17
Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2017. godini .....	18
Tabela 5: Trgovina akcijama investicionih fondova u 2017. godini .....	18
Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2017. godini po emitentima .....	19
Tabela 7: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2017. godini .....	20
Tabela 8: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2016.-2017. godi na po mjesecima .	22
Tabela 9: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2016.-2017. godi na po mjesecima...	24
Tabela 10: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2016.-2017. godina po mjesecima .....	26
Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2017. godini .....	27
Tabela 12: Učešće u prometu i broju transakcija na Montenegroberzi po ovlaštenim učesnicima u 2017. godini .....	33
Tabela 13: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara .....	35
Tabela 14: Pregled klijenata depozitara .....	35
Tabela 15: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2017. godini .....	36
Tabela 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u € .....	38
Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u % .....	38
Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u € .....	38
Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u % .....	39
Tabela 20: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2017. godini .....	40
Tabela 21: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u € .....	40
Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u % .....	41
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u € .....	41
Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u % .....	41
Tabela 25: Kretanje broja investicionih jedinica u 2017. godini .....	42
Tabela 26: Vrijednost investicionih jedinica u 2017. godini .....	43
Tabela 27: Pregled dozvola za obavljanje djelatnosti kastrodija (31. decembar 2017. godine) .....	43
Tabela 28: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2017. godini .....	45
Tabela 29: Struktura imovine DPF "Penzija Plus" u 2017. godini .....	46
Tabela 30: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2017. godini.....	46
Tabela 31: Struktura imovine DPF "Market Penzija" u 2017. godini .....	46
Tabela 32: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2017. godini po vrstama .....	50
Tabela 33: Usporedni prikaz vrsta emisija u 2016. i 2017. godini .....	51
Tabela 34: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2017. godini .....	52
Tabela 35: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2017. godini .....	52
Tabela 36: Zatvorene ponude akcija upućene unaprijed određenim licima u 2017. godini .....	53
Tabela 37: Izvšene kontrole Komisije u 2017. godini .....	64
Tabela 38: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2013.-2017. godina .....	81
Tabela 39: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2017. godine .....	81
Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2017. godini .....	94
Tabela 41: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2017. godinu .....	95

## Indeks grafikona

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2016.-2017. godina u € i po mjesecima.....	15
Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2016.-2017. godina po mjesecima .....	15
Grafik 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2017. godini .....	20
Grafik 4: Uporedni prikaz kretanja dva indeksa Montenegroberze u 2017. godini .....	21
Grafik 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2017. godini .....	21
Grafik 6: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima	22
Grafik 7: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2017. godini .....	23
Grafik 8: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima	23
Grafik 9: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2017. godini .....	25
Grafik 10: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2016.-2017. godina po mjesecima .....	25
Grafik 11: Učešće u prometu na Montenegroberzi po ovlaštenim učesnicima u 2017. godini .....	34
Grafik 12: Učešće u broju transakcija na Montenegroberzi po ovlaštenim učesnicima u 2017. godini	34
Grafik 13: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2017. godini .....	36
Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih i investicionih fondova na početku 2017. godine .....	38
Grafik 15: Struktura ulaganja zatvorenih i investicionih fondova na kraju 2017. godine .....	39
Grafik 16: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2017. godini .....	40
Grafik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine.....	41
Grafik 18: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine .....	42
Grafik 19: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2017. godini po vrstama .....	50
Grafik 20: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2013.-2017. godina.....	51
Grafik 21: Uporedni prikaz broja dostavljenih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina .....	56
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina .....	57
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja revizorskih izvještaja 2013.-2017. godina.....	57
Grafik 24: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina .....	58
Grafik 25: Uporedni prikaz dostavljanja šestomjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina ..	58
Grafik 26: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina	59
Grafik 27: Uporedni prikaz dostavljenih informacija o prekršaju emitentata 2013.-2017. godina .....	67
Grafik 28: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2013.-2017. godina.....	81
Grafik 29: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2017. godine .....	82
Grafik 30: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2017. godine .....	82

## UVOD

Tekući svjetski trend u pogledu razvoja tržišta kapitala, ogleda se u procesu napuštanja principa koncentracije trgovanja na berzi, u korist vanberzanskog kao i trgovanja na multilateralnim i drugim trgovačkim platformama.

Podaci koji slijede, upućuju na ispoljavanje ovog trenda i u Crnoj Gori, gdje se pored berzanskog, trgovanje u sve značajnijoj mjeri odvija i posredstvom kastodi banaka kao i kroz netržišne transakcije.

U nastavku su sumirani podaci koji se vezuju za aktivnosti na crnogorskom tržištu kapitala za 2017. godinu.

- *Montenegroberza*
  - Promet ostvaren na Montenegroberzi iznosi **47 miliona** eura, što je smanjenje od **59%** u odnosu na prethodnu godinu (ukoliko se izuzime primarna prodaju državnih obveznica GB16 ostvareno je povećanje prometa od 36%);
  - Berzanski indeksi MNSE10 i MONEX bilježe pad od **16%** i **12%** u poređenju sa prethodnom godinom;
- *Kastodi odjeljenja komercijalnih banaka*
  - Vrijednost transakcija ostvarenih posredstvom kastodi banaka iznosi **158 miliona** eura;
  - Ukupna vrijednost finansijskih instrumenata o kojima se staraju kastodi banke iznosi **361 milion** eura;
- *Netržišne transakcije*
  - Ukupna nominalna vrijednost netržišnih transakcija iznosi **95 miliona** eura;
- *Podaci o ostalim aktivnostim*
  - Ulaganja novog kapitala, realizovana putem korporativnih aktivnosti iznose **19 miliona** eura.

Novi svjetski trendovi upućivali su na donošenje novog regulatornog okvira koji uvodi nove vrste finansijskih instrumenata, organizaciju i poslovanje investicionih društava, regulisano tržište kapitala, registraciju finansijskih instrumenata, kliring, saldiranje i registraciju transakcija finansijskih instrumenata; objavljivanje finansijskih i drugih podataka i izvještavanje emitenata i drugih učesnika na tržištu kapitala, zabranu zloupotrebe na tržištu kapitala, zaštitu investitora i nosioca prava iz hartija od vrijednosti i druga pitanja od značaja za rad tržišta kapitala.

Skupština Crne Gore je 26. decembra 2017. godine donijela Zakona o tržištu kapitala. Zakon o tržištu kapitala u potpunosti mijenja Zakon o hartijama od vrijednosti i njime se uređuje supervizija i poslovanje na tržištu kapitala. Zakonom

se sveobuhvatno definiše finansijski instrument i uvode nova mjesta trgovanja kroz kreiranje novih platformi za trgovanje (multilateralne platforme za trgovanje i vanberzansko trgovanje).

Ciljna grupa Zakona o tržištu kapitala jesu kako akcionarska društva, tako i pravna i fizička lica, investiciona društva i ovlaštene kreditne institucije, organizatora tržišta i centralno klirinško depozitarno društvo.



## KLJUČNI PRIORITETI

Ključni prioritet Komisije u narednom periodu se odnosi na **usklađivanje regulatornog okvira sa regulativom EU** koja uređuje ovu oblast.

U 2018. Komisija će otpočeti **proces izrade i implementacije podzakonskih akata koji proizilaze iz Zakona o tržištu kapitala**. U skladu sa tim, usklađivanje supervizije kroz implementaciju i primjenu EU pravila i praksi će predstavljati ključni prioritet u aktivnostima Komisije.

## MISIJA

Misija Komisije za tržište kapitala je Povećanje zaštite investitora i unapređenje stabilnog i uređenog tržišta kapitala. Ova misija ima tri prateća cilja:

1. **Zaštita investitora:** Pružanje najbolje usluge korisnicima finansijskih usluga i jačanje njihovih prava kao investitora uz prepoznavanje njihovih obaveza;
2. **Uređeno tržište:** Unapređenje integriteta, transparentnosti, efikasnosti i dobrog funkcionisanja tržišta kapitala i njegove infrastrukture;
3. **Finansijska stabilnost:** Jačanje finansijskog sistema u cilju povećanja njegove otpornosti na šokove i finansijske disbalanse, uz podsticanje ekonomskog rasta;

Ova tri cilja su međusobno povezana i doprinose povećanju povjerenja investitora. Zaštita investitora i uređeno tržište doprinose finansijskoj stabilnosti, dok istovremeno, povećana finansijska stabilnost podupire uređenje tržišta i zaštitu investitora. Komisija svoju misiju ostvaruje kroz sljedeće aktivnosti:

- **Usklađivanje sa EU regulativom**
- **Supervizija tržišta kapitala**
- **Unapređenje korporativnog upravljanja**
- **Saradnja sa međunarodnim i državnim organima i institucijama**

## KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

*Komisija za tržište kapitala je zakonom ustanovljeno nezavisno regulatorno tijelo osnovano radi uređivanja i nadzora izdavanja hartija od vrijednosti i njihove trgovine u skladu sa međunarodnim pravilima i principima Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO), pravnim okvirom Evropske Unije u ovoj oblasti (EU Acquis) i pravilima Evropskog nadležnog organa za hartije od vrijednosti i tržišta (ESMA).*

*Komisija za tržište kapitala (u daljem tekstu: Komisija) se zalaže za ostvarivanje vizije moderne regulacije tržišta kapitala sa precizno definisanim ciljevima:*

- *podsticanje poštenog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala u cilju zaštite investitora u hartije od vrijednosti i smanjenja sistemskog rizika;*
- *regulisanje emisija hartija od vrijednosti i poslovanja sa tim hartijama;*
- *vršenje nadzorne funkcije nad tržištem kapitala;*
- *edukacija učesnika na tržištu kapitala;*
- *informisanje javnosti o trendovima i razvoju tržišta kapitala;*
- *razvoj internih strateških kapaciteta i organizacione efikasnosti*

*Komisija vrši kontinuiran nadzor nad poslovanjem lica i društava koja profesionalno trguju hartijama od vrijednosti, sa ciljem da promoviše i podstiče visoke standarde zaštite investitora i integriteta tržišta.*

*Komisija je punopravni član IOSCO-a, a takođe i potpisnik multilateralnog Memoranduma o saradnji i međusobnom razumijevanju kojim se priznaje kapacitet Komisije za ravnopravnu saradnju i razmjenu informacija između članica IOSCO. Pored toga, Komisija je potpisnik Memoranduma o razumijevanju i razmjeni informacija sa regulatorima iz regiona i potpisnik je Memoranduma o saradnji i razmjeni podataka u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma.*

*Regulatorni okvir i praksa tržišta kapitala u Crnoj Gori visoko su ocijenjeni od strane IOSCO-a, sa aspekta primjene najbolje međunarodne prakse i međunarodnih standarda. Uz tu ocjenu, regulatorni sistem je bio predmet analize i istraživanja od strane IOSCO-a. Međunarodni tim IOSCO je istraživao i potvrdio da je na tržištu kapitala implementiran regulatorni sistem koji ispunjava kriterijume A liste, u grupi od 50 zemalja, čiji regulatorni sistem u potpunosti ispunjava zahtjeve o razmjeni informacija, čime je dobijena pozitivna ocjena sposobnosti kreiranja potrebnih podataka, upotrebe, čuvanja i razmjene u svrsi profesionalnog obavljanja posla.*

*Komisija je, od strane Evropskog nadležnog organa za tržišta kapitala, prihvaćena za potpisnicu Memoranduma o saradnji u oblasti alternativnih investicionih fondova. Cilj potpisivanja Memoranduma je unaprjeđenje saradnje, razmjene informacija i iskustava vezanih za nadzor alternativnih investicionih fondova, uz sprovođenje*

*pravila o povjerljivosti i razmjeni informacija koja se primjenjuju na nadležne organe EU, ESMA-u i Evropski savjet za sistemski rizik (ESRB).*

*Dosadašnje funkcionisanje institucija tržišta hartija od vrijednosti pokazalo je da su propisi i institucije uspostavljeni u skladu sa potrebama tržišta, da su sistemi i komponente prilično uhodani i da predstavljaju dobru osnovu za dalji razvoj tržišta.*

*U obavljanju poslova utvrđenih zakonom, Komisija je samostalna i nezavisna i odgovorna za svoj rad Skupštini Crne Gore. Komisija se sastoji od pet članova: predsjednika, zamjenika predsjednika i tri člana Komisije. Komisiju imenuje Skupština na prijedlog Vlade Crne Gore.*

*Ukupan broj zaposlenih u Komisiji je 27, (uključujući i članove Komisije), raspoređenih u šest organizacionih jedinica, kojim rukovode članovi Komisije i sekretar.*

- Sektor tržišta hartija od vrijednosti obavlja poslove i zadatke koji se prije svega odnose na licenciranje učesnika na tržištu kapitala, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu i kontrolu u dijelu sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma.*
- Sektor investicionih i penzionih fondova obavlja poslove licenciranja investicionih i dobrovoljnih penzionih fondova, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu.*
- Sektor korporativnih aktivnosti vrši obradu i pripremu prijedloga za evidentiranje emisija hartija od vrijednosti, vodi registar odobrenih emisija i vrši kontrolu postupka emisije hartija od vrijednosti.*
- Sektor za razvoj i saradnju obavlja poslove koje se odnose na unaprjeđenje regulatornog i institucionalnog okvira za funkcionisanje tržišta kapitala i istraživanje, analize i projekcije razvoja tržišta.*
- Kabinet predsjednika vrši stručne analitičke i administrativne poslove za potrebe predsjednika.*
- Sekretarijat Komisije obavlja administrativno-tehničke i operativno-tehničke poslove neophodne za efikasno poslovanje Komisije.*

## REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2017. GODINI

1. Nastavljeno je **usaglašavanje propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;
2. Usvojen je **Zakon o tržištu kapitala** i započeta je izrada podzakonskih akata vezanih za implementaciju ovog Zakona;
3. Nastavljen je proces **unaprjeđenja korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;
4. Nastavljeno je **unaprjeđenje transparentnosti** finansijskog izvještavanja putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;
5. Komisija je nastavila proces unaprjeđenja **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i otklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;
6. Komisija je redovno vršila neposredne i posredne kontrole lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2017. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;
7. Nastavljene su aktivnosti na **uspostavljanju praske emisije državnih obveznica** na domaćem tržištu kapitala.
8. Uspostavljena je elektronska platforma za **primarno i sekundarno trgovanje državnim zapisima** na Montenegroberzi.

# I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

## I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

- Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2017. godini iznosi **47,45 miliona eura**, što je pad od **58,8%** u odnosu na 2016. godinu;
- Berzanski indeksi MNSE10 i MONEX bilježe procentualan pad od **16,33%** i **11,60%**, respektivno;
- Na berzanskom tržištu (A i B lista) je došlo do smanjenja prometa od **8,01%**;
- Tržišna kapitalizacija je na kraju 2017. godine iznosila **2,85 milijardi eura**, što je pad od **0,79%** u odnosu na početak godine.

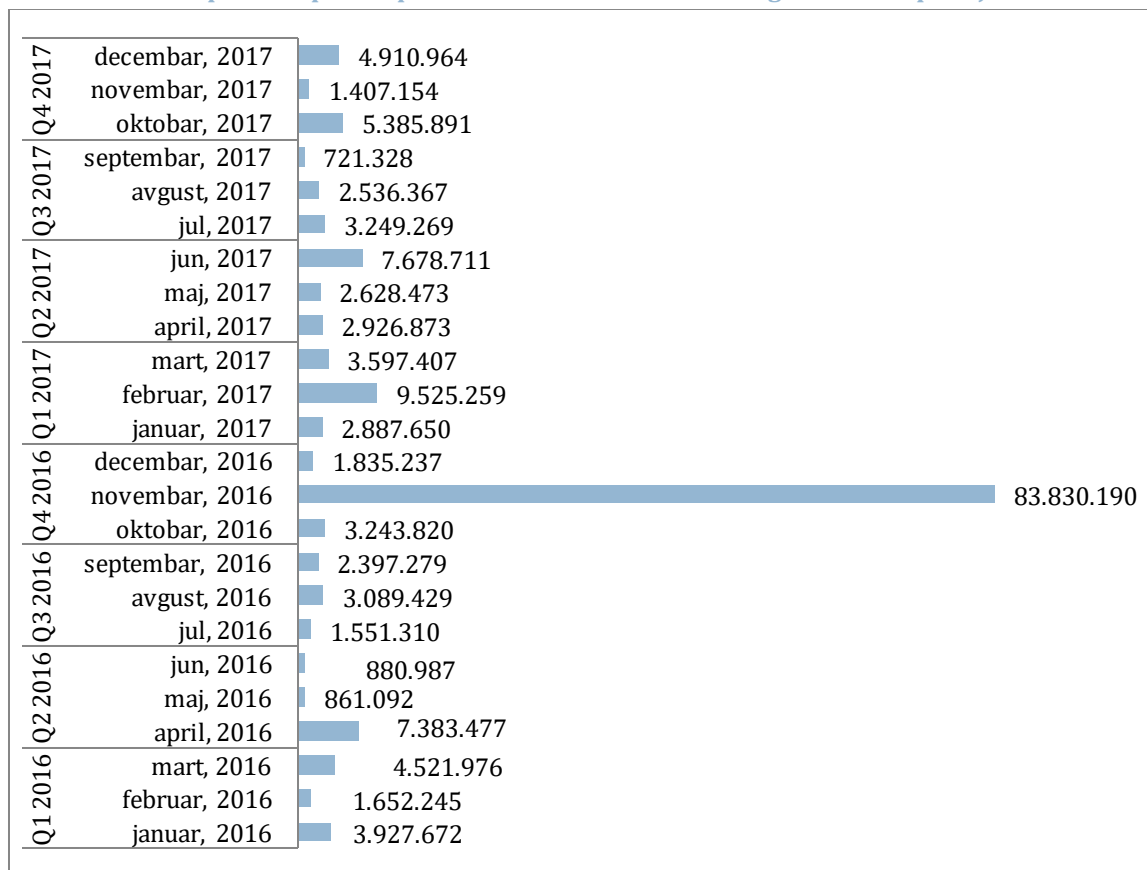
### 1.1. PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2017. godini iznosi 47,5 miliona eura. U poređenju sa 2016. godinom, na sekundarnom tržištu (izuzimajući primarnu prodaju državnih obveznica GB16) ostvareno je povećanje prometa od **36%**. U 2017. godini ukupno je zaključeno 5.706 transakcija, što predstavlja povećanje od 27,85% u odnosu na uporedni period prethodne godine.

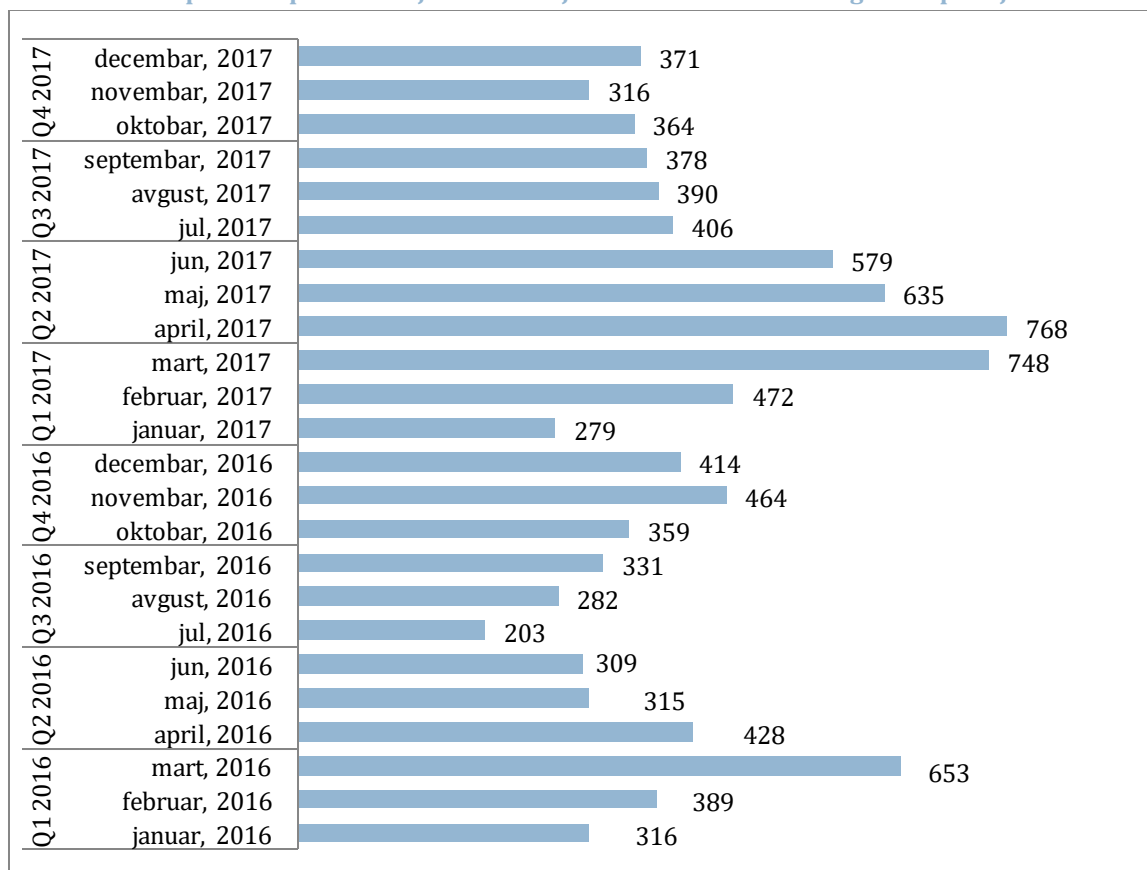
**Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2016.-2017. godina**

		Ukupan promet u €	Ukupan broj transakcija	Prosjeak po transakciji u €	Broj dana trgovanja	Prosječan broj transakcija	Prosječan promet u €
<b>Q1 2016</b>	Januar	3.927.672	316	12.429	15	21	261.845
	Februar	1.652.245	389	4.247	21	19	78.678
	Mart	4.521.976	653	6.925	23	28	196.608
<b>Q2 2016</b>	April	7.383.477	428	17.251	20	21	369.174
	Maj	861.092	315	2.734	19	17	45.321
	Jun	880.987	309	2.851	22	14	40.045
<b>Q3 2016</b>	Jul	1.551.310	203	7.642	18	11	86.184
	Avgust	3.089.429	282	10.955	23	12	134.323
	Septembar	2.397.279	331	7.243	22	15	108.967
<b>Q4 2016</b>	Oktobar	3.243.820	359	9.036	21	17	154.468
	Novembar	83.830.190	464	180.669	22	21	3.810.463
	Decembar	1.835.237	414	4.433	22	19	83.420
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>115.174.715</b>	<b>4.463</b>	<b>266.415</b>	<b>248</b>	<b>216</b>	<b>5.369.495</b>
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>9.597.893</b>	<b>372</b>	<b>22.201</b>	<b>21</b>	<b>18</b>	<b>447.458</b>
<b>Q1 2017</b>	Januar	2.887.650	279	10.350	17	16	169.862
	Februar	9.525.259	472	20.181	20	24	476.263
	Mart	3.597.407	748	4.809	23	33	156.409
<b>Q2 2017</b>	April	2.926.873	768	3.811	18	43	162.604
	Maj	2.628.473	635	4.139	19	33	138.341
	Jun	7.678.711	579	13.262	22	26	349.032
<b>Q3 2017</b>	Jul	3.249.269	406	8.003	19	21	171.014
	Avgust	2.536.367	390	6.504	23	17	110.277
	Septembar	721.328	378	1.908	21	18	34.349
<b>Q4 2017</b>	Oktobar	5.385.891	364	14.796	22	17	244.813
	Novembar	1.407.154	316	4.453	22	14	63.962
	Decembar	4.910.964	371	13.237	21	18	233.855
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>47.455.345</b>	<b>5.706</b>	<b>105.454</b>	<b>247</b>	<b>280</b>	<b>2.310.781</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>3.954.612</b>	<b>476</b>	<b>8.788</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>192.565</b>
<b>Δ</b>	UKUPNA PROMJENA	-67.719.370	1.243	-160.961	-1	64	-3.058.714
	PROSJEČNA PROMJENA	-5.643.281	104	-13.413	0	5	-254.893
	% PROMJENA	-0,59	0,28	-0,60	0,00	0,30	-0,57

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2016.-2017. godina u € i po mjesecima



Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2016.-2017. godina po mjesecima



## 1.2. STRUKTURA PROMETA

U 2017. godini najveće učešće, od 24,29%, ostvareno je kroz trgovanje akcijama investicionih fondova. Visok stepen učešća u prometu je zabilježen i trgovinom državnih obveznica, od 19,70%.

U poređenju 2016. godinom, najznačajnije povećanje prometa je zabilježeno u segmentu trgovanja akcijama investicionih fondova, kao i prilikom trgovine akcija kompanija koje se kotiraju na B listi i korporativnih obveznica.

Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2016.-2017. godina

	A lista	B lista	Slobodno tržište	Investicioni fondovi	Državne obveznice	Korporativne obveznice	Podsegment slobodnog tržišta	Aukcija za paket akcija	Investicije jedinice OIF	Blok poselvi	TOTAL	
<b>Obim u €</b>												
Q1 2016	Januar	470932	38.705	3.133.957	183539	29.884	0	62.828	0	7.827	3.927.672	
	Februar	563141	18.544	358332	597101	19.662	50.000	31.255	0	14.211	1.652.245	
	Mart	335844	46.308	780384	530217	2.085.213	0	153788	0	15.024	575198	4.521.976
Q2 2016	April	246494	55.972	271961	517632	8.598	0	73.542	62.769	146434	6.000.076	7.383.477
	Maj	264369	34.053	145973	70.564	7.724	0	19.154	0	314223	5.031	861092
	Jun	136039	59.514	116476	92.038	11.956	397500	13.059	18.914	35.490	0	880987
Q3 2016	Jul	104005	71.556	169209	6.983	3.903	143000	15.114	0	4.517	1.033.023	1.551.310
	August	2.308.719	28.646	349660	82.327	7.728	202940	100649	0	8.760	0	3.089.429
	Septembar	157736	43.187	1289.909	135860	26.736	0	531384	0	212468	0	2.397.279
Q4 2016	Oktoabar	81.807	87.489	437234	1.191.769	7.326	70.350	1.288.763	0	9.112	89.969	3.243.820
	Novembar	143554	203665	581973	253709	80.453.824	150750	461479	0	30.836	1.550.400	83.830.190
	Decembar	252801	94.484	265217	701362	49.222	60.300	284289	0	88.446	39.117	1.835.237
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>5.065.442</b>	<b>782.123</b>	<b>7.900.285</b>	<b>4.363.101</b>	<b>82.711.777</b>	<b>1.074.840</b>	<b>3.015.303</b>	<b>81.683</b>	<b>887.348</b>	<b>9.292.813</b>	<b>115.174.715</b>
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>422.120</b>	<b>65.177</b>	<b>658.357</b>	<b>363.592</b>	<b>6.892.648</b>	<b>89.570</b>	<b>251.275</b>	<b>6.807</b>	<b>73.946</b>	<b>774.401</b>	<b>9.597.893</b>
Q1 2017	Januar	275.100	143.079	181.134	90.855	941	125.625	3.668	0	27.248	2.040.000	2.887.650
	Februar	208.033	232.118	852.190	85.052	7.106.892	0	610.289	0	150.733	279.952	9.525.259
	Mart	576.450	252.593	440.442	2.149.262	2.461	5.050	78.675	0	81.767	10.708	3.597.407
Q2 2017	April	161.711	260.697	396.740	1.858.838	4.202	20.100	26.964	0	197.623	0	2.926.873
	Maj	144.865	73.439	1.543.661	605.038	100.458	0	48.215	0	112.797	0	2.628.473
	Jun	331.764	38.356	1.003.007	462.832	3.101	0	7.761	5.787.639	44.250	0	7.678.711
Q3 2017	Jul	838.317	135.085	989.415	262.924	7.600	891.000	96.841	0	25.035	3.054	3.249.269
	August	341.520	91.899	259.515	1.152.815	8.448	641.542	24.462	0	16.166	0	2.536.367
	Septembar	66.504	85.158	432.468	38.161	0	57.348	26.788	0	14.901	0	721.328
Q4 2017	Oktoabar	145.498	131.868	128.031	4.788.053	0	156.750	19.983	0	15.707	0	5.385.891
	Novembar	372.392	90.765	456.055	16.677	0	0	464.212	0	7.052	0	1.407.154
	Decembar	321.585	60.171	2.032.563	16.892	2.114.786	209.800	150.201	0	4.966	0	4.910.964
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>3.783.739</b>	<b>1.595.228</b>	<b>8.715.221</b>	<b>11.527.398</b>	<b>9.348.888</b>	<b>2.107.215</b>	<b>1.558.058</b>	<b>5.787.639</b>	<b>698.246</b>	<b>2.333.713</b>	<b>47.455.345</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>315.312</b>	<b>132.936</b>	<b>726.268</b>	<b>960.617</b>	<b>779.074</b>	<b>175.601</b>	<b>129.838</b>	<b>482.303</b>	<b>58.187</b>	<b>194.476</b>	<b>3.954.612</b>
Δ	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-1.281.703</b>	<b>813.104</b>	<b>814.936</b>	<b>7.164.298</b>	<b>73.362.889</b>	<b>1.032.375</b>	<b>-1.457.244</b>	<b>5.705.956</b>	<b>-189.102</b>	<b>6.959.100</b>	<b>-67.719.370</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-106.809</b>	<b>67.759</b>	<b>67.911</b>	<b>597.025</b>	<b>-6.113.574</b>	<b>86.031</b>	<b>-121.437</b>	<b>475.496</b>	<b>-15.759</b>	<b>-579.925</b>	<b>-5.643.281</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-25,30%</b>	<b>103,96%</b>	<b>10,32%</b>	<b>164,20%</b>	<b>-88,70%</b>	<b>96,05%</b>	<b>-48,33%</b>	<b>6985,46%</b>	<b>-21,31%</b>	<b>-74,89%</b>	<b>-58,80%</b>
<b>Obim u %</b>												
Q1 2016	Januar	11,99%	0,99%	79,79%	4,67%	0,76%	0,00%	1,60%	0,00%	0,20%	0,00%	
	Februar	34,08%	1,12%	21,69%	36,14%	1,19%	3,03%	1,89%	0,00%	0,86%	0,00%	
	Mart	7,43%	1,02%	17,26%	11,73%	46,11%	0,00%	3,40%	0,00%	0,33%	12,72%	
Q2 2016	April	3,34%	0,76%	3,68%	7,01%	0,12%	0,00%	1,00%	0,85%	1,98%	81,26%	
	Maj	30,70%	3,95%	16,95%	8,19%	0,90%	0,00%	2,22%	0,00%	36,49%	0,58%	
	Jun	15,44%	6,76%	13,22%	10,45%	1,36%	45,12%	1,48%	2,15%	4,03%	0,00%	
Q3 2016	Jul	6,70%	4,61%	10,91%	0,45%	0,25%	9,22%	0,97%	0,00%	0,29%	66,59%	
	August	74,73%	0,93%	11,32%	2,66%	0,25%	6,57%	3,26%	0,00%	0,28%	0,00%	
	Septembar	6,58%	1,80%	53,81%	5,67%	1,12%	0,00%	22,17%	0,00%	8,86%	0,00%	
Q4 2016	Oktoabar	2,52%	2,70%	13,48%	36,74%	0,23%	2,17%	39,11%	0,00%	0,28%	2,77%	
	Novembar	0,17%	0,24%	0,69%	0,30%	95,97%	0,18%	0,55%	0,00%	0,04%	1,85%	
	Decembar	13,77%	5,15%	14,45%	38,22%	2,68%	3,29%	15,49%	0,00%	4,82%	2,13%	
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>4,40%</b>	<b>0,68%</b>	<b>6,86%</b>	<b>3,79%</b>	<b>71,81%</b>	<b>0,93%</b>	<b>2,62%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,77%</b>	<b>8,07%</b>	
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>5,49%</b>	<b>2,70%</b>	<b>9,54%</b>	<b>25,09%</b>	<b>32,96%</b>	<b>1,88%</b>	<b>18,38%</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,25%</b>	
Q1 2017	Januar	9,53%	4,95%	6,27%	3,15%	0,03%	4,35%	0,13%	0,00%	0,94%	70,65%	
	Februar	2,18%	2,44%	8,95%	0,89%	74,61%	0,00%	6,41%	0,00%	1,58%	2,94%	
	Mart	16,02%	7,02%	12,24%	59,74%	0,07%	0,14%	2,19%	0,00%	2,27%	0,30%	
Q2 2017	April	5,53%	8,91%	13,56%	63,51%	0,14%	0,69%	0,92%	0,00%	6,75%	0,00%	
	Maj	5,51%	2,79%	58,73%	23,02%	3,82%	0,00%	1,83%	0,00%	4,29%	0,00%	
	Jun	4,32%	0,50%	13,06%	6,03%	0,04%	0,00%	0,10%	75,37%	0,58%	0,00%	
Q3 2017	Jul	25,80%	4,16%	30,45%	8,09%	0,23%	27,42%	2,98%	0,00%	0,77%	0,09%	
	August	13,46%	3,62%	10,23%	45,45%	0,33%	25,29%	0,96%	0,00%	0,64%	0,00%	
	Septembar	9,22%	11,81%	59,95%	5,29%	0,00%	7,95%	3,71%	0,00%	2,07%	0,00%	
Q4 2017	Oktoabar	2,70%	2,45%	2,38%	88,90%	0,00%	2,91%	0,37%	0,00%	0,29%	0,00%	
	Novembar	26,46%	6,45%	32,41%	1,19%	0,00%	32,99%	0,00%	0,00%	0,50%	0,00%	
	Decembar	6,55%	1,23%	41,39%	0,34%	43,06%	4,27%	3,06%	0,00%	0,10%	0,00%	
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>7,97%</b>	<b>3,36%</b>	<b>18,37%</b>	<b>24,29%</b>	<b>19,70%</b>	<b>4,44%</b>	<b>3,28%</b>	<b>12,20%</b>	<b>1,47%</b>	<b>4,92%</b>	
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>11,90%</b>	<b>3,37%</b>	<b>25,39%</b>	<b>30,14%</b>	<b>14,35%</b>	<b>2,39%</b>	<b>12,14%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,00%</b>	



### 1.3. BERZANSKO TRŽIŠTE

Na berzanskom tržištu je ostvaren promet od 5,4 miliona eura, što predstavlja 11% ukupno ostvarenog prometa. Na A listi berzanskog tržišta je ostvaren promet od 3,81 miliona eura, odnosno 8% ukupnog prometa, kroz 959 transakciju. Na B listi berzanskog tržišta je ostvareno 1.595.228€ prometa, što predstavlja učešće od 3,4% u ukupnom prometu. Promet na B listi je realizovan kroz 993 transakcije.

Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2017. godini po emitentima

Simbol	Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
<b>A lista</b>						
<b>PLAP</b>	13 Jul - Plantaže ad Podgorica	0,1151	0,1627	5.572.889	211	802.560
<b>PREN</b>	Crnogorski elektroprenosni sistem ad Podgorica	0,5500	0,8000	2.467.381	283	1.501.790
<b>TECG</b>	Crnogorski telekom ad Podgorica	1,4000	3,0000	693.409	465	1.479.389
<b>Ukupno A lista</b>					<b>959</b>	<b>3.783.739</b>
<b>B lista</b>						
<b>IBMN</b>	Invest Banka Montenegro ad Podgorica	19,8071	24,4531	38	3	821
<b>INMR</b>	Cmc A.D. Podgorica	0,5300	0,5300	25.401	19	13.463
<b>INSM</b>	Institut Simo Milošević ad Igalo - Herceg Novi	20,0000	26,8000	1.770	25	42.272
<b>KOGE</b>	Port of Adria ad Bar	0,1240	0,1530	2.288.957	247	305.354
<b>LUBA</b>	Luka Bar ad Bar	0,2000	0,4100	2.680.859	479	871.095
<b>MORG</b>	Montecargo ad Podgorica	0,4200	1,0000	6.567	15	3.385
<b>RUPV</b>	Rudnik uglja ad Pljevlja	3,0000	5,0000	63.420	147	266.912
<b>SWIO</b>	Osiguravajuće Društvo "Swiss Osiguranje" A.D.	2,7000	2,7000	7.191	1	19.416
<b>ZETP</b>	Zetatrans ad Podgorica	0,5001	0,5900	51.894	34	27.990
<b>ZICG</b>	Željeznicka infrastruktura Crne Gore ad Podgorica	0,0140	0,0190	2.730.125	22	44.509
<b>ZPCG</b>	Željeznicki prevoz Crne Gore A.D. Podgorica	0,0850	0,0850	125	1	11
<b>Ukupno B lista</b>					<b>993</b>	<b>1.595.228</b>
<b>UKUPNO</b>					<b>1.952</b>	<b>5.378.966</b>

## 1.4. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 11 miliona eura što čini 24% ukupno ostvarenog prometa na berzi, kroz 41 zaključenu transakciju. Najveće učešće u ostvarenom prometu obveznicama imale su državne obveznice simbola GB16 koje su u ukupnom prometu učestvovala sa 20%, dok je trgovina korporativnim obveznicama učestvovala u ukupnom prometu sa 4,4%. U odnosu na prethodnu godinu, došlo je do povećanja prometa od 240%.

Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2017. godini

Simbol	Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
<b>Državne obveznice</b>						
<b>FO02</b>	Republika Crna Gora	0,1501	0,2250	306.162	17	59.745
<b>GB16</b>	Republika Crna Gora	100,5002	105,5000	907	3	9.285.350
<b>OB17</b>	Republika Crna Gora	0,9601	0,9800	3.891	3	3.794
Ukupno državne obveznice					23	9.348.888
<b>Korporativne obveznice</b>						
<b>HBO1</b>	Hipotekarna banka ad Podgorica	99,0000	105,0000	19.539	16	1.950.465
<b>HBO2</b>	Hipotekarna banka ad Podgorica	104,5000	104,5000	1.500	2	156.750
Ukupno korporativne obveznice					18	2.107.215
UKUPNO					41	11.456.103

## 1.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA

U 2017. godini je ostvaren promet sa akcijama zatvorenih investicionih fondova u iznosu od 11,5 miliona eura a ostvareno je povećanje prometa sa akcijama zatvorenih investicionih fondova u odnosu na prethodnu godinu od 164%. Ovaj promet je ostvaren kroz 1.130 transakcija. Rast prometa je posledica velikog obima trgovanja akcijama ZIF-a Trend, čije učešće u ukupnom prometu iznosi više od 99%.

Zakonom o investicionim fondovima koji je na snazi u Crnoj Gori je dozvoljeno trgovanje investicionim jedinicama otvorenih investicionih fondova na berzi. U 2017. godini se trgovalo investicionim jedinicama OIF Trend i OIF HLT Fond i vrijednost ovih transakcija je iznosila nešto više 698 hiljada eura.

Tabela 5: Trgovina akcijama investicionih fondova u 2017. godini

	Prosječna cijena u €	Količina	Broj transakcija	Promet u €
EURF (ZIF Eurofond)	0,0105	7.208.174	97	75.859,55
HLTA (ZIF Trend)	0,0009	937.778	7	855,70
TREN (ZIF Trend)	0,0842	136.070.641	1.026	11.450.683,21
HLTA-O (OIF HLT Fond)	0,0064	1.735.312	1	11.106,00
TREN-O (OIF Trend)	0,0547	12.550.931	831	687.139,53
UKUPNO			1.962	12.225.643,99

## 1.6. SLOBODNO TRŽIŠTE

Trgovinom akcija 31 kompanije kojima se trgovalo na Slobodnom tržištu akcija, ostvaren je promet u iznosu od 8,7 miliona eura i sklopljeno je ukupno 1.480 poslova.

Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2017. godini po emitentima

Simbol	Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
<b>ATHO</b>	HTP Atlas Hotels Group ad Bar	0,4510	1,7200	235.227	13	106.433
<b>AUTM</b>	Autoremont Osmanagic A.D Podgorica	0,3200	0,3200	41.145	5	13.166
<b>BJER</b>	Bjelasica Rada A.D Bijelo Polje u stečaju	0,4860	2,0640	17.493	17	33.302
<b>BUDR</b>	Hotelska Grupa "Budvanska Rivijera" Ad Budva	4,7001	6,4000	52.465	131	306.106
<b>COIG</b>	Centar za odmor rekreaciju i liječenje Igalo A.D	1,0800	1,0800	138	1	149
<b>EPCG</b>	Elektroprivreda Crne Gore Ad Nikšić	2,3500	3,4100	36.871	99	107.558
<b>EUIN</b>	Društvo za upravljanje priv. inv fondom Euroinvest	448,5500	1.368,8000	112	8	69.225
<b>HIBP</b>	Hipotekarna banka ad Podgorica	600,0000	720,0000	22	4	14.730
<b>HTBO</b>	HTP Vektra Boka ad Herceg Novi	0,0640	0,0920	10.330	10	819
<b>INPX</b>	Industriaimport-Industriaimpex ad Podgorica	13,6001	20,0000	15.241	37	302.226
<b>IZBR</b>	TP "Izbor" ad Bar	0,0041	0,0129	1.945.024	48	14.569
<b>IZGK</b>	Izgradnja A.D. Kotor	14,0000	15,9525	1.463	3	22.914
<b>JGPK</b>	Jugopetrol Ad Podgorica	10,8000	13,5000	332.402	330	4.052.510
<b>LOVO</b>	Lovcen osiguranje Podgorica	26,0000	26,0000	50	1	1.300
<b>LUCG</b>	Lutrija Crne Gore ad Podgorica	1,3000	1,4000	3.589	4	5.023
<b>MARB</b>	Marina ad Bar	1,5500	2,3500	29.968	48	61.171
<b>MIGF</b>	MIG DMPUN ad Podgorica	0,0241	0,1348	353.986	61	22.891
<b>MIMO</b>	HTP "Mimoza" ad Tivat	1,2012	1,9101	4.651	12	7.515
<b>MIPR</b>	Mehanizacija i programat ad Nikšić	0,2340	0,8000	33.800	68	23.039
<b>MOBE</b>	Montenegroberza ad Podgorica	590,0000	600,0000	102	4	61.040
<b>NOPR</b>	Novi Prvoborac ad Herceg Novi	0,0864	0,0864	1.320	1	114
<b>OTRU</b>	Otrantkomerc ad Podgorica	0,8600	3,3000	292.534	161	755.947
<b>OZVS</b>	Održavanje željeznickih voznih sredstava ad Pg	0,0310	0,0310	125	1	4
<b>PRIT</b>	"Primorje" Hotels & Restaurants ad Tivat	1,7000	5,1617	317.067	43	1.533.978
<b>PUTE</b>	Barska Plovidba ad Bar	0,1800	0,2001	20.905	9	4.127
<b>PZGN</b>	Preduzece za građ. nadzor i lab. ispitivanja	32,0000	40,0000	465	2	18.504
<b>SOBS</b>	Solana "Bajo Sekulic" u stečaju ad Ulcinj	1,2001	2,1000	64.935	70	100.873
<b>STOB</b>	Štamparija "Obod" Ad Cetinje	1,1000	1,2000	446.118	64	492.351
<b>TITI</b>	Poslovno logisticki centar Morača ad Podgorica	1,7110	2,8996	122.810	85	277.224
<b>ULRI</b>	HTP Ulcinjska Rivijera ad Ulcinj	5,7010	12,0000	33.060	139	307.240
<b>VELE</b>	Veleprodaja A.D	3,0000	3,0000	29	1	87
<b>Ukupno</b>					<b>1.480</b>	<b>8.716.134</b>

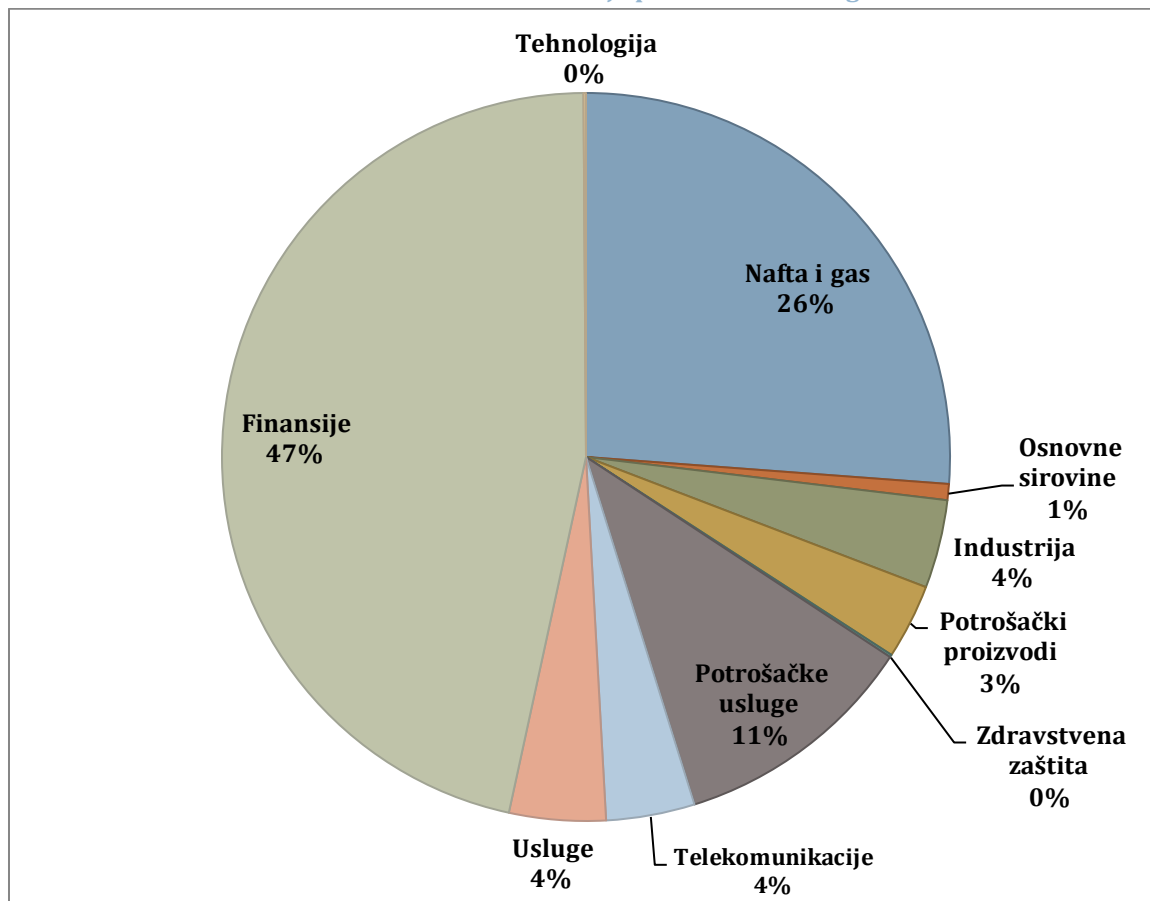
## 1.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA

Sektorska klasifikacija emitenata na Montenegroberzi je urađena u skladu sa ICB klasifikacijom (klasifikacija koja se koristi od strane NYSE, FTSE i STOXX) i omogućava posmatranje poslovanja kompanija u okviru sektora kao i posmatranje tržišne statistike unutar sektora. Najveći promet u 2017. godini ostvaren je u sektoru finansija u iznosu od 17 miliona eura i sektoru nafte i gasa u iznosu od 9,8 miliona eura.

Tabela 7: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2017. godini

Tržište	Promet u €	Broj transakcija
Nafta i gas	9.840.149	331
Osnovne sirovine	268.772	160
Industrija	1.474.288	992
Potrošački proizvodi	1.251.481	440
Zdravstvena zaštita	42.446	27
Potrošačke usluge	4.104.448	680
Telekomunikacije	1.479.389	465
Usluge	1.609.348	382
Finansije	17.472.152	2.088
Tehnologija	41.503	2

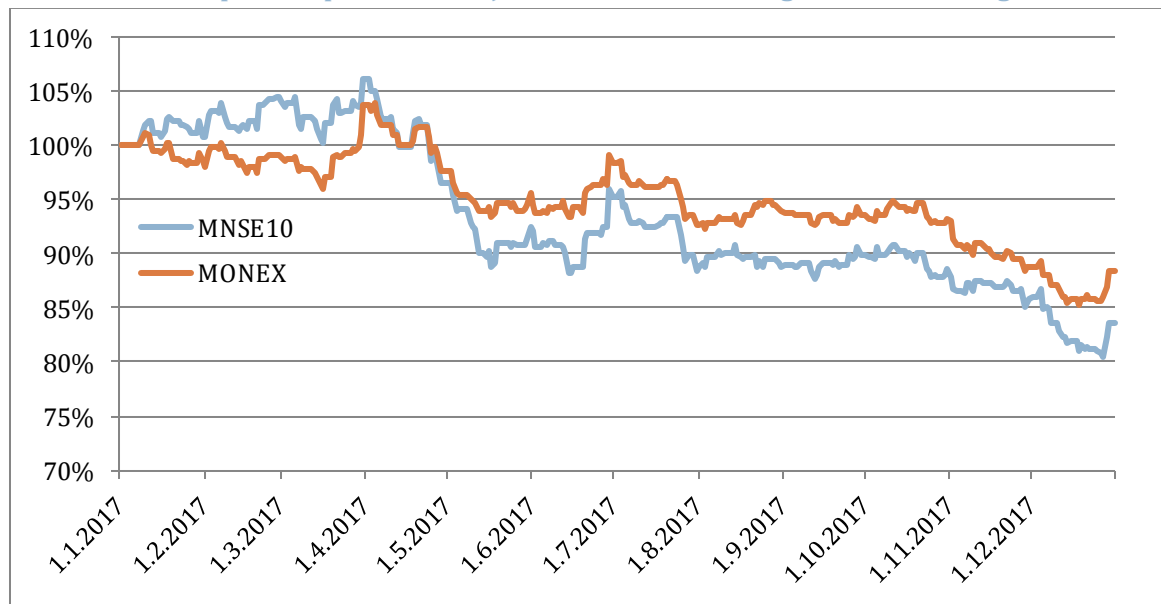
Grafik 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2017. godini



## 1.8. BERZANSKI INDEKSI

Oba indeksa Montenegroberze zabilježila su rast početkom godine. Najveće vrijednosti su dostigli u aprilu mjesecu. Nakon toga vrijednosti indeksa su bilježile pada da bi sredinom decembra dostigle svoje najmanje vrijednosti u godini. Na kraju 2017. godine vrijednost indeksa je bila na 84% odnosno 88% početne vrijednosti.

Grafik 4: Uporedni prikaz kretanja dva indeksa Montenegroberze u 2017. godini



### MNSE10

U 2017. godini, vrijednost berzanskog indeksa MNSE10 bilježi trend pada. Prosječna procentualna promjena vrijednosti ovog indeksa, u posmatranom periodu iznosi -1,4%.

