CRNA GORA
SKUPŠTINA CRNE GORE
PRIMLJENO: 11.05. 2020 GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ: 00-72/20-20
VEZA:
EPA: 977 XXVI
SKRAĆENICA: PRILOG:

CRNA GORA
SKUPŠTINA CRNE GORE
PRIMLJENO: 8.12 2020 GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ: 00-72/20-65
VEZA:
EPA: 50 XXVII
SKRAĆENICA: PRILOG:

CRNA GORA
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA
Broj: 01/9-401/2-20
Podgorica, 11.05.2020. godine

SKUPŠTINA CRNE GORE

Poštovani,

Shodno Zakonu o tržištu kapitala, u prilogu Vam radi usvajanja dostavljamo Godišnji izvještaj o radu Komisije za tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala za 2019. 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 2019. 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 PODGORICA

KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2019. GODINU

PODGORICA, APRIL 2020

Sadržaj

UVOD 7
KLJUČNI PRIORITETI 9
MISIJA 9
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA 10
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2019. GODINI 12
I FINANSIJSKE INOVACIJE 14
1.1. REGULATORNI OKVIR ZA FINANSIJSKE INOVACIJE (SANDBOX) 14
1.2. CIKLUSI EDUKACIJE O SVREMENIM FINANSIJSKIM TEHNOLOGIJAMA 19
1.2.1. USPON BLOCKCHAIN-A U ADMINISTRACIJI 19
1.2.2. BLOCKCHAIN TEHNOLOGIJA NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU I U JAVNOJ UPRAVI 21
1.3. PRIMJENA NOVIH TEHNOLOGIJA 23
1.4. STRATEŠKI OKVIR FINANSIJSKIH INOVACIJA 25
1.5. FINANSIRANJE ODRŽIVOG RAZVOJA - EVROPSKI ZELENI UGOVOR 27
II STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA 32
2.1. PROMET I TRANSAKCIJE 32
2.2. STRUKTURA PROMETA 34
2.3. BERZANSKO TRŽIŠTE 35
2.4. OBVEZNICE 36
2.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA 36
2.6. SLOBODNO TRŽIŠTE 37
2.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA 38
2.8. BERZANSKI INDEKSI 39
2.8.1. MNSE10 39
2.8.2. MONEX 41
2.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA 42
2.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE 44
III POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA 46
3.1. CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO 46
3.2. MONTENEGROBERZA 47
3.3. INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE 48
3.3.1. UKUPNI PRIHODI 49
3.3.2. IZVRŠENJA NALOGA 50
3.4. POSLOVANJE DEPOZITARA 52
3.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA 53
3.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA 53
3.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA 55
3.6. DOBROVOLJNI PENZIONI FONDOVI 59
IV KORPORATIVNE AKTIVNOSTI 62
4.1. EMISIJE OBVEZNICA 64
4.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE 64
4.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTUIRANJA DOO U AD 64
4.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTUIRANJA UZ OSNIVANJE NOVOG DRUŠTVA 64
4.5. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RASPODJELE DOBITI 64
4.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL 65
4.7. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU 65
4.8. ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA 65
4.9. OSTALE EMISIJE 66
4.10. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA 66

V FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA 68
5.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA 69
5.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA 69
5.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA 70
5.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA 70
VI KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE 72
6.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE 72
6.2. PREDUZETE MJERE 75
6.3. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA 75
6.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI 77
VII REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE 82
7.1. NACRT ZAKONA O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA 82
7.2. NACRT ZAKONA O INVESTICIONIM FONDOVIMA 83
7.3. NACRT ZAKONA O PENZIONIM FONDOVIMA 85
VIII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA 90
8.1. PROCES EU INTEGRACIJA 90
8.2. PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA" 93
8.2.1. INFORMACIJE O PROJEKTU 94
8.2.2. OPŠTI CILJEVI PROJEKTA 94
8.2.3. OCJENA REALIZACIJE U KOMPONENTI TRŽIŠTA KAPITALA 95
8.2.4. REALIZACIJA NAJZNAČAJNIJIH AKTIVNOSTI 96
8.2.5. RAZVOJNE POLITIKE 97
8.3. PROJEKAT „PODRŠKA TRANSPONOVANJU MIFID II DIREKTIVE I REGULATIVE 2017/574" 98
8.4. MEĐUNARODNA SARADNJA 98
8.4.1. VIŠEGODIŠNJI AKCIONI PLAN ZA REGIONALNU EKONOMSKU OBLAST ZAPADNOG BALKANA 99
8.5. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI 101
8.6. PLAN INTEGRITETA 102
8.7. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST 104
8.8. OBUKE ZAPOSLENIH 106
8.9. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE 107
IX PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2020. GODINI 112
X FINANSIJSKO POSLOVANJE 115

Indeks tabela

Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2018-2019 godina ... 32
Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2018-2019 godina ... 34
Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2019. godini po emitentima ... 35
Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2019. godini ... 36
Tabela 5: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2019. godini ... 36
Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2019. godini po emitentima ... 37
Tabela 7: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2019. godini ... 38
Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2018-2019 godina po mjesecima ... 40
Tabela 9: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2018-2019 godina po mjesecima ... 42
Tabela 10: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2018-2019 godina po mjesecima ... 43
Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2019. godini ... 44
Tabela 12: Pregled investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija na dan 31.12.2019. godine ... 49
Tabela 13: Prihodi investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2019. godini ... 50
Tabela 14: Promet investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija za tri kvartala 2019. godine ... 51
Tabela 15: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara ... 52
Tabela 16: Pregled klijenata depozitara ... 52
Tabela 17: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2019. godini ... 53
Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u € ... 54
Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u % ... 54
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u € ... 55
Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u % ... 55
Tabela 22: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2019. godini ... 56
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u € ... 56
Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u % ... 57
Tabela 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u € ... 57
Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u % ... 57
Tabela 27: Kretanje broja investicionih jedinica u 2019. godini ... 58
Tabela 28: Vrijednost investicionih jedinica u 2019. godini ... 58
Tabela 29: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2019. godini po vrstama ... 62
Tabela 30: Uporedni prikaz vrsta emisija 2018-2019 godina ... 63
Tabela 31: Emisije obveznica u 2019. godini ... 64
Tabela 32: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2019. godini ... 64
Tabela 33: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2019. godini ... 65
Tabela 34: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2019. godini ... 65
Tabela 35: Zatvorene ponude akcija upućena unaprijed određenim licima u 2019. godini ... 65
Tabela 36: Javne ponude za preuzimanja u 2019. godini ... 66
Tabela 37: Izvršene kontrole Komisije u 2019. godini ... 74
Tabela 38: Pregled izdatih dozvola za pružanje investicionih usluga ... 78
Tabela 39: Radni timovi Komisije za realizaciju twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" ... 96
Tabela 40: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2015-2019 godina ... 104
Tabela 41: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2019. godine ... 105

Indeks grafikona

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2018-2019 godina u € i po mjesecima 33
Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2018-2019 godina po mjesecima 33
Grafik 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2019. godini 38
Grafik 4: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u 2019. godini 39
Grafik 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2019. godini 39
Grafik 6: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2018-2019 godina po mjesecima 40
Grafik 7: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2019. godini 41
Grafik 8: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2018-2019 godina po mjesecima 41
Grafik 9: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2019. godini 42
Grafik 10: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2018-2019 godina po mjesecima 43
Grafik 11: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara 52
Grafik 12: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2019. godini 53
Grafik 13: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine 54
Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine 55
Grafik 15: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2019. godini 56
Grafik 16: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine 57
Grafik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine 57
Grafik 18: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2019. godini po vrstama 62
Grafik 19: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2015-2019 godina 63
Grafik 20: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina 68
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina 69
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina 69
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina 70
Grafik 24: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina 70
Grafik 25: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2015-2019 godina 105
Grafik 26: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2019. godine 105
Grafik 27: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2019. godine 105

UVOD

Digitalna tehnologija i naročito digitalna imovina ima potencijal da pruži značajne prednosti, kako u pružanju finansijskih usluga, tako i u drugim sektorima realne ekonomije.

Podsticaj da prati sve brži razvoj digitalnih tehnologija i digitalne imovine na globalnom nivou Komisija je dobila na osnovu sve većeg interesovanja investitora za razvoj inovacija na finansijskom tržištu u vezi sa ovom imovinom i inovacijama u pružanju usluga na finansijskom tržištu.

Komisija za tržište kapitala je, sa ciljem identifikovanja trendova u prihvatanju i implementaciji digitalnih tehnologija u finansijski sistem, naročito digitalnih imovina, u prethodnih nešto više od 15 mjeseci:

- prisustvovala velikom broju konferencija i prezentacija, i
- organizovala veliki broj konsultacija sa međunarodnim ekspertima, naročito iz međunarodnih organizacija i institucija Evropske Unije koje su zadužene za ovu oblast.

Komisija je u vezi sa tim pokrenula regulatorni Sandbox koji služi za pojednostavljivanje sprovođenja finansijskih inovacija na tržištu kapitala. Takođe Komisija je pokrenula cikluse edukacije o savremenim finansijskim tehnologijama sa težištem na tehnologije dijeljene baze podataka (DLT, blockchain isl.), te sklopila sporazume o saradnji sa renomiranim partnerima iz Ujedinjenih Arapskih Emirata i Narodne Republike Kine.

Paralelno sa pozitivnim trendovima na tržištu kapitala Komisija je nastavila rad na usaglašavanju propisa sa propisima EU u skladu sa razvojnim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju i u skladu sa tim izrađeni su nacrti sledećih zakona:

- Nacrt zakona o alternativnim investicionim fondovima;
- Nacrt zakona o investicionim fondovima;
- Nacrt zakona o penzionim fondovima;
- Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala.

U nastavku su sumirani podaci koji upućuju na pozitivan trend na tržištu kapitala u Crnoj Gori.

- *Montenegroberza*
  - Promet ostvaren na Montenegroberzi iznosi **318 miliona** eura, što je rast od **116%** u odnosu na prethodnu godinu;
  - Tržišna kapitalizacija na kraju 2019. godine iznosila je **3,5 milijardi** eura, što je rast od 13% u odnosu na početak godine

- *Investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije*
  - Promet društava na regulisanom tržištu iznosi **506 miliona** eura, dok promet van regulisanog tržišta iznosi **32 miliona** eura;
- *Netržišne transakcije*
  - Ukupna nominalna vrijednost netržišnih transakcija iznosi **803 miliona** eura;
- *Podaci o ostalim aktivnostima*
  - Ulaganja novog kapitala putem korporativnih aktivnosti iznose **290 miliona** eura.

Nastavljena je realizacija Projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services - SRFS). Projekat se realizuje u saradnji sa konzorcijumom koji čine relevantne institucije iz oblasti regulacije finansijskih usluga iz Njemačke, Hrvatske i Holandije a osnovni cilj projekta je omogućavanje stabilnog, održivog i efikasnog sistema finansijskih usluga koji je usklađen sa najboljom praksom zemalja EU, sa ciljem podrške razvoja privatnog sektora i jačanja konkurentnosti ekonomije.

KLJUČNI PRIORITETI

Ključni prioritet Komisije u narednom periodu se odnosi na **razvijanje regulatornog okvira za podsticanje inovacija na finansijskom tržištu** i usklađivanje regulatornog okvira sa regulativom EU koja uređuje ovu oblast.

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, domaćim i državnim organima i institucijama.**

KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

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

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;*
- *uređenje emisije 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 promovisanja i podsticanja visokog standarda 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 nadlažne organe EU, ESMA-u i Evropski savjet za sistemski rizik (ESRB).

Dosadašnje funkcionisanje institucija tržišta kapitala 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 25, (uključujući i članove Komisije), raspoređenih u šest organizacionih jedinica, kojim rukovode članovi Komisije i sekretar.

- *Sektor nadzora tržišta i korporativnog upravljanja 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 sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma.*
- *Sektor kolektivnih investicionih šema i digitalne imovine 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, vrši kontrolu postupka emisije hartija od vrijednosti, evidentiranje smanjenja kapitala i postupak preuzimanja akcionarskih društava.*
- *Sektor razvoja i saradnje 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 2019. GODINI

1. Nastavljeno je **usaglašavanje propisa sa propisima EU** u skladu sa razvojnim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;

2. Nastavljen je rad na izradi nacrta sledećih zakona:
   - Nacrt Zakona o alternativnim investicionim fondovima;
   - Nacrt Zakona o investicionim fondovima;
   - Nacrt Zakona o penzionim fondovima;
   - Nacrt Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala.

3. Nastavljena je realizacija IPA Twinning projekta **"Podrška regulaciji finansijskih usluga"**. Cilj projekta je kreiranje stabilnog, održivog i efikasnog načina pružanja finansijskih usluga, u cilju pružanja podrške razvoju privatnog sektora i jačanja konkurentnosti tržišta i dalje usaglašavanje regulative u oblasti finansijskih usluga sa regulativom EU koja uređuje ovu oblast i jačanje nadzornih kapaciteta institucija.

4. Započet je projekat izrade **"Centralnog registra propisanih informacija"**. Cilj projekta je izrada i implementacija naprednog IT rješenja za CRPI, koji omogućava prikupljanje, čuvanje, kontrolu i objavljivanje propisanih informacija, uz visok stepen automatizacije procesa i elektronsku komunikaciju između učesnika

5. Realizovan je projekat **„Podrška transponovanju MiFID II direktive i regulative 2017/574"** čiji je cilj pružanje podrške u postizanju sljedivosti vremena u finansijskom sektoru. Projekat je realizovan u saradnji sa Zavodom za metrologiju.

6. Komisija je organizovala ciklus **Edukacije o Blockchain-u i drugim digitalnim tehnologijama**, za finansijske i državne institucije, u cilju istraživanja mogućnosti njihove primjene u poslovanju i pružanju usluga, kako na finansijskom tržištu tako i u drugim segmentima privrede i javnog sektora, naročito u pružanju javnih usluga građanima i kompanijama.;

7. 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 2019. godinu.

I
FINANSIJSKE INOVACIJE

I FINANSIJSKE INOVACIJE

1.1. REGULATORNI OKVIR ZA FINANSIJSKE INOVACIJE (SANDBOX)

Regulatorni Sandbox služi za pojednostavljivanje sprovođenja finansijskih inovacija na tržištu kapitala, posebno ukoliko je regulacija bilo koje aktivnosti koja se oslanja na finansijske inovacije nedovoljna ili nejasna.

Regulatorni Sandbox ima za cilj da pomogne Komisiji da unaprijed razumije moguće efekte finansijskih inovacija na korisnike i finansijski sistem, identifikuje rizike, utvrdi moguće nedostatke u pogledu regulacije tržišta kapitala (tamo gdje su oni povezani sa realizacijom finansijskih usluga) i da u okviru svoje nadležnosti eliminiše ili smanji takve regulatorne nedostatke i sve moguće negativne učinke finansijskih inovacija.

Digitalna tehnologija i naročito digitalna imovina imaju potencijal da pruže značajne prednosti, kako u pružanju finansijskih usluga, tako i u drugim sektorima realne ekonomije.

Podsticaj da prati sve brži razvoj digitalnih tehnologija i digitalne imovine na globalnom nivou Komisija je dobila na osnovu sve većeg interesovanja investitora za razvoj inovacija na finansijskom tržištu u vezi sa ovom imovinom i inovacijama u pružanju usluga na finansijskom tržištu.

Komisija za tržište kapitala je u prethodnih nešto više od 18 mjeseci:

- prisustvovala velikom broju konferencija i prezentacija, i
- organizovala veliki broj konsultacija sa međunarodnim ekspertima, naročito iz međunarodnih organizacija i institucija Evropske Unije koje su zadužene za ovu oblast.

U cilju ukazivanja na uočene tendencije i pomjeranje fokusa u pružanju finansijskih usluga, u ovom materijalu su dati najvažniji dokumenti koji su razmatrani i usvajani od strane relevantnih međunarodnih institucija koje se bave razvojem finansijskog tržišta, bilo na globalnom nivou, bilo na nivou najvažnijih finansijskih tržišta zemalja EU.

Dokumentaciona osnova na kojoj je razmatran i baziran Regulatorni okvir za finansijske inovacije fokusira regulaciju i pristup u razmatranju uticaja na stabilnost finansijskog sistema kroz posmatranje uticaja inovacija na:

- integritet tržišta
- zaštitu potrošača i investitora,
- otpornost na sajber napade.

Dokumenta relevantnih međunarodnih institucija i organizacija:

- **Financial Stability Board, mart 2018. godine,** kojim se FSB opredjeljuje da će istraživati mjere i mjerenje praćenja uticaja koji kripto imovine imaju na finansijsku stabilnost;
- **Izvještaj Financial Stability Board o Kripto imovinama, jun 2018. godine,** kojim se konstatuje da postojanje i poslovanje kripto imovinama ne predstavlja rizik za finansijsku stabilnost za sada, ali da se taj dio finansijskog sistema brzo razvija i da treba intenzivno pratiti razvoj;
- **UK Crypto Assets Task Force, oktobar 2018. godine**, kojim se daje uvid u kripto imovine i tehnologije na kojoj su zasnovane, procjene povezanih rizika i potencijalnih koristi, i postavlja okvir za njihovu regulaciju;
- **Zajedničko Mišljenje evropskih regulatornih tijela, januar 2018. godine,** kojim se daje mišljenje o korišćenju inovativnih rješenja za kreditne i finansijske institucije u procesu procjene i upoznavanja / prepoznavanja klijenta;
- **IOSCO stajalište o regulaciji platformi za trgovanje kripto imovine, oktobar 2018. godine**, kojim se razmatra primjerena regulacije platformi za trgovanje kripto imovine i naročito se fokus stavlja na specifične rizike;
- **UK Financial Conduct Guidance, jul 2019. godine**, koji ima za cilj da ponudi jasne smjernice učesnicima na tržištu i zainteresovanim stranama o vrstama kripto imovina koje spadaju u regulatorne nadležnosti, kao i o onim kripto imovinama koje ne potpadaju pod regulatorni okvir, kao i što to znači za firme i potrošače;
- **Smjernice regulatornog tijela Francuske, jun 2019. godine**, koje imaju za cilj da postave uputstvo za regulatorno tretiranje kripto imovine i firmi koje pružaju usluge za poslovanje kripto imovinom;
- **Direktiva (EU) 2018/843, maj 2018. godine.** AML V - Direktiva o sprječavanju korišćenja finansijskog sistema u svrhu pranja novca ili finansiranja terorizma, kojom se prvi put u evropskim zvaničnim direktivama prepoznaje i definiše "virtuelna imovina", kao i njen tretman sa aspekta zaštite i sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma;
- **Zakon o virtuelnoj finansijskoj imovini, Malta, oktobar 2018. godine,** kojim se regulišu oblasti Virtuelne finansijske imovine i Inicijalnih ponuda virtuelne finansijske imovine i preduzimanje odgovarajućih koraka sa ciljem rješavanja dodatnih i propratnih pitanja;
- **Pravila za emitente virtuelne finansijske imovine, Malta, oktobar 2018. godine,** kojim se bliže uređuju principi poslovanja koji se odnose na emitente virtuelne finansijske imovine, kao i na agenata za virtuelnu finansijsku imovinu.

Sandbox

Šta je cilj sandbox-a

Cilj sandbox-a je da promoviše efektivnu konkurenciju koja je u interesu korisnika, kroz omogućavanje društvima da testiraju inovativne proizvode, usluge i poslovne modele na tržištima, uz omogućavanje odgovarajućih zaštitnih mehanizama.

Društva u sandboxu imaju na raspolaganju sandbox alate potrebne za sprovođenje testiranja u regulatornom okviru. Uspješnim aplikantima se dodjeljuje osoba nadležna za nadzor, i imaju obavezu da podnesu finalni izvještaj koji sumira finalne nalaze testa, prije nego što društvo napusti sandbox.

Uloga Komisije

Sandbox omogućava pristup regulatornoj ekspertizi i setu regulatornih alata potrebnih za sprovođenje testa.

Sandbox društvima se dodjeljuju predstavnici Komisije koji podržavaju dizajn i implementaciju testa. Ovakav vid bliske saradnje omogućava predstavnicima Komisije da na bolji način pruže pomoć društvima u razumijevanju kako se njihov inovativni model uklapa u postojeći regulatorni okvir. Saradnja takođe omogućava implementaciju odgovarajućih mehanizama zaštite u proizvode i usluge, već u fazi testiranja.

Sandbox je otvoren za društva koja pružaju, ili direktno podržavaju druga društva u pružanju regulisanih finansijskih usluga i aktivnosti.

Testiranje u sandbox-u doprinosi boljem pristupu finansiranja inovatora

Prilikom donošenja odluka o investiranju u pojedina društva, investitori razmatraju pitanja kao što je regulatorna neizvjesnost. Učestvovanje u sandbox programu pruža određeni nivo sigurnosti investitorima, kroz nadzor koji Komisija ima nad testiranjem društva i povećanje regulatorne izvjesnosti koje donosi učešće u programu.

Licenciranje društava pomaže u boljem pristupu finansiranja. Za firme koje još uvijek nisu licencirane, Sandbox može da pruži brži put za licenciranje, i na taj način pruži više sigurnosti za potencijalne partnere i investitore. Imajući u vidu snažan tempo rasta u ranim fazama razvoja društva, ono može biti od značaja posebno za smanjivanje izazova koje nose rast i finansiranje.

Omogućavanje da proizvodi budu testirani i plasirani na tržištu

Mnoga društva koriste Sandbox da testiraju inovacije u realnom poslovnom okruženju. Testiranje u uslovima stvarnog tržišta pruža mogućnost boljeg razumijevanja kako korisnici prihvataju različite cjenovne strategije, komunikacione kanale, poslovne modele i nove tehnologije. Ovo omogućava kompanijama da kontinuirano podešavaju svoje poslovne modele koristeći povratne informacije koje dobijaju sa tržišta.

Testirajući opravdanost tehnološkog rješenja je još jedan od ciljeva Sandbox-a. On omogućava testiranje tehnologija na malom obimu u okviru tržišta, uz primjenu odgovarajućih kontrola sa ciljem minimiziranja rizika za korisnike.

Nakon završenog testiranja, društva su u obavezi da dostave finalni izvještaj koji obuhvata nalaze i dalje korake. Ovaj izvještaj može poslužiti i za sledeće faze razvoja i potencijalno smanjiti troškove plasiranja proizvoda u usporedbi sa verzijama koje nisu testirane.

Sandbox omogućava Komisiji da sarađuje sa inovatorima u kreiranju i implementaciji odgovarajućih mehanizama zaštite u novim proizvodima i uslugama.

Radeći u saradnji sa Komisijom, društva dobijaju mogućnost da razviju poslovne modele usmjerene ka krajnjim korisnicima i da rade na smanjivanju rizika kroz implementaciju odgovarajućih mehanizama zaštite. Za sva Sandbox testiranja potrebno je implementirati standardni set zaštitnih mehanizama, kao i po potrebi kreirati dodatne mehanizme ukoliko je to potrebno. Na primjer, Komisija će zahtijevati od svih društava da razviju „plan izlaska", koji omogućava da test može biti prekinut u bilo kojem trenutku uz minimalizaciju potencijalnih negativnih uticaja na krajnjeg korisnika.

*

* *

Imajući u vidu globalnu prirodu finansijskog tržišta, kao i stepen prihvatanja određenih inovacija, Komisija za tržište kapitala je u okviru svojih nadležnosti i odgovornosti, pripremila Pravila o regulatornom okviru za finansijske inovacije.

Nacrt Pravila je bio na javnoj raspravi, te je Komisija nakon javne rasprave i predviđenih procedura na sjednici održanoj 10.09.2019. godine usvojila Pravila o regulatornom okviru za finansijske inovacije, koja su objavljena u Službenom listu Crne Gore, broj 54/19 od 23.09.2019. godine.

Regulatorni okvir za finansijske inovacije omogućava potencijalnim i postojećim učesnicima na finansijskom tržištu testiranje finansijske inovacije u realnom okruženju pod nadzorom Komisije za tržište kapitala.

Cilj regulatornog okvira je da kompanijama omogući sljedeće:

- mogućnost da testiraju nove proizvode i usluge u kontrolisanom okruženju;
- da smanje vrijeme potrebno za plasiranje proizvoda na tržište uz potencijalno smanjenje troškova;
- da pruže podršku u identifikovanju i implementaciji odgovarajućih mehanizama zaštite korisnika novih proizvoda i usluga;
- da omogući bolji pristup finansiranju.

Takođe, okvir pruža mogućnosti upotrebe odgovarajućih sandbox alata kao što su, ograničena licenca, individualno savjetovanje, neformalni predlozi unapređenja, modifikacija pravila i izjave o nepreuzimanju akcija.

Komisija sprovodi nadzor testiranja u posebno uređenom regulatornom okruženju za svaki test, uključujući i mehanizme zaštite korisnika.

Očekuje se da inovacije koje se testiraju u regulatornom okviru imaju jasan cilj i da budu sprovedene na malom obimu, tako da kompanije testiraju svoje inovacije u ograničenom vremenskom periodu i sa ograničenim brojem korisnika.

Potencijalni benefiti regulatornog okvira su:

- Smanjenje potrebnog vremena i potencijalno smanjenje troškova plasiranja inovativnih ideja na tržištu;
- Omogućavanje boljeg pristupa finansiranju za inovatore, kroz smanjenje regulatornih nejasnoća;
- Omogućavanje da veći broj proizvoda bude testiran i potencijalno plasiran na tržištu;
- Omogućavanje Komisiji da sarađuje sa inovatorima i da obezbijedi da su odgovarajući mehanizmi zaštite implementirani u nove proizvode i tržišta;
- Omogućavanje poboljšanja zaštite korisnika finansijskih usluga i povećanja konkurentnosti.

Komisija za tržište kapitala će upoznati Savjet za finansijsku stabilnost i sve organe i institucije uključene u rad Savjeta, kao i Sektor za sprječavanje pranja novca i finansiranje terorizma, o svim inovativnim projektima i idejama koje se budu razvijale u okviru Regulatornog okvira za finansijske inovacije, kao i o toku njihovog razvijanja, radi cjelovitog sagledavanja i testiranja sa aspekta novih rizika koji se mogu detektovati.

1.2. CIKLUSI EDUKACIJE O SVREMENIM FINANSIJSKIM TEHNOLOGIJAMA

Komisija, u saradnji sa Centralnom bankom Crne Gore i Ministarstvom finansija, se odlučila da napravi jedan dublji prodor u najsavremenije finansijske tehnologije. Ista vizija u pogledu digitalizacije koja se dešava prvenstveno u finansijskom sektoru već kroz Savjet za finansijsku stabilnost je pokrenula više kapitalnih projekata važnih za razvoj Crne Gore.

U tom kontekstu Komisija je organizovala četiri ciklusa edukacije i mnoge druge okrugle stolove, posjete i istraživanja:

- Blockchain – Nova paradigma,
- Blockchain i novi finansijski proizvodi,
- Uspon Blockchain-a u administraciji,
- Blockchain tehnologija na finansijskom tržištu i u javnoj upravi

Ciklusi edukacije su organizovani sa ciljem da na njima prisustvuju saradnici u institucijama, i da ideja osavremenjavanja finansijskog tržišta živi i raste sa njima.

Savjeti, predavanja, preporuke, koji su dobijeni iz Australije, Kine, Estonije, UAE i sa nivoa najvažnijih finansijskih tržišta zemalja EU, treba što je moguće više razumjeti i tako stvarati uslove da finansijsko tržište, a posebno tržište kapitala, među prvima pređe na jedan novi nivo organizacije i efikasnosti.

Komisija je započela Pilot projekat "Izrada softverskog rješenja za Sandbox apliciranje" sa Bin Zayed Grupom i kompanijom Avantas, koji se odnosi na izradu aplikativnog softvera baziranog na Blockchain tehnologiji koja omogućava korisnicima da kroz napredno IT rješenje apliciraju kod Komisije.

U posljednjem kvartalu 2019. godine Komisija je organizovala dva ciklusa edukacije koje je realizovala sa renomiranim partnerima iz Ujedinjenih Arapskih Emirata i Narodne Republike Kine.

1.2.1. USPON BLOCKCHAIN-A U ADMINISTRACIJI

Ciklus edukacije „Uspon blockchain-a u administraciji" nastao je kao plod zajedničkog interesovanja Komisije i Bin Zayed Group-e iz Dubaija (Ujedinjeni Arapski Emirati).

Razvijen je upravo sa ciljem da se institucije i organi javne uprave čije je funkcionisanje povezano sa funkcionisanjem finansijskog tržišta upoznaju sa novim mogućnostima i izazovima, kao i sa praksom Ujedinjenih Arapskih Emirata koji su među prvim zemljama u primjeni tehnologija i blockchaina-a u poslovanju javne administracije i regulatornih institucija.

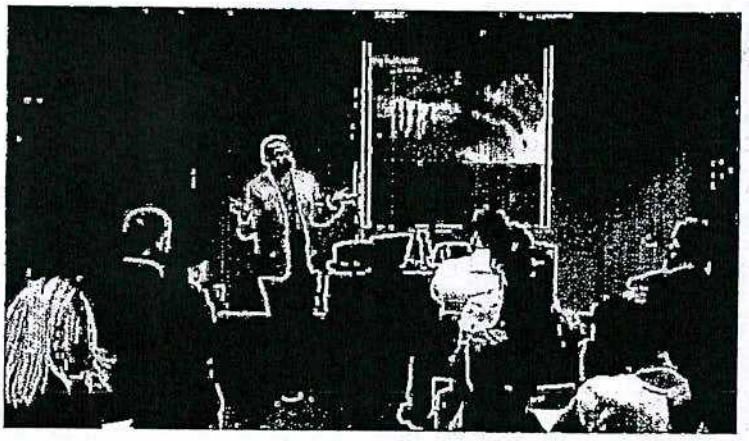
Bin Zayed Group je vodeći konglomerat sa različitim poslovnim interesima na međunarodnom tržištu. Bin Zayed Group je 90-ih preuzela dodatne izazove na drugim poljima pripajanjem kompanije koja se bavi informacionom tehnologijom i razvojem hardvera i softvera. Kompanija Avantas u okviru Bin Zayed Group sa svojim programom Avantas Technology Accelerator Program približava Blockchain tehnologiju državama, internacionalnim organizacijama i velikim korporacijama. Program je globalan i u budućnosti će obuhvatiti tijela Ujedinjenih nacija i nekoliko država.

Treći ciklus edukacije struktuiran je prema predlogu Bin Zayed Group i Avantasa. Na osnovu prihvaćenog prijedloga Komisija je napravila Agendu i uputila poziv institucijama da delegiraju nekoliko predstavnika koji bi pratili radionicu i upoznali se novim mogućnostima i izazovima nove tehnologije.

Edukacija je održana 18. septembra 2019. godine u prostorijama Komisije i obuhvatala je upoznavanje sa osnovama i počecima Blockchain-a uz interaktivnu vježbu sa ciljem upoznavanja tehnologije. Rad je nastavljen sa primjerima upotrebe Blockchain tehnologije u javnom sektoru kao i mogućim primjerima upotrebe u crnogorskim državnim organima. Naredne teme su bile sigurnost i standardizacija Blockchain-a dok se posljednji dio odnosio na pripremu strateškog plana usvajanja Blockchain-a.

Predavač je bio Muhammad Salman Anjum iz Bin Zayed Group-e iz Ujedinjenih Arapskih Emirata.

Među Top 100 Blockchain lidera u svjetu 2019. godine, Salman je rukovodilac Avantas Technology Accelerator Program-a. Ostvario je ključni uticaj u polju adaptacije Blockchain-a za preduzeća. Moderirao je događaje i prezentirao širom svjeta, uključujući TED platformu. On je Blockchain & FinTech specijalista na fakultetu PricewaterhouseCoopers (PvC).



Edukaciji je pored predstavnika Komisije prisustvovalo i preko 20 predstavnika sledećih institucija:

- Ministarstva finansija,
- Centralne banke Crne Gore,
- Uprave za sprječavanje pranja novca,
- Poreske uprave,
- Uprave za nekretnine,
- Sekretarijata za razvoj,
- Twinning project RTA office.