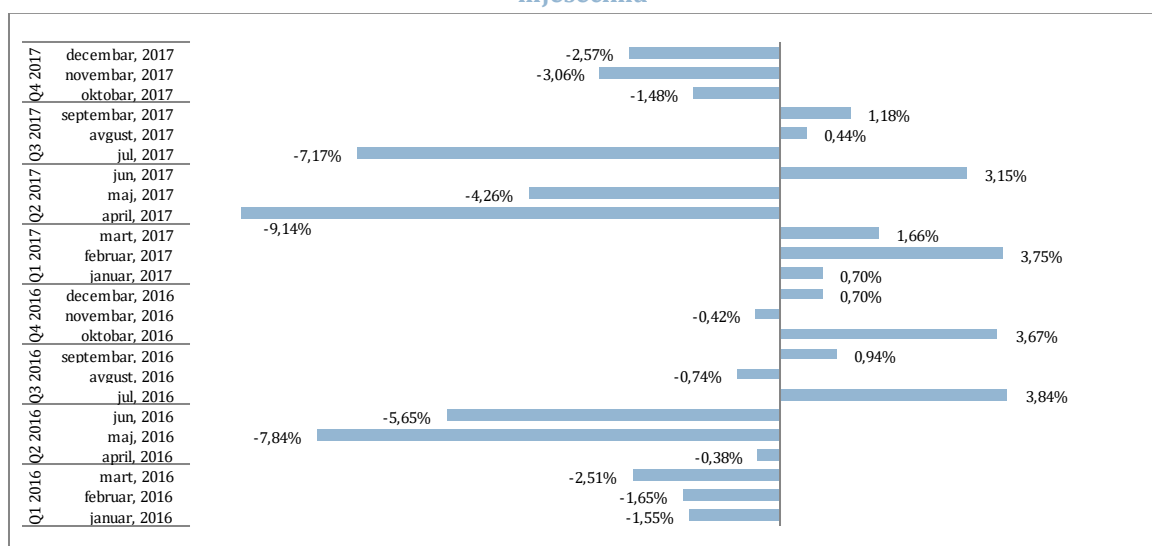
Grafik 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2017. godini



Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
Q1 2016	Januar	1.044,74	1.028,57	-16,17	-1,55%	1.050,11	1.023,86
	Februar	1.028,57	1.011,56	-17,01	-1,65%	1.042,00	1.007,92
	Mart	1.011,56	986,17	-25,39	-2,51%	1.022,85	981,40
Q2 2016	April	986,17	982,38	-3,79	-0,38%	998,27	977,52
	Maj	982,38	905,34	-77,04	-7,84%	979,99	905,34
	Jun	905,34	854,16	-51,18	-5,65%	902,49	854,16
Q3 2016	Jul	863,31	896,49	33,18	3,84%	903,81	857,28
	Avgust	896,07	889,47	-6,60	-0,74%	913,84	882,80
	Septembar	884,58	892,90	8,32	0,94%	892,90	877,02
Q4 2016	Oktobar	892,90	925,71	32,81	3,67%	925,71	866,98
	Novembar	925,71	921,79	-3,92	-0,42%	945,96	905,35
	Decembar	921,79	928,27	6,48	0,70%	929,10	901,86
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>11.343,12</b>	<b>11.222,81</b>	<b>-120,31</b>	<b>-11,15%</b>	<b>11.507,03</b>	<b>11.041,49</b>
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>945,26</b>	<b>935,23</b>	<b>-10,03</b>	<b>-0,97%</b>	<b>958,92</b>	<b>920,12</b>
Q1 2017	Januar	928,27	934,79	6,52	0,70%	952,90	934,79
	Februar	934,79	969,89	35,10	3,75%	970,54	934,78
	Mart	969,89	985,98	16,09	1,66%	985,98	930,86
Q2 2017	April	985,98	895,90	-90,08	-9,14%	975,62	895,90
	Maj	895,90	857,69	-38,21	-4,26%	885,35	824,03
	Jun	857,69	884,70	27,01	3,15%	890,23	818,34
Q3 2017	Jul	884,70	821,31	-63,39	-7,17%	890,03	821,31
	Avgust	821,31	824,91	3,60	0,44%	842,38	823,25
	Septembar	824,91	834,61	9,70	1,18%	841,95	814,01
Q4 2017	Oktobar	834,61	822,27	-12,34	-1,48%	843,65	815,13
	Novembar	822,27	797,14	-25,13	-3,06%	815,64	789,11
	Decembar	797,14	776,69	-20,45	-2,57%	804,66	746,97
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>10.557,46</b>	<b>10.405,88</b>	<b>-151,58</b>	<b>-16,33%</b>	<b>10.698,93</b>	<b>10.148,48</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>879,79</b>	<b>867,16</b>	<b>-12,63</b>	<b>-1,40%</b>	<b>891,58</b>	<b>845,71</b>
Δ	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-785,66</b>	<b>-816,93</b>	<b>-31,27</b>	<b>-5,18%</b>	<b>-808,10</b>	<b>-893,01</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-65,47</b>	<b>-68,08</b>	<b>-2,61</b>	<b>-0,43%</b>	<b>-67,34</b>	<b>-74,42</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-6,93%</b>	<b>-7,28%</b>	<b>25,99%</b>		<b>-7,02%</b>	<b>-8,09%</b>

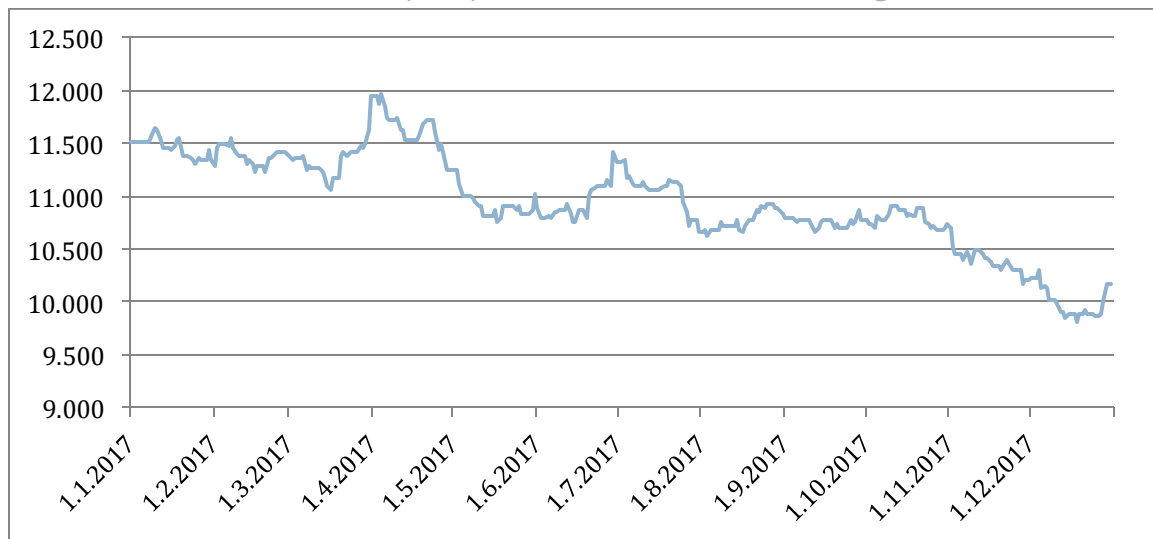
Grafik 6: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima



## MONEX

Indeks MONEX je u posmatranom periodu zabilježio prosječan procentualan pad od 0,97%.

Grafik 7: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2017. godini



Grafik 8: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima

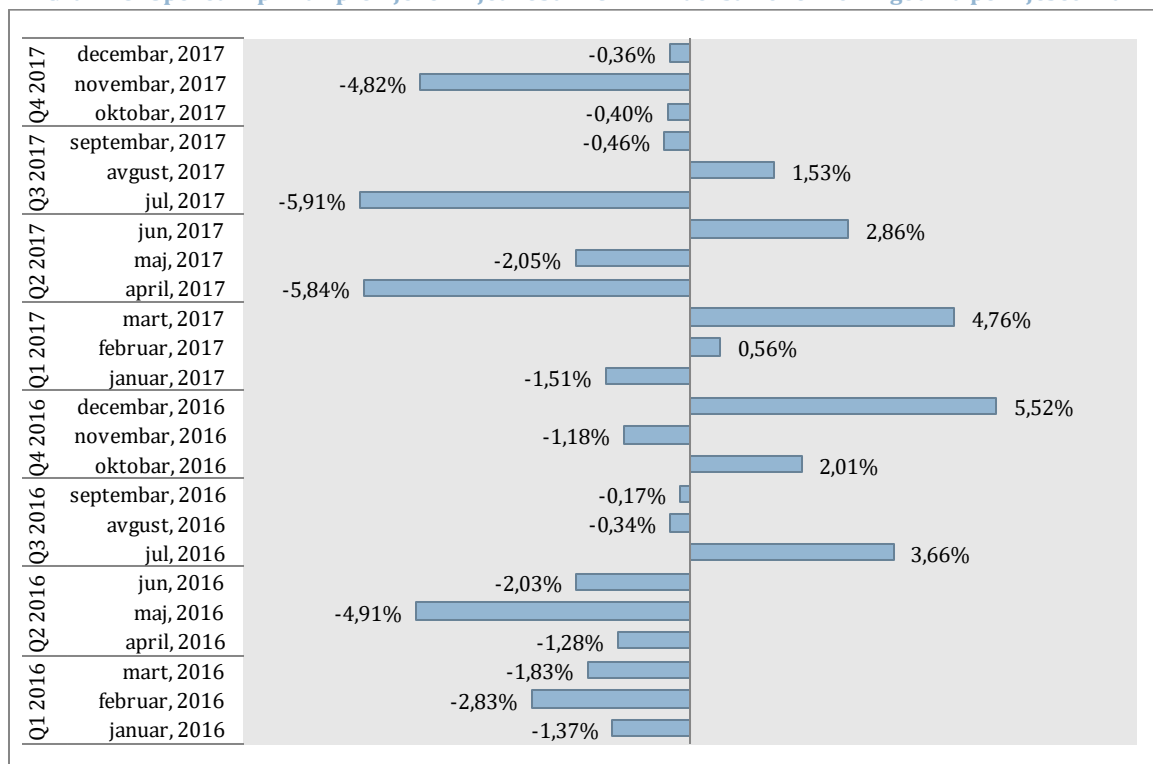


Tabela 9: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2016.-2017. godina po mjesecima

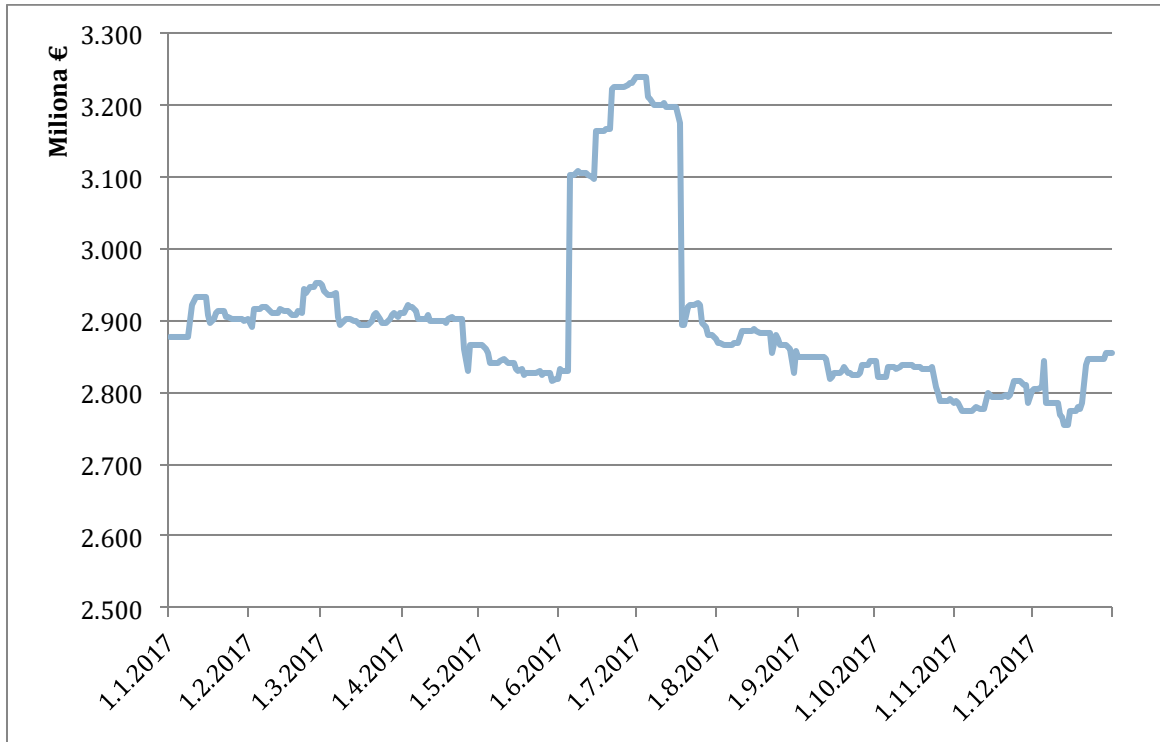
	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
<b>Q1 2016</b>	Januar	12.128,07	11.961,31	-166,76	-1,37%	12.178,20	11.781,21
	Februar	11.961,31	11.622,62	-338,69	-2,83%	11.996,81	11.586,04
	Mart	11.622,62	11.410,33	-212,29	-1,83%	11.695,84	11.285,32
<b>Q2 2016</b>	April	11.410,33	11.263,78	-146,55	-1,28%	11.409,55	11.126,73
	Maj	11.263,78	10.711,18	-552,60	-4,91%	11.249,89	10.711,18
	Jun	10.711,18	10.493,32	-217,86	-2,03%	10.649,73	10.267,57
<b>Q3 2016</b>	Jul	10.493,32	10.877,02	383,70	3,66%	10.947,85	10.477,70
	Avgust	10.877,02	10.839,56	-37,46	-0,34%	10.990,53	10.799,66
	Septembar	10.839,56	10.820,81	-18,75	-0,17%	10.820,81	10.725,12
<b>Q4 2016</b>	Oktobar	10.820,81	11.038,82	218,01	2,01%	11.151,91	10.585,38
	Novembar	11.038,82	10.908,95	-129,87	-1,18%	11.277,47	10.715,73
	Decembar	10.908,95	11.510,59	601,64	5,52%	11.510,59	10.943,50
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>134.075,77</b>	<b>133.458,29</b>	<b>-617,48</b>	<b>-5,09%</b>	<b>135.879,18</b>	<b>131.005,14</b>
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>11.172,98</b>	<b>11.121,52</b>	<b>-51,46</b>	<b>-0,40%</b>	<b>11.323,27</b>	<b>10.917,10</b>
<b>Q1 2017</b>	Januar	11.510,59	11.336,99	-173,60	-1,51%	11.633,56	11.309,13
	Februar	11.336,99	11.400,20	63,21	0,56%	11.539,03	11.220,95
	Mart	11.400,20	11.942,29	542,09	4,76%	11.942,29	11.056,03
<b>Q2 2017</b>	April	11.942,29	11.244,52	-697,77	-5,84%	11.957,21	11.244,52
	Maj	11.244,52	11.014,06	-230,46	-2,05%	11.115,94	10.746,83
	Jun	11.014,06	11.328,56	314,50	2,86%	11.408,39	10.754,94
<b>Q3 2017</b>	Jul	11.328,56	10.658,91	-669,65	-5,91%	11.349,18	10.658,91
	Avgust	10.658,91	10.821,95	163,04	1,53%	10.928,27	10.620,72
	Septembar	10.821,95	10.772,53	-49,42	-0,46%	10.859,48	10.655,75
<b>Q4 2017</b>	Oktobar	10.772,53	10.729,04	-43,49	-0,40%	10.912,08	10.677,44
	Novembar	10.729,04	10.211,78	-517,26	-4,82%	10.702,99	10.166,93
	Decembar	10.211,78	10.175,43	-36,35	-0,36%	10.291,26	9.815,78
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>132.971,42</b>	<b>131.636,26</b>	<b>-1.335,16</b>	<b>-1,160%</b>	<b>134.639,68</b>	<b>128.927,93</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>11.080,95</b>	<b>10.969,69</b>	<b>-111,26</b>	<b>-0,97%</b>	<b>11.219,97</b>	<b>10.743,99</b>
<b>Δ</b>	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-1.104,35</b>	<b>-1822,03</b>	<b>-717,68</b>	<b>-6,51%</b>	<b>-1.239,50</b>	<b>-2.077,21</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-92,03</b>	<b>-151,84</b>	<b>-59,81</b>	<b>-0,57%</b>	<b>-103,29</b>	<b>-173,10</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>116,23%</b>		<b>-0,91%</b>	<b>-1,59%</b>



## 1.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

U posmatranom periodu tržišna kapitalizacija je zabilježila prosječan procentualan rast od 0,08% na mjesečnom nivou i na kraju 2017. godine iznosila je **2,85 milijardi eura**.

Grafik 9: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2017. godini



Grafik 10: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2016.-2017. godina po mjesecima

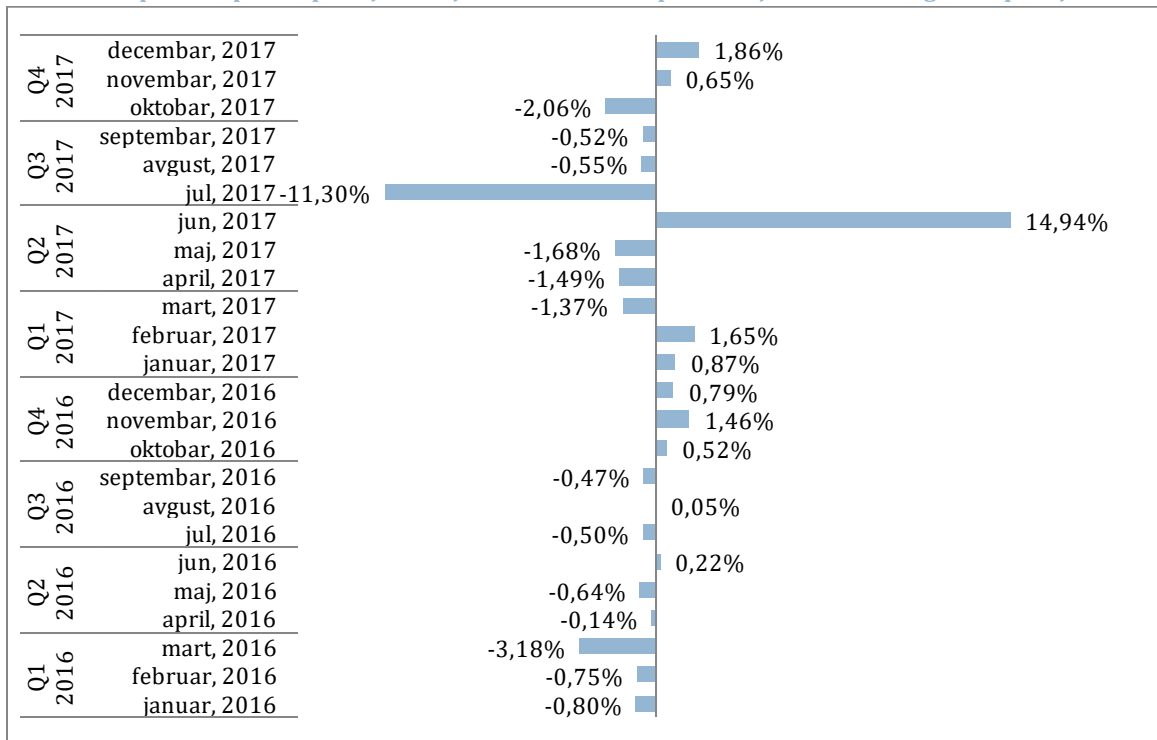


Tabela 10: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2016.-2017. godina po mjesecima

	Početna vrijednost (u €)	Krajnja vrijednost (u €)	Apsolutna promjena (u €)	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost (u €)	Minimalna vrijednost (u €)	
Q1 2016	Januar	2.980.862.314	2.956.978.252	-23.884.062	-0,80%	2.988.228.173	2.956.978.252
	Februar	2.956.978.252	2.934.742.638	-22.235.614	-0,75%	2.970.811.584	2.926.003.665
	Mart	2.934.742.638	2.841.350.662	-93.391.977	-3,18%	2.934.219.249	2.837.023.896
Q2 2016	April	2.841.350.662	2.837.396.624	-3.954.037	-0,14%	2.850.982.873	2.837.396.624
	Maj	2.837.396.624	2.819.247.576	-18.149.048	-0,64%	2.850.344.446	2.814.462.085
	Jun	2.819.247.576	2.825.518.176	6.270.600	0,22%	2.827.768.834	2.801.277.669
Q3 2016	Jul	2.825.518.176	2.811.374.159	-14.144.017	-0,50%	2.854.313.102	2.769.483.452
	Avgust	2.811.374.159	2.812.652.116	1.277.957	0,05%	2.819.954.954	2.796.444.125
	Septembar	2.812.652.116	2.799.517.727	-13.134.389	-0,47%	2.812.721.559	2.791.678.647
Q4 2016	Oktober	2.799.517.727	2.814.047.412	14.529.684	0,52%	2.814.047.412	2.766.601.969
	Novembar	2.814.047.412	2.855.237.406	41.189.994	1,46%	2.884.004.402	2.781.089.538
	Decembar	2.855.237.406	2.877.783.638	22.546.232	0,79%	2.895.566.792	2.864.919.131
	<b>UKUPNO u 2016</b>	<b>34.288.925.062</b>	<b>34.185.846.386</b>	<b>-103.078.676</b>	<b>-3,46%</b>	<b>34.502.963.382</b>	<b>33.943.359.052</b>
	<b>PROSJEČNO u 2016</b>	<b>2.857.410.422</b>	<b>2.848.820.532</b>	<b>-8.589.890</b>	<b>-0,29%</b>	<b>2.875.246.948</b>	<b>2.828.613.254</b>
Q1 2017	Januar	2.877.783.638	2.902.947.948	25.164.310	0,87%	2.933.599.792	2.897.908.247
	Februar	2.902.947.948	2.950.854.963	47.907.015	1,65%	2.951.936.350	2.892.106.778
	Mart	2.950.854.963	2.910.550.967	-40.303.996	-1,37%	2.949.858.836	2.892.851.595
Q2 2017	April	2.910.550.967	2.867.129.810	-43.421.157	-1,49%	2.921.618.472	2.830.534.939
	Maj	2.867.129.810	2.819.056.156	-48.073.653	-1,68%	2.859.435.952	2.816.180.252
	Jun	2.819.056.156	3.240.212.847	421.156.691	14,94%	3.240.212.847	2.828.430.060
Q3 2017	Jul	3.240.212.847	2.874.018.585	-366.194.262	-11,30%	3.239.692.625	2.874.018.585
	Avgust	2.874.018.585	2.858.135.825	-15.882.761	-0,55%	2.888.149.678	2.827.406.877
	Septembar	2.858.135.825	2.843.403.116	-14.732.709	-0,52%	2.850.434.342	2.818.982.411
Q4 2017	Oktober	2.843.403.116	2.784.859.695	-58.543.421	-2,06%	2.838.473.084	2.784.859.695
	Novembar	2.784.859.695	2.802.908.384	18.048.689	0,65%	2.815.830.498	2.772.633.778
	Decembar	2.802.908.384	2.854.922.533	52.014.149	1,86%	2.854.922.533	2.753.508.291
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>34.731.861.934</b>	<b>34.709.000.829</b>	<b>-22.861.105</b>	<b>-0,79%</b>	<b>35.344.165.012</b>	<b>33.989.421.507</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>2.894.321.828</b>	<b>2.892.416.736</b>	<b>-1.905.092</b>	<b>0,08%</b>	<b>2.945.347.084</b>	<b>2.832.451.792</b>
Δ	UKUPNA PROMJENA	442.936.872	523.154.443	80.217.571	2,66%	841.201.630	46.062.456
	PROSJEČNA PROMJENA	36.911.406	43.596.204	6.684.798	0,37%	70.100.136	3.838.538
	% PROMJENA	1,29%	1,53%	-77,82%		2,44%	0,14%

## 1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE

Netržišne transakcije predstavljaju prenos vlasništva koji se obavlja na osnovu odluke suda ili na osnovu naloga vlasnika računa koji se dokumentuje ugovorima, sudskim rješenjima i drugim aktima u skladu sa Pravilima Centralne Depozitarne Agencije.

Netržišne transakcije se odnose na transakcije hartija od vrijednosti kao što su poklon, nasljeđivanje, zaloga, sudska i vansudska poravnanja, kupoprodajni ugovori u okviru procesa privatizacije i druge transakcije koje se ne realizuju na berzi. Ostali pravni poslovi obuhvataju transfere pravnog sljedbeništva, transfere nenovčanog uloga, transfere transformacije fondova u skladu sa zakonom i transfere po osnovu ugovora. Riječ je o pravnom prenosu, u skladu sa zakonom, na osnovu kojeg se vrši promjena vlasničkih pozicija na računima hartija od vrijednosti.

U toku 2017. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 95 miliona eura nominalne vrijednosti. Najveće učešće u netržišnim transakcijama imaju blokade odnosno deblokade na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelji) sa 88 miliona eura, što predstavlja 93% ukupnog iznosa netržišnih transakcija.

Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2017. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj akcija	Nominalna vrijednost u €
Nasljeđe	159	329.503	375.986,51
Poklon	29	136.053	236.842,55
Zaloga	1	8.049	10.289,04
Nenovčani ulog	1	14	17.895,22
Plaćanje carine	308	846.639	846.639
Plaćanje poreza	12	33.251	33.251
Transferi sopstvenih HOV	7	43.777	334.815,25
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelj)	63	20.731.957	88.246.312,15
Ostalo	2	12.876	4.438.000
<b>UKUPNO</b>	<b>582</b>	<b>22.142.119</b>	<b>94.540.030,72</b>

U periodu 2013 – 2017 godina izvršene su netržišne transakcije ukupne nominalne vrijednost preko 1,2 milijarde eura.



## **II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA**

## II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

### 2.1. CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA

Centralna Depozitarna Agencija a.d. Podgorica je akcionarsko društvo sa pravima, obavezama i odgovornostima utvrđenim zakonom, podzakonskim aktima, ugovorom o osnivanju i statutom Centralne Depozitarne Agencije (CDA).

Ona predstavlja osnov infrastrukture tržišta kapitala u Crnoj Gori i razvija efikasni okvir koji omogućava pouzdane mehanizme registracije hartija od vrijednosti, kao i zaštitu vlasničkih prava akcionara i investitora. Razvijena je u visoko profesionalnu, nepristrasnu i nezavisnu instituciju koja zakonitim i pouzdanim prenosom vlasništva nad hartijama od vrijednosti na najbolji način obezbjeđuje zaštitu učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, odnosno zaštitu svojinskih prava i mogućnost slobodne trgovine hartijama od vrijednosti. Hartije od vrijednosti se čuvaju u elektronskoj formi, te stoga ne postoji rizik od njihovog gubitka. Stabilno poslovanje CDA je od velikog interesa za razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori tako da se izuzetno vodi računa o uvođenju novih proizvoda, kao i načina za ostvarenje boljih finansijskih rezultata.

CDA vodi registre kompanija, račune akcionara i pruža podršku tržištu kapitala kao tehnički provajder usluga vođenja računa imalaca hartija od vrijednosti, registovanja emitenata, emisija i vlasnika hartija od vrijednosti, obrade netržišnih transakcija, kao i usluga kliringa i saldiranja tržišnih transakcija, sklopljenih na berzi.

CDA posluje u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti, pravilima i propisima Komisije, svojim Statutom, unutrašnjim pravilima i procedurama. Sastoji se od dva odjela: Centralnog Registra i Depozitarija za kliring i saldiranje. Centralni Registar pruža usluge emitentima hartija od vrijednosti i vlasnicima hartija od vrijednosti. Depozitarij za kliring i saldiranje pruža usluge kliringa i saldiranja berzanskih transakcija po sljedećim principima:

- »Delivery vs. Payment«, odnosno isporuka naspram plaćanja;
- »trade for trade« saldiranje (TFT), odnosno trgovina za trgovinu - svaka se trgovina saldira pojedinačno po bruto principu i »continious trade settlement« (CNS) saldiranje uz korišćenje Garantnog fonda;
- T+2 ciklus saldiranja (saldiranje u ciklusima drugog dana nakon trgovanja).

Depozitarij za kliring i saldiranje pruža usluge ovlašćenim učesnicima na tržištu - brokerima, dilerima, kastodi učesnicima, depozitarima i berzama.

Uspostavljenim mehanizmom kontrole investicionog toka u sklopu kliringa i saldiranja transakcija sa hartijama od vrijednosti podstiče se investiranje u crnogorske kompanije i maksimizira korisnost za klijente i akcionare.

CDA je punopravni član renomiranih svjetskih asocijacija: ECSDA i ANNA. Prva je Asocijacija evropskih centralnih depozitarija hartija od vrijednosti, sa sjedištem u Briselu, a druga Asocijacija nacionalnih agencija za dodjelu jedinstvenih oznaka dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti (ISIN i CFI kod) u skladu sa ISO standardima.

Komisija je nadležna za kontrolu rada CDA i daje saglasnost na ugovor o njenom osnivanju, statut, pravila i odluku o imenovanju izvršnog direktora te agencije.

CDA je obavezna da dostavi Komisiji:

- periodične izvještaje o poslovanju u skladu sa pravilima Komisije;
- godišnje izvještaje o poslovanju, finansijske izvještaje sačinjene u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija i izvještaj nezavisnog revizora;
- druge podatke, informacije i izvještaje koje utvrdi Komisija.

Sve navedene izvještaje i informacije koje se dostavljaju u 2017. godini, CDA je dostavila u propisanom sadržaju, formi i roku.

Komisija je u izvještajnom periodu vršila neposredne kontrole na osnovu kojih je utvrdila da je CDA, prilikom obavljanja kontrolisanih poslova iz svoje nadležnosti postupala u skladu sa zakonom koji regulišu tržište hartija od vrijednosti, pravilima i uputstvima Komisije.