Memorandum o razumjevanju sa Avantas Technology Accelerator

Nakon održane edukacije, između Komisije i Avantas Technology Accelerator-a je potpisan **Memorandum o razumjevanju.**

Memorandum predviđa primjenu Avantas-ovog *bGovernance Suite 1.2* radi savladavanja Blockchain tehnologijom od strane Komisije. Obaveze i uloge uključuju:

- Trening radionicu Avantasa,
- Avantasov dizajn i razvoj koncepta zasnovanog na Blockchain-u za optimizaciju potencijala za učenje i testiranje Blockchain tehnologije za Komisiju,
- Podršku Komisije u analizi potreba za obukom koja će pomoći Avantasu da osmisli prilagođeni materijal i aktivnosti radionica.
- Komisija će obezbediti prostor za obuku sa multimedijalnim sadržajem za trening.

1.2.2. BLOCKCHAIN TEHNOLOGIJA NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU I U JAVNOJ UPRAVI

Za četvrti ciklus edukacije i treninga na temu „Blockchain tehnologija na finansijskom tržištu i u javnoj upravi" pozvan je WaykiChain, kompanija iz Shenzhen, NR Kina, koja je jedan od pionira u razvoju i primjeni blockchain tehnologije i novih digitalnih tehnologija, kao i poslovnih procesa baziranih na njima.

Kompanija WaykiChain se fokusira na suštinsku tehnologiju Blockchain-a i razvoj tehnologije ekosistema. Njihovo nezavisno istraživanje i razvoj treće generacije Blockchain-a dostiglo je vodeći nivo u industriji, sa visokim performansama u obradi transakcija, efikasnim mehanizmom konsenzusa, jakim *ismart* ugovorom, kao i mogućnosti decentralizovane Blockchain kontrole.

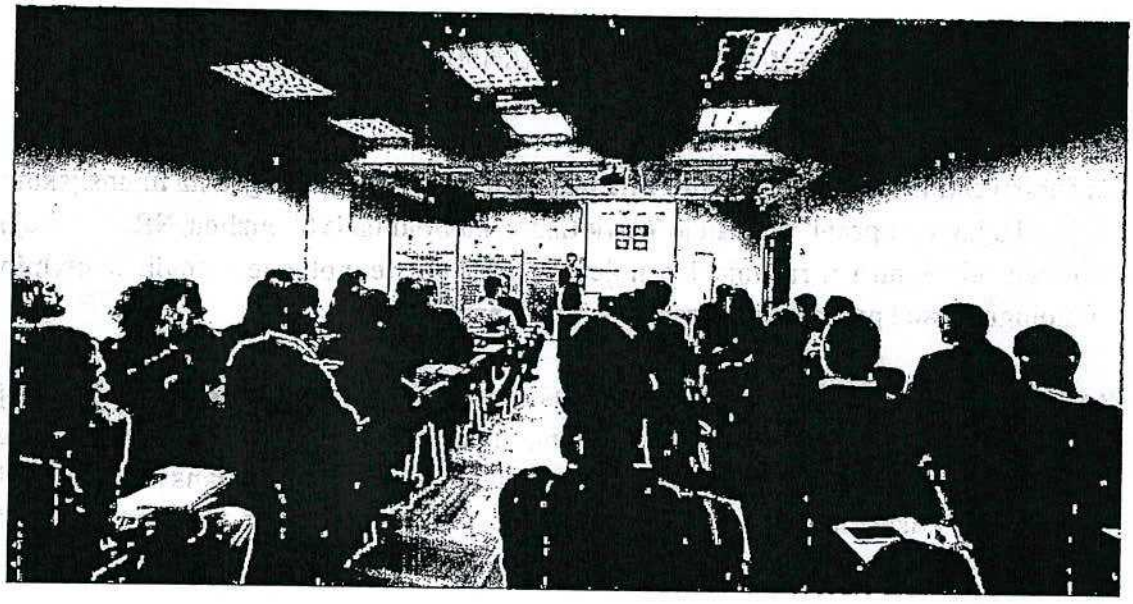
Uz kontinuirano ulaganje tima u istraživanje i razvoj i aktivno učešće programera i korisnika zajednice, baza WaykiChain-a kontinuirano se nadograđuje i optimizuje i

postiže izuzetna dostignuća, omogućavajući programerima i aplikacijama kontinuitet. Kao jedna od važnih finansijskih infrastruktura blockchain-a koju promoviše WaykiChain, kriptovaluta WUSD izgrađen na osnovu javnog lanca poboljšava potencijalnu energiju decentralizovanog razvoja poslovanja.

Edukacija je održana u ponedjeljak 9. decembra 2019. godine u prostorijama Komisije. WaykiChain je kroz prezentaciju, predstavio najsavremenija dostignuća iz oblasti Micro payments, Tax Administration i Real Estate Administration.

Predstavnik WaykiChaina je bio Richar Chen. Richard Chen je Magistar računarskih nauka sa Nacionalnog univerziteta u Singapuru i diplomirao je Komunikacioni inženjering sa Jiao Tong univerziteta u Šangaju. Uz to, Richard Chen, vodeći ekspert ove kompanije, je na poziv kineske vlade član Advisory Board inicijative Digital Belt & Road, među 30 eksperata, i uključen je u njen razvoj. Richard je radio za Alibabu i bio je odgovoran za izgradnju interne i eksterne informacione sigurnosti Odjeljenja za odnose sa klijentima cijele grupacije. Prije toga, Richard je tri godine obavljao i funkciju višeg potpredsjednika vodeće svjetske investicione banke Morgan Stanley. Glavni arhitekt kompanije Intel 8 godina. Richard je dobio četiri američka patenta i osvojio Intel Achievement Avard (IAA). Richard je objavio nekoliko globalnih patenata u tehnologiji šifriranja, distribuiranoj mrežnoj komunikaciji i saradnji i velikim podacima. Nazvan je „Otac studentske računarske tehnologije protiv krađe" zbog svog inovativnog dizajna za arhitekturu bezbednosne tehnologije.

Komisija je uputila poziv institucijama da delegiraju nekoliko predstavnika koji bi pratili radionicu i upoznali se novim mogućnostima i izazovima nove tehnologije.



Edukaciji su pored predstavnika Komisije prisustvovali i predstavnici:

- Kancelarije predsjednika Vlade,

- Ministarstva finansija,
- Ministarstva javne uprave,
- Centralne banke Crne Gore,
- Uprave za sprječavanje pranja novca,
- Poreske uprave,
- Agencije za promociju stranih investicija,
- Agencije za nadzor osiguranja,
- Privredne komore,
- Centralnog klirinškog depozitarnog društva

Memorandum o razumijevanju sa WaykiChain

Nakon održane edukacije, između Komisije i kompanije WaykiChain je potpisan Memorandum o razumijevanju u oblasti kontinuiranog tehnološkog razvoja Fintech ekosistema za Crnu Goru.

U skladu sa memorandumom WaykiChain će:

- omogućiti vrhunski Blockchain tehnološki okvir za FinTech ekosistem Crne Gore;
- razviti tehnološko rješenje za nacionalni platni sistem zasnovan na blockchain-u;
- dizajnirati Blockchain radionice i obuke.

Komisija će:

- kroz sektor za razvoj podržati obuku građana Crne Gore u blockchain tehnologiji;
- razmotriti sve prijave za obuku u skladu sa svim relevantnim zakonima i važećim politikama; i
- zajedno sa WaykiChain sarađivati u cilju unaprjeđenja međusobnih ciljeva i ciljeva koji su navedeni.

Dodijele sertifikata

Nakon potpisivanja Memoranduma, polaznicima edukacije su uručeni sertifikati. Ukupno je uručeno trideset sertifikata.

1.3. PRIMJENA NOVIH TEHNOLOGIJA

U decembru 2019. godine Komisija je ugostila predstavnike Binance-a. Binance je vodeća svjetska berza kripto-imovine sa dnevnim prometom od 1,2 milijarde USD i razvijenim ekosistemom koji uključuje tehnologiju zasnovanu na Blockchain-u uključujući softverske sisteme i novčanike, akademiju, dobrotvorni rad itd.

Predstavnici Binance-a su iskazali interesovanje za Sandbox i detalje načina na koji mogu aplicirati za njega.

Tim Komisije je predstavio regulatorni okvir za finansijske inovacije, proces edukacije u oblasti blockchain-a, generalnu viziju u pogledu prihvatanju ove tehnologije. Izražena je želja za ostvarivanjem partnerstva sa Binance-om u pogledu potencijalnog doprinosa u procesu edukacije imajući u vidu postojanje Binance Academmy platforme.

Predstavnica Binance-a izrazila je veoma pozitivna mišljenja u pogledu sandbox pravila, konceptualnog pristupa inovacijama, i navela je zainteresovanost da njihova kompanija aplicira, ali je takođe izrazila interesovanje i za uslove licenciranja nakon sandbox-a. Pozitivno se izrazila po pitanju partnerstva sa Komisijom.

Zainteresovani su i za procedure sprječavanja pranja novca i procedure upoznavanja klijenta, jer žele punu implementaciju naših zahtjeva. Dio pitanja je bio usmjeren i na naše mišljenje o potencijalnoj podršci banaka za eventualno uspostavljanje berze kripto-valuta.

Binance je blockchain ekosistem koji obuhvata mnoge aspekte pored same berze kripto-imovine (laboratorije, platforme za emisiju tokena, istraživanje, akademija, dobrotvorne akcije) tako da bi bila poželjna saradnja na više nivoa, da bi se iskoristio njihov know-how.

Izrada softverskog rješenja za Sandbox apliciranje

Komisija je započela Pilot projekat "Izrada softverskog rješenja za Sandbox apliciranje" sa Bin Zayed Grupom i kompanijom Avantas, koji se odnosi na izradu aplikativnog softvera baziranog na Blockchain tehnologiji koja omogućava korisnicima da kroz napredno IT rješenje apliciraju kod Komisije.

Riječ je o dizajniranju i razvoju tkz. Proof of Concept rješenja koje predstavlja Blockchain baziran proizvod, za optimizaciju jednog od poslovnih procesa i testiranje potencijala koji nudi Blockchain tehnologija za rad Komisije.

Cilj je izrada aplikativnog softvera baziranog na Blockchain tehnologiji koja omogućava korisnicima da kroz napredno IT rješenje apliciraju za učešće u Sandbox-u.

Komisiji ova tehnologija omogućava da kompletan proces apliciranja, verifikacije dokumentacije i donošenje rješenja, obavlja u elektronskom obliku uz upotrebu naprednih alata i sigurnosnih mehanizama koje pruža jedno ovakvo rješenje.

Trenutno je u toku prilagođavanje softverskog rješenja potrebama poslovnih procesa u Komisiji. Završetak razvoja ove aplikacije je planiran za 2020. godinu.

1.4. STRATEŠKI OKVIR FINANSIJSKIH INOVACIJA

Potreba za stimulisanjem i jačanjem inovativnosti preduzeća, kao i povećanjem inovacija u privredi Crne Gore, prepoznata je u više strateških dokumenata kao faktor daljeg privrednog razvoja za koji je potrebno kreirati uslove i podsticaje kako bi se postigli vidljivi rezultati u transformaciji naše privrede.

Cilj politike inovacija ne treba da bude državni intervencionizam, odnosno potiskivanje prostora koji treba da zauzme privredni sektor, već je potrebno definisati prostor u kojem država i lokalna samouprava treba da djeluju kao katalizator inovativne djelatnosti, koji omogućava povećanje ulaznih faktora u djelatnost, kao i njihovu dinamičnu interakciju.

Politika inovativne djelatnosti posmatra se kao podjela posla između državnih institucija i privrednih subjekata. Državna politika treba da je uvijek usmjerena ka stvaranju povoljnog okruženja koje će stimulisati razvoj inicijativa privrednog sektora i omogućiti princip "dodate vrijednosti" u odnosu na uslove koje samo tržište i postojeći sistem mogu da obezbijede. Imajući u vidu da su akteri iz privrednog sektora u Crnoj Gori previše mali i nedovoljno povezani, dok univerziteti nijesu u dovoljnoj mjeri okrenuti privredi, država bi trebalo da se ponaša "preduzetnički" (entrepreneurial state) u kontekstu transformacije privrede ka inovativnoj, preduzetničkoj i tehnološki orijentisanoj.

U Small Businnes Act izvještaju za Crnu Goru, elementima inovacionog ekosistema, poput inovacione politike za mala i srednja preduzeća (MSP), usluga podrške za MSP i startapove i MSP u zelenoj ekonomiji, dodijeljene su ocjene ispod 3 (na skali do 5), što je još jedan argument koji ide u prilog potrebi aktivnijeg djelovanja na ovom planu.

Nadovezujući se na infrastrukturnu podršku koja je u formiranju, kao i na prednosti koje Crna Gora ima u regionalnom i širem kontekstu, Crna Gora sada ima jedinstvenu priliku da uspostavi model i čvrste osnove za preduzetničku i inovativnu ekonomiju. U tom smislu, Crna Gora mora da pronađe sopstveni jedinstveni model razvoja inovacionog ekosistema. Nedostatak kritične mase talenata, znanja i finansija stvara rizik da Crna Gora strukturno ne bude konkurentna državama u EU, pa čak i u svom bližem okruženju, koje brže napreduju u razvoju inovacionog ekosistema

Strateški okvir na koji se program oslanja

Program podsticanja inovativnih startapova u Crnoj Gori oslanja se na preporuke Evropske komisije u cilju usaglašenog razvijanja naučnog i inovacionog sistema sa strateškim ciljevima Evropske unije (vodeća inicijativa "Unija inovacija"), te predstavlja unapređenje politika privremeno zatvorenog Poglavlja 25 – Nauka i istraživanje, koje se odnose na podršku inovacijama i povezivanje nauke i privrede. Program istovremeno preslikava na nacionalni nivo napore koje države članice EU ulažu u podršku inovacijama i startapovima, doprinoseći na ovaj način da Crna Gora, nakon ispunjenja preduslova, pristupi EU kao država sa snažnim inovativnim ekosistemom.

U okviru **Srednjoročnog programa rada Vlade**, Prioriteta 3: "Crna Gora - država koja podstiče razvoj nauke, obrazovanja i kulture za bolji ekonomski rast", ovaj Program unapređuje cilj 20. usmjeren ka uspostavljanju nove, krupne naučnoistraživačke infrastrukture u regionu Jugoistočne Evrope i nastavak razvoja relevantne inovativne infrastrukture i to posebno u vezi sa definisanim ključnim obavezama 20.2. "Uspostavljanje Naučnotehnološkog parka (NTP) u Podgorici, uz obezbjeđivanje prostora za 50 MSP iz oblasti visokih tehnologija uz učešće inostranih kompanija" i 20.3. "Stvaranje povoljnog ambijenta za rast i razvoj startapova".

Ovaj Program operacionalizuje nekoliko strateških ciljeva definisanih u nacionalnim Strategijama i to:

1. **Nacionalna strategija održivog razvoja Crne Gore do 2030. godine**, a posebno u vezi sa strateškim ciljem 2.5 Stimulisati zaposlenost i socijalnu inkluziju i to pod mjerom 2.5.1.2 kojom je definisano "Promovisanje razvojno orijentisane politike koje podržavaju produktivne aktivnosti, otvaranje dostojanstvenih radnih mjesta, preduzetništvo, kreativnost i inovativnost i podsticanje formalizacije i rasta mikro, malih i srednjih preduzeća, između ostalog i kroz pristup finansijskim uslugama", kao i definisanih ekonomskih resursa u oblasti Preduzetništva i MSP koji se odnose na poboljšanje poslovnog ambijenta za razvoj preduzetništva i MSP u Crnoj Gori, koji i dalje ima veliki broj biznis barijera poput: legislativnih, administrativnih, pristupa finansijama za startapove, promocije, edukacija, usvajanja novih znanja i vještina, podrške inovacijama itd;
2. **Strategija inovativne djelatnosti 2016-2020**, i to strateški cilj I - "Povećanje kapaciteta za inovacije i tehnološki razvoj Crne Gore ", Prioritet 2: Unapređenje infrastrukture za podršku inovacijama i tehnološkom razvoju i Prioritet 3: Jačanje ljudskih resursa za inovacije i tehnološki razvoj, kojim se definiše niz mjera u cilju povezivanja visokog obrazovanja i privrede, uspostavljanja modela cjeloživotnog učenja i podizanja preduzetničko-inovativnog karaktera obrazovanja. Program je takođe u direktnoj vezi sa strateškim ciljem III: "Jačanje potencijala za inovacije u privrednom sektoru", Prioritet 8: Jačanje

inovacionog potencijala MSP i njihove prepoznatljivosti u sistemu inovacija, kojim se definiše uspjeh inovativne ideje, njene komercijalizacije i finansiranja kroz instrument ulaganja u kapital posebno za „startap" i brzorastuća MSP;

3. **Strategija naučnoistraživačke djelatnosti (2017-2021)** i to strateški cilj 5.3 "Jačanje sinergije između nauke i ekonomije" kojim su definisani prioriteti unapređenja mehanizama 7 za transfer tehnologije, kreiranja povoljnijeg ambijenta za inovativno preduzetništo, kao i finansijske podrška istraživačkim i inovativnim aktivnostima i preduzetništu;
4. **Strategija razvoja mikro, malih i srednjih preduzeća (2018-2022)**, i to operativnim ciljem 4 - "Unapređenje inovativnosti MSP" kojim je definisano niz mjera: Mjera 1. "Unapređenje infrastrukture za podršku inovacijama i tehnološkom razvoju"; Mjera 2. "Unapređenje podrške za inovativna preduzeća i jačanje njihovog potencijala za inovacije"; Mjera 3. "Pružanje podrške za bolje korišćenje sredstava iz EU programa za istraživanje, razvoj i inovacije"; Mjera 4. "Jačanje svijesti MMSP o značaju inovacija"; kao i operativnim ciljem 7 - "Digitalna transformacija biznisa" kojim su definisane mjere za promociju i obezbjeđenje savjetodavne podrške za unapređenje biznisa primjenom digitalizacije i promociju primjene e-trgovine u poslovanju MMSP;
5. Smjernice **Strategije pametne specijalizacije (2018-2024)** kojom se identifikuju osnovni zajednički ciljevi razvojnih politika, determinisani interesima vezanim za istraživačku i inovativnu djelatnost, poput jačanja saradnje akademskog i privrednog sektora i podrške inovativnim aktivnostima u privatnom sektoru sa posebnim naglaskom na razvoju inkubatora i akceleratora, kako bi se omogućilo lakše osnivanje startap i spinof preduzeća.

1.5. FINANSIRANJE ODRŽIVOG RAZVOJA - EVROPSKI ZELENI UGOVOR

Značajne privatne i javne investicije su neophodne za transformaciju EU ekonomije, kako bi se ostvarili klimatski, ekološki i socijalni ciljevi, uključujući Pariski ugovor i UN ciljevi održivog razvoja (SDGs). Održive finansije su značajna komponenta Evropskog Zelenog ugovora

Održive finansije uključuju razmatranje održivosti u procesu donošenja finansijskih odluka. To znači više, klimatski neutralnih, energetski efikasnih i cirkularnih projekata. Održive finansije su neophodne za implementaciju strategije Evropske komisije u cilju postizanja SDGs.

Integracija razmatranja održivosti će uticati na mitigaciju uticaja prirodnih nepogoda kao i problema ekološke i socijalne održivosti koje mogu uticati na ekonomiju i finansijska tržišta.

Da bi postigli ciljeve Pariskog ugovora, Evropi je potrebno između **175 i 290 milijardi eura dodatnih investicija godišnje**, u narednim dekadama. Cilj je da se jedna četvrtina EU budžeta izdvoji kao kontribucija za klimatske akcije, već od 2021. godine. Međutim, javna sredstva neće biti dovoljna. Iz tog razloga je EU pripremila zakonska rješenja za podsticanje investicija privatnog kapitala u zelene projekte.

EU je definisala tri ambiciozna cilja u pogledu klime i energije za 2030:

- Minimum 40% smanjenja emisije gasa sa efektom staklene bašte, u poređenju sa nivoom iz 1990. godine;
- Minimum 32% udjela energije iz obnovljivih izvora, u ukupnoj potrošnji energije;
- Minimum 32,5% ušteda energije, u poređenju sa uobičajenim načinom poslovanja.

Tranzicija ka klimatski neutralnoj ekonomiji zahtijeva globalna rješenja. Zato je sada pravi momenat da se ujednače razne inicijative u različitim jurisdikcijama, sa ciljem:

- pravilnog skaliranja održivih finansija kako bi se popunio trenutni investicioni jaz;
- obezbjeđivanja kompatibilnih tržišta za održivim finansijskim sredstvima na prekograničnom nivou kako bi se izbjegla fragmentacija;
- ostvarivanje ekonomije obima sa ciljem stvaranja sinergetskog efekta;
- maksimalizacija uticaja EU investicija za podršku industrije i pomoć u ostvarivanju zadatih ciljeva.

Benefiti za investitore: Veći izbor projekata i proizvoda zelenog finansiranja, sa ciljem zadovoljenja rastuće tražnje.

Benefiti za biznis: Novi izvori finansiranja kroz globalna tržišta kapitala i finansijske sektore širom svijeta.

EU je pripremila tri osnovna legislativna akta sa ciljem podsticanja i kanalisanja investicija privatnog sektora u održivi razvoj.

Unificirani EU zeleni sistem klasifikacije - Taksonomija

Da bi se utvrdilo da li je ekonomska aktivnost ekološki održiva, usvojena je taksonomija na harmonizovanim EU kriterijumima. Uredba o taksonomiji obezbjeđuje generalni okvir koji omogućava progresivni razvoj EU klasifikacionog sistema za ekološki održive ekonomske aktivnosti. Cilj je da se pruže smjernice donosiocima odluka, industriji i investitorima o tome kako da na najbolji način podrže investicije u ekonomske aktivnosti koje doprinose klimatski neutralnoj ekonomiji.

Da bi bila klasifikovana kao zelena, investicija mora da doprinosi makar jednom od sledećih šest ciljeva:

- Mitigacija klimatskih promjena;
- Adaptacija klimatskih promjena;
- Održiva upotreba vode i vodenih resursa;
- Cirkularna ekonomija;
- Zaštita od zagađenja;
- Zdrav ekosistem.

Izvještavanje o održivosti

Unaprijeđeno izvještavanje od strane kreatora i distributera finansijskih proizvoda, prema krajnjim investitorima. Učesnici na finansijskim tržištima će biti u obavezi da dostave svojim klijentima informacije o uticaju održivosti na finansijski povrat i uticaju njihove investicione odluke na održivost. Ove obaveze stupaju na snagu od marta 2021. godine

Izvještavanje o klimatskim ciljevima i ciljevima ESG

Usvajaju se dvije nove kategorije klimatskih ciljeva, sa ciljem kreiranja izbora investitorima koji žele da se prilagode klimatski svjesnim investicionim strategijama. Sve najvažnije ciljeve je potrebno usaglasiti sa Pariskim ugovorom. Delegirana akta, koja se zasnivaju na radu Tehničke ekspertske grupe za održive finansije, se očekuju u toku 2020. godine.

II
STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

II STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

- Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2019. godini iznosi **318 miliona eura**, što je rast od **116%** u odnosu na 2018. godinu;
- Berzanski indeks MNSE10 bilježi procentualan pad od **7%**;
- Berzanski indeks MONEX bilježi procentualan rast **5%**;
- Tržišna kapitalizacija na kraju 2019. godine iznosila je **3,5 milijardi eura**, što je rast od **13%** u odnosu na početak godine.

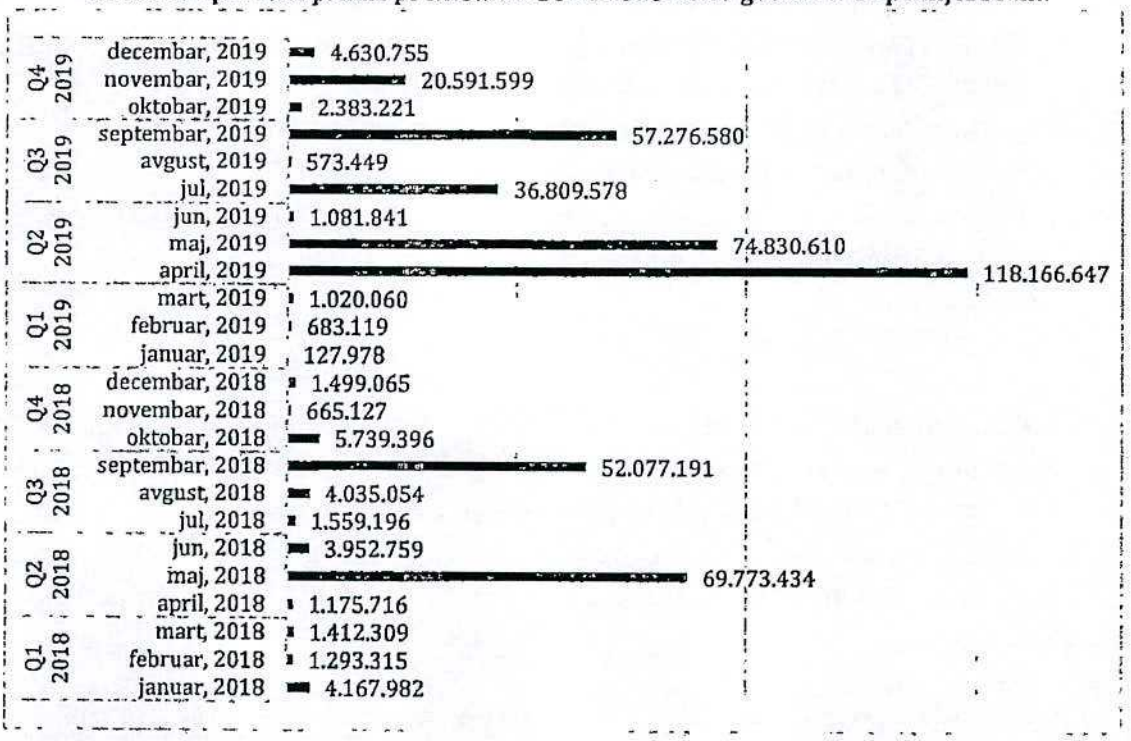
2.1. PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2019. godini iznosi 318 miliona eura i značajno je veći u odnosu na prethodnu godinu, tačnije veći je od prethodne tri godine zajedno. U 2019. godini ukupno je zaključeno 2.886 transakcija, što predstavlja smanjenje od 11% u odnosu na uporedni period prethodne godine. Trend povećanja prometa kroz manji broj transakcija ukazuje na povećanje vrijednost pojedinačnih transakcija.

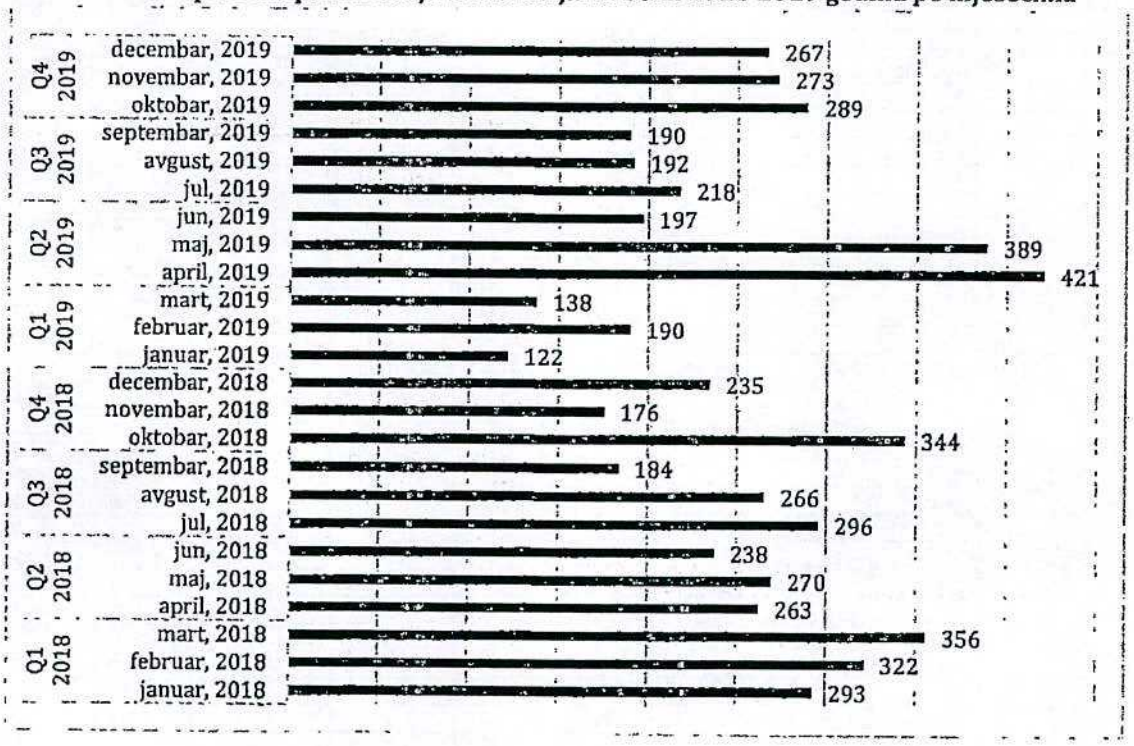
Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2018-2019 godina

		Ukupan promet (u €)	Ukupan broj transakcija	Prosjek po transakciji	Broj dana trgovanja	Prosječan broj transakcija	Prosječan promet
Q1 2018	*Januar*	*4.167.982*	*293*	*14.225*	*17*	*17*	*245.175*
	Februar	*1.293.315*	*322*	*4.017*	*20*	*16*	*64.666*
	Mart	*1.412.309*	*356*	*3.967*	*22*	*16*	*64.196*
Q2 2018	*April*	*1.175.716*	*263*	*4.470*	*18*	*15*	*65.318*
	Maj	*69.773.434*	*270*	*258.420*	*19*	*14*	*3.672.286*
	Jun	*3.952.759*	*238*	*16.608*	*21*	*11*	*188.227*
Q3 2018	*Jul*	*1.559.196*	*296*	*5.268*	*21*	*14*	*74.247*
	Avgust	*4.035.054*	*266*	*15.169*	*23*	*12*	*175.437*
	Septembar	*52.077.191*	*184*	*283.028*	*20*	*9*	*2.603.860*
Q4 2018	*Oktobar*	*5.739.396*	*344*	*9.036*	*23*	*15*	*249.539*
	Novembar	*665.127*	*176*	*180.669*	*22*	*8*	*30.233*
	Decembar	*1.499.065*	*235*	*4.433*	*21*	*11*	*71.384*
	UKUPNO u 2018	*147.350.543*	*3.243*	*799.310*	*247*	*159*	*7.504.567*
	PROSJEČNO u 2018	*12.279.212*	*270*	*66.609*	*21*	*13*	*625.381*
Q1 2019	Januar	127.978	122	1.049	17	7	7.528
	Februar	683.119	190	3.595	20	10	34.156
	Mart	1.020.060	138	7.392	21	7	48.574
Q2 2019	April	118.166.647	421	280.681	20	21	5.908.332
	Maj	74.830.610	389	192.367	18	22	4.157.256
	Jun	1.081.841	197	5.492	20	10	54.092
Q3 2019	Jul	36.809.578	218	168.851	22	10	1.673.163
	Avgust	573.449	192	2.987	22	9	26.066
	Septembar	57.276.580	190	301.456	21	9	2.727.456
Q4 2019	Oktobar	2.383.221	289	8.246	23	13	103.618
	Novembar	20.591.599	273	75.427	21	13	980.552
	Decembar	4.630.755	267	17.344	22	12	210.489
	UKUPNO u 2019	318.175.436	2.886	1.064.886	247	141	15.931.283
	PROSJEČNO u 2019	26.514.620	241	88.741	21	12	1.327.607
Δ	UKUPNA PROMJENA	170.824.892	-357	265.576	0	-18	8.426.716
	PROSJEČNA PROMJENA	14.235.408	-30	22.131	0	-1	702.226
	% PROMJENA	115,93%	-11,01%	33,23%	0,00%	-11,05%	112,29%

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2018-2019 godina u € i po mjesecima



Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2018-2019 godina po mjesecima



2.2. STRUKTURA PROMETA

U 2019. godini od ukupnog prometa na Montenegroberzi na regulisanom tržištu ostvareno je 89% prometa. Najveće učešće u prometu na regulisanom tržištu ostvaren je kroz primarnu prodaju na slobodnom tržištu i blok poslovima na slobodnom tržištu.