## 2.2. MONTENEGROBERZA

Montenegroberza a.d. Podgorica je institucija finansijskog tržišta koja posluje kao akcionarsko društvo u skladu s odredbama Zakona o hartijama od vrijednosti na način koji omogućava efikasno povezivanje ponude i tražnje za hartijama od vrijednosti, zakonito obavljanje trgovine, zaštitu interesa učesnika i akcionara, poštovanje pravila ponašanja učesnika, sprječavanje nelojalne konkurencije i informisanje javnosti o svim aktivnostima na tržištu kapitala. Organizovana je po principu firmi članica, koje trguju u svoje ime i za svoj račun (dileri) i u ime i za račun svojih klijenata (brokeri). Član Montenegroberze može biti svako pravno lice koje je registrovano kao berzanski posrednik po Zakonu o hartijama od vrijednosti i koje ispunjava uslove propisane Statutom Berze.

Tržište Montenegroberze čine berzansko tržište i slobodno tržište. Berzansko tržište je prestižni segment tržišta. Kotiranje na berzanskom tržištu uslovljeno je

ispunjavanjem kriterijuma u pogledu veličine kapitala, broja akcionara, finansijskog stanja, primjene kodeksa korporativnog upravljanja, međunarodnih računovodstvenih standarda, finansijskih iskaza i dr. Berzansko tržište sastoji se od: "A" i "B" liste, primarne prodaje i dužničkih hartija od vrijednosti. Dnevno pomjeranje cijena hartija na berzanskom tržištu ograničeno je na  $\pm 10\%$  i trguje se po kontinuiranom metodu trgovanja u skladu sa Pravilima Berze i Pravilnikom o kotaciji.

Na segmentu Slobodnog tržišta akcija, može se primiti hartija emitenta koji Berzi podnese Zahtjev za prijem na kotaciju i dokumentaciju propisanu Pravilnikom o kotaciji. Na ostalim segmentima Slobodnog tržišta, hartije emitentata se primaju samim upisom u registar hartija. Dnevno pomjeranje cijena hartija na slobodnom tržištu akcija je ograničeno je na  $\pm 20\%$  i trguje se po kontinuiranoj metodi trgovanja, osim hartijama koje su raspoređene na Podsegment slobodnog tržišta akcija, kojima se trguje po aukcijskom metodu trgovanja, u skladu sa Pravilima Berze.

Berzanski opserverski sistem je sistem za distribuciju berzanskih informacija, koji omogućava korisnicima da prate trgovanje na Montenegroberzi u realnom vremenu, svakog radnog dana berze. Sistem omogućava praćenje promjena indeksa berze nakon svakog zaključenog posla. Namijenjen je investitorima, emitentima, menadžerima, analitičarima i svima onima koji žele imati brzu, pouzdanu i vjerodostojnu informaciju o trenutnom stanju i cijenama na Montenegroberzi.

Komisija je nadležna za kontrolu rada Montenegroberze i daje saglasnost na ugovor o njenom osnivanju, statut, pravila i odluku o imenovanju izvršnog direktora.

Berza je obavezna da dostavi Komisiji:

- periodične izvještaje o poslovanju u skladu sa pravilima Komisije;
- godišnje izvještaje o poslovanju, finansijske izvještaje sačinjene u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija i izvještaj nezavisnog revizora;
- druge podatke, informacije i izvještaje koje utvrdi Komisija.

Sve navedene izvještaje i informacije koje se dostavljaju u 2017. godini, Berza je dostavila u propisanom sadržaju, formi i roku.

Komisija je u izvještajnom periodu vršila neposredne kontrole na osnovu kojih je utvrdila da je Berza, prilikom obavljanja kontrolisanih poslova iz svoje nadležnosti postupala u skladu sa zakonom koji regulišu tržište hartija od vrijednosti, pravilima i uputstvima Komisije, i time obezbijedila pouzdanu i sigurnu trgovinu hartijama od vrijednosti.



## 2.3. OVLAŠĆENI UČESNICI

U toku 2017. godine na tržištu je poslovalo **12 ovlašćenih učesnika** sa sjedištem u Crnoj Gori, od kojih su 2 imala dozvolu za obavljanje brokerskih, a 10 za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova.

Ovlašćeni učesnici koji su poslovali u 2017. godini su:

- CG broker diler a.d. Podgorica
- Market broker a.d. Bijelo Polje
- Podgorički broker -diler a.d. Podgorica
- Vip broker - diler a.d. Podgorica
- Global broker - diler a.d. Podgorica
- Bull And Bear broker dealer investicioni savjetnik a.d. Podgorica
- Invest Banka Montenegro (broker-diler) a.d. Podgorica
- Hipotekarna banka (broker-diler) a.d. Podgorica
- NK broker a.d. Nikšić
- Universal Capital Bank a.d. Podgorica
- Erste Bank a.d. Podgorica
- Grow Investments BDIM a.d. Podgorica

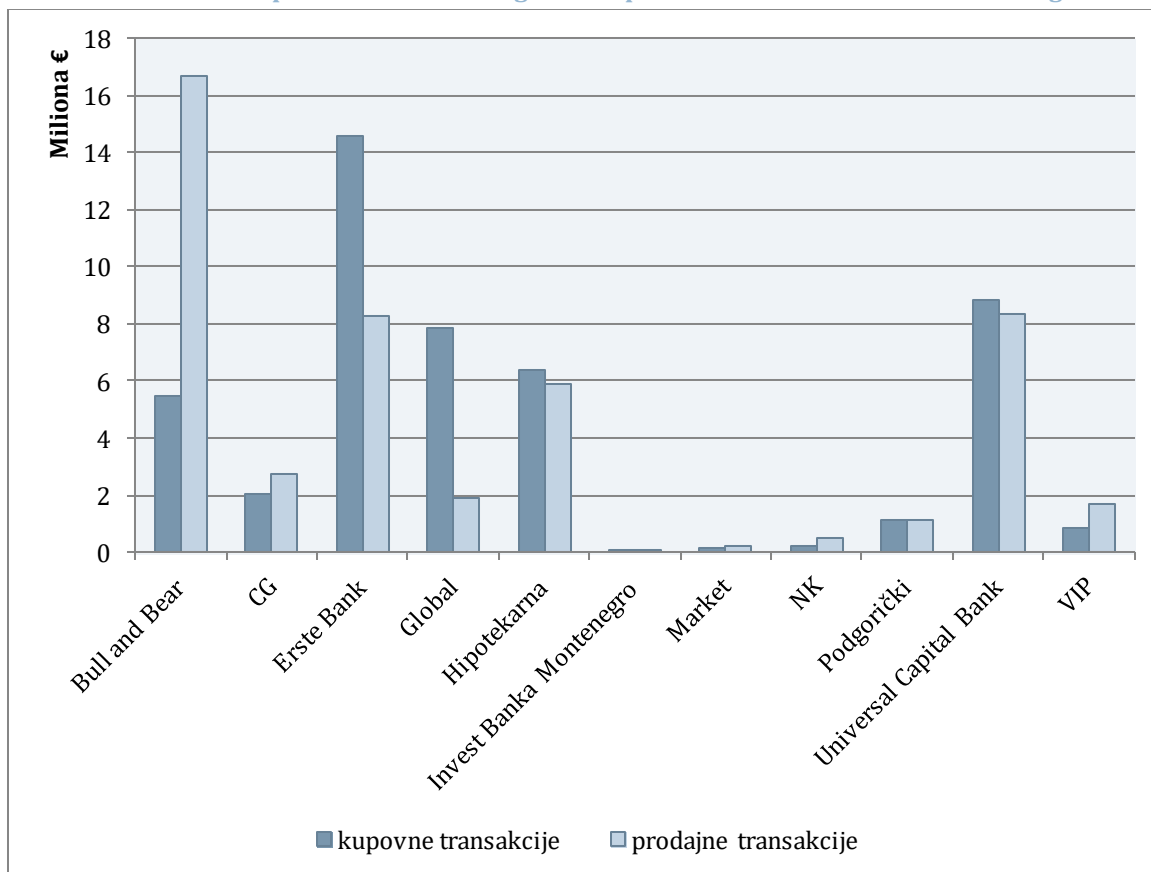
### 2.3.1. UČEŠĆE BROKERSKO-DILERSKIH DRUŠTAVA U PROMETU

U toku 2017. godine, najveće učešće u prometu na Montenegroberzi je ostvarilo investiciono društvo Erste Bank a.d. sa učešćem u prometu od 23%. Veći udio u prometu imali su i Bull and Bear i Universal Capital Bank, sa 23% odnosno 18%. Detaljniji prikaz broja transakcija i ostvarenog prometa po investicionim društvima dat je u narednoj tabeli.

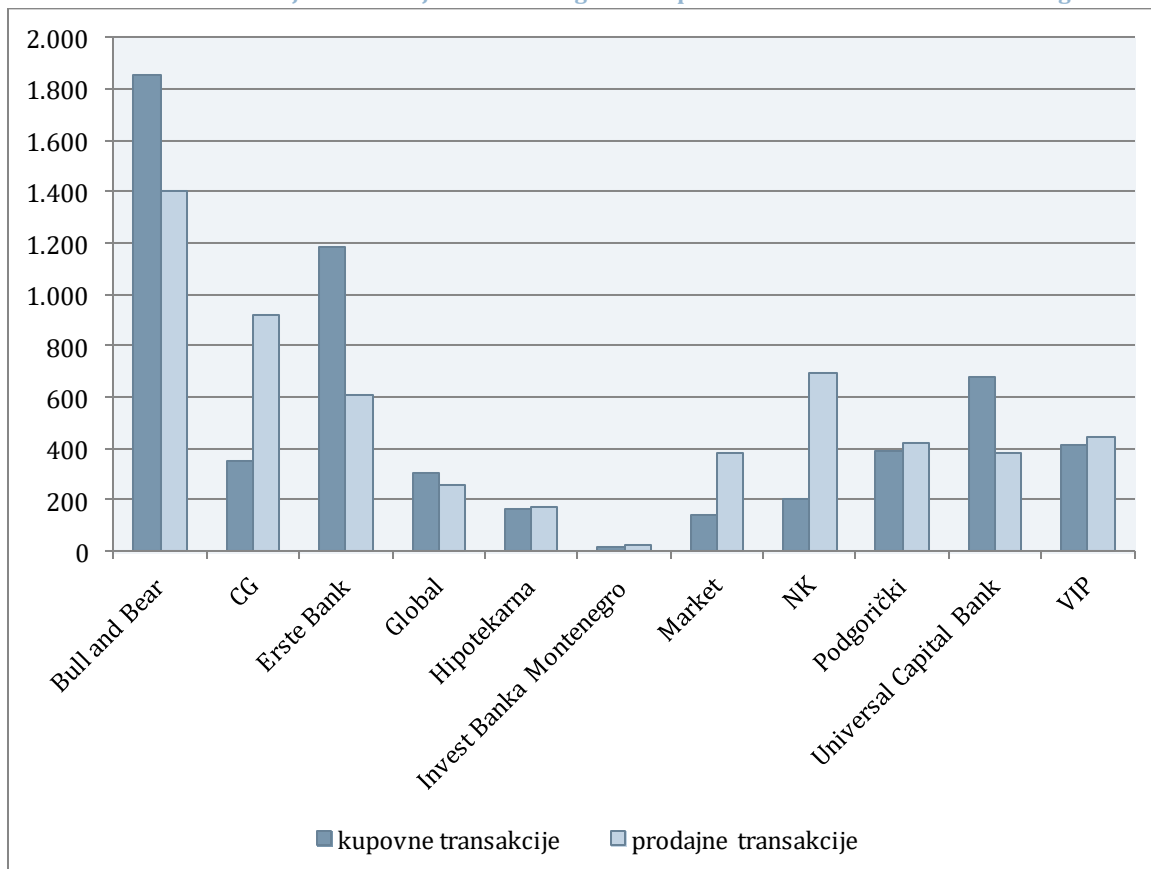
Tabela 12: Učešće u prometu i broju transakcija na Montenegroberzi po ovlašćenim učesnicima u 2017. godini

Član	kupovne transakcije		prodajne transakcije	
	promet u €	broj	promet u €	broj
Bull and Bear broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	5.465.262	1.856	16.677.383	1.402
CG broker a.d. Podgorica	2.035.843	354	2.764.395	918
Erste Bank a.d. Podgorica	14.563.200	1.187	8.243.242	607
Global broker diler a.d. Podgorica	7.854.181	305	1.882.785	254
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	6.362.263	163	5.919.066	172
Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica	31.156	18	35.287	21
Market broker diler a.d. Bijelo Polje	128.536	143	243.623	385
NK broker a.d. Nikšić	221.552	201	531.480	695
Podgorički broker - diler a.d. Podgorica	1.135.194	391	1.142.534	425
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	8.799.500	677	8.338.315	382
VIP broker diler a.d. Podgorica	858.657	411	1.677.236	445
<b>Ukupno</b>	<b>47.455.345</b>	<b>5.706</b>	<b>47.455.345</b>	<b>5.706</b>

Grafik 11: Učešće u prometu na Montenegroberzi po ovlaštenim učesnicima u 2017. godini



Grafik 12: Učešće u broju transakcija na Montenegroberzi po ovlaštenim učesnicima u 2017. godini



## 2.4. POSLOVANJE DEPOZITARA

Lista depozitara koji su poslovali u 2017. godini sa datumom dobijanja dozvole za rad:

Depozitar	datum dobijanja dozvole
1. Invest banka Montenegro ad Podgorica	20.3.2012.
2. NLB Montenegrobanka ad Podgorica	20.7.2012.
3. Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	24.7.2012.
4. Erste bank ad Podgorica	12.9.2014.

**Tabela 13: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara**

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	31.12.2016.	31.12.2017.
Invest banka Montenegro a.d. Podgorica	23.463.756,13	15.113.439,86
NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica	968.110,22	652.647,44
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	4.883.015,96	1.042.944,37
Erste Bank a.d. Podgorica	17.666.445,59	13.815.598,22
<b>Ukupno</b>	<b>46.981.327,90</b>	<b>30.624.629,89</b>

**Tabela 14: Pregled klijenata depozitara**

Naziv depozitara	Klijenti
Invest banka Montenegro a.d. Podgorica	OIF Atlas Mont
	ZIF Atlas Mont a.d. Podgorica
	OIF HLT fond
	ZIF HLT fond a.d. Podgorica
NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica	OIF Eurofond
	ZIF Eurofond a.d. Podgorica
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	OIF Moneta
	ZIF Moneta a.d. Podgorica
Erste Bank a.d. Podgorica	OIF Trend
	ZIF Trend a.d. Podgorica

NLB banka a.d. Podgorica je izabrana za depozitara ZIF Eurofond AD Podgorica na skupštini akcionara tog fonda, a ugovor između banke i fonda je potpisan 22.4.2014. godine. Iako je zaključen ugovor, NLB AD Podgorica ne čuva hartije od vrijednosti koje se nalaze u portfelju fonda u svojstvu depozitara, jer su hartije od vrijednosti koje čine portfelj fonda založene kao sredstvo obezbjeđenja kredita koji fond ima kod Bank Alpinum AG – Vaduz, Lihtenštajn. Hartije od vrijednosti iz portfelja fonda se u CDA vode u okviru NLB zbirnog kastodi računa 8, a drže se za račun Bank Alpinum AG – Vaduz, Lihtenštajn (na osnovu ugovora o obavljanju kastodi poslova koji je NLB banka zaključila sa Bank Alpinum iz Lihtenštajna).

## 2.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je u 2017. godini poslovalo pet otvorenih i četiri zatvorena investiciona fondova.

### 2.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

#### Vrijednost portfelja zatvorenih investicionih fondova

Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova predstavlja ukupnu imovinu ovih fondova uloženu u hartije od vrijednosti, nekretnine i novčana sredstva umanjenu za obaveze fondova (kreditna zaduženja fondova i ostala dugovanja).

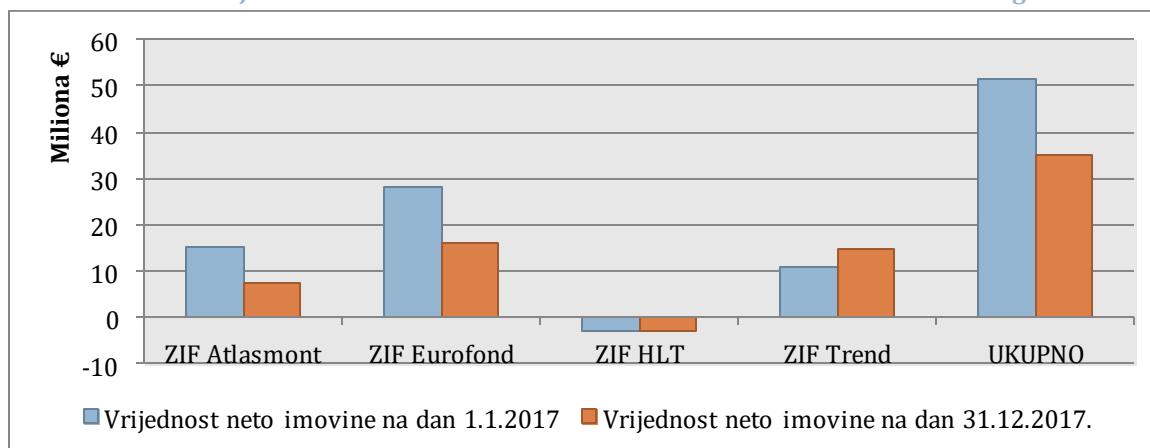
Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova je na početku godine iznosila 51 milion eura a na kraju 2017. godine je iznosila 35 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 32%, što je prikazano u narednoj tabeli.

Tabela 15: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2017. godini

Zatvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u €		Promjena vrijednosti	
	01.01.2017.	31.12.2017.	u €	u %
ZIF Atlasmont	15.161.274,91	7.228.546,96	-7.932.727,95	-52
ZIF Eurofond	28.048.304,02	16.155.653,04	-11.892.650,98	-42
ZIF HLT	-2.761.547,55	-2.778.738,68	-17.191,13	-0,6
ZIF Trend	10.901.308,96	14.554.896,08	3.653.587,12	34
<b>UKUPNO</b>	<b>51.349.340,34</b>	<b>35.160.357,40</b>	<b>-16.188.982,94</b>	<b>-32</b>

Vrijednost imovine zatvorenih investicionih fondova se smanjila u odnosu na početak godine. Najveći pad vrijednosti imovine je zabilježen kod ZIF-a Atlas Mont od nešto više od 52%, dok je najmanji pad vrijednosti zabilježen kod ZIF HLT Fond a.d. od 0,6%. U 2017. godini jedino je vrijednost imovine ZIF-a Trend zabilježila rast u procentualnom iznosu od 34%.

Grafik 13: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2017. godini



Neto movina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. je negativna. ZIF HLT Fond na kraju godine nije imao imovine, dok su obaveze iznosile 2.778.738,68€ (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze).

Takođe treba napomenuti da se svi zatvoreni investicioni fondovi nalaze u situaciji otežane likvidnosti, prije svega kao posledica strukture imovine portfelja i neraspologanja sa značajnim novčanim sredstvima. Naime, na kraju 2017. godine zatvoreni investicioni fondovi raspolagali su ukupno oko 1,1 hiljada eura novčanih sredstava.

### Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori

Zakon o investicionim fondovima dozvoljava zatvorenim investicionim fondovima ulaganje sredstava u hartije od vrijednosti, nekretnine, novčana sredstva i derivativne hartije od vrijednosti. Na početku 2017. godine imovina zatvorenih investicionih fondova je bila uložena u hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni odnos ulaganja varira od fonda do fonda. Ova ulaganja uglavnom predstavljaju nasleđe ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su i nastali.

Svi zatvoreni investicioni fondovi, osim ZIF-a Atlas Mont a.d., su na početku godine imali nekretnine u svojim portfeljima, koje su prenijete iz imovine fondova zajedničkog ulaganja. Najveće učešće nekretnina u strukturi ulaganja na početku 2017. godine ima Zatvoreni investicioni fond HLT a.d i to 100%, dok najmanje učešće nekretnina u strukturi ima Zatvoreni investicioni fond Eurofond a.d. i to 3,6%.

Na kraju godine nije bilo značajnijih odstupanja po pitanju strukture imovine zatvorenih investicionih fondova, osim kod Zatvorenog investicionog fonda HLT Fond a.d. koji više nema nekretnina u imovini.

Na kraju 2017. godine svi zatvoreni investicioni fondovi imaju vrlo malo likvidnih sredstava. Najveće učešće novca u strukturi imovine ima ZIF Trend a.d. od 0,01%.

U narednim tabelama i graphicima je data struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2017. godine.

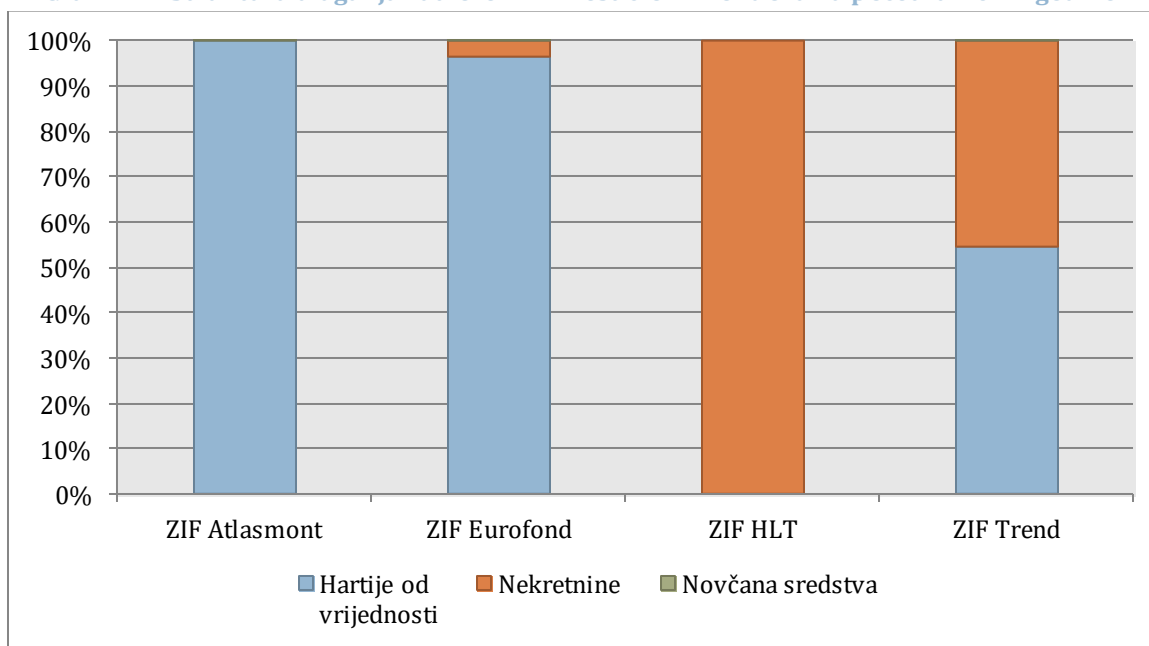
**Tabela 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u €**

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Atlasmont	15.157.856,45	0,00	3.418,46	15.161.274,91
ZIF Eurofond	30.954.371,80	1.141.310,00	670,41	32.096.352,21
ZIF HLT	0,00	134.729,40	0,00	134.729,40
ZIF Trend	13.080.407,30	10.975.943,00	610,81	24.056.961,11
<b>UKUPNO</b>	<b>59.192.635,55</b>	<b>12.251.982,40</b>	<b>4.699,68</b>	<b>71.449.317,63</b>

**Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u %**

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Atlasmont	99,98	0,00	0,02
ZIF Eurofond	96,44	3,56	0,00
ZIF HLT	0,00	100,00	0,00
ZIF Trend	54,37	45,62	0,00

**Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine**



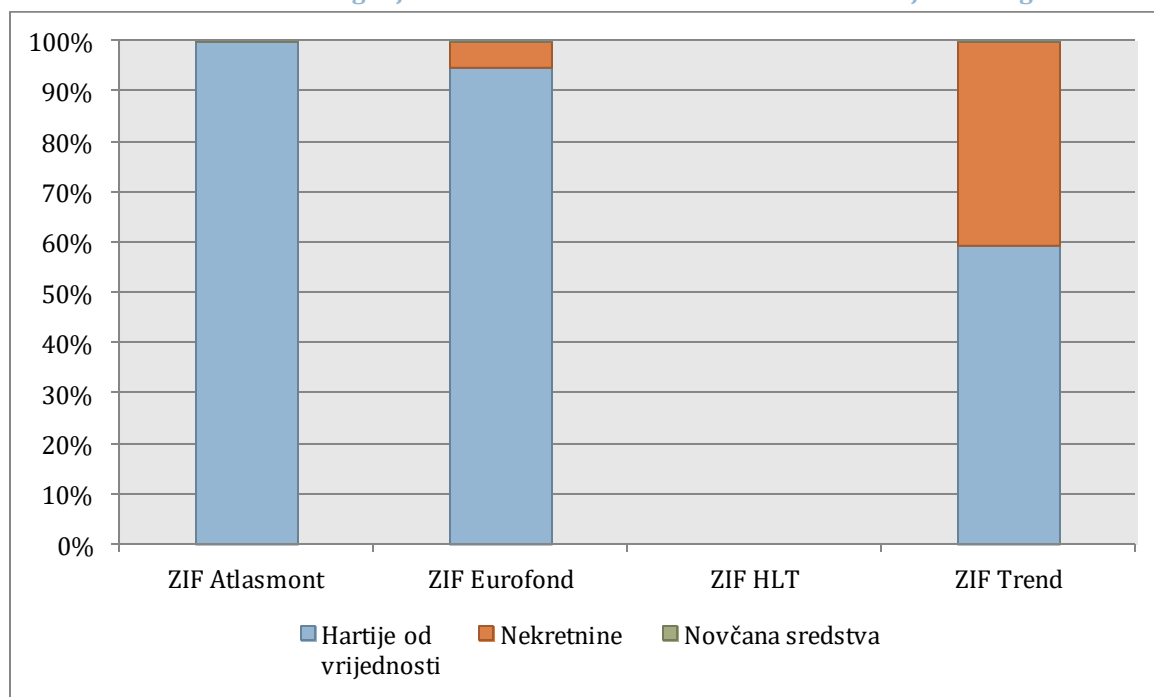
**Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u €**

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Atlasmont	7.228.359,66	0,00	187,30	7.228.546,96
ZIF Eurofond	19.198.075,62	1.041.200,00	61,50	20.239.337,12
ZIF HLT	0,00	0,00	0,00	0,00
ZIF Trend	8.616.991,16	5.937.000,00	904,92	14.554.896,08
<b>UKUPNO</b>	<b>35.043.426,44</b>	<b>6.978.200,00</b>	<b>1.153,72</b>	<b>42.022.780,16</b>

**Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u %**

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Atlasmont	100,00	0,00	0,00
ZIF Eurofond	94,86	5,14	0,00
ZIF HLT	0,00	0,00	0,00
ZIF Trend	59,20	40,79	0,01

**Grafik 15: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine**



## 2.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je u 2017. godini poslovalo pet otvorenih investicionih fondova, i to: OIF Atlasmont, OIF Eurofond, OIF HLT Fond, OIF Moneta i OIF Trend.

### Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2017. godine je iznosila oko 23 miliona eura. Na kraju 2017. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 18 miliona eura, što u procentualnom iznosu predstavlja smanjenje od 22%.

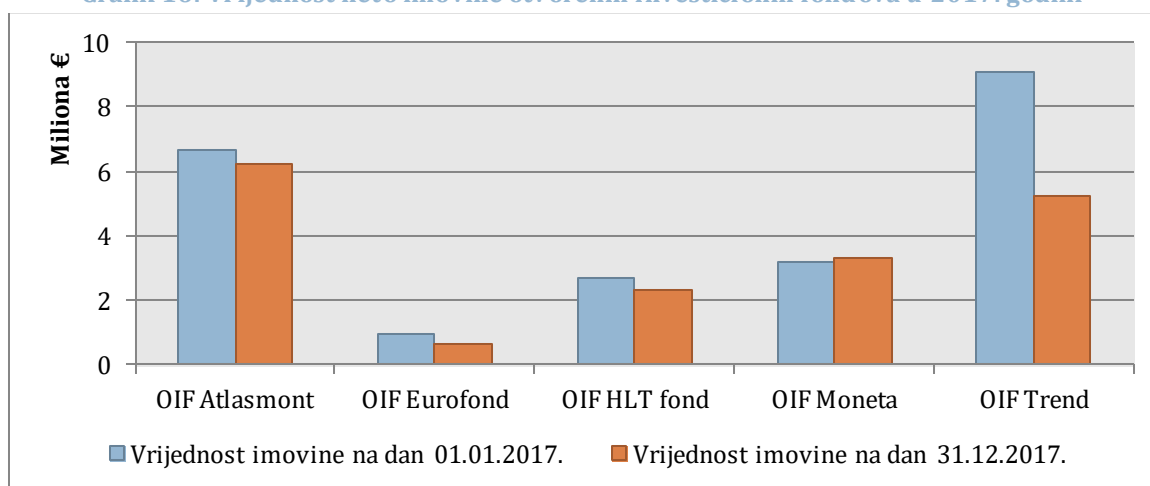
Svim otvorenim investicionim fondovima su se vrijednosti smanjile u 2017. godini, osim vrijednosti imovine OIF-a Moneta čija se vrijednost povećala za 2,5%. Najveći pad vrijednosti imovine je ostvaren kod OIF-a Trend 42%, zatim OIF-a Eurofond 31%, pa kod OIF HLT Fond od 13%, dok je najmanje smanjenje vrijednosti imovine je zabilježeno kod OIF Atlas Mont u iznosu od 6,7%.

Pad vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova je posledica prije svega, isplate vlasnika investicionih jedinica koji su u toku 2017. godine tražili otkup u ukupnom iznosu od 3,5 miliona eura.

**Tabela 20: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2017. godini**

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € na dan		Promjena vrijednosti	
	01.01.2017.	31.12.2017.	u €	u %
OIF Atlasmont	6.667.037,78	6.218.518,20	-448.519,58	-6,7
OIF Eurofond	946.544,79	651.512,57	-295.032,22	-31
OIF HLT fond	2.683.909,75	2.321.736,17	-362.173,58	-13
OIF Moneta	3.198.335,77	3.279.656,19	81.320,42	2,5
OIF Trend	9.079.583,99	5.234.197,80	-3.845.386,19	-42
<b>UKUPNO</b>	<b>22.575.412,08</b>	<b>17.705.620,93</b>	<b>-4.869.791,15</b>	<b>-22</b>

**Grafik 16: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2017. godini**



## Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori

Zakon o investicionim fondovima, dozvoljava otvorenim investicionim fondovima ulaganje sredstava u hartije od vrijednosti, novčana sredstva i derivativne hartije od vrijednosti.

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2017. godine.

**Tabela 21: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u €**

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO:
OIF Atlasmont	6.744.167,97	12.934,84	6.757.102,81
OIF Eurofond	968.209,97	18.544,42	986.754,39
OIF HLT fond	2.692.395,56	5.287,48	2.697.683,04
OIF Moneta	3.007.640,26	199.720,83	3.207.361,09
OIF Trend	8.901.488,98	196.656,69	9.098.145,67
<b>UKUPNO</b>	<b>22.313.902,74</b>	<b>433.144,26</b>	<b>22.747.047,00</b>



Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Atlasmont	99,81	0,19
OIF Eurofond	98,12	1,88
OIF HLT fond	99,80	0,20
OIF Moneta	93,77	6,23
OIF Trend	97,84	2,16

Grafik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2017. godine

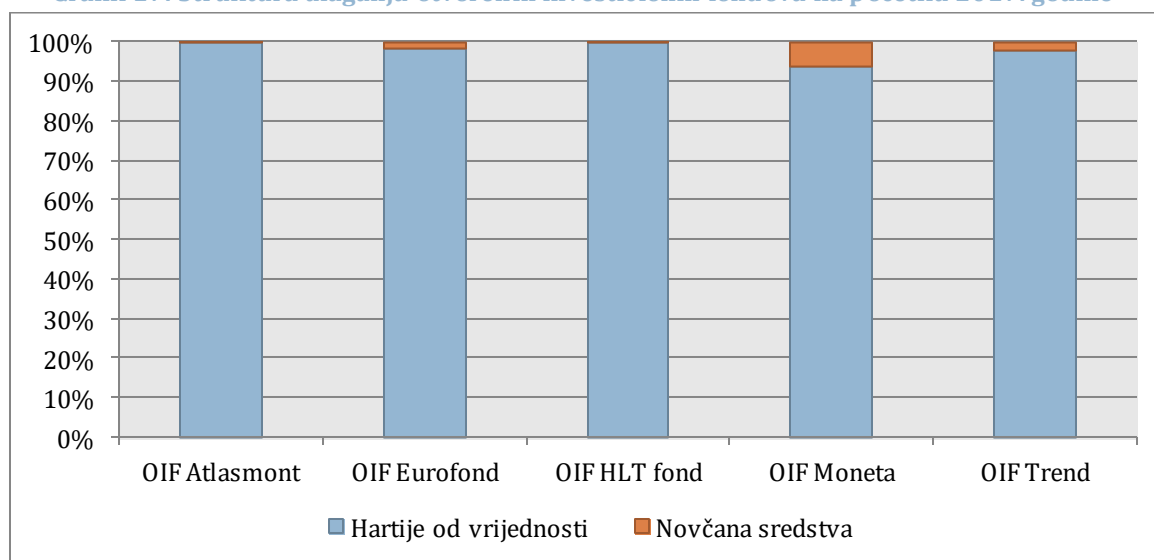


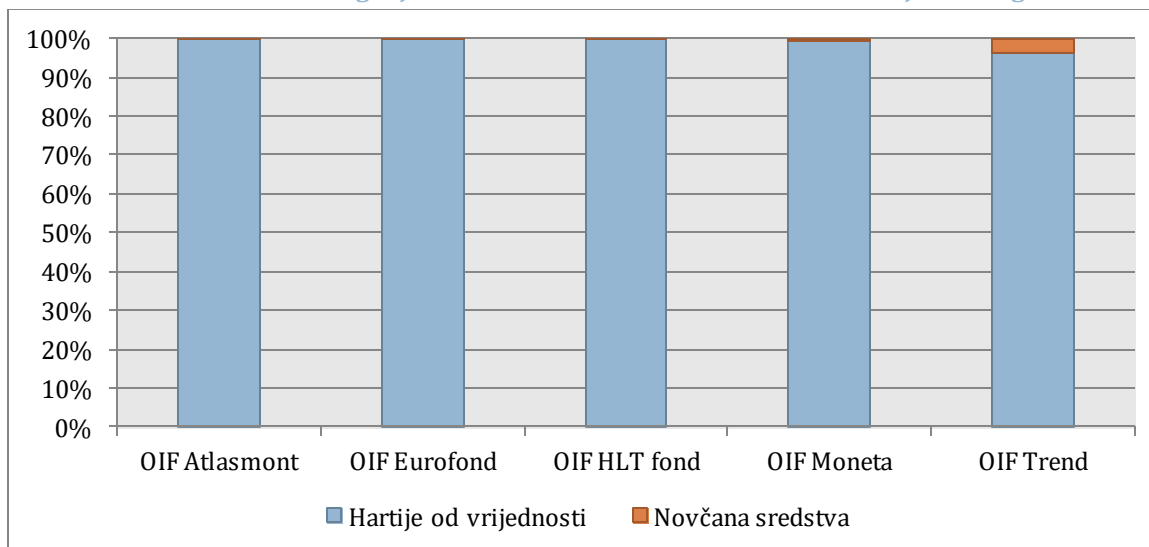
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO
OIF Atlasmont	6.299.973,10	4.637,90	6.304.611,00
OIF Eurofond	652.644,46	319,05	652.963,51
OIF HLT fond	2.420.270,05	215,07	2.420.485,12
OIF Moneta	3.272.800,69	15.740,36	3.288.541,05
OIF Trend	5.038.597,95	204.677,32	5.243.275,27
<b>UKUPNO</b>	<b>17.684.286,25</b>	<b>225.589,70</b>	<b>17.909.875,95</b>

Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Atlasmont	99,93	0,07
OIF Eurofond	99,95	0,05
OIF HLT fond	99,99	0,01
OIF Moneta	99,52	0,48
OIF Trend	96,10	3,90

**Grafik 18: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2017. godine**



### Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2017. godini

Vlasnici investicionih jedinica su u mogućnosti da, kada to žele, traže otkup investicionih jedinica otvorenog fonda od društva za upravljanje koje upravlja fondom.

U 2017. godini je došlo do smanjenja broja investicionih jedinica kod svih otvorenih fondova. Ono što je evidentno jeste da se konstatno smanjuje broj investicionih jedinica iz godine u godinu. Najveće smanjenje broja investicionih jedinica je zabilježeno kod OIF-a Trend od 37% dok su vlasnici investicionih jedinica OIF-a Eurofond najmanje zahtjevali otkup istih, pa se broj investicionih jedinica smanjio za 0,05%.

**Tabela 25: Kretanje broja investicionih jedinica u 2017. godini**

Otvoreni investicioni fond	Broj investicionih jedinica		promjena		
	na početku 2017.	na kraju 2017.	broj	u %	u €
OIF Atlasmont	70.382.659	68.321.170	-2.061.489	-2,93	188.319
OIF Eurofond	186.012.855	185.915.868	-96.987	-0,05	444
OIF HLT fond	408.089.596,80	407.073.043,00	-1.016.554	-0,25	6.714
OIF Moneta	70.535.963	69.639.095	-896.868	-1,27	40.095
OIF Trend	157.092.422	98.859.973	-58.232.449	-37,07	3.276.624

Osim OIF-a Moneta koji je pozitivno poslovao u 2017. godini, u protekloj godini su ostali otvoreni fondovi ostvarili gubitak tj. smanjenje vrijednosti investicionih jedinica. Vrijednost investicione jedinice OIF-a Moneta u 2017. godini je porasla za 3,9%. Najveće smanjenje je zabilježeno kod OIF-a Eurofond od 31% dok je najmanje smanjenje zabilježeno kod OIF-a Atlas Mont od 3,9%. U narednoj tabeli je prikazano kretanje vrijednosti investicionih jedinica u 2017. godini.

**Tabela 26: Vrijednost investicionih jedinica u 2017. godini**

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost u € na dan		Promjena u %
	01.01.2017.	31.12.2017.	
OIF Atlasmont	0,09472600	0,09101900	-3,91
OIF Eurofond	0,00508860	0,00350434	-31,13
OIF HLT fond	0,00657700	0,00570300	-13,29
OIF Moneta	0,04534333	0,04709504	3,86
OIF Trend	0,05779772	0,05294557	-8,40

## 2.6. POSLOVANJE KASTODIJA

Komisija je donijela Pravila o obavljanju kastodi poslova, koja su stupila na snagu 6. oktobra 2007. godine. Ovim Pravilima se u Crnoj Gori utvrđuju uslovi i način obavljanja kastodi poslova, vrste kastodi poslova i postupak za dobijanje dozvole za obavljanje kastodi poslova, u cilju sprovođenja Zakona o hartijama od vrijednosti i Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Od stupanja na snagu Pravila o obavljanju kastodi poslova, sedam banaka je dobilo dozvolu za obavljanje kastodi poslova.

Komisija je, rješenjem br. 04/17-1319/6-12 od 10.8.2014. godine, Hypo Alpe-Adria banci a.d. Podgorica oduzela dozvolu za obavljanje kastodi poslova od 19.08.2008.

Komisija vodi Registar izdatih dozvola za obavljanje djelatnosti kastodi banke.

Na dan 31. decembar 2017. godine u Registru izdatih dozvola za obavljanje djelatnosti kastodi banke bilo je upisano ukupno sedam kastodi banaka (u prethodnoj godini takođe).

**Tabela 27: Pregled dozvola za obavljanje djelatnosti kastodija (31. decembar 2017. godine)**

Redni broj	Kastodi banka	Datum dobijanja dozvole za rad
1.	Invest banka Montenegro a.d. Podgorica	17.12.2007.
2.	NLB Montenegro banka a.d. Podgorica	24.03.2008.
3.	Hipotekarna Banka a.d. Podgorica	12.05.2008.
4.	Prva Banka Crne Gore a.d. Podgorica	25.07.2008.
5.	Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	29.10.2008.
6.	Erste bank a.d. Podgorica	26.09.2014.
7.	Universal Capital Bank a.d. Podgorica	12.08.2016.

U 2017. godini Komisija nije izdala nijednu dozvolu za obavljanje djelatnosti kastodi banke.

## *Vršenje nadzora i praćenje poslovanja kastodi banaka*

### *Izvještavanje*

Komisija propisuje bližu sadržinu i formu godišnjih i periodičnih izvještaja koje kastodi banka podnosi Komisiji na obrascima koji su dostupni na internet stranici Komisije.

Komisija propisuje sadržinu i formu, kao i rok za podnošenje godišnjih finansijskih izvještaja pripremljene u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti i zakonima kojima se uređuju računovodstvo i revizija, a koje je kastodi banka dužna da podnese Komisiji.

Godišnji izvještaj o poslovanju u prethodnoj godini kastodi banka dostavlja najkasnije do 30. aprila tekuće godine.

Kastodi banka je dužna da Komisiji dostavi periodične izvještaje o poslovanju za period januar-mart, januar-jun i januar-septembar tekuće godine i to najkasnije u roku od 30 dana od dana isteka perioda za koji se podnose.

Komisija je propisala obrasce po kojima kastodi banke izvještavaju Komisiju i koji su dostupni na internet stranici Komisije i to:

- Obrazac godišnjeg izvještaja o obavljanju kastodi poslova,
- Obrazac periodičnog izvještaja o obavljanju kastodi poslova.

### *Nadzor*

Komisija je ovlašćena da izrekne kastodi banci i fizičkom licu sa dozvolom za rad sve mjere i sankcije propisane zakonom kako bi bila u mogućnosti da ispuni sva zakonska ovlašćenja, a posebno da osigura zakonito i uredno trgovanje hartijama od vrijednosti, zaštitu interesa investitora, obezbjeđenje pravednog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala i smanjenje sistemskog rizika na tržištu kapitala, kao i da u slučaju utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti podnosi odgovarajuće prijave, odnosno zahtjeve.

Kada Komisija u postupku nadzora utvrdi nezakonitosti i nepravilnosti rješenjem nalaže njihovo otklanjanje ili prestanak postupanja i izriče mjere nadzora.

U posmatranom periodu Komisija je sprovela sedam postupka neposrednog nadzora poslovanja kastodi banaka, od kojih su u jednoj banci preduzete mjere opomene i šest postupaka nadzora na osnovu kojih nije bilo preduzetih mjera.

Iz neposrednih kontrola su sastavljeni Zapisnici koji su potpisani od strane kontrolora Komisije i ovlašćenih lica kontrolisanih banaka u zakonom utvrđenom roku i usvojene Informacije o neposrednim kontrolama na sjednicama Komisije.

U postupku kontinuiranog nadzora, tokom 2017. godine, Komisiji je dostavljeno 28 periodičnih izvještaja i 7 godišnjih izvještaja o poslovanju kastodi banaka.

## 2.7. DOBROVOLJNI PENZIONIM FONDAMI

Skupština je usvojila Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima 12. decembra 2006. godine, koji je stupio na snagu 31. decembra 2006. godine.

Komisija je na 16. Sjednici koja je održana 7. septembra 2007. godine, donijela sva podzakonska akta neophodna za osnivanje i poslovanje dobrovoljnih penzionih fondova. Pravila su objavljena u "Službenom listu RCG" i stupila su na snagu 6. oktobra 2007. godine, čime je počela implementacija Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Usvajanjem ovog Zakona uveden je višestubni sistem penzijskog i invalidskog osiguranja, odnosno treći stub penzionog sistema. Ovim zakonom se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova i društava koja obavljaju kastodi poslove. Osnivanjem dobrovoljnih penzionih fondova, građanima se pružila mogućnost da, bez obzira na staž, radni odnos ili starost, kroz uplate doprinosa ostvare dodatni izvor prihoda i obezbijede sigurniju budućnost.

Komisija vrši nadzor i kontrolu poslovanja društava za upravljanje penzionim fondovima, penzionih fondova i imovine penzionih fondova koja se nalazi kod kastodija.

U Crnoj Gori posluju dva društva za upravljanje penzionim fondovima kojima je Komisija izdala dozvolu za rad:

- DZU "Atlas Penzija", 18. marta 2008. godine i
- DZU "Market Invest", 16. decembra 2008. godine.

Društvo za upravljanje penzionim fondom "Atlas Penzija" a.d. Podgorica je osnovalo dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus", koji je od Komisije dobio dozvolu za rad 16. jula 2008. godine.

**Tabela 28: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2017. godini**

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice u €
01.01.2017.	331.689,04205956	1,5006
31.12.2017.	344.028,62318775	1,4253

**Tabela 29: Struktura imovine DPF "Penzija Plus" u 2017. godini**

	31.12.2016.		31.12.2017.	
	U €	U %	U €	U %
Akcije	78.306,71	15	81.497,42	17
Obveznice	155.938,04	31	45.238,98	9
Druge dužničke hartije od vrijednosti	-	-	-	-
Novčani depoziti	269.682,17	53	288.797,39	58
Nepokretnosti	-	-	-	-
Novčana sredstva	6.891,00	1	78.357,01	16
<b>UKUPNO:</b>	<b>510.817,92</b>	<b>100</b>	<b>493.890,80</b>	<b>100</b>

Na dan 31.12.2017. godine dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus" je imao 2.166 člana.

Društvo za upravljanje penzionim fondom "Market Invest" a.d. Bijelo Polje je osnovalo dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija", koji je od Komisije dobio dozvolu za rad 3. jula 2009. godine.

**Tabela 30: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2017. godini**

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice u €
01.01.2017.	21.396,69502400	2,5782
31.12.2017.	22.144,54488092	2,5335

**Tabela 31: Struktura imovine DPF "Market Penzija" u 2017. godini**

	31.12.2016.		31.12.2017.	
	U €	U %	U €	U %
Akcije	6.542,62	11	5.366,52	8,8
Obveznice	30.606,30	53	15.580,29	26
Druge dužničke hartije od vrijednosti	-	-	-	-
Novčani depoziti	-	-	-	-
Nepokretnosti	-	-	-	-
Novčana sredstva	20.714,93	29	39.739,50	65
<b>UKUPNO:</b>	<b>57.863,85</b>	<b>100</b>	<b>60.686,31</b>	<b>100</b>

Na dan 31.12.2017. godine dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija" je imao 222 člana.

U skladu sa zakonom, Komisija može da vrši kontrolu kastodija, tj. privrednog društva kome je društvo za upravljanje penzionim fondom, na osnovu ugovora povjerilo obavljanje poslova u vezi sa nadzorom nad upravljanjem imovinom penzionog fonda. Pet banaka su od Komisije dobile dozvolu za rad za obavljanje kastodi poslova za penzione fondove i to:

- Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica,
- Hipotekarna banka a.d. Podgorica,
- Prva banka Crne Gore – osnovana 1901. godine a.d. Podgorica,
- Hypo Alpe Adria Bank a.d. Podgorica i

- Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica.

Tokom 2017. godine Komisija je sprovela 51 posrednu kontrola poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, dobrovoljnih penzionih fondova i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Sprovedene su i 4 neposredne kontrole poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Takođe, Komisija na dnevnoj osnovi vrši kontrolu obračuna neto imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Imajući u vidu značaj dobrovoljnih penzionih fondova kao institucionalnih investitora na tržištu kapitala, praksu zemalja u regionu ali i zahtjev Evropske Komisije da Crna Gora u dijelu regulative o dobrovoljnim penzionim fondovima transponuje IORP Direktivu 2003/41/EC, nužno je promijeniti Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima. Naime, treba uzeti u obzir da je Evropska Komisija u dokumentu "White paper on adequate, safe and sustainable pensions"<sup>1</sup> svim zemljama članicama kao i onima koje namjeravaju da pristupe Evropskoj Uniji, preporučila da unaprijede svoje penzione sisteme, koji su prepoznati kao slaba tačka u svim državama, sa naglaskom da se posebna pažnja posveti unapređenju trećeg stuba penzionog sistema tj. dobrovoljnim penzionim fondovima.

Dana 1. oktobra 2013. godine Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je formirao Radnu grupu za izradu "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove". Član pomenute radne grupe je bio i predstavnik Komisije. Zadaci radne grupe su da: pripremi studije i analize koje će identifikovati moguće pravce daljeg razvoja dobrovoljnih penzionih fonova, pripremi analizu za procjenu uticaja uvođenja poreskih olakšica za dobrovoljne penzione fondove i preispita poslovanje postojećih dobrovoljnih penzionih fondova.

Dana 12. marta 2014. godine na sjednici Savjeta za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi usvojena je "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove" i njeni predloženi zaključci:

*"1. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je razmotrio i usvojio "Analizu efekata uvođenja poreskih olakšica ili državnih podsticaja za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove".*

*2. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je konstatovao da je industriju dobrovoljnih penzionih fondova potrebno unaprijediti i*

---

<sup>1</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0055:FIN:EN:PDF>

*razviti, posebno imajući u vidu njihovu važnost za produbljavanje i razvoj tržišta kapitala, životnog standarda građana i potrebe usklađivanja sa EU regulativom. Međutim, potrebno je naći odgovarajući model za unapređenje i razvoj industrije dobrovoljnih penzionih fondova u Crnoj Gori, imajući u vidu postojeću ekonomsku situaciju i deficit Fonda PIO.*

*3. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je ocijenio da imajući u vidu stanje javnih finansija i makroekonomski ambijent u 2014. godini ne postoje uslovi za uspostavljanje podsticaja ili olakšica za dobrovoljne penzione fondove.*

*4. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi preporučuje da Ministarstvo finansija svake godine, prilikom usvajanja zakona o budžetu, razmotri mogućnosti za uspostavljanje podsticajnih uslova za industriju dobrovoljnih penzionih fondova u zavisnosti od ekonomske situaciju i stanja javnih finansija."*

Do dana izrade ovog izvještaja, nije donijeta odluka na sjednici pomenutog Savjeta o uvođenju podsticajnih uslova za industriju dobrovoljnih penzionih fondova. Komisija je u septembru 2015. godine uputila upozorenje o opstanku ove industrije, imajući u vidu da društva za upravljanje penzionim fondovima ostvaruju višegodišnje gubitke i da načelo stalnosti poslovanja društava može biti dovedeno u pitanje. Postoji vjerovatnoća da jedno društvo za upravljanje neće nastaviti poslovanje zbog ponovljenih neuspjelih dokapitalizacija a drugo društvo u tekućoj godini treba da donese odluku da li da nastavi poslovanje novom dokapitalizacijom. Tom prilikom smo uputili zahtjev da se razmotri uvođenje podsticajnih uslova za 2016. godinu, ali se po tom pitanju još uvijek nije našlo rješenje.



## **III**

# **KORPORATIVNE AKTIVNOSTI**

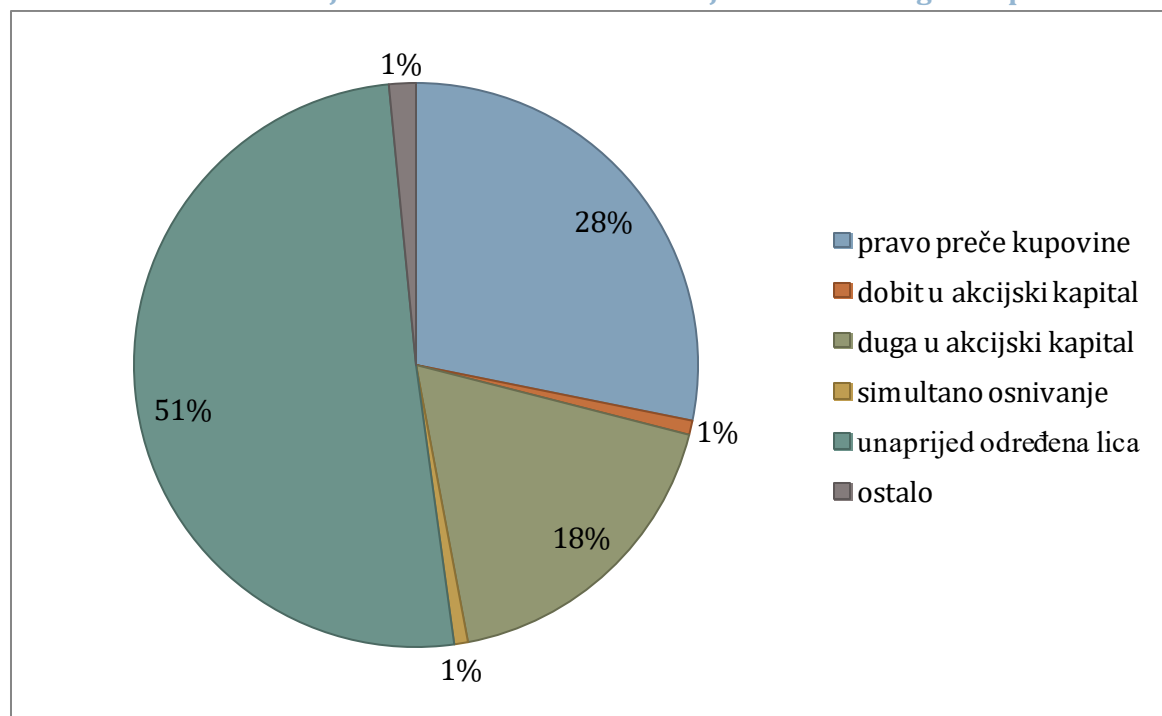
### III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U 2017. godini u okviru korporativnih aktivnosti, ukupno je evidentirano 19,1 miliona eura novog kapitala.