U odnosu na prethodne godine struktura tržišta ukazuje na povećano interesovanje za obveznice (državne i korporativne) i koncentrisanje vlasništva kroz blok transakcije.

MTP tržište učestvovalo je sa 11% u ukupnom prometu na Montenegroberzi.

Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2018-2019 godina

		Regulisano tržište									MTP	
		Berzansko tržište		Slobodno tržište					Blok poslovi	Primarna prodaja		
		Prime tržište	Standard tržište	akcije	akcije investicionih fondova	državne obveznice	investicione jedinice otvorenih fondova	korporativne obveznice	Slobodno tržište	Slobodno tržište	MTP ME tržišta	TOTAL
		Iznosi u €										
Q1 2018	Januar	235.958	91.660	3.564.960	36.498	2.320.275	9.026	0	0	0	112.491	4.767.982
	Februar	668.643	225.021	269.656	12.772	28.818	7.639	0	0	0	78.834	1.293.315
	Mart	325.260	378.479	123.248	13.270	0	6.854	200.000	0	0	20.641	1.412.309
Q2 2018	April	47.845	20.024	434.448	18.167	10.400	8.128	115.000	95.360	0	235.646	1.175.718
	Maj	268.312	74.603	449.432	13.559	10.350	0	0	68.939.505	0	18.730	69.773.434
	Jun	47.454	45.899	3.823.931	12.057	10.350	6.523	0	0	0	8.594	3.952.759
Q3 2018	Jul	353.279	16.151	395.502	16.192	31.050	4.150	0	0	0	248.651	1.559.196
	Avgust	139.610	2.968.836	754.579	13.325	99.745	3.815	20.000	0	0	37.289	4.635.054
	Septembar	44.359	33.707	218.477	3.673	0	1.466	0	51.657.200	0	38.847	52.077.791
Q4 2018	Oktobar	293.478	57.853	665.082	2.231.924	28.905	3.909	0	0	0	1.936.626	5.719.396
	Novembar	59.564	17.674	276.709	5.362	330.629	3.921	166.665	0	0	6.319	865.127
	Decembar	134.372	61.768	853.785	5.800	216.793	1.924	50.000	0	0	373.696	1.498.063
	UKUPNO u 2018	3.318.893	3.954.820	10.358.981	2.373.288	2.608.791	55.404	551.665	120.692.235	0	3.176.172	147.319.543
	PROSJEČNO u 2018	258.958	329.568	862.575	197.774	334.068	4.617	45.973	10.057.686	0	264.681	12.279.312
Q1 2019	Januar	29.623	9.017	65.864	11.906	0	0	0	0	0	11.566	127.978
	Februar	41.400	31.248	299.285	2.316	0	1.577	210.000	0	0	97.073	683.119
	Mart	210.732	62.457	214.026	3.470	0	1.171	515.070	0	0	13.177	1.020.050
Q2 2019	April	144.018	14.270	3.065.798	5.176	0	812	170.000	39.974.060	74.773.000	71.513	118.166.647
	Maj	73.319	123.973	326.488	908	6.298.200	2.008	160.000	0	67.815.000	30.615	74.820.610
	Jun	65.370	20.453	424.743	1.471	419.730	0	0	0	0	149.074	1.091.841
Q3 2019	Jul	175.355	7.050	923.197	5.934	0	0	0	0	0	35.647.531	36.806.578
	Avgust	79.645	39.473	234.384	246	120.335	370	45.720	0	0	54.158	573.449
	Septembar	107.475	24.344	124.805	246	49.785	0	4.074.543	52.867.784	0	25.510	57.274.500
Q4 2019	Oktobar	81.377	27.099	719.457	4.026	1.420.565	0	53.345	0	0	77.267	2.783.221
	Novembar	166.828	74.324	502.404	920	5.410.233	2.788	92.595	14.333.637	0	15.872	20.591.599
	Decembar	58.650	66.802	1.907.807	6.409	7.079	0	318.540	2.649.829	0	14.321	4.630.755
	UKUPNO u 2019	1.339.953	506.997	8.957.613	42.818	13.725.964	8.572	5.623.811	109.825.310	142.588.000	36.208.590	318.176.436
	PROSJEČNO u 2019	103.311	42.241	688.334	3.568	1.143.830	714	468.485	9.164.609	11.882.333	3.017.383	26.514.870
A	UKUPNO PRONJENA	4.658.846	4.461.817	19.316.594	2.416.106	3.734.755	64.976	6.175.476	229.517.545	142.588.000	39.384.762	465.492.979
	PROSJEČNO PRONJENA	358.542	343.217	1.486.122	186.008	287.289	5.000	475.013	17.655.196	11.045.923	3.029.597	35.807.921
	% PRONJENA	1,00%	0,96%	4,15%	0,52%	0,80%	0,01%	1,33%	49,30%	30,63%	8,46%	100,00%
		Udio u %										
Q1 2018	Januar	5,64%	2,20%	27,60%	0,93%	50,97%	0,17%	0,00%	0,00%	0,00%	2,70%	
	Februar	51,70%	17,40%	20,85%	0,98%	2,23%	0,59%	0,00%	0,00%	0,00%	6,09%	
	Mart	23,03%	27,40%	8,73%	0,94%	0,00%	0,49%	14,16%	0,00%	0,00%	2,17%	
Q2 2018	April	4,07%	1,55%	37,28%	1,55%	0,88%	0,69%	9,78%	8,11%	0,00%	20,04%	
	Maj	0,38%	0,11%	0,63%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%	98,80%	0,00%	0,03%	
	Jun	1,20%	1,16%	96,69%	0,30%	0,26%	0,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,22%	
Q3 2018	Jul	22,65%	1,04%	25,43%	0,67%	1,99%	0,27%	0,00%	0,00%	0,00%	15,95%	
	Avgust	3,46%	77,58%	18,70%	0,28%	2,47%	0,09%	0,50%	0,00%	0,00%	0,92%	
	Septembar	0,09%	0,06%	0,84%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	99,19%	0,00%	0,17%	
Q4 2018	Oktobar	13,82%	1,01%	11,92%	39,07%	0,50%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	33,74%	
	Novembar	6,95%	2,46%	31,32%	0,62%	19,64%	0,59%	25,06%	0,00%	0,00%	0,98%	
	Decembar	9,0%	4,09%	43,61%	0,39%	14,42%	0,13%	3,34%	0,00%	0,00%	24,91%	
	UKUPNO u 2018	3,12%	2,68%	7,02%	1,61%	1,77%	0,04%	0,37%	81,91%	0,00%	2,15%	100,00%
	PROSJEČNO u 2018	10,62%	2,57%	22,10%	13,36%	11,52%	0,24%	0,46%	8,00%	0,00%	19,88%	6,67%
Q1 2019	Januar	23,13%	7,05%	51,47%	9,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,04%	
	Februar	6,06%	4,59%	43,83%	0,34%	0,00%	0,23%	30,74%	0,00%	0,00%	14,21%	
	Mart	20,66%	6,12%	20,98%	0,34%	0,00%	0,11%	50,49%	0,00%	0,00%	1,29%	
Q2 2019	April	0,12%	0,01%	2,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,14%	33,79%	63,28%	0,06%	
	Maj	0,10%	0,17%	0,44%	0,00%	8,42%	0,00%	0,21%	0,00%	90,62%	0,04%	
	Jun	6,04%	1,91%	39,26%	0,14%	38,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,85%	
Q3 2019	Jul	0,48%	0,02%	2,64%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	96,84%	
	Avgust	13,95%	6,74%	40,97%	0,04%	20,98%	0,05%	7,97%	0,00%	0,00%	9,45%	
	Septembar	0,19%	0,05%	0,22%	0,00%	0,09%	0,00%	7,11%	92,30%	0,00%	0,04%	
Q4 2019	Oktobar	3,41%	1,14%	30,19%	0,17%	59,63%	0,00%	2,24%	0,00%	0,00%	2,35%	
	Novembar	0,81%	0,37%	2,44%	0,00%	26,27%	0,01%	0,45%	69,61%	0,00%	0,08%	
	Decembar	1,40%	1,44%	28,22%	0,14%	0,15%	0,00%	6,71%	61,54%	0,00%	0,11%	
	UKUPNO u 2019	0,39%	0,15%	2,60%	0,01%	4,31%	0,00%	1,77%	34,56%	44,81%	11,38%	100,00%
	PROSJEČNO u 2019	1,08%	0,43%	20,28%	0,10%	28,66%	0,00%	3,13%	43,72%	0,00%	3,21%	6,67%

2.3. BERZANSKO TRŽIŠTE

Na berzanskom tržištu je ostvaren promet od 1,7 miliona eura, što predstavlja 0,55% ukupno ostvarenog prometa. Na Prime tržištu berzanskog tržišta je ostvaren promet od 1,2 miliona eura, odnosno 0,39% ukupnog prometa, kroz 605 transakcija. Na Standard tržištu berzanskog tržišta je ostvareno 507 hiljada eura prometa, što predstavlja učešće od 0,16% u ukupnom prometu. Promet na Standard tržištu berzanskog tržišta je realizovan kroz 337 transakcija.

Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2019. godini po emitentima

Simbol	Emitent	cijena u € Najniža	Najviša	Količina	Broj transakcija	Promet u €
Prime tržište						
NKBA	Prva Banka Crne Gore AD Podgorica	32,4000	40,0000	1.510	5	56.839
PLAP	13 Jul - Plantaže AD Podgorica	0,1000	0,1200	1.894.314	103	215.620
PREN	Crnogorski elektroprenosni sistem AD Podgorica	0,6000	0,7800	633.100	236	408.007
TECG	Crnogorski telekom AD Podgorica	1,3100	1,7200	366.377	261	559.387
			Ukupno Prime tržište		605	1.239.853
Standard tržište						
IBMN	Invest Banka Montenegro AD Podgorica	0,5300	0,5300	9.919	7	5.257
INMR	Čelebić Invest AD Podgorica	25,5000	35,0000	2.515	51	76.123
INSM	Institut "Simo Milošević" AD Igalo - Herceg Novi	0,0900	0,1480	364.502	61	40.369
KOGE	Port of Adria AD Bar	0,1600	0,2600	743.767	140	158.929
LUBA	Luka Bar AD Bar	7,5100	8,0000	4.800	9	38.242
LUKO	Luka Kotor AD Kotor	0,3950	0,7380	24.680	7	9.907
MORG	Montecargo AD Podgorica	1,4000	1,4000	79.516	2	111.322
SWIO	Osiguravajuće društvo "Swiss osiguranje" AD	0,6600	1,0900	72.999	53	60.383
ZETP	Zetatrans AD Podgorica	0,0107	0,0145	585.509	6	6.365
ZICG	Željeznička Infrastruktura Crne Gore AD Podgorica	0,0765	0,0765	19	1	1
ZPCG	Željeznički prevoz Crne Gore AD Podgorica	0,5300	0,5300	9.919	7	5.257
			Ukupno Standard tržište		337	506.897
				UKUPNO	942	1.746.751

2.4. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 19 miliona eura što čini 6,1% ukupno ostvarenog prometa na berzi, kroz 66 zaključenih transakcija. Veći dio prometa je ostvaren kroz državne obveznice u iznosu od 14 miliona eura što čini 4,3% ukupno ostvarenog prometa na berzi.

Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2019. godini

Simbol	Emitent	cijena u € Najniža	Najviša	Količina	Broj transakcija	Promet u €
Državne obveznice						
2G24	Crna Gora	102,0000	104,0500	140	3	143.945
FO02		0,2000	0,2250	91.256	7	18.534
GB16		97,6500	101,4700	57	6	567.607
GB24		100,0000	101,0000	5.352	4	5.400.140
GB26		100,3000	100,6000	7.565	3	7.595.740
		Ukupno državne obveznice			**23**	**13.725.966**
Korporativne obveznice						
HBO1	Hipotekarna Banka AD Podgorica	100,0000	103,0000	6.595	19	661.790
HBO2		99,5000	101,6200	6.550	11	655.799
HBO3		100,0000	100,0000	280	11	280.000
UC01	Universal Capital Bank AD Podgorica	100,0000	100,0000	200	1	2.000.000
UC02		100,0000	100,0000	400	1	2.024.233
		Ukupno korporativne obveznice			**43**	**5.621.821**
				UKUPNO	**66**	**19.347.787**

2.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA

U 2019. godini je ostvaren promet sa akcijama i jedinicama zatvorenih investicionih fondova od 51.387 eura. Ovaj promet je ostvaren kroz 134 transakcija.

Promet akcijama zatvorenih investicionih fondova od nešto više od 42 hiljade eura, što predstavlja značajno smanjenje u odnosu na prethodnu godinu kada je ostvaren promet oko 2,4 miliona eura. Najveće učešće u prometu je zabilježeno akcijama ZIF-a Trend a.d. u iznosu od 25.378 eura, što čini 59% ukupnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova.

U 2019. godini trgovano je investicionim jedinicama OIF Trend i vrijednost ovih transakcija je iznosila 8.572 eura.

Tabela 5: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2019. godini

	Prosječna cijena u €	Količina	Broj transakcija	Promet u €
ATMO (ZIF Atlasmont)	0,0221	40.000	1	884
EURF (ZIF Eurofond)	0,0037	3.733.942	15	13.854
HLTA (ZIF Trend)	0,0004	6.746.541	4	2.699
TREN (ZIF Trend)	0,0508	499.634	71	25.378
TREN-O (OIF Trend)	0,0364	235.600	43	8.572
		UKUPNO	**134**	**51.387**

2.6. SLOBODNO TRŽIŠTE

Na Slobodnom tržištu akcija se trgovalo akcijama 34 kompanije i ostvaren je promet u iznosu od 8,4 miliona eura kroz 1.128 transakcija.

Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2019. godini po emitentima

Simbol	Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
ATHO	Citadel Group AD Podgorica	0,6100	0,9890	4.760.237	30	3.713.669
AUTM	Autoremont Osmanagić AD Podgorica	0,3200	0,3200	5.815	13	1.861
BRJE	HTP "Velika Plaža" AD Ulcinj	8,0000	8,0100	167	3	1.337
BUDR	Hotelska grupa "Budvanska rivijera" AD Budva	5,7100	7,2500	44.591	150	282.435
CDAP	Centralno klirinško depozitarno društvo AD	5,4000	5,4000	40.740	1	219.996
CENB	Centrojadran AD Bar	3,8400	7,9200	440	6	2.073
COJG	Centar za odmor, rekreaciju i liječenje "Igalo" AD	1,2000	1,2000	642	2	770
EPCG	Elektroprivreda Crne Gore AD Nikšić	3,6000	4,1500	107.910	161	410.368
FFBN	Universal Capital Bank AD Podgorica	0,3830	0,3830	650	1	249
HIBP	Hipotekarna Banka AD Podgorica	690,0000	1350,0000	351	25	395.328
INPX	Industriaimport-Industriaimpex AD Podgorica	10,2500	16,0000	87	3	1.026
IZBR	TP "Izbor" AD Bar	0,0025	0,0040	460.647	4	1.288
JAPE	Jadran AD Perast - Kotor	1,6000	3,0000	22.911	49	58.144
JASA	Jadranski sajam AD Budva	81,4100	81,4100	20	1	1.628
JGPK	Jugopetrol AD Podgorica	10,5000	13,0000	129.398	231	1.545.778
LUCG	Lutrija Crne Gore AD Podgorica	1,4000	1,4000	3.597	1	5.036
MARB	Marina AD Bar	1,6000	2,0500	29.569	45	57.589
MIGF	DZMPUN "Mig" AD Podgorica	0,0880	0,1200	672.086	37	69.223
MIMO	HTP "Mimoza" AD Tivat	0,8600	1,0400	48.096	7	49.337
MIPR	Mehanizacija i programat AD Nikšić	0,8000	0,8320	11.590	27	9.357
ONOG	HTP "Onogošt" u stečaju AD Nikšić	0,3800	0,4000	28.000	2	11.092
OTRU	Otrantkomerc AD Podgorica	0,5500	0,6000	60.986	9	36.399
OZVS	Održavanje željezničkih voznih sredstava AD	0,0248	0,0248	19	1	0
POEX	Hemijska industrija "Poliex" AD Berane	0,0600	0,0600	2.591	1	155
PRIT	"Primorje" Hotels & Restaurants AD Tivat	1,8000	4,5100	157.934	19	708.760
PUTE	Barska plovidba AD Bar	0,4000	2,0000	19.657	29	12.775
PZGN	Preduzeće za građ. nadzor i lab. ispitivanja	26,0000	26,0000	1.431	3	37.206
SOBS	Solana "Bajo Sekulić" u stečaju AD Ulcinj	1,5000	2,4900	89.218	65	161.470
SSHO	Sveti Stefan Hoteli AD Budva	3,0000	3,4100	31.416	84	100.317
STOB	Štamparija "Obod" AD Cetinje	0,8800	1,2500	170.595	12	212.092
TITI	Poslovno logistički centar "Morača" AD Podgorica	2,0005	2,3100	18.825	32	42.920
ULRI	HTP "Ulcinjska Rivijera" AD Ulcinj	3,0000	4,0000	5.518	24	19.553
VATR	Vatrostalna AD Podgorica	1,1800	1,1835	40.775	32	48.155
VELE	Veleprodaja AD Nikšić	3,0000	20,0000	11.277	18	151.930
Ukupno					1.128	8.369.313

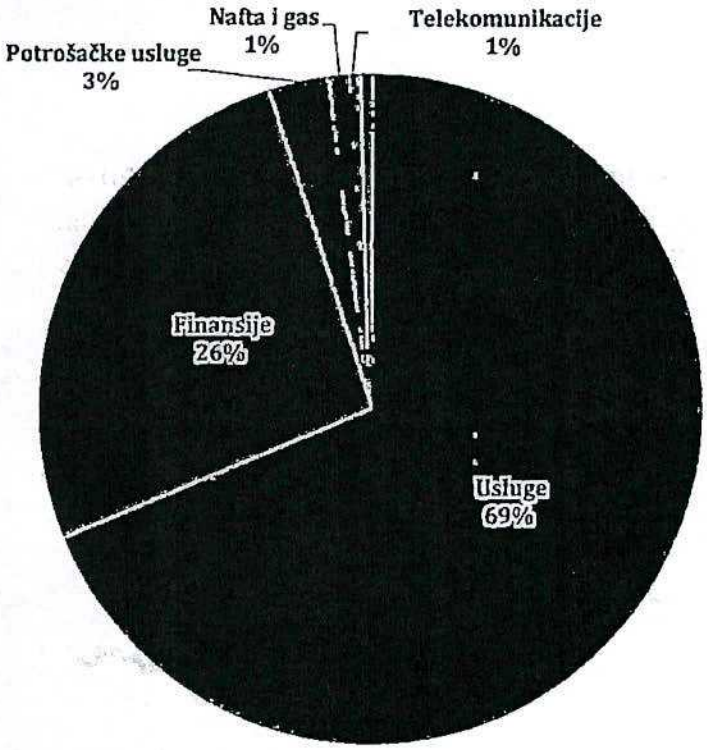
2.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA

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 2019. godini ostvaren je u sektoru usluga u iznosu od 111 miliona eura (69%) i sektoru finansija u iznosu od 42 miliona eura (26%).

Tabela 7: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2019. godini

Tržište	Promet u €	Broj transakcija
Finansije	42.111.341	262
Industrija	441.847	396
Nafta i gas	1.545.778	231
Osnovne sirovine	2	2
Potrošačke usluge	4.961.601	360
Potrošački proizvodi	441.829	230
Tehnologija	219.996	1
Telekomunikacije	559.387	261
Usluge	110.793.684	401
Zdravstvena zaštita	76.893	53

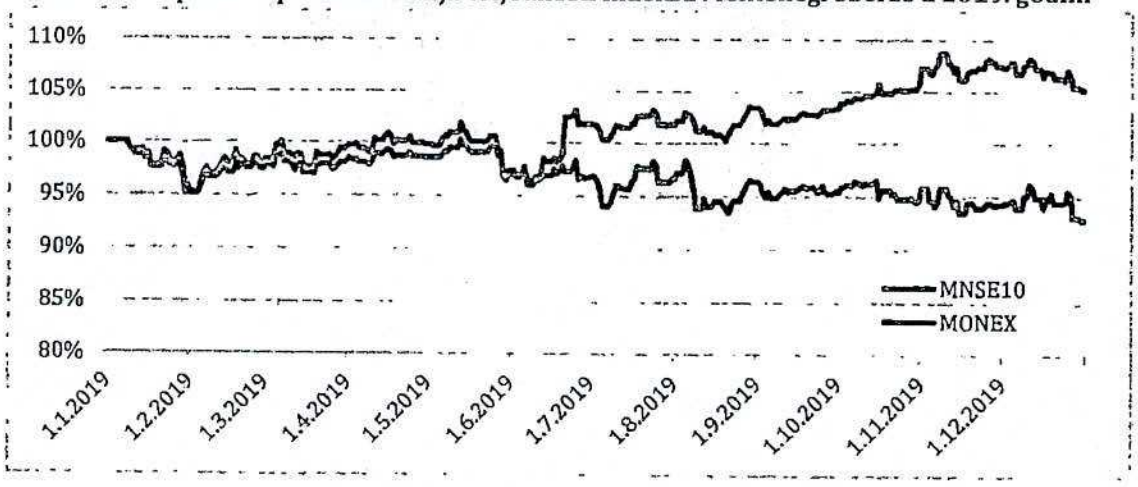
Grafik 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2019. godini



2.8. BERZANSKI INDEKSI

Vrijednosti indeksa Montenegroberze zabilježili su različita kretanja u toku 2019. godine. Tokom januara vrijednost oba indeska su pala za oko 5%, zatim su se do kraja maja vrijednosti vratile na početne. Nakon još jednog pada vrijednosti oba indeksa u junu, vrijednosti indeksa MNSE10 je nastavila da pada i do kraja godine je iznosila 93% početne vrijednosti. Sa druge strane vrijednost indeksa MONEX je rasla i do kraja godine porasla za 5% u odnosu na početnu vrijednost.

Grafik 4: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u 2019. godini



2.8.1. MNSE10

Vrijednost berzanskog indeksa MNSE10 je u toku januara 2019. godine bilježila pad. Nakon toga je vrijednost indeksa počela da raste. Sredinom maja dostigla je najveću vrijednost od 852,87 što je 2% više u odnosu na vrijednost na početku godine. Do kraja 2019. godine vrijednost je ponovo bila u padu i na samom kraju godine je dostigla najmanju vrijednost od 777,61 odnosno 7% manje u odnosu na početak godine.

Grafik 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2019. godini

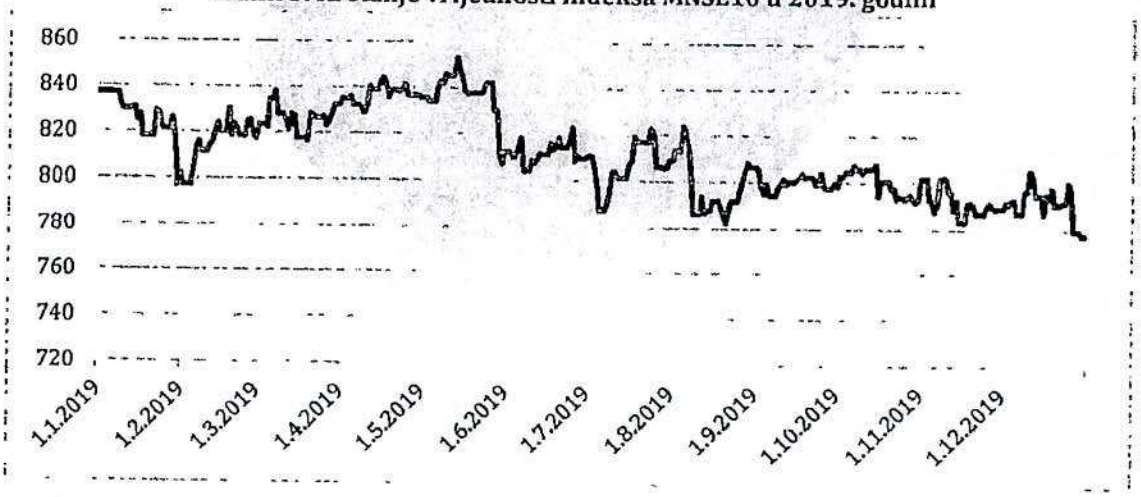
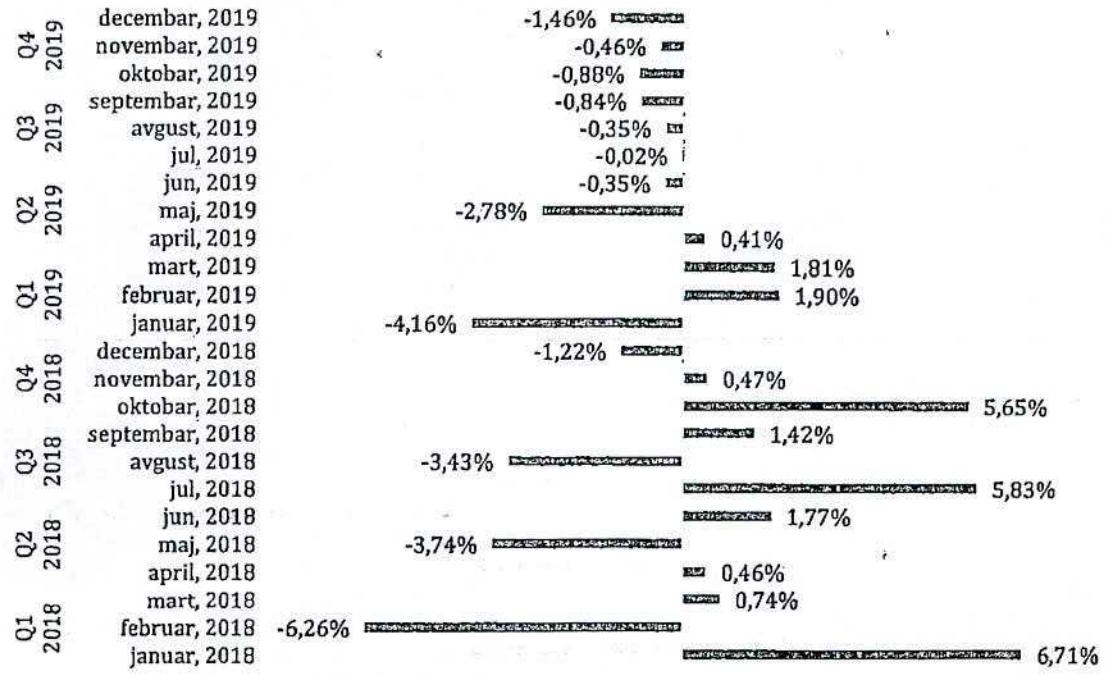


Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2018-2019 godina po mjesecima

		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
Q1 2018	*Januar*	*776,69*	*828,80*	*52,11*	*6,71%*	*828,80*	*758,85*
	Februar	*828,80*	*776,93*	*-51,87*	*-6,26%*	*838,91*	*761,13*
	Mart	*776,93*	*782,68*	*5,75*	*0,74%*	*826,63*	*779,63*
Q2 2018	*April*	*782,68*	*786,28*	*3,60*	*0,46%*	*810,64*	*783,21*
	Maj	*786,28*	*756,87*	*-29,41*	*-3,74%*	*819,20*	*756,87*
	Jun	*756,87*	*770,24*	*13,37*	*1,77%*	*782,92*	*737,17*
Q3 2018	*Jul*	*770,24*	*815,11*	*44,87*	*5,83%*	*824,63*	*772,05*
	Avgust	*815,11*	*787,18*	*-27,93*	*-3,43%*	*822,53*	*783,73*
	Septembar	*787,18*	*798,38*	*11,20*	*1,42%*	*803,00*	*783,62*
Q4 2018	*Oktobar*	*798,38*	*843,46*	*45,08*	*5,65%*	*843,46*	*787,34*
	Novembar	*843,46*	*847,45*	*3,99*	*0,47%*	*852,08*	*840,90*
	Decembar	*847,45*	*837,08*	*-10,37*	*-1,22%*	*844,39*	*827,06*
	UKUPNO u 2018	***9.570,07***	***9.630,46***	***60,39***	***7,78%***	***9.897,19***	***9.371,56***
	PROSJEČNO u 2018	***797,51***	***802,54***	***5,03***	***0,70%***	***824,77***	***780,96***
Q1 2019	Januar	837,08	802,26	-34,82	-4,16%	831,98	796,97
	Februar	802,26	817,51	15,25	1,90%	830,23	797,37
	Mart	817,51	832,28	14,77	1,81%	837,90	816,62
Q2 2019	April	832,28	835,71	3,43	0,41%	844,11	828,76
	Maj	835,71	812,47	-23,24	-2,78%	852,87	807,20
	Jun	812,47	809,59	-2,88	-0,35%	822,86	804,08
Q3 2019	Jul	809,59	809,42	-0,17	-0,02%	822,71	787,48
	Avgust	809,42	806,59	-2,83	-0,35%	823,80	782,68
	Septembar	806,59	799,83	-6,76	-0,84%	804,45	794,31
Q4 2019	Oktobar	799,83	792,78	-7,05	-0,88%	807,87	791,48
	Novembar	792,78	789,11	-3,67	-0,46%	802,11	783,22
	Decembar	789,11	777,61	-11,50	-1,46%	805,12	777,61
	UKUPNO u 2019	**9.744,63**	**9.685,16**	**-59,47**	**-7,10%**	**9.886,01**	**9.567,78**
	PROSJEČNO u 2019	**812,05**	**807,10**	**-4,96**	**-0,60%**	**823,83**	**797,32**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**174,56**	**54,70**	**-119,86**	**-14,88%**	**-11,18**	**196,22**
	PROSJEČNA PROMJENA	**14,55**	**4,56**	**-9,99**	**-1,30%**	**-0,93**	**16,35**
	% PROMJENA	**1,82%**	**0,57%**	**-198,48%**		**-0,11%**	**2,09%**

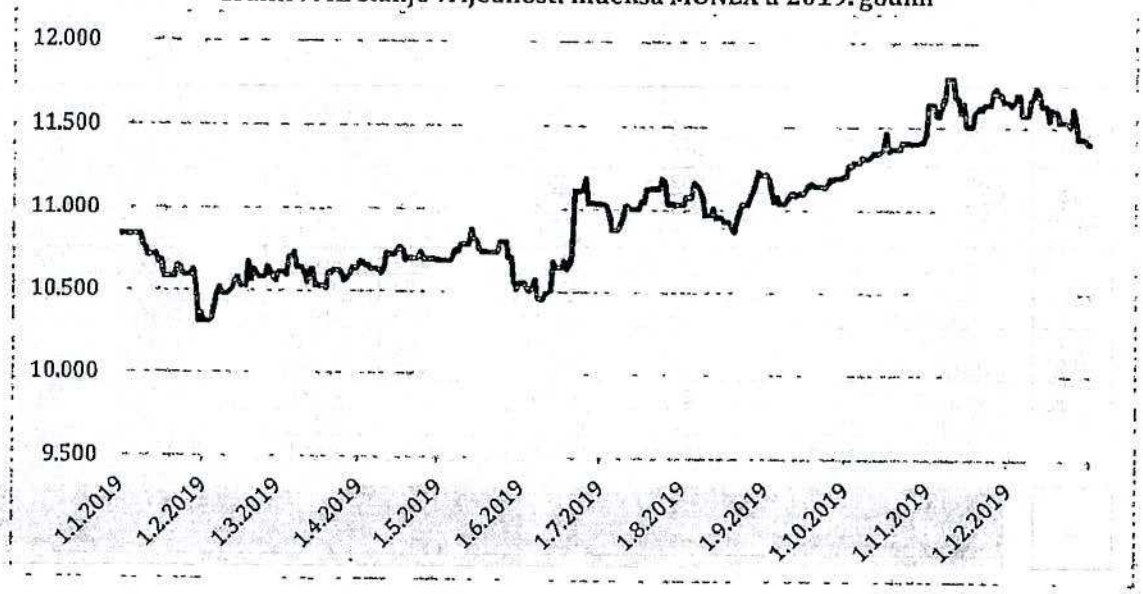
Grafik 6: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2018-2019 godina po mjesecima



2.8.2. MONEX

Vrijednost indeksa MONEX je početkom godine bilježila pad i krajem januara dostigla najmanju vrijednost u toku godine, 10.311,66 (5% manje nego na početku godine). Nakon toga vrijednost indeksa je rasla. Nakon što se u junu dogodio još jedan pad vrijednosti, nastavljen je rast i početkom novembra dostignuta je najveća vrijednost, 11.785,63 (9% više nego na početku godine). Na kraju godine vrijednost indeksa je bila 5% viša nego na početku godine.

Grafik 7: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2019. godini



Grafik 8: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2018-2019 godina po mjesecima

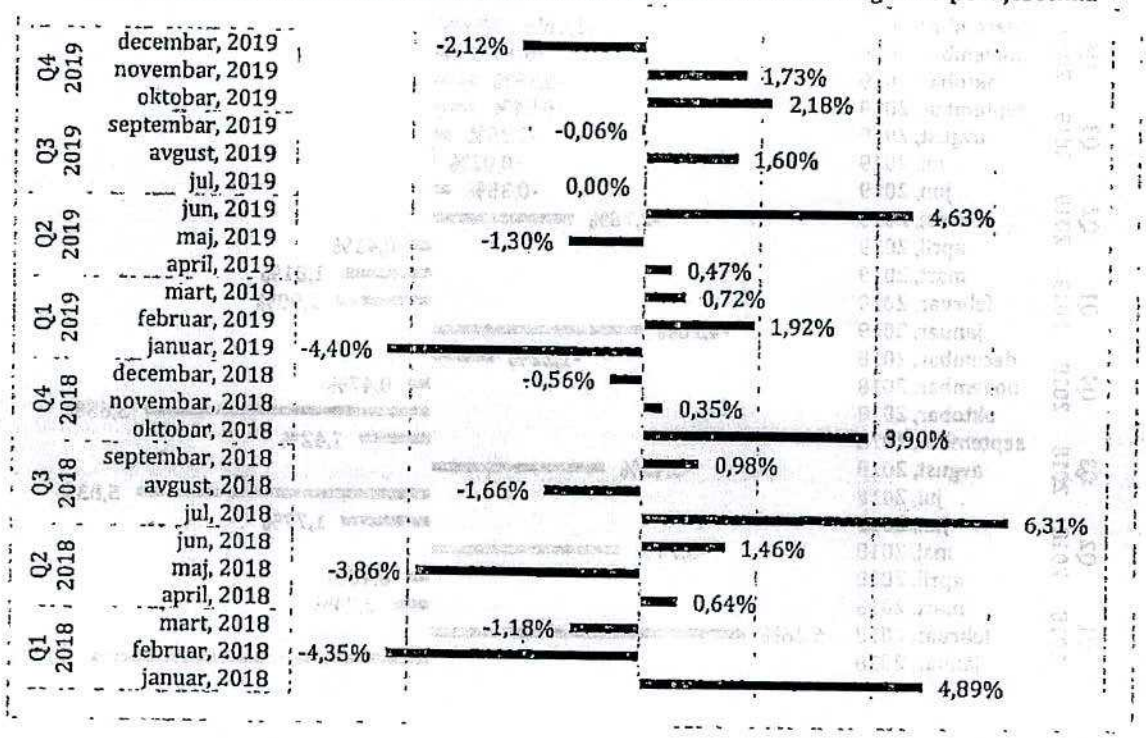


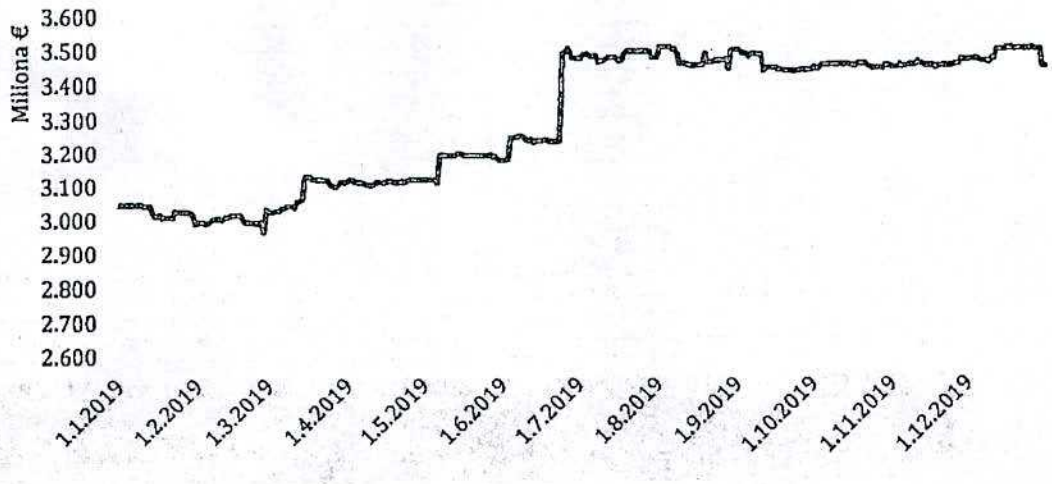
Tabela 9: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2018-2019 godina po mjesecima

		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
Q1 2018	*Januar*	*10.175,43*	*10.672,76*	*497,33*	*4,89%*	*10.672,76*	*10.013,95*
	Februar	*10.672,76*	*10.208,77*	*-463,99*	*-4,35%*	*10.766,51*	*10.085,62*
	Mart	*10.208,77*	*10.087,99*	*-120,78*	*-1,18%*	*10.608,20*	*10.076,32*
Q2 2018	*April*	*10.087,99*	*10.152,94*	*64,95*	*0,64%*	*10.326,15*	*10.098,54*
	Maj	*10.152,94*	*9.761,36*	*-391,58*	*-3,86%*	*10.324,64*	*9.761,36*
	Jun	*9.761,36*	*9.904,04*	*142,68*	*1,46%*	*10.008,88*	*9.595,41*
Q3 2018	*Jul*	*9.904,04*	*10.528,73*	*624,69*	*6,31%*	*10.577,76*	*9.920,26*
	Avgust	*10.528,73*	*10.353,48*	*-175,25*	*-1,66%*	*10.614,05*	*10.313,83*
	Septembar	*10.353,48*	*10.455,09*	*101,61*	*0,98%*	*10.505,00*	*10.294,03*
Q4 2018	*Oktobar*	*10.455,09*	*10.863,30*	*408,21*	*3,90%*	*10.863,30*	*10.345,56*
	Novembar	*10.863,30*	*10.901,72*	*38,42*	*0,35%*	*10.927,42*	*10.800,92*
	Decembar	*10.901,72*	*10.840,49*	*-61,23*	*-0,56%*	*10.864,03*	*10.735,46*
	UKUPNO u 2018	***124.065,61***	***124.730,67***	***665,06***	***6,54%***	***127.058,70***	***122.041,26***
	PROSJEČNO u 2018	***10.338,80***	***10.394,22***	***55,42***	***0,58%***	***10.588,23***	***10.170,11***
Q1 2019	Januar	10.840,49	10.363,69	-476,80	-4,40%	10.774,63	10.311,66
	Februar	10.363,69	10.562,27	198,58	1,92%	10.671,73	10.313,27
	Mart	10.562,27	10.638,74	76,47	0,72%	10.732,03	10.517,53
Q2 2019	April	10.638,74	10.689,05	50,31	0,47%	10.768,02	10.608,37
	Maj	10.689,05	10.549,90	-139,15	-1,30%	10.876,50	10.515,47
	Jun	10.549,90	11.037,96	488,06	4,63%	11.186,31	10.457,47
Q3 2019	Jul	11.037,96	11.037,86	-0,10	0,00%	11.188,85	10.878,79
	Avgust	11.037,86	11.214,62	176,76	1,60%	11.230,91	10.871,29
	Septembar	11.214,62	11.208,19	-6,43	-0,06%	11.208,19	11.042,75
Q4 2019	Oktobar	11.208,19	11.453,04	244,85	2,18%	11.463,56	11.209,14
	Novembar	11.453,04	11.650,90	197,86	1,73%	11.785,63	11.507,37
	Decembar	11.650,90	11.403,61	-247,29	-2,12%	11.730,15	11.403,61
	UKUPNO u 2019	131.246,71	131.809,83	563,12	5,19%	133.616,51	129.636,72
	PROSJEČNO u 2019	10.937,23	10.984,15	46,93	0,45%	11.134,71	10.803,06
Δ	UKUPNA PROMJENA	7.181,10	7079,16	-101,94	-1,34%	6.557,81	7.595,46
	PROSJEČNA PROMJENA	598,42	589,93	-8,49	-0,13%	546,48	632,96
	% PROMJENA	5,79%	5,68%	-15,33%		5,16%	6,22%

2.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Tržišna kapitalizacija je u toku 2019. godine rasla i u prosjeku 1,1% mjesečno. Na kraju godine iznosila je **3,5 milijardi eura** odnosno 13% više nego na početku godine.

Grafik 9: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2019. godini



Grafik 10: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2018-2019 godina po mjesecima

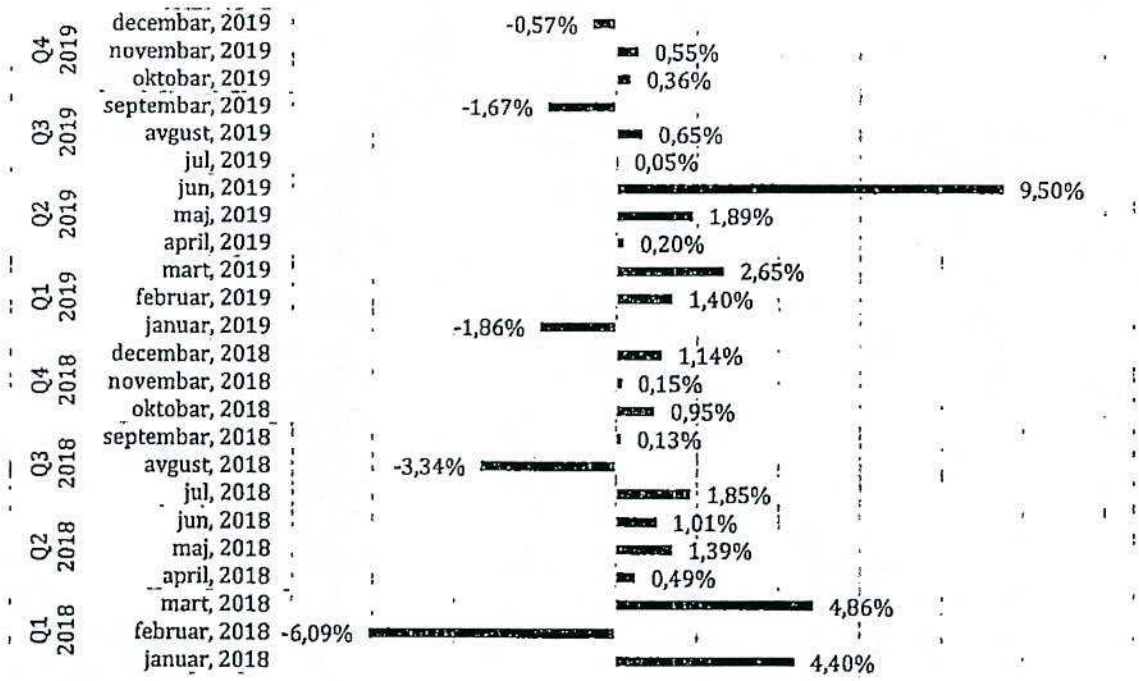


Tabela 10: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2018-2019 godina po mjesecima

		Početna vrijednost (u €)	Krajnja vrijednost (u €)	Apsolutna promjena (u €)	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost (u €)	Minimalna vrijednost (u €)
Q1 2018	Januar	2.854.922.533	2.980.669.462	125.746.929	4,40%	2.980.669.462	2.844.263.764
	Februar	2.980.669.462	2.799.218.491	-181.450.971	-6,09%	3.008.302.157	2.774.523.916
	Mart	2.799.218.491	2.935.306.545	136.088.053	4,86%	3.054.611.608	2.848.714.561
Q2 2018	April	2.935.306.545	2.949.650.880	14.344.335	0,49%	2.980.543.723	2.934.232.366
	Maj	2.949.650.880	2.990.788.138	41.137.259	1,39%	3.036.893.710	2.944.343.325
	Jun	2.990.788.138	3.021.142.086	30.353.948	1,01%	3.038.900.596	2.926.501.750
Q3 2018	Jul	3.021.142.086	3.076.920.246	55.778.160	1,85%	3.111.926.452	3.021.532.639
	Avgust	3.076.920.246	2.974.202.572	-102.717.674	-3,34%	3.084.256.067	2.937.519.241
	September	2.974.202.572	2.978.029.947	3.827.375	0,13%	2.986.693.315	2.972.515.037
Q4 2018	Oktobar	2.978.029.947	3.006.253.379	28.223.433	0,95%	3.006.253.379	2.950.669.550
	Novembar	3.006.253.379	3.010.734.472	4.481.092	0,15%	3.041.324.691	2.995.965.794
	Decembar	3.010.734.472	3.045.120.879	34.386.407	1,14%	3.045.120.879	3.005.143.934
	UKUPNO u 2018.	35.577.838.752	35.768.037.096	190.198.345	6,66%	36.375.496.039	35.155.925.878
	PROSJEČNO u 2018	2.964.819.896	2.980.669.758	15.849.862	0,58%	3.031.291.337	2.929.660.490
Q1 2019	Januar	3.045.120.879	2.988.366.579	-56.754.300	-1,86%	3.046.668.478	2.988.366.579
	Februar	2.988.366.579	3.030.151.538	41.784.960	1,40%	3.030.151.538	2.963.855.735
	Mart	3.030.151.538	3.110.561.121	80.409.582	2,65%	3.127.735.943	3.023.590.086
Q2 2019	April	3.110.561.121	3.116.841.295	6.280.174	0,20%	3.117.714.884	3.102.426.524
	Maj	3.116.841.295	3.175.645.444	58.804.149	1,89%	3.196.821.610	3.108.620.032
	Jun	3.175.645.444	3.477.474.212	301.828.768	9,50%	3.504.161.849	3.177.631.137
Q3 2019	Jul	3.477.474.212	3.479.133.821	1.659.609	0,05%	3.499.243.115	3.465.815.696
	Avgust	3.479.133.821	3.501.811.002	22.677.181	0,65%	3.511.024.091	3.446.717.952
	September	3.501.811.002	3.443.331.316	-58.479.686	-1,67%	3.493.823.814	3.438.835.701
Q4 2019	Oktobar	3.443.331.316	3.455.701.945	12.370.628	0,36%	3.464.555.316	3.447.463.664
	Novembar	3.455.701.945	3.474.876.379	19.174.435	0,55%	3.475.845.779	3.451.367.718
	Decembar	3.474.876.379	3.455.121.550	-19.754.830	-0,57%	3.512.013.572	3.455.121.550
	UKUPNO u 2019	39.299.015.530	39.709.016.201	410.000.671	13,46%	39.979.759.989	39.069.812.374
	PROSJEČNO u 2019	3.274.917.961	3.309.084.683	34.166.723	1,10%	3.331.646.666	3.255.817.698
Δ	UKUPNA PROMJENA	3.721.176.779	3.940.979.105	219.802.326	6,80%	3.604.263.950	3.913.886.497
	PROSJEČNA PROMJENA	310.098.065	328.414.925	18.316.861	0,52%	300.355.329	326.157.208
	% PROMJENA	10,46%	11,02%	115,56%		9,91%	11,13%

2.10. 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 Centralnog Klirinškog Depozitarnog Društva.