Tabela 32: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2017. godini po vrstama

Vrsta emisije	Iznos u €
Zatvorena ponuda emisije akcija upućene postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	5.379.674
Emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital	156.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	3.450.500
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	150.000
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	9.670.100
Ostalo	293.783
<b>UKUPNO</b>	<b>19.100.057</b>

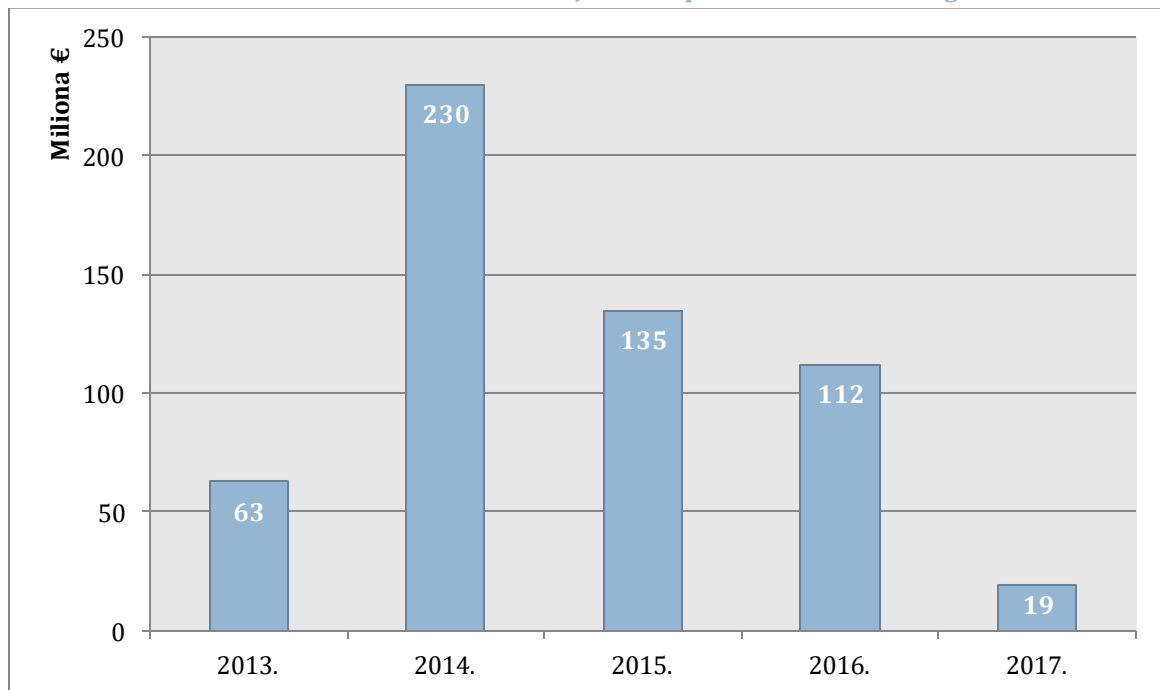
Grafik 19: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2017. godini po vrstama



**Tabela 33: Usporedni prikaz vrsta emisija u 2016. i 2017. godini**

Vrsta emisije	Iznos u €		Promjena
	2016. godina	2017. godina	
Zatvorena ponuda emisije akcija upućene postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	2.707.910	5.379.674	99%
Emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti akcionarskog društva	600.000	156.000	-74%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	9.795.992	3.450.500	-65%
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	12.105.470	175.000	-99%
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	6.520.006	9.970.100	48%

**Grafik 20: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2013.-2017. godina**



### 3.1. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE

U toku 2017. godine su odobrene tri zatvorene ponude akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 25 miliona eura. Dvije emisije su ostvarile uspješnost i evidentirano je ukupno 5,4 miliona eura kapitala.

Tabela 34: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2017. godini

Emitent	Emisija	Uspješnost	
	u €	u €	u %
Atlas Banka a.d. Podgorica	12.500.000	5.000.000	40
Investiciono Razvojni Fond a.d. Podgorica	379.674	379.674	100
Atlas Banka a.d. Podgorica	12.500.000	0	0
<b>UKUPNO</b>	<b>25.379.674</b>	<b>5.379.674</b>	<b>21</b>

### 3.2. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DOBITI U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2017. godine evidentirana je jedna emisija akcija emitenta Montenegroberza a.d. Podgorica po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital u iznosu od 156.000€.

### 3.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2017. godine evidentirana je jedna emisija akcija emitenta Crnogorska Plovidba a.d. Kotor po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u iznosu od 3.450.500€.

### 3.4. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU

U toku 2017. godine evidentirane su tri zatvorene ponude osnivačke emisije akcija upućena osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva u ukupnom iznosu od 175.000€.

Tabela 35: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2017. godini

Emitent	Vrijednost u €
East West Management ad Tivat	25.000
Grow Investments broker, diler, investicioni menadžer a.d. Podgorica	125.000
LB Development & Partners AD	25.000
<b>UKUPNO</b>	<b>175.000</b>

### 3.5. ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA

Tokom 2017. godine je odobreno je pet zatvorenih ponuda akcija upućenih unaprijed određenim licima u ukupnom iznosu od 9,7 miliona eura, pri čemu su sve ponude ostvarile stopostotnu uspješnost.

Tabela 36: Zatvorene ponude akcija upućene unaprijed određenim licima u 2017. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost	
		u €	u %
Hipotekarna Banka a.d.	4.000.000	4.000.000	100
Lovćen Banka a.d.	1.500.000	1.500.000	100
Universal Capital Bank ad Podgorica	2.000.000	2.000.000	100
Grow Investments broker, diler, investicioni menadžer a.d. Podgorica	170.100	170.100	100
Lovćen Banka	2.000.000	2.000.000	100
UKUPNO		9.670.100	100

### 3.6. OSTALO

U toku 2017. godine odobrena je emisija akcija emitenta Luštica Development a.d. Tivat emitovanih unaprijed određenim licima u isključivu svrhu ispunjavanja ugovornih obaveza u iznosu od 4.725.000€. Evidentirana je emisija u iznosu od 293.783€ uz uspješnost 6,2%.



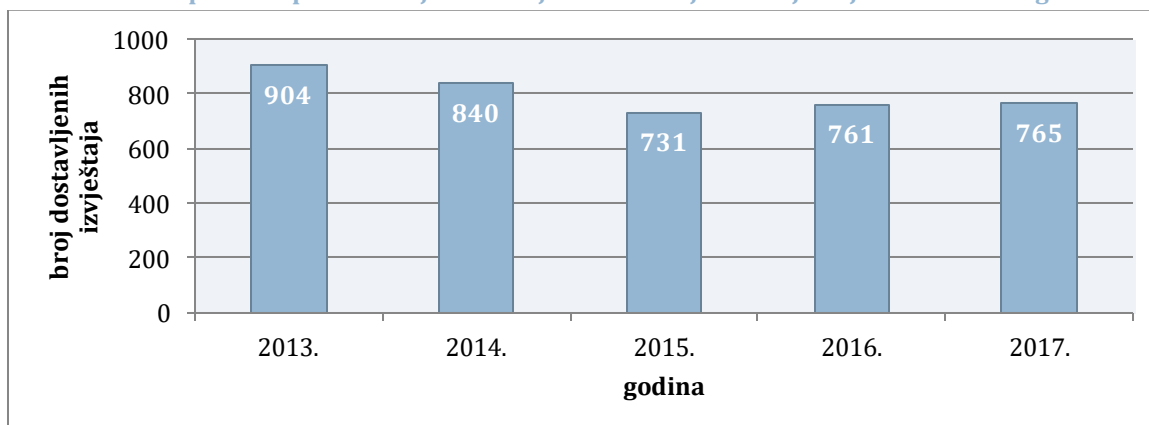
## IV

# FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

## IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

U toku 2017. godine, **185 emitenata je dostavilo 765 finansijskih izvještaja**. Najviše je dostavljeno godišnjih finansijskih izvještaja za 2016. godinu (170 izvještaja), a zatim šestomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu (160), devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu (159), tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu (152) i izvještaja revizora za 2016. godinu (113). U odnosu na prethodnu godinu dostavljeno je 0,5% više finansijskih izvještaja emitenata.

Grafik 21: Uporedni prikaz broja dostavljenih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina



U rokovima koji su predviđeni Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti dostavljeno je 508 izvještaja i to 97 godišnjih finansijskih izvještaja, 67 revizorskih izvještaja, 108 tromjesečnih finansijskih izvještaja, 113 šestomjesečnih finansijskih izvještaja i 123 devetomjesečna finansijska izvještaja. U toku 2017. godine u predviđenim rokovima, dostavljeno je 2,8% više finansijskih izvještaja u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljen 494 izvještaj.

Od 185 emitenta koji su dostavili izvještaje **95 emitenata je dostavio sve finansijske izvještaje** (godišnji i revizorski za 2016. i kvartalne za 2017.). Treba napomenuti da tumačenjem Zakona o računovodstvu („Službeni list Crne Gore”, br. 052/16) i Pravila o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti ("Službeni list Crne Gore, broj 83/2017") banke i osiguravajuća društva te subjekti koji se finansiraju iz budžeta Crne Gore i vanbudžetskih fondova ne dostavljaju finansijske izvještaje Komisiji.

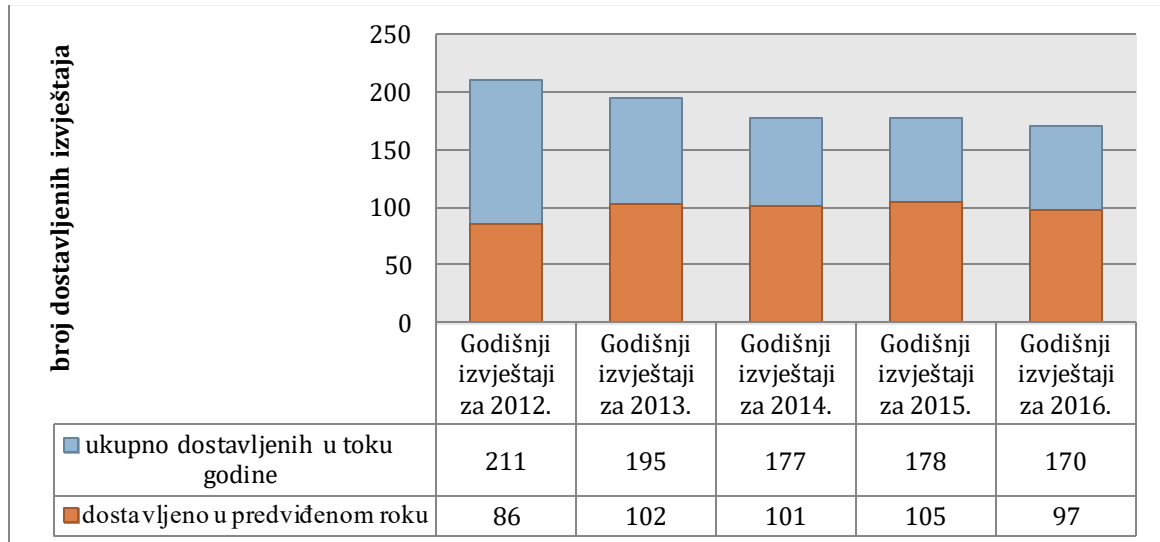
Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2017. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije bilo dostupno preko 6.900 finansijskih izvještaja emitenata.



#### 4.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U zakonom predviđenom roku do 31. marta 2017. godine, dostavljeno je 97 godišnjih finansijskih izvještaja za 2016. godinu, što predstavlja smanjenje od 7,6% u odnosu na prethodnu godinu, kada je dostavljeno 105 izvještaja. **Ukupno u toku 2017. godine dostavljeno je 170 godišnjih finansijskih izvještaja za 2016. godinu.**

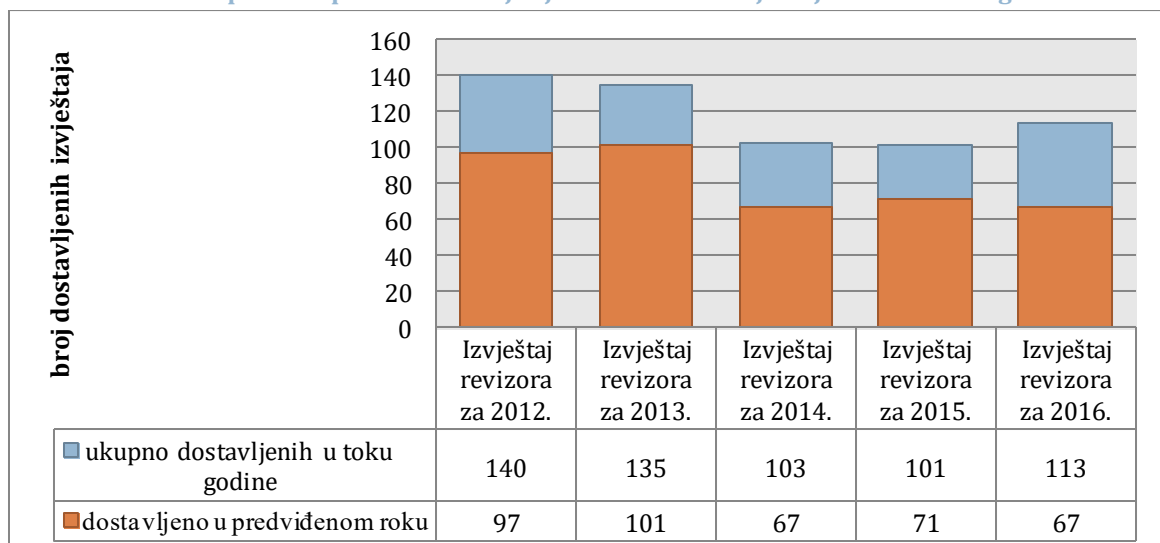
Grafik 22: Usporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina



#### 4.2. REVIZORSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U zakonom predviđenom roku do 30. juna 2017. godine, dostavljeno je 67 revizorskih izvještaja za 2016. godinu, što predstavlja smanjenje od 5,6% u odnosu na prethodnu godinu, kada je dostavljen 71 izvještaj. **Ukupno u toku 2017. godine dostavljen je 113 revizorskih izvještaja za 2016. godinu.**

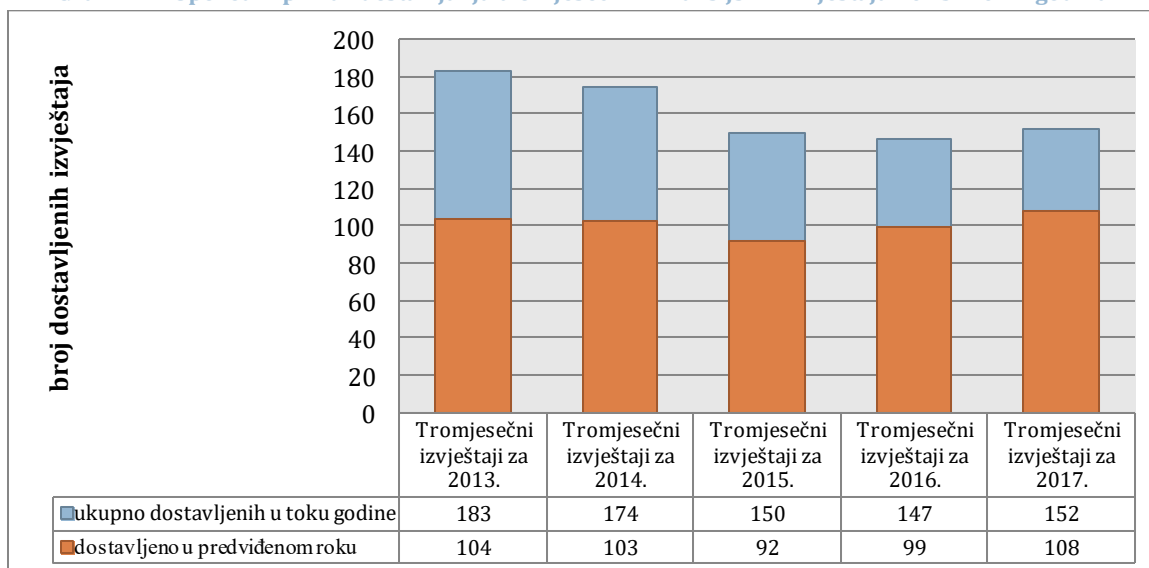
Grafik 23: Usporedni prikaz dostavljanja revizorskih izvještaja 2013.-2017. godina



#### 4.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U pravilima predviđenom roku dostavljeno je 108 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu, što predstavlja povećanje od 9,1% u odnosu na prethodnu godinu, kada je dostavljeno 99 izvještaja. **Ukupno u toku 2017. godine dostavljeno je 152 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu.**

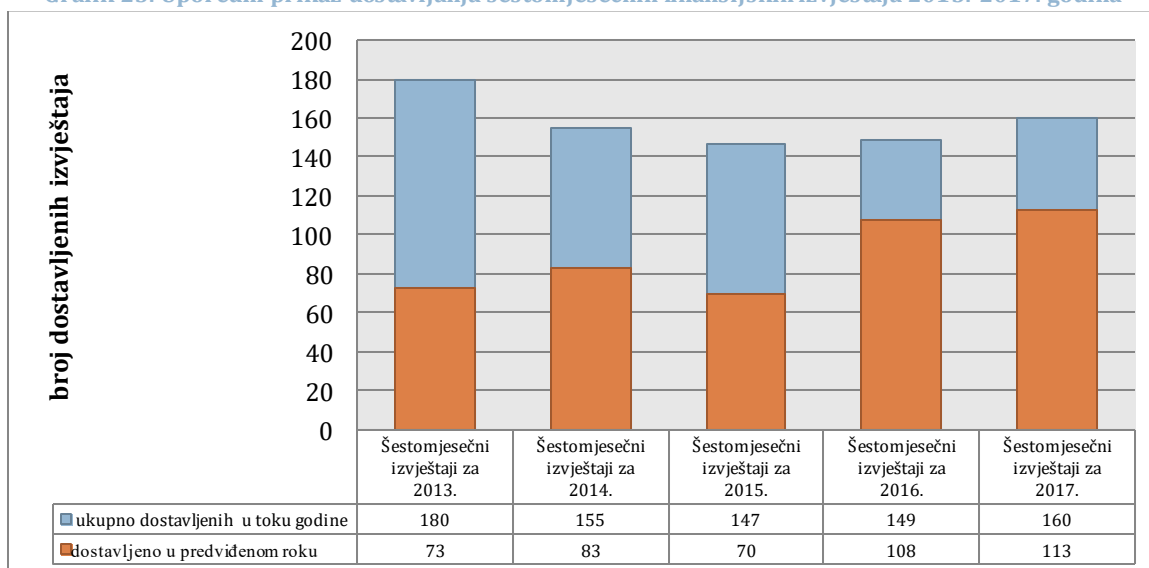
Grafik 24: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina



#### 4.4. ŠESTOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U pravilima predviđenom roku dostavljeno je 113 šestomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu, što predstavlja povećanje od 4,6% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 108 izvještaja. **Ukupno u toku 2017. godine dostavljeno je 160 šestomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu.**

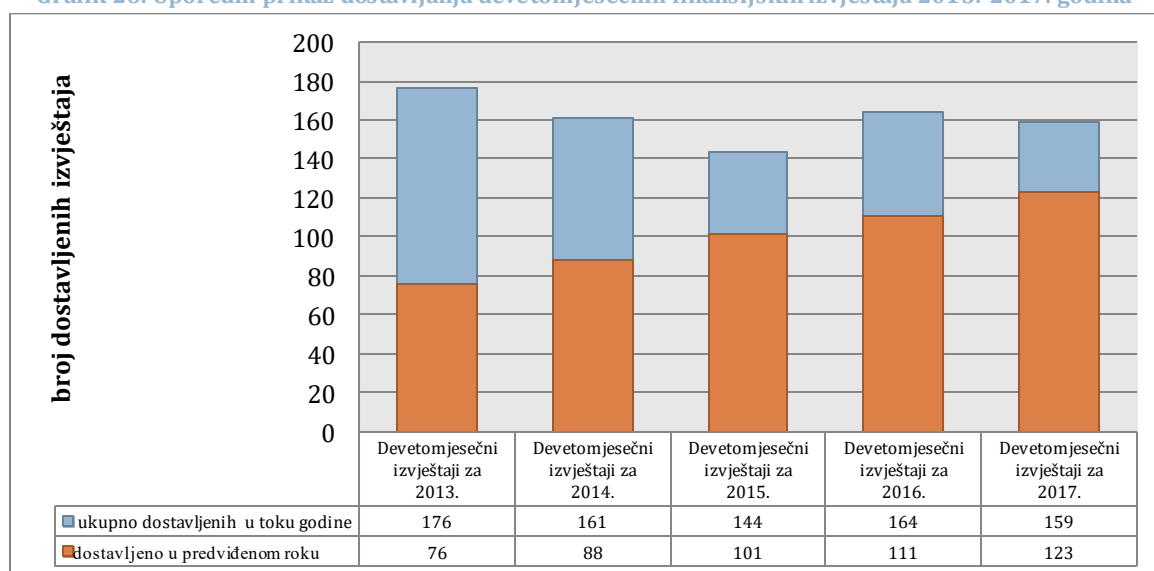
Grafik 25: Uporedni prikaz dostavljanja šestomjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina



#### 4.5. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U pravilima predviđenom roku dostavljeno je 123 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu, što predstavlja povećanje od 11% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljen 111 izvještaj. **Ukupno u toku 2017. godine dostavljeno je 159 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2017. godinu.**

Grafik 26: Usporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2013.-2017. godina





## V

# KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

## V KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

### 5.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE

Komisija je odgovorna za regulaciju i nadzor svih aktivnosti povezanih sa hartijama od vrijednosti, uključujući tržišta, ovlaštene učesnike, investicione fondove, dobrovoljne penzione fondove i emitente hartija od vrijednosti. Ona obavlja preliminarni nadzor za ulazak na tržište, kao i kontinuiran nadzor tržišta i izlazak sa tržišta.

Komisija je usvojila Generalni plan kontrola za 2017. godinu čiji je cilj racionalno i ekonomično upravljanje resursima, prije svega kadrovskim i materijalnim, u cilju postizanja produktivnih rezultata i prepoznavanja određenih tema za kontrole na osnovu rizika koji nastaju u razvoju ukupnog finansijskog tržišta.

Prema Generalnom planu kontrola za 2017. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

- ovlašćeni učesnici (brokersko- dilerska društva);
- berza;
- Centralna Depozitarna Agencija;
- investicioni fondovi (otvoreni i zatvoreni) i društva za upravljanje investicionim fondovima;
- dobrovoljni penzioni fondovi i društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima;
- kastodi banke;
- depozitari;
- emitenti hartija od vrijednosti.

U opštem smislu, nadzorom učesnika na tržištu provjerava se usaglašenost poslovanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti sa zakonskom i podzakonskom regulativom u ovoj oblasti.

Efikasan sistem nadzora zahtijeva da stručni saradnici u Komisiji razviju i očuvaju temeljno razumijevanje poslovanja individualnih učesnika na tržištu, njihovih grupa i tržišta u cjelini, fokusirajući se na efikasno funkcionisanje tržišta, spriječavanje sistemskog rizika, zaštitu investitora, stabilnost finansijskog sistema, transparentnosti i čuvanje poslovne tajne.

U skladu sa Pravilima o kontroli poslovanja sa hartijama od vrijednosti ("Sl. list RCG", br. 28/07, "Sl. list Crne Gore", br. 19/12, 09/13, 21/15) Komisija vrši neposredne i posredne kontrole lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti.

**Neposredne kontrole** su kontrole koje vrše kontrolori Komisije kod kontrolisanog lica ili drugog lica od koga se opravdano očekuje da može pribaviti podatke i činjenice u vezi sa kontrolom, uvidom u registre, druge evidencije, poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na predmet kontrole.

Cilj neposredne kontrole je da kontrolori Komisije, na licu mjesta, kroz lični kontakt sa odgovornim licima u kontrolisanom licu, uzimanjem izjava za zapisnik, neposrednim vršenjem uvida u poslovnu dokumentaciju, utvrde da li kontrolisano lice u vezi sa predmetom kontrole postupa u skladu sa propisima kojima je regulisano poslovanje sa hartijama od vrijednosti.

**Posredna kontrola** se sprovodi u Komisiji i obuhvata:

- redovno praćenje i analiziranje finansijskog stanja pojedinih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, preko izvještaja o poslovanju, statističkih izvještaja i drugih odgovarajućih informacija, uključujući i javno dostupne informacije;
- praćenje pitanja koja zahtijevaju dodatnu pažnju, procjenu rizika razvoja, identifikaciju prioriteta i obima daljeg rada;
- pripremnu fazu za određivanje prioriteta i obima neposredne kontrole;
- analize poslovanja i trgovanja na berzi.

Komisija sprovodi posrednu kontrolu pregledom:

- dnevnih izvještaja;
- izvještaja dostavljenih po potrebi radi pribavljanja podataka za kvalitetno i pravovremeno postupanje;
- periodičnih izvještaja;
- godišnjeg izvještaja sa odgovarajućim finansijskim iskazima;
- izvještaja pribavljenih po drugom osnovu.

Komisija, u skladu sa nadležnostima utvrđenim Zakonom o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, vrši nadzor nad sprovođenjem ovog zakona kod lica kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti. U skladu sa tim, sprovodi neposredne i posredne kontrole, koje za predmet imaju kontrolu postupanja po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i internom aktu o analizi rizika radi sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma.

Kontrolu poslovanja učesnika na tržištu kapitala Komisija vrši: po sopstvenoj inicijativi, na inicijativu člana Komisije, na predlog vlasnika hartije od vrijednosti, potencijalnog investitora u hartije od vrijednosti, berze, učesnika na tržištu hartija

od vrijednosti, Centralne Depozitarne Agencije ili na zahtjev drugog nadležnog organa, organizacije ili udruženja.

**Tabela 37: Izvšene kontrole Komisije u 2017. godini**

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
Ovlašćeni učesnik		12
Berza	Neposredna kontrola	1
Centralna depozitarna Agencija		1
Ovlašćeni učesnik, Berza, Centralna depozitarna Agencija	Posredna kontrola - Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja i ostale posredne kontrole	52
Društvo za upravljanje investicionim fondom	Neposredna kontrola	5
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	20
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	68
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	80
Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom	Neposredna kontrola	4
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	51
Dobrovoljni penzioni fond	Kontrole NAV obračuna	730
Kastodi banka	Neposredna kontrola	7
	Neposredna kontrola	4
Depozitar	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	52
Kontrole obveznika po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma	Neposredna kontrola	21
	Posredna kontrola	41
	Kontrole po zahtjevu stranaka	6
<b>UKUPNO</b>		<b>1.155</b>

Pored navedenih kontrola Ovlašćeni kontrolori Komisije, pristupaj i imaju uvid u trgovanje na Montenegroberzi, i na taj način vrše kontrole transakcija na dnevnom nivou, koje mogu rezultirati i složenijim analizama i proširenim kontrolama.

## 5.2. PREDUZETE MJERE

Vršeci nadzor nad sprovođenjem Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, Komisija je tokom 2017. godine izrekla 7 opomena i donijela 3 rješenja o otklanjanju nepravilnosti.

Komisija je takođe u toku 2017. godina izrekla jednu mjeru opomene prema kastodi odeljenju Hipotekarne banke a.d. Podgorica.



### 5.3. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Komisija u skladu sa članom 94 stav 1 tačka 3) Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 33/14) vrši nadzor nad sprovođenjem ovog Zakona i propisa donijetih na osnovu Zakona u okviru utvrđenih nadležnosti u odnosu na sljedeće obveznike:

- društva za upravljanje investicionim fondovima i filijale stranih društava za upravljanje investicionim fondovima:
  - DZU Atlas Mont AD Podgorica;
  - DZU Butterfly Finance AD Podgorica;
  - DZU Euroinvest AD Podgorica;
  - DZU Moneta AD Podgorica;
  - DZU Prima AD Podgorica i
  - DZU Quantum Investments AD Podgorica.
- društva za upravljanje penzionim fondovima i filijale stranih društava za upravljanje penzionim fondovima;
  - DZU Atlas Penzija AD Podgorica; i
  - DZU Market Invest AD Bijelo Polje.
- berzanske posrednike i filijale stranih berzanskih posrednika.
  - Bull and Bear broker diler AD Podgorica;
  - CG broker diler AD Podgorica;
  - Global broker diler AD Podgorica;
  - Hipotekarna banka AD Podgorica (brokersko odjeljenje);
  - Invest banka Montenegro AD Podgorica (brokersko odjeljenje);
  - Market broker AD Bijelo Polje;
  - NK broker AD Nikšić;
  - Podgorički broker diler AD Podgorica;
  - Universal Capital Bank AD Podgorica (brokersko odjeljenje);
  - VIP broker diler AD Podgorica; i
  - Erste Bank AD Podgorica (brokersko odjeljenje)
  - Grow Investments BDIM AD Podgorica.

Posredne kontrole u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma u odnosu na obveznike nad kojima vrši nadzor, Komisija sprovodi kontrolom izvještaja o sprovođenju mjera propisanih Zakonom. U izvještajnom periodu, Komisija je izvršila 41 posrednu kontrolu.

U izvještajnom periodu (2017. godina), Komisija je izvršila 21 neposrednu kontrola obveznika u cilju utvrđivanja da li se obveznici pridržavaju obaveza utvrđenih Zakonom o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i podzakonskim aktima donijetim na osnovu ovog zakona.

## 5.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI

### Dozvole za rad česnika na tržištu

Komisija je u 2017. godini izdala dozvolu za obavljanje brokerskih, dilerskih i poslova investicionog menadžera učesniku Grow investments a.d. Podgorica.

### Saglasnosti Komisije

U 2017. godini Komisija je dala četiri saglasnost na akta učesnika na tržištu i to:

- Saglasnost na odluku o imenovanju izvršnog direktora ovlašćenog učesnika,
- Saglasnost na izmjene i dopune statuta berze,
- Saglasnost na izmjene i dopune statuta CDA i
- Saglasnost na odluku o imenovanju rukovodioca odjeljenja za kastodi poslove.

### Program edukacije i licenciranja za brokere, dilere, investicione menadžere investicionog odnosno penzionog fonda

U toku 2017. godine tri lica su stekla tri licence brokera, tri licence dilera, dvije licence investicionog menadžera investicionog fonda i jednu licencu investicionog menadžera penzionog fonda.

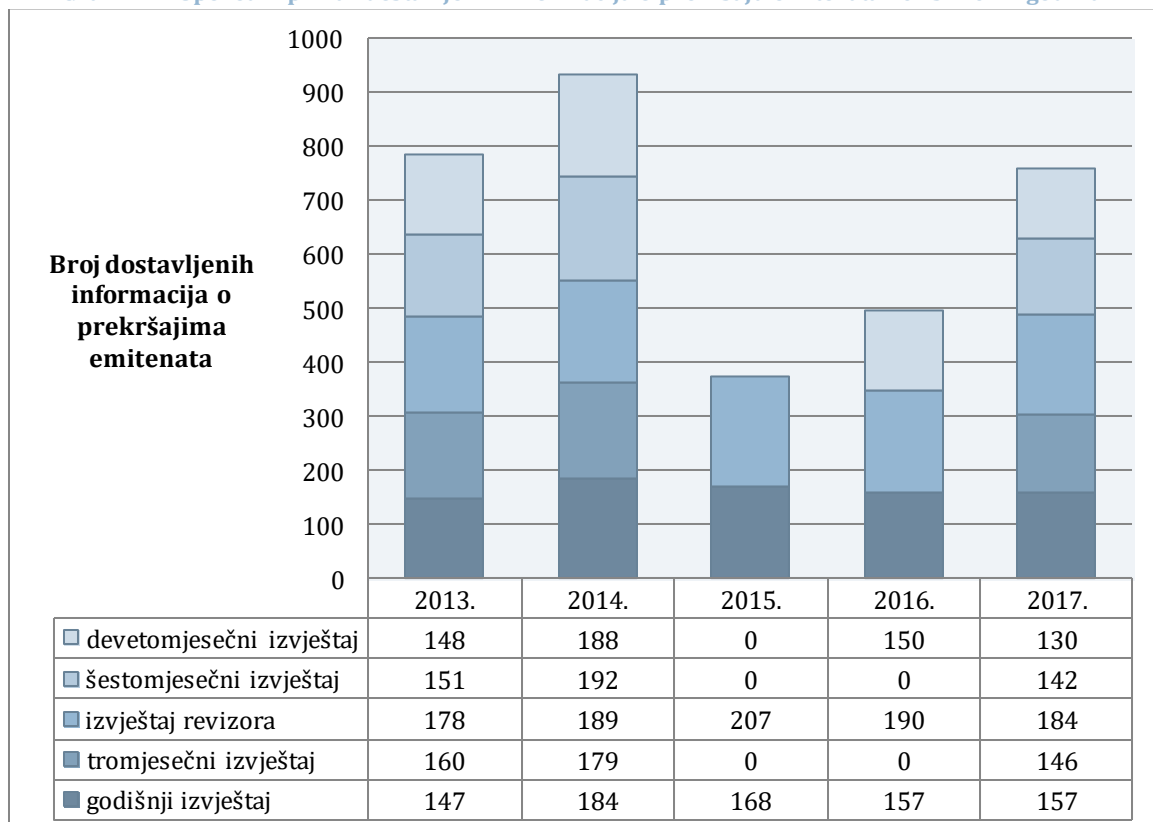
## 5.5. OBAVJEŠTENJA O PREKRŠAJIMA EMITENATA

Komisija je u toku 2017. godine vršila kontrolu dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i u skladu sa zakonskom regulativom blagovremeno informisala Poresku upravu o saznanjima za prekršaj.

U toku 2017. godine Poreskoj upravi je dostavljeno **759** informacija o prekršajima emitenata, i to:

- Informacije o **157** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili godišnji finansijski izvještaj za 2016. godinu;
- Informacije o **146** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili tromjesečni finansijski izvještaj za 2017. godinu;
- Informacije o **184** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili revizorski izvještaj za 2016. godinu;
- Informacije o **142** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili šestomjesečni finansijski izvještaj za 2017. godinu;
- Informacije o **130** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili devetomjesečni finansijski izvještaj za 2017. godinu.

Grafik 27: Uporedni prikaz dostavljenih informacija o prekršaju emitenata 2013.-2017. godina





## **VI**

# **REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE**

## VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

S obzirom da se Crna Gora nalazi u periodu kontinuiranog usaglašavanja sa propisima Evropske Unije, kao i zbog izražene težnje privrednih subjekata koji su učesnici na finansijskom tržištu da se domaće tržište kapitala učini atraktivnijim kako domaćim, tako i stranim investitorima, ukazala se kao neophodnost potreba za donošenjem novog zakona.

Novi Zakon o tržištu kapitala dodatno uređuje: vrste finansijskih instrumenata; emisiju hartija od vrijednosti; organizaciju i poslovanje investicionih društava; regulisano tržište kapitala; sekundarno trgovanje hartijama od vrijednosti; registraciju finansijskih instrumenata, kliring, saldiranje i registraciju transakcija finansijskih instrumenata; objavljivanje finansijskih i drugih podataka i izvještavanje emitenata i drugih učesnika na tržištu kapitala; zabranu zloupotrebe na tržištu kapitala; zaštitu investitora i nosioca prava iz hartija od vrijednosti i druga pitanja od značaja za rad tržišta kapitala. Ciljna grupa novog Zakona o tržištu kapitala jesu kako akcionarska društva, tako i pravna i fizička lica, investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije, organizatora tržišta i centralno klirinško depozitarno društvo.

Zakon o tržištu kapitala u potpunosti mijenja Zakon o hartijama od vrijednosti i predstavlja ključni pravni akt kojim se uređuje supervizija i poslovanje na tržištu kapitala. Naime, Zakon propisuje sveobuhvatniju definiciju finansijskog instrumenta i uvođenje novih mjesta trgovanja kroz kreiranje novih platformi za trgovanje (multilateralne platforme za trgovanje i vanberzansko trgovanje).

Takođe, brojne odredbe Zakona služe boljoj zaštiti klijenata investicionih društava i očuvanju integriteta tržišta putem usklađivanja zahtjeva koje investiciona društva i regulisana tržišta moraju da ispunjavaju prilikom dobijanja dozvole za rad, kao i kroz pravila poslovnog ponašanja.

Zakon propisuje i detaljno uređuje obavezu izrade prospekta kod javne ponude hartija od vrijednosti ili kod uključivanja hartija od vrijednosti u trgovanje na regulisanom tržištu. Na ovaj način se ostvaruje princip zaštite investitora na način da investitor odluku o ulaganju donosi na osnovu tačnih i potpunih informacija o emitentu, odnosno finansijskim instrumentima u koje ulaže novčana sredstva.

Zakon propisuje veću transparentnost emitenata čije su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu. Zakonom se propisuje godišnje, polugodišnje i tromjesečno izvještavanje emitenata hartija od vrijednosti, rokovi i način izvještavanja kao i dodatne obaveze emitenta u pogledu objavljivanja svih promjena u pravima iz emitovanih hartija od vrijednosti. Takođe, uvode se dodatni pragovi izvještavanja promjenama vlasničke strukture, detaljno se navode obveznici

takvog izvještavanja i propisuje se postupak obavještanja i sadržaj obavještenja o promjenama vlasničke strukture.

Komisija će uspostaviti Centralni registar propisanih informacija, kao centralnu bazu svih izvještaja, obavještenja i drugih informacija o emitentima hartija od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu.

Zakon uvodi evropske standarde i u pogledu zloupotrebe tržišta, pa je ova oblast sveobuhvatno i sistematski regulisana. Uvodi se nova definicija insajderskih informacija i zloupotrebe tržišta.

Zakon o tržištu kapitala uvodi sistem zaštite investitora čija je osnovna funkcija uspostavljanje Fonda za zaštitu investitora kako bi se osigurala zaštita određenih potraživanja klijenata.

Još jedna od novina Zakona jeste izmijenjeni naziv regulatora tržišta kapitala iz „Komisija za hartije od vrijednosti“ u „Komisija za tržište kapitala“. Ova izmjena u nazivu regulatora na precizniji način definiše oblast nadzora i nadležnosti ove institucije.

Zakonom i podzakonskim aktima, pravno uređenje tržišta kapitala će se u velikoj mjeri uskladiti sa pravnom tekovinom Evropske Unije, a posebno u dijelu koji se odnosi na:

- 1) Pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti:
  - a) sveobuhvatnija definicija finansijskog instrumenta;
  - b) uvođenje novih mjesta trgovanja kroz kreiranje novih platformi za trgovanje (organizovana platforma za trgovanje i vanberzansko trgovanje);
  - c) statusna pitanja investicionih društava (dosadašnja brokerska društva);
  - d) uslovi poslovanja i zaštita klijenata investicionih društava;
  - e) pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti i pomoćnih usluga;
  - f) poslovne knjige i finansijski izvještaji;
  - g) prekogranično pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti i pomoćnih usluga;
  - h) adekvatnost kapitala investicionih društava;
  - i) sistem zaštite investitora;
  - j) nadzor Komisije nad pružanjem investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti i pomoćnih usluga.
  
- 2) Regulisano tržište:
  - a) izdavanje i oduzimanje dozvole za rad tržišnom operateru regulisanog tržišta;

- b) pristup i trgovanje na regulisanom tržištu;
  - c) finansijski instrumenti sa kojima se trguje na regulisanom tržištu;
  - d) objavljivanje podataka o trgovanju;
  - e) nadzor nad tržišnim operaterom regulisanog tržišta i trgovanja na regulisanom tržištu;
- 3) Emisija hartija od vrijednosti i objavljivanje propisanih informacija:
- a) prospekt;
  - b) izvještaji emitenata;
  - c) informacije o promjeni u procentu glasačkih prava;
  - d) obaveze emitenata;
  - e) objavljivanje propisanih informacija;
  - f) nadzor Komisije nad emitentima.
- 4) Zloupoteba tržišta:
- a) insajderska informacija;
  - b) manipulacija tržištem;
  - c) preporuke za investiranje;
  - d) nadzorne mjere.
- 5) Kliring i saldiranje finansijskih instrumenata i odredbe u vezi sa Centralnim klirinško depozitarnim društvom;
- 6) Postupak nadzora koji sprovodi Komisija;
- 7) Saradnja sa nadležnim tijelima i razmjena informacija;
- 8) Kaznene odredbe.

Imajući u vidu osnovne ciljeve ovog zakona koji se odnose na razvoj tržišta kapitala, usklađivanje sa regulativom EU, veću zaštitu investitora, obezbjeđenje pravednog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala, kao i smanjenje sistemskog rizika na tržištu, ovaj Zakona ima namjeru da na sveobuhvatan i konzistentan način, a u skladu sa odgovarajućom domaćom i međunarodnom regulativom iz ove oblasti, uredi trgovanje finansijskim instrumentima, osnivanje i poslovanje svih učesnika na tržištu, obezbijedi transparentnije, sigurnije i efikasnije funkcionisanje samog tržišta kapitala, bolju zaštitu klijenata kao i da omogući adekvatniji i efikasniji nadzor u postupku primjene zakona.

U izvještajnom periodu Komisija je usvojila sljedeća pravila:

- Pravila o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti - ("Službeni list Crne Gore", br. 083/16 od 31.12.2016). Cilj usvajanja Pravila je usklađivanje sa Zakonom o računovodstvu („Službeni list Crne Gore”, br. 052/16)



- Pravila o izmjenama i dopunama pravila o načinu trgovanja blokom akcija ("Službeni list Crne Gore", br. 012/17 od 24.02.2017). Cilj usvajanja izmjena pravila je unapređenje nadzornih funkcija Komisije.
- Uputstvo o načinu i uslovima saldiranja akcija Zatvorenih investicionih fondova za koje su akcionari podnijeli zahtjev za otkup.

Komisija je u toku 2017. godini usvojila set strateških dokumenata:

- Program rada za 2018. godinu;
- Finansijski plan za 2018. godinu;
- Generalni plan kontrola za 2018. godinu;
- Program obuke zaposlenih za 2018. godinu.



**VII**  
**JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I**  
**SARADNJA**

## VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

### 7.1. PROCES EU INTEGRACIJA

Nacionalni plan za integraciju u Evropsku Uniju (EU) i Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju predstavljaju osnov za preduzimanje aktivnosti na usaglašavanju propisa iz oblasti tržišta kapitala sa propisima EU. Kroz ovaj proces se vrši implementacija standarda i prakse poslovanja od strane zaposlenih u Komisiji, kojima će obavljanje regulatorne i nadzorne funkcije biti usklađeno sa praksom zemalja EU.

Komisija ima aktivno učešće u procesu pridruživanja EU u okviru sljedećih oblasti:

#### **Poglavlje 4 - Sloboda kretanja kapitala**

Sloboda kretanja kapitala predstavlja jednu od četiri slobode na kojima se temelji unutrašnje tržište Evropske unije. Unutrašnje tržište EU je jedinstveno carinsko područje bez unutrašnjih granica u kojem je, pored ostalog, osigurano slobodno kretanje kapitala.

Slobodno kretanje kapitala omogućava protok sredstava unutar Evropske unije, olakšava prekograničnu trgovinu, doprinosi mobilnosti radnika, olakšava prikupljanje kapitala potrebnog za započinjanje poslovanja i rast privrednih subjekata, kao i funkcionisanje integrisanog, otvorenog i efikasnog unutrašnjeg tržišta, što je od interesa za sve građane Evropske unije.

Ovo pregovaračko poglavlje propisuje pravila slobodnog kretanja kapitala među državama članicama Unije. Ona obuhvataju zabranu svih restrikcija u kretanjima kapitala i plaćanjima, kako unutar država članica Evropske unije, tako i između država članica i trećih država. Pritom, postoje određeni izuzeci koji su, prvenstveno, vezani za poreze, sprečavanje pranja novca, finansiranje terorizma i sl. Ovo poglavlje sadrži pravne tekovine i pravila za prekogranična ulaganja u sektor finansijskih usluga i prava vlasništva nad nekretninama izvan nacionalnih okvira, a unutar Evropske unije.

#### **Poglavlje 6 - Privredno pravo**

Poglavlje o privrednim društvima odnosi se na osnivanje i poslovanje privrednih društava u državama članicama Evropske unije. Ovo poglavlje obuhvata dva dijela: pravo privrednih društava u užem smislu i računovodstvo i reviziju.

Pravo privrednih društava u užem smislu odnosi se na pravila o osnivanju, registraciji, domaće i prekogranično spajanje i podjelu privrednih društava. Oblast

računovodstva i revizije uključuje uspostavljanje sistema provjere kvaliteta rada revizorske struke i djelotvornog sistema javnog nadzora, kao i sistema javnog objavljivanja godišnjih finansijskih izvještaja.

Cilj usklađivanja crnogorskog prava privrednih društava sa evropskim zakonodavstvom i novim tendencijama na ovom području je stvaranje uslova koji će svim domaćim poslovnim subjektima omogućiti da postanu relevantan i ravnopravan učesnik savremenog privrednog svijeta. Osim toga, usklađivanjem zakonodavstva ujedno se pokušava izbjeći pravna nesigurnost koja može predstavljati dodatnu prepreku poslovanju i investicijama.

## **Poglavlje 9 - Finansijske usluge**

Finansijske usluge su od velikog značaja za dobro funkcionisanje unutrašnjeg tržišta Evropske unije kao jednog od temelja evropske integracije. Ovo poglavlje odnosi se na usklađenost propisa u oblasti finansijskih usluga – bankarstva, osiguranja i reosiguranja, penzionih fondova i tržišta kapitala, kao i infrastrukture finansijskih tržišta sa pravnom tekovinom EU, kao i na njenu efikasnu primjenu i sprovođenje od strane nadležnih supervizorskih institucija. Veliki podstrek za prosperitet Crne Gore leži u mogućnosti da će po pristupanju Evropskoj Uniji crnogorske nadzorne institucije direktno učestvovati u pripremi propisa koji uređuju jedinstveno finansijsko tržište EU, kao i u njihovoj punoj implementaciji kroz aktivnu participaciju u funkcionisanju evropskog institucionalnog mehanizma za očuvanje finansijske stabilnosti. Članstvo u Uniji će imati pozitivan uticaj i na povećanje konkurencije na tržištu, što će dovesti do raznovrsnije i inovativnije ponude proizvoda i usluga, a time povoljnijih efekata za sve učesnike.

Regulatorni okvir tržišta kapitala obuhvata pravila koja se odnose na investicione usluge i tržište hartija od vrijednosti, osnivanje, poslovanje i nadzor poslovanja investicionih fondova i regulisanih tržišta, kompenzacione šeme za investitore, objavljivanje prospekata, zabrane zloupotrebe tržišta, itd. Pravila o prospektima imaju za cilj jačanje zaštite investitora bez obzira gdje se izdaju u EU, jer moraju pružati jasne i potpune informacije koje su im potrebne za donošenje investicionih odluka.

Članstvo u EU imaće pozitivan efekat za učesnike finansijskih tržišta, kao i za građane, preduzetnike, investitore, odnosno korisnike finansijskih usluga. Inovativnost i ponuda novih vrsta usluga, kao i povećanje konkurencije koristeće preduzetnicima i građanima, posebno kada je riječ o ponudi banaka, ali i ponudi proizvoda i usluga nebankarskih finansijskih institucija. S tim u vezi, posebna pažnja posvećena je osiguranju zaštite korisnika usluga i njihovog informisanja o uslugama koje pružaju finansijske institucije, počevši od zaključivanja ugovora o kreditu, osiguranju ili ulaganjima na tržištima kapitala.

## **Poglavlje 17 - Ekonomska i monetarna unija**

Članice Evropske unije (EU) koje su prihvatile euro kao zajedničku valutu čine Evropsku monetarnu uniju (EMU). Monetarna unija predstavlja najviši nivo monetarnih integracija, a zasniva se na: harmonizaciji monetarnih politika zemalja članica i uvođenju jedinstvene valute, zajedničkim monetarnim rezervama, zajedničkoj centralnoj banci i jedinstvenoj monetarnoj politici. Formiranje EMU je rezultat dugogodišnjih težnji, monetarnog ujedinjavanja sa ciljem obezbjeđenja zadovoljavajućeg nivoa finansijske stabilnosti i stabilnosti cijena zemalja članica EMU.

Crna Gora dijeli ciljeve Ekonomske i monetarne unije i preduzima aktivnosti kako bi uskladila svoju monetarnu i fiskalnu politiku s politikom EU.

Aktivnosti koje se odnose na poglavlje 17 - Ekonomska i monetarna politika u fokusu imaju 5 segmenta:

1. Obezbeđenje funkcionalne, institucionalne, finansijske i personalne nezavisnosti Centralne banke;
2. Zabrana monetarnog finansiranja;
3. Zabrana preferencijalnog finansiranja države od strane finansijskih institucija;
4. Fiskalna konsolidacija i usklađivanje politika i metoda izvještavanja u odnosu na najnoviju regulativu EU koja se odnosi na konvergenciju fiskalnih politika zemalja EU, koji onemogućuju pojavu makroekonomskih disbalansa;
5. Povećanje konkurentnosti crnogorske privrede u cilju smanjenja makroekonomskih disbalansa i postizanja pune makroekonomske održivosti.

U okviru ovog procesa Komisija redovno ispunjava obaveze i učestvuje u radu Pododbora za ekonomska i finansijska pitanja i statistiku i Odbora za unutrašnje tržište i konkurenciju.

### **7.2. MEĐUNARODNA SARADNJA**

Kao redovni član Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i potpisnik Multilateralnog memoranduma o međusobnom razumijevanju (A lista), Komisija je izvršavala preuzete obaveze.

Nastavljena je saradnja u razmjeni informacija sa zemljama potpisnicama IOSCO -vog Memoranduma o međusobnom razumijevanju i razmijeni informacija i sa zemljama potpisnicama bilateralnih sporazuma, posebno onih koje se tiču kontrole učesnika na tržištu kapitala.

Nastavljena je saradnja sa OECD-om sa ciljem daljeg zadovoljavanja svih kriterijuma i zahtjeva Komiteta eksperata za procjenjivanje mjera za suzbijanje pranja novca i finansiranje terorizma (Moneyval).

Komisija je aktivno saradivala sa Delegacijom Evropske Komisije u Crnoj Gori u cilju što potpunijeg ispunjenja obaveza iz Nacionalnog programa za integraciju Crne Gore u Evropsku Uniju. U toj saradnji posebno se insistiralo na dosljednom sprovođenju obaveza iz IPA programa.

Nastavljen je saradnja sa Evropskim nadležnim organom za hartije od vrijednosti i tržišta (ESMA), po osnovu potpisanog sporazuma o saradnji u oblasti alternativnih investicionih fondova.

Nastavljena je saradnja i sa IFC sa ciljem implementacije najboljih praksi korporativnog upravljanja za učesnike na tržištu kapitala. Nastavljene su aktivnosti na široj edukaciji investitora u vezi sa korporativnim upravljanjem.

### **7.3. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI**

Komisija je u cilju ispunjenja svojih obaveza u predviđenim rokovima Skupštini Crne Gore dostavila Godišnji izvještaj o radu Komisije za hartije od vrijednosti i stanju na tržištu hartija od vrijednosti i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2017. godinu sa Finansijskim planom za 2017. godinu.

U procesu donošenja zakona u saradnji sa nadležnim ministarstvom Komisija je učestvovala u prijedlozima i pripremi istih i u njihovom tumačenju.

Komisija je saradivala sa Ministarstvom finansija, Ministarstvom ekonomije, Ministarstvom za evropske integracije, Ministarstvom rada i socijalnog staranja, Ministarstvom pravde, Upravom za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Ministarstvom unutrašnjih poslova, Centralnom bankom, Agencijom za nadzor osiguranja, Agencijom za sprječavanje korupcije, Državnim tužilaštvom i dr.

Sa Ministarstvom finansija saradnja se odvija na poslovima usklađivanja sadržine i rokova Nacionalnog plana integracije, izradi prijedloga za izmjene i dopune postojećih zakona, koncipiranju strategije i izradi novih zakona, u implementaciji usvojenih zakona, analizi mogućnosti uvođenja podsticajnih mjera i olakšica za učesnike na tržištu i dr.

Saradnja sa Ministarstvom ekonomije odvija se po pitanjima vezanim za sprovođenje Zakona o privrednim društvima i drugih propisa gdje ingerencije Komisije imaju dodirnih tačaka sa nadležnostima ovog ministarstva.

Saradnje sa Upravom za sprečavanje pranja novca je fokusirana na ispunjavanje obaveza Komisije kao jednog od nadzornih organa za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, na obuci kadrova u vezi sa vršenjem nadzora, upotpunjavanja indikatora za sprečavanje sumnjivih transakcija i bolje implementacije od strane učesnika na tržištu kao i preduzimanju mjera kojima se ostvaruje jedinstvena primjena odredbi ovog zakona od strane učesnika na tržištu kapitala.

Saradnja sa Savjetom statističkog sistema odvija se u cilju ispunjavana obaveza Komisije, propisanih Zakonom o statistici i statističkom sistemu Crne Gore.

Komisija saraduje sa Privrednom komorom Crne Gore, prvenstveno kroz redovno učešće u radu Odbora za poslovanje banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih organizacija.

Komisija saraduje sa Agencijom za sprečavanje korupcije, u skladu sa potpisanim Memorandumom o saradnji.

Komisija saraduje i sa ostalim institucijama sistema u skladu sa svojim zakonskim obavezama.

#### 7.4. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2017. godine Komisija je imala dvadeset sedam zaposlenih koji su raspoređeni u okviru sljedećih organizacionih jedinica Komisije:

- Sektor za korporativne aktivnosti
- Sektor za tržište hartija od vrijednosti
- Sektor za penzione i investicione fondove
- Sektor za razvoj i saradnju
- Sekretarijat Komisije
- Kabinet predsjednika

Većina zaposlenih u Komisiji ima diplomu visokog obrazovanja (dvadesetdva zaposlena, odnosno 81%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (pet zaposlenih, odnosno 19%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (šesnaest zaposlenih) dok su ostali pravnici (šest zaposlenih).

U Komisiji muškarci čine 59% zaposlenih (16 zaposlenih), dok žene čine 41% zaposlenih (11 zaposlene).

Prosječna starost zaposlenih u Komisiji na dan 31.12.2017. godine, je iznosila skoro 41 godinu. Većina zaposlenih tj. 55% zaposlenih je mlađe od 40 godina.



Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2017. godine, je iznosilo 9,6 godina. Najviše zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji, u trajanju do deset godina (17 zaposleni odnosno 63%).

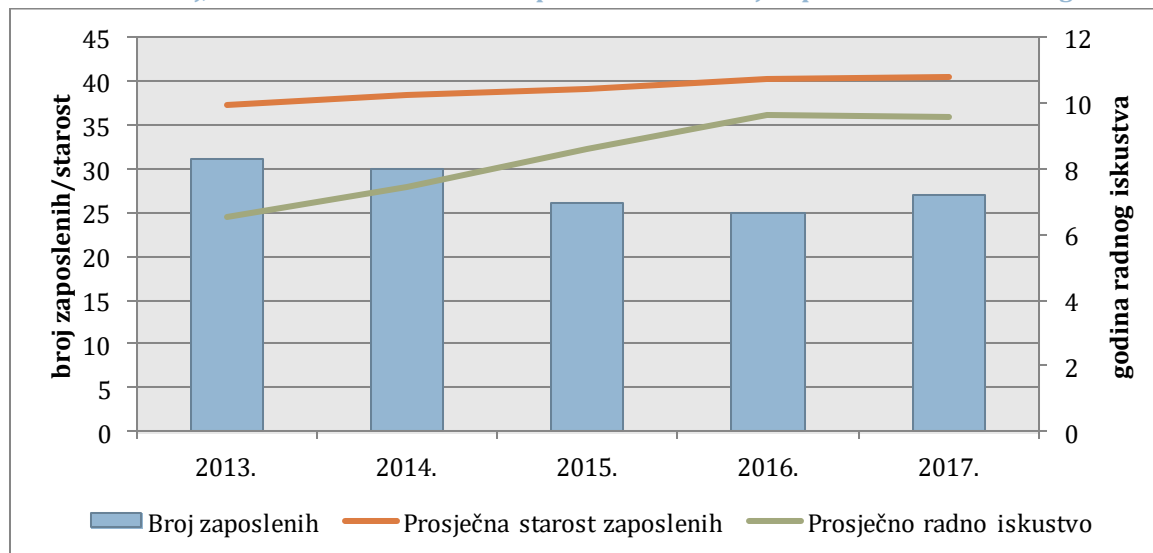
**Tabela 38: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2013.-2017. godina**

Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
2013.	31	0%	37,38	1,56	6,52	0,91
2014.	30	-3%	38,45	1,07	7,47	0,95
2015.	26	-13%	39,07	0,62	8,62	1,15
2016.	25	-4%	40,33	1,26	9,64	1,02
2017.	27	8%	40,53	0,20	9,56	-0,08

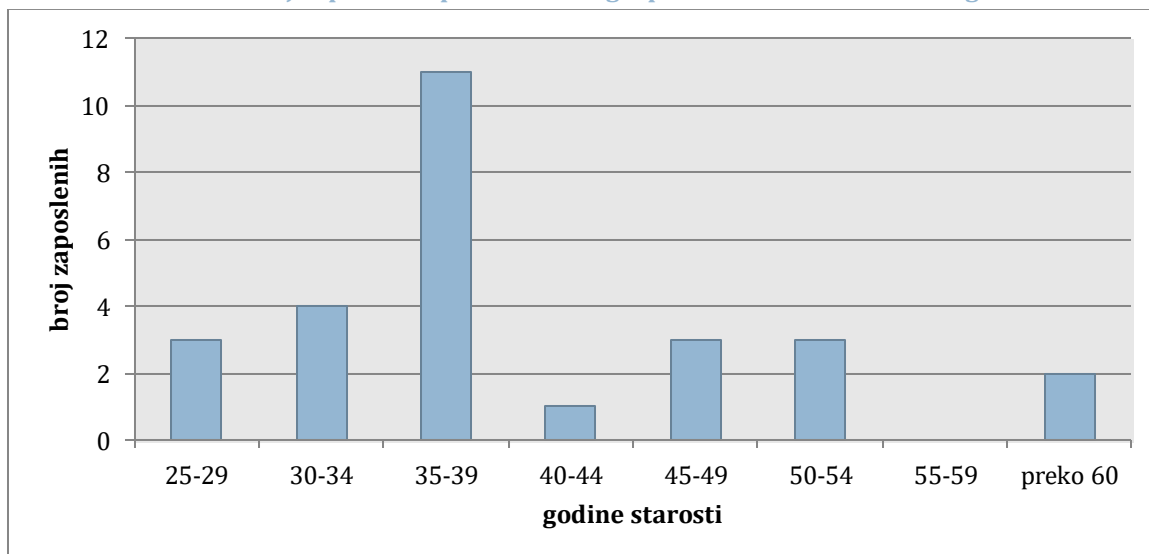
**Tabela 39: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2017. godine**

	broj	udio		Broj	udio
Visoko obrazovanje	22	81%	Ekonomisti	16	59%
			Pravnici	6	22%
Srednje obrazovanje	5	19%			
Ukupno	27				

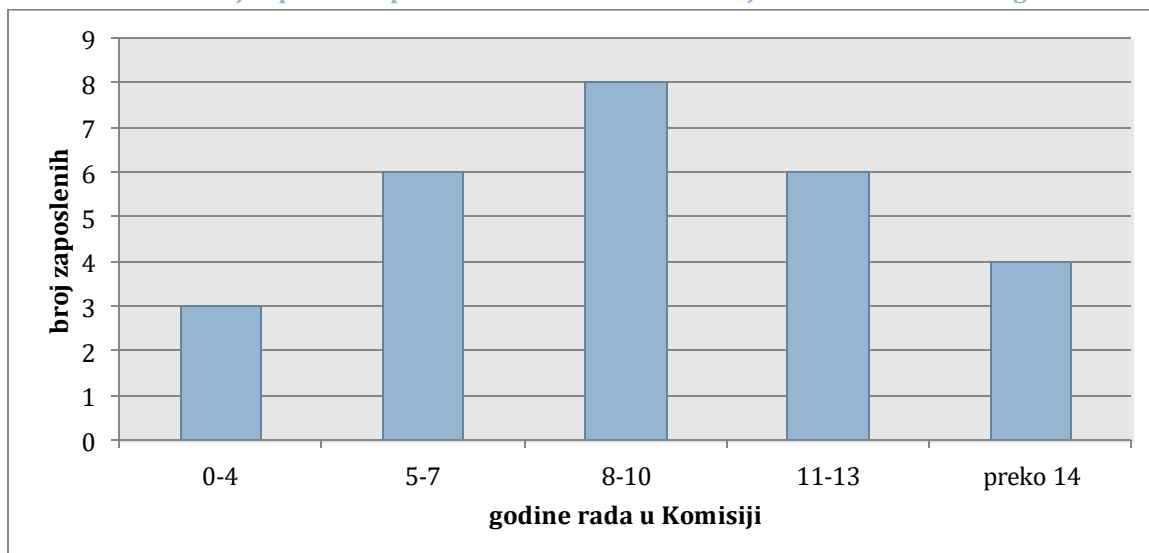
**Grafik 28: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2013.-2017. godina**



**Grafik 29: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2017. godine**



**Grafik 30: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2017. godine**



## 7.5. OBUKE ZAPOSLENIH

Komisija za tržište kapitala posvećena je, u velikoj mjeri, razvoju i profesionalnom napredovanju zaposlenih, te je obuka prepoznata kao jedan od ključnih elemenata unapređenja ljudskih resursa.

Pod obukom zaposlenih se podrazumijeva poboljšanje performansi zaposlenih na njihovom radnom mestu, nadogradnja znanja, sposobnosti i vještina.

Pored obuka organizovanih od strane Uprave za kadrove Crne Gore, zaposleni u Komisiji su učestvovali u sljedećim obukama:

- „Risk Management Academy for Asset Management Companies“, od 06. do 08.12.2017. godine Hrvatska (4 predstavnika Komisije);

- Studijska posjeta Agenciji za hartije od vrijednosti Slovenije, a u cilju bilateralne pomoći pregovaračkom procesu Crne Gore, od 21. do 22.12.2017. godine Slovenija (4 predstavnika Komisije);
- Prvom sastanku šest regulatora tržišta kapitala Zapadnog Balkana pod nazivom „Diverzifikacija finansijskog sistema u cilju povećanja investicija“, u organizaciji Regionalnog savjeta za saradnju (Regional Cooperation Council, RCC) - 19.12.2017. godine Beč, Austrija (2 predstavnika Komisije);
- Implementacija sistema kontrole i nadzora nad korporativnim upravljanjem u Crnoj Gori, a u cilju ispunjenja obaveza koje se tiču korporativnog upravljanja u procesu pridruživanja Crne Gore Evropskoj uniji, od 12. do 14. 03. 2017. godine, Beograd, Srbija i
- „7<sup>th</sup> Joint Basic Training Course for Resident Twinning Advisers“, od 30.11. do 1.12.2017. godine, Brisel, Belgija.

Zaposleni u Komisiji su pohađali kurs engleskog jezika nivoa B2 u periodu od februara do juna 2017. godine.

U skladu sa Programom obuke, a u organizaciji Uprave za kadrove, zaposleni u Komisiji su u toku 2017. godine pohađali sljedeće seminare:

- Rodna ravnopravnost;
- Upotreba rodno senzitivnog jezika u poslovno administrativnoj komunikaciji i
- Emocionalna pismenost, 2 predstavnika Komisije.

## 7.6. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE

Komisija raspolaže tehničkom opremom koja joj omogućava da kvalitetno obavlja svakodnevne aktivnosti iz svoje nadležnosti.

Programi koje posjeduje omogućavaju nadzor i praćenje stanja na berzi u realnom vremenu i pristup bazi podataka Montenegroberze.

### *Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova*

Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova omogućava visok stepen automatizacije poslovnih funkcija u procesu kontrole koji se obavlja na dnevnom nivou. Ovaj modul u potpunosti definiše načine komunikacije između Komisije i kontrolisanih lica, koja se obavlja elektronskim putem, uz primjenu digitalnih sertifikata, i omogućava jednostavan i siguran način dostavljanja izvještaja. U toku 2017. godine kastodi banke su kroz ovaj modul dostavile 732 dnevnih Obračun neto vrijednosti imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Tokom importa dostavljenih izvještaja sprovode se tri nivoa kontrole:

- kontrola statičkih podataka;

- računska kontrola podataka;
- napredna kontrola podataka.

Modul za kontrolu daje prikaz više izvještaja vezanih za poslovanje dobrovoljnih penzionih i investicionih fondova i generiše više kontrolnih izvještaja neophodnih za kontrolu zakonskih ograničenja i ograničenja ulaganja u skladu sa investicionim politikama.

Ovaj program omogućava:

- osavremenjeno i pojednostavljeno prikupljanje podataka korišćenjem web servisa preko kojih kontrolisana lica vrše dostavljanje podataka,
- ubrzavanje procesa kontrole automatskom provjerom statičkih podataka i uštedu vremena kontrolorima koje imaju da posvete povećanju kvaliteta kontrole,
- svakodnevnu kontrolu zakonskih ograničenja ulaganja i investicione politike dobrovoljnih penzionih fondova.

Radom na ovom programu Komisija je stekla značajno iskustvo i ideje za razvoj sličnog programa za kontroli investicionih fondova i podstakao planove za uvođenje sličnih servisa i za ostale segmente kontrole Komisije (ovlašćeni učesnici, kastodi banke, depozitari, emitenti).

### *Dokument Menadžment Sistem*

Potreba za kontinuiranim unaprjeđenjem informacionog sistema Komisije proizilazi iz neophodnosti postojanja infrastrukture i alata koji mogu da distribuiraju veći broj servisa koji su neophodni za poslovanje Komisije.

Informacioni sistem Komisije je usmjeren, prije svega, ka automatizaciji i kreiranju jasnih poslovnih procesa koji su usklađeni sa regulativom i poslovnim potrebama Komisije.

Osnovne funkcionalnosti dokument menadžment sistema su:

- automatizacija elektronskog arhiviranja;
- dugotrajno smještanje dokumenata;
- visoka bezbjednost, zaštita i sigurnost dokumentacije;
- kontrolisani i selektivni pristup dokumentima;
- organizovanje dokumenta prema potrebi korisnika;
- pretraživanje i pristup sadržaju dokumenata i pratećih podataka;
- centralizovano elektronsko skladištenje arhivirane dokumentacije;
- razvrstavanje predmeta prema oblastima;
- prikaz toka dokumentacije u toku obrade predmeta;

- verifikacija dokumentacije u toku obrade predmeta u skladu sa pravilima Komisije;
- kontrola sprovođenja postupka u skladu sa pravilima Komisije;
- generisanje izvještaja.

### *Elektronska baza mjera*

Elektronska baza mjera je interna baza koji je kreirao Sektor za razvoj i saradnju i omogućava zaposlenima unos podataka o licima prema kojima je izrečena mjera od strane Komisije kao i koja je mjera izrečena. Ovako popunjena baza sa druge strane omogućava uvid prema kojim licima su sprovedene koje mjere i u kojem vremenskom intervalu što omogućava kontrolorima da imaju jasniji uvid u istorijat ponašanja nekog lica koje nadziru.

## **7.7. INTEGRITET KOMISIJE**

Planom integriteta za 2017. godinu definisane su sljedeće oblasti u kojima su mogući rizici u Komisiji, odnosno na tržištu kapitala:

- 1) Rukovođenje i upravljanje organizacionim jedinicama u Komisiji
- 2) Kadrovska politika, etično i profesionalno ponašanje zaposlenih
- 3) Planiranje i upravljanje finansijama
- 4) Čuvanje i bezbjednost podataka i dokumenata

Posebne oblasti rizika:

- 1) Usklađivanje i implementacija regulatornog okvira (Zakon o tržištu kapitala)
- 2) Aktivnosti na usaglašavanju sa direktivama Evropske Unije i međunarodnoj harmonizaciji
- 3) Unaprjeđenje oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranje terorizma u Komisiji i na tržištu kapitala i usklađivanje sa preporukama Moneyval-a sadržanim o izvještaju u evluaciju
- 4) Održavanje informatičke i dokumentacione baze za efektivno ostvarenje saradnje sa Agencijom za sprječavanje korupcije
- 5) Jačanje administrativnog kapaciteta Komisije u vođenju Upravnog postupka

Tokom izvještajnog perioda Komisija je primjenjivala sve principe, i osnove praćenja rizika, a rezultati su evidentni kroz unaprjeđenje postojećih radnih procesa i veću efikasnost Komisije u obavljanju svojih poslova.

Polazeći od osnovnih zadataka Komisije za tržište kapitala definisanih Zakonom o hartijama od vrijednosti, Poslovníkom o radu Komisije, Etičkim kodeksom, Pravilnikom o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji Komisije za tržište kapitala, Godišnjim programom rada za 2017. godinu i Planom kontrola za 2017. godinu, izrađen je Plan integriteta Komisije za tržište kapitala i definisani su osnovni rizici u

radu, organizaciji i djelovanju Komisije za tržište kapitala. Rezultati primjene principa integriteta su povećanje transparentnosti u radu Komisije, prilagođavanje zakonske regulative direktivama EU, jačanje odgovornosti zaposlenih prema izvršavanju radnih obaveza, stručno osposobljavanje i održavanje povjerenja javnosti u rad Komisije za tržište kapitala i tržište kapitala u Crnoj Gori. Plan integriteta i njegovo sprovođenje kao krajnji cilj ima dalji razvoj profesionalnog, efikasnog i transparentnog odnosa prema radu i djelovanju Komisija za tržište kapitala.

Zbog svega navedenog Komisija se opredijelila da stvori i održi etičku i profesionalnu kulturu svih zaposlenih, zasnovanu na njihovom integritetu, odgovornosti i efikasnosti u radu. S tim u vezi, Komisija je sprovela sve neophodne i ostvarive aktivnosti u cilju konkretne implementacije Plana integriteta, čiji Izvještaj o realizaciji obuhvata godišnje izvještavanje o ključnim rizicima iz Plana integriteta.

## VIII

# PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2018. GODINI

## VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2018. GODINI

1. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;
2. Izrada **podzakonskih akata** vezanih za implementaciju ovog Zakona o tržištu kapitala;
3. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o alternativnim investicionim fondovima**;
4. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o investicionim fondovima**;
5. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o izmjenama i dopunama zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima**;
6. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2018. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;
7. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;
8. Nastavak unaprjeđenja **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;
9. Unaprjeđenje **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i otklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;
10. Rad na realizaciji **Strategije razvoja finansijske edukacije potrošača** sa ciljem povećanja nivoa razumijevanja javnosti o tržištu kapitala, njegovom funkcionisanju i radu, o različitim vrstama proizvoda/investicija, uključujući dobrovoljne penziona fondove i rizik koji oni povlače i o ulozi regulatornog organa u stabilnost tržišta;
11. **Edukacija učesnika na tržištu kapitala** u cilju primjene načela i prakse dobrog poslovanja prema najboljim evropskim standardima;
12. **Saradnja** sa međunarodnim i državnim organima i institucijama uključujući učešće u IPA Twinning projektu "Podrška regulaciji finansijskih usluga".



# IX

## FINANSIJSKO POSLOVANJE

Matični broj  
 NAZIV PRAVNOG LICA  
 SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

02322439 šifra djelatnosti  
 Komisija za hartije od vrijednosti  
 Kralja Nikole 27A/III Podgorica

**BILANS STANJA- BS(PD)**

NA DAN 31122017

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
<b>AKTIVA</b>			
	Stalna imovina	1,356,144	1,376,373
1	Neplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina	3,998	11,030
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1,352,146	1,365,343
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	422,692	632,602
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	204,296	267,655
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	214,468	361,976
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina	3,928	2,971
	<b>Ukupna aktiva</b>	<b>1,778,836</b>	<b>2,008,975</b>
<b>PASIVA</b>			
	Kapital i rezerve	1,328,766	1,327,257
15	Državni kapital	954,435	954,435
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva	370,180	370,180
18	Ostale rezerve		
19	Nepokriveni gubitak		
20	Neraspoređeni dobitak	4,151	2,642
	Dugoročne obaveze	300,018	408,415
21	Dugoročne obaveze	298,218	390,693
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	1,800	17,722
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	150,052	272,818
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	1,251	125,061
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita	93,012	87,338
29	Obaveze za poreze	55,789	60,419
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	<b>Ukupna pasiva</b>	<b>1,778,836</b>	<b>2,008,490</b>

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa  
 Sunčica Krstić  
 U Podgorici  
 dana 14.06.2018

Rukovodilac pravnog lica  
 dr. Zoran Đikanović



Matični broj  
 NAZIV PRAVNOG LICA  
 SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

0 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti  
 Komisija za hartije od vrijednosti  
 Kralja Nikole 27A/III Podgorica

**BILANS USPJEHA - BU(PD)**

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od 0 1 0 1 1 7 do 3 1 1 2 1 7

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	795,730	815,543
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobiti	795,730	815,543
4	POSLOVNI RASHODI	-799,085	-784,851
5	Troškovi materijala	-45,005	-31,684
6	Troškovi zaposlenih	-512,910	-514,229
7	Amortizacija	-36,027	-42,893
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-205,143	-196,045
	<b>Profit od poslovnih aktivnosti</b>	<b>(3,355)</b>	<b>30,692</b>
10	Neto finansijski trošak	4,863	28,050
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	<b>Neto profit za obračunski period</b>	<b>1,508</b>	<b>2,642</b>
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

*Sunčica Krstić*  
 Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

*dr. Zoran Đikanović*  
 dr. Zoran Đikanović

U Podgorici  
 dana 14 06 2018



Matični broj

[ ][ ][ ][ ] 0 2 3 2 2 4 3 9

šifra djelatnosti [ ][ ][ ][ ][ ][ ][ ][ ][ ]

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA

Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA

Kralja Nikole 27A/III Podgorica

**BILANS NOVČANIH TOKOVA - BNT(PD)**

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

u periodu od [0][1][0][1][1][7] do [3][1][1][2][1][7]

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	827,603	878,462
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-725,993	-629,204
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti	-151,381	-11,778
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-28,010	-33,020
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poteza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	<b>Neto gotovina iz operativnih aktivnosti</b>	<b>-77,781</b>	<b>204,460</b>
	<b>Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja</b>		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate	32,873	4,971
	Povraćaj kratk. Plasmama		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-15,798	-3,811
12	Odliv po osnovu kupovine imovine u svrhu investiranja		
13	Odlivi po osnovu ostalih investiranja(dugoročni plasman)		
14	Troškovi razvoja za kratkoročne plasmane		
	<b>Neto gotovina iz aktivnosti investiranja</b>	<b>17,075</b>	<b>1,160</b>
	<b>Gotovinski tokovi iz aktivnosti finansiranja</b>		
15	Priliv od emitovanja akcijskog kapitala		
16	Prilivi od dugoročnog uzajmljivanja		
17	Odlivi na ime ponovne kupovine sopstvenih akcija		
18	Odliv po osnovu povraćaja pozajmljenih sredstava	-86,802	-87,338
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	<b>Neto gotovina od aktivnosti finansiranja</b>	<b>-86,802</b>	<b>-87,338</b>
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	-147,508	118,282
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	361,976	243,694
23	Efekti kursnih razlika na kraju perioda		
	<b>Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda</b>	<b>214,468</b>	<b>361,976</b>

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

*Sunčica*  
 Sunčica Krstić  
 Podgorici  
 14.06.2018.

Rukovodilac pravnog lica

dr. Zoran Đikanović  


Matični broj 02322439  
 NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za hartije od vrijednosti  
 SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

šifra djelatnosti

Izraz o neručenama neto imovina (kapital) - (PK/PT)  
 za godinu koja završava 31. decembra 2017

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manji naki	Ukupno kanital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revaloriz acija	Neraspore d. dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2016	954,435			11,953			966,388
Promjene u računovodstv. politici							
<b>Ponovo iskazani saldo</b>							
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, noztr. i noztr. imovina			370,180				370,180
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja akcija direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu noztr. imovina							
Prenos na obaveze - Budžet države				-11,953			-11,953
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
- prenos u početno stanje zatčenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Korekcija početnog stanja							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period				3,127			3,127
<b>Ukupno priznati prihodi i rashodi za period</b>							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2016	954,435		370,180	3,127			1,327,742
Višak/manjak na revalorizaciji							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja akcija direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu noztr. imovina							
Prenos na obaveze - Budžet države							
dobici/gubici prenijeti na kapital							
Revalorizacija							
Prenos sa rezervi i dobitka							
Korekcija početnog stanja				-485			-485
Forez na stavke direktno preuzete iz							
Neto prihod priznat direktno u kapital				1,508			1,508
Dobitak za period							
<b>Ukupno priznati prihodi i rashodi za period</b>							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2017	954,435		370,180	4,151			1,328,766

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa  
 Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica  
 dr. Zoran Dikanović

U Podgorici  
 dana 14.06.2018.

*Sunčica*



Komisija za tržište kapitala je u 2017. godini poslovala u skladu sa Finansijskim planom za 2017. godinu. Stanje na tržištu kapitala u 2017. godini je nastavilo trend iz prethodnih godina. Takođe, Komisija je u 2017. godini nastavila da poštuje preporuke koje se tiču mjera štednje i racionalizacije, i time ostvarila dodatne uštede. Prihodi Komisije u 2017. godini su bili veći od rashoda, pa je na kraju 2017. godine ostvaren višak prihoda nad rashodima u iznosu od 2.642 eura.

## 9.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2017. GODINI

Finansijski plan Komisije za 2017. godinu je bio sačinjen na osnovu tadašnje situacije, stanja na tržištu kapitala i projekcija koje su rađene. Dešavanja na tržištu kapitala u dijelu koji se tiče korporativnih aktivnosti u 2017. godini se nijesu odvijala planiranom dinamikom, već je dio aktivnosti prenešen da se realizuje u 2018. godini, pa su zbog navedenog planirani prihodi od korporativnih aktivnosti bili manji od planiranih. Prihodi za naknade po osnovu kontrole godišnjih izvještaja o radu su veći od planiranih za oko 90.000€, odnosno za oko 54% više od planiranih. Prihodi po osnovu nadzora i kontrole poslovanja investicionih fondova su za oko 13.000€ veći od planiranih, pa Komisija je ostvarila 10% više prihoda nego što je bilo planirano. Po osnovu naknada za kontrolu kotiranih emitenata Komisija je prihodovala 27.550€, odnosno za 31% više nego što je planirala Finansijskim planom za 2017. godinu.

Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2017. godini

Prihodi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni planirani
Naknade po osnovu korporativnih aktivnosti	609.000	373.595	61%
Naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu (berza, CDA, brokeri, društva za upravljanje investicionim i penzionim, kasrtodi, depozitari, itd.)	167.800	258.511	154%
Naknada za nadzor i kontrolu poslovanja investicionih fondova	123.500	136.074	110%
Naknade za kontrolu kotiranih emitenata	21.000	27.550	131%

## 9.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2017. GODINI

Komisija je rashode u 2017. godini planirala shodno ovlašćenjima, planiranim приходima, stanju na tržištu kapitala i mjerama štednje. Pregled ostvarenih rashoda jasno ukazuje da je Komisija svoje funkcije obavila uz štedljiv odnos, racionalno koristeći raspoložive resurse i poštujući preporuke nadležnih organa. U dijelu troškova za zarade zaposlenih, Komisija je poštovala Zakon o zaradama zaposlenih u javnom sektoru i obračune zarada zaposlenih vršila na način koji je definisan Zakonom. Godišnja članarina koju Komisija plaća kao članica Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) za 2017. godinu iznosila je 17.000€. Poštujući preporuke nadležnih institucija i uputstva koja je Komisija donijela, a koji se tiču mjera racionalizacije poslovanja, Komisija je dobro planirala

troškove električne energije, gdje je potršila za oko 3% više sredstava nego što je bilo planirano Finansijskim planom za 2017. godinu. Za potrebe nabavke kancelarijskog materijala Komisija je planirala sredstva u iznosu od 10.000€, i poštujući mjere racionalizacije imala rashode u iznosu od 5.534€, odnosno 45% manje od planiranog. U cilju racionalizacije operativnih troškova Komisija je smanjila troškove poštanskih usluga, telefona i interneta, i umjesto planiranih 15.000€, potrošila 9.800€, odnosno za 35% manje od planiranog. Troškove goriva Komisija je takođe smanjila u odnosu na planirano za 14%. U dijelu troškova za obaveznu reviziju poslovanja, Komisija je ostvarila uštedu od 29% u odnosu na iznos koji je planiran Finansijskim planom za 2017. godinu.

**Tabela 41: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2017. godinu**

Troškovi	planirani u €	ostvareni u €	Ostvareni planirani
Bruto zarade zaposlenih	485.252	497.505	102%
Godišnja članarina IOSCO	17.500	17.000	97%
Troškovi otplate kredita (poslovni prostor)	117.000	115.015	98%
Poštanske usluge, telefoni i internet	15.000	9.800	65%
Kancelarijski materijal	10.000	5.534	55%
Električna energija	12.000	12.400	103%
Troškovi goriva	8.000	6.900	86%
Revizija poslovanja Komisije	2.000	1.428	71%