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 regulisanom tržištu. 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 2019. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 803 miliona eura nominalne vrijednosti. Najveće učešće u netržišnim transakcijama imaju blokade odnosno deblokade na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelji) u iznosu od 775 miliona eura, što predstavlja 96% ukupnog iznosa netržišnih transakcija.

Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2019. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj HOV	Nominalna vrijednost u €
Nasljeđe	715	18.374.757	5.184.198
Poklon	123	538.560	581.901
Zaloga	14	6.342.551	7.347.833
Preuzimanje	3	50.399	2.748.217
Prinudna prodaja (istiskivanje)	50	1.168	298.599
Plaćanje carine	904	2.119.999	2.119.999
Plaćanje poreza	18	94.410	94.410
Nenovčani ulog	2	1637440	3.332.098
Transferi sopstvenih HOV	10	653.032	988.485
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelj)	430	516.748.916	774.602.827
Ostalo	6	16.130	5.692.499
UKUPNO	**2.275**	**546.577.362**	**802.991.067**

III
POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

III POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

3.1. CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO

Centralno Klirinško Depozitarno Društvo je pravno lice koje se osniva i posluje kao akcionarsko društvo radi obavljanja sljedećih poslova:

- vodi registar dematerijalizovanih hartija od vrijednosti;
- upravlja sistemom kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na regulisanom tržištu, MTP-u i OTP-u ili izvan regulisanog tržišta, MTP-a i OTP-a. Kliring je postupak utvrđivanja međusobnih obaveza kupca i prodavca finansijskih instrumenata u cilju razmjene tih finansijskih instrumenata i novca. Saldiranje je konačan prenos finansijskih instrumenata i novca između kupca i prodavca i realizacija transakcije;
- vodi sistem saldiranja kao agent za saldiranje;
- određuje jedinstvene identifikacione oznake hartija od vrijednosti koje su upisane u registar hartija od vrijednosti;
- otvara i vodi račune hartija od vrijednosti i izdaje potvrde o stanju na računima;
- vrši upis u vezi sa emisijom, brisanjem ili zamjenom dematerijalizovanih hartija od vrijednosti;
- upisuje prenos dematerijalizovanih hartija od vrijednosti sa jednog računa na drugi;
- vrši upis, promjenu ili brisanje prava trećih lica nad dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti i drugim pravnim poslovima čiji su predmet dematerijalizovane hartije od vrijednosti;
- učestvuje u radu i sarađuje sa međunarodnim organizacijama koje se bave poslovima registracije, kliringa i saldiranja;
- pruža usluge u vezi sa korporativnim aktivnostima emitenata dematerijalizovanih hartija od vrijednosti;
- obavlja poslove u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava; i
- druge poslove u skladu sa zakonom.

Centralna depozitarna agencija a.d. Podgorica koja je do dana stupanja na snagu Zakona o tržištu kapitala obavljala poslove registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, poslove kliringa i saldiranja zaključenih transakcija sa hartijama od vrijednosti, u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti („Službeni list RCG", br. 59/00, 43/05 i 28/06 i „Službeni list CG", broj 6/13), nastavila je da obavlja djelatnost Centralnog klirinškog depozitarnog društva, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

3.2. MONTENEGROBERZA

Poslovanjem regulisanog tržišta u Crnoj Gori upravlja organizator tržišta sa sjedištem u Crnoj Gori, osnovan kao akcionarsko društvo u skladu sa zakonom kojim se uređuje organizacija obavljanja privrednih djelatnosti, ako ima dozvolu za rad izdatu od strane Komisije, u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala.

Montenegroberza a.d. Podgorica koja je obavljala poslove na osnovu dozvole izdate u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti („Službeni list RCG", br. 59/00, 43/05 i 28/06 i „Službeni list CG", broj 6/13), nastavila je da obavlja poslove kao organizator tržišta, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

Montenegroberza a.d. Podgorica posluje na način koji omogućava efikasno povezivanje ponude i tražnje hartija od vrijednosti i objavljivanje informacija koje se odnose na regulisano tržište, na način koji sprječava nelojalnu konkurenciju ili uvođenje neopravdanih ograničenja za ulazak na tržište.

Regulisano tržište kapitala je multilateralni sistem kojim upravlja organizator tržišta, koji obezbjeđuje uslove za spajanje višestrukih interesa trećih lica za zaključivanje ugovora o kupoprodaji finansijskih instrumenata uključenih u trgovanje po pravilima tog sistema, koje posluje kontinuirano u skladu sa ovim zakonom. Regulisano tržište Montenegroberze čine sljedeći segmenti:

- Berzansko tržište
  - Prime tržište
  - Standard tržište
- Slobodno tržište

Pored Regulisanog tržišta Montengroberza je organizovala i multilateralnu trgovačku platformu koja je multilateralni sistem koji organizuje ili kojim upravlja organizator tržišta, koji obezbjeđuje uslove za spajanje višestrukih interesa trećih lica za kupovinu i prodaju finansijskih instrumenata u skladu sa pravilima tog sistema i to:

- Multilateralnu trgovačku platformu - MTP ME tržište
- Multilateralnu trgovačku platformu za emitente u razvoju - MTP GROW tržište

Montenegroberza a.d. Podgorica može da upravlja i organizovanom trgovačkom platformom koja je multilateralni sistem koji nije regulisano tržište ili MTP, u kojem višestruki interesi trećih strana za kupovinu i prodaju obveznica, strukturiranih finansijskih proizvoda, jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili derivata mogu biti u interakciji u okviru sistema, na način koji dovodi do zaključivanja ugovora u skladu sa zakonom.

3.3. INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE

Investiciono društvo je akcionarsko društvo koje na osnovu dozvole koju izdaje Komisija, pruža kao pretežnu djelatnost investicione usluge i pomoćne usluge.

Investicione usluge su usluge i aktivnosti koje obuhvataju:

- prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata;
- izvršenje naloga za račun klijenta;
- trgovanje za svoj račun;
- upravljanje portfeljem;
- investiciono savjetovanje;
- usluge sprovođenja ponude, odnosno prodaje finansijskih instrumenata sa obavezom otkupa;
- usluge sprovođenja ponude, odnosno prodaje finansijskih instrumenata bez obaveze otkupa;
- upravljanje MTP-om i
- upravljanje OTP-om.

Pomoćne usluge su:

- čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući kastodi usluge i sa tim povezane usluge, kao što je upravljanje novčanim sredstvima i kolateralima;
- odobravanje kredita i zajmova investitoru radi omogućavanja zaključenja transakcije sa jednim ili više finansijskih instrumenata, ako je u transakciju uključeno društvo koje daje zajam ili kredit;
- davanje opštih preporuka u vezi sa strukturom kapitala, poslovnom strategijom i srodnim pitanjima i uslugama koji su u vezi sa spajanjem i sticanjem udjela u društvima;
- usluge poslovanja stranom valutom u vezi sa pružanjem investicionih usluga;
- istraživanje i finansijska analiza ili opšte preporuke u vezi sa transakcijama finansijskim instrumentima;
- usluge u vezi sprovođenja ponude odnosno prodaje finansijskih instrumenata sa obavezom otkupa;
- investicione usluge i aktivnosti, kao i pomoćne usluge koje se odnose na osnovnu imovinu sadržanu u derivatu, ako su povezane sa investicionim i pomoćnim uslugama.

Ovlašćena kreditna institucija je banka ili druga kreditna institucija sa sjedištem u Crnoj Gori kojoj je Komisija za tržište kapitala izdala dozvolu za pružanje investicionih usluga i kojoj je Centralna banka odobrila obavljanje tih usluga.

Komisija vodi Registar investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija kojima je izdata dozvola za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti.

Na 31. decembar 2019. godine sedamnaest društava pruža investicione usluge (10 investicionih društava i 7 ovlašćenih kreditnih institucija) što predstavlja povećanje u odnosu na isti dan prethodne godine kada je petnaest društava pružalo investicione usluge.

Tabela 12: Pregled investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija na dan 31.12.2019. godine

Investiciono društvo/ovlašćena kreditna institucija	Datum dozvole za obavljanje investicione usluge
CG broker diler ad Podgorica	13.08.2002; 14.12.2002; 03.06.2009.
NK BROKER AD Nikšić	28.09.2005.
VIP Broker Diler a.d. Podgorica	29.12.2005; 15.08.2007; 30.12.2008.
Podgorički Broker Diler a.d. Podgorica	25.01.2006.
GLOBAL BROKER DILER AD Podgorica	15.08.2007.
NLB Banka a.d. Podgorica	24.03.2008.
Bull and Bear a.d. Podgorica	27.03.2008.
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	12.05.2008; 11.03.2010.
Prva banka Crne Gore - osnovana 1901. godine	25.07.2008.
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	29.10.2008.
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	26.10.2011; 12.06.2014; 12.08.2016.
Erste bank a.d. Podgorica	12.08.2016.
Limit Prime Securities AD	18.05.2017.
Zapad banka a.d. Podgorica	16.05.2019.
AGEA International a.d. Podgorica	03.07.2019.
SASA CAPITAL a.d. Podgorica	11.10.2019.
TEMPLER FX a.d. Podgorica	15.11.2019.

3.3.1. UKUPNI PRIHODI

Ukupni prihod od obavljanja investicionih usluga koji su ostvarila investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije tokom 2019. godine iznosi 2.480.343,84€. Najveći dio ukupnih prihoda od investicionih usluga ostvarila su investiciona društva sa 54,85% ukupnih prihoda. U strukturi ukupnih prihoda investicionih društava najveće učešće čine tri investiciona društva sa ukupno 82,19% i to Agea International a.d. Podgorica, Bull and Bear a.d. Podgorica i Limit prime securities a.d. Podgorica. Ostatak prihoda od pružanja investicionih usluga tokom 2019. gotovo su ravnomjerno generisale ovlašćene kreditne institucije sa 45,18% ukupnih prihoda.

Obzirom da je izvršenje naloga za račun klijenta glavna investiciona usluga investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija, ukupni prihod investicionih društava od pružanja ove usluge čini 62,08% njihovih ukupnih prihoda, dok su ovlašćene kreditne institucije od pružanja ove investicione usluge generisale 37,92% ukupnih prihoda.

Tabela 13: Prihodi investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2019. godini

	Ukupan prihod (u €)	Prihodi po osnovu izvršenja naloga za račun klijenta (u €)
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	116.380	5.183
Erste bank a.d. Podgorica	306.814	198.619
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	378.213	243.978
NLB Banka a.d. Podgorica	58.556	58.556
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	260.603	4.300
Zapad banka a.d. Podgorica	40	40
Prva banka osnovana 1901. godine a.d. Podgorica	0	0
BULL AND BEAR broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	301.047	231.725
Global broker diler a.d. Podgorica	173.713	159.591
CG broker diler a.d. Podgorica	20.512	10.385
VIP broker diler a.d. Podgorica	40.112	12.753
AGEA International a.d. Podgorica	455.094	405.336
Limit Prime Securities a.d. Podgorica	361.442	8.432
PG broker a.d. Podgorica	17.704	17.704
NK broker a.d. Nikšić	7.819	7.819
Ukupno	**2.498.048**	**1.364.423**

3.3.2. IZVRŠENJA NALOGA

Investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije su za posmatrani period 01.01.-30.09.2019. godine izvršili transakcije u vrijednosti od 538.224.821,67€. Najveći dio su ostvarile ovlašćene kreditne institucije 388.587.529,81€ odnosno 72,20%, a ostatak čine investiciona društva 149.637.291,86€ odnosno 27,88%.

Najveću vrijednost izvršenih transakcija bilježi Erste bank a.d. Podgorica sa 35,54% od ukupne vrijednosti izvršenih transakcija investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija.

Promet na regulisanom tržištu iznosi 506.273.880,81€, dok promet van regulisanog tržišta iznosi 31.950.940,11€.

U strukturi prometa na regulisanom tržištu poslovi izvršenja naloga sa finansijskim instrumentom akcije čine 325.548.882,02€ odnosno 64,30%, poslovi izvršenja naloga sa finansijskim instrumentom obveznice čine 178.048.923,11€ odnosno 35,17% a poslovi izvršenja naloga sa drugim finansijskim instrumentima 2.676.075,68€ odnosno 0,53% od ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu. Što se tiče poslova izvršenja naloga sa finansijskim instrumentom jedinice investicionih fondova Erste banka a.d. Podgorica je ostvarila promet od 2.668.060,00€ odnosno 99,70%.

Ovlašćene kreditne institucije su ostvarile promet od 365.186.369,91€ na regulisanom tržištu odnosno učešće ovlašćenih kreditnih institucija u ukupnom prometu čini 72,13% od toga 63,17% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa

finansijskim instrumentom akcije, 36,1% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa finansijskim instrumentom obveznice i 0,73% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa drugim finansijskim instrumentima. Hipotekarna banka a.d. Podgorica je ostvarila najveći promet po osnovu obavljanja poslova na regulisanom tržištu sa finansijskim instrumentom obveznice i to u iznosu od 81.411.406,00€ odnosno 45,72%.

Ovlašćene kreditne institucije su ostvarile 23.401.159,45€ prometa van regulisanog tržišta odnosno 73,24%. U prometu van regulisanog tržišta koji ostvaruju investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije najveće učešće bilježi Erste bank a.d. Podgorica i to sa 71,64%.

Tabela 14: Promet investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija za tri kvartala 2019. godine

	Ukupna vrijednost izvršenih transakcija (u €)	Promet na regulisanom tržištu (u €)			Promet van regulisanog tržišta (u €)
		Akcije	Obveznice	Drugi finansijski instrumenti (investicione jedinice isl.)	
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	8.181.759	84.604	8.048.466	1.842	46.848
Erste bank a.d. Podgorica	191.265.422	140.976.452	24.730.590	2.668.060	22.890.321
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	52.082.226	36.329.879	15.298.299	0	454.047
NLB Banka a.d. Podgorica	2.493.336	153.120	2.340.216	0	0
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	134.564.719	53.143.370	81.411.406	0	9.944
Zapad banka a.d. Podgorica	67	67	0	0	0
Prva banka osnovana 1901. godine a.d. Podgorica	0	0	0	0	0
BULL AND BEAR broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	124.604.655	79.289.252	45.309.229	6.174	0
Global broker diler a.d. Podgorica	13.382.952	13.382.952	0	0	0
CG broker diler a.d. Podgorica	1.964.868	1.025.656	906.717	0	32.494
VIP broker diler a.d. Podgorica	1.167.530	1.163.530	4.000	0	0
AGEA International a.d. Podgorica	5.623	0	0	0	5.623
Limit Prime Securities a.d. Podgorica	8.511.663	0	0	0	8.511.663
PG broker a.d. Podgorica	0	0	0	0	0
NK broker a.d. Nikšić	0	0	0	0	0
Ukupno	**538.224.822**	**325.548.882**	**178.048.923**	**2.676.076**	**31.950.940**

3.4. POSLOVANJE DEPOZITARA

Lista depozitara na dan 31.12.2019. godine sa datumom dobijanja dozvole za rad:

	Depozitar	datum dobijanja dozvole
1.	NLB Montenegrobanka ad Podgorica	20.7.2013.
2.	Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	24.7.2013.
3.	Erste bank ad Podgorica	12.9.2015.

Komisija je dana 24. 1. 2019. godine rješenjem br. 04/22-165/1-19 oduzela dozvolu za obavljanje depozitarnih poslova Invest banci Montenegro AD Podgorica, zbog otvaranja stečajnog postupka nad navedenom bankom.

Tabela 15: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	31.12.2018.	31.12.2019.
NLB banka a.d. Podgorica	812.261	319.427
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	555.825	2.711.161
Erste Bank a.d. Podgorica	12.111.097	12.116.821
Ukupno	**13.479.183**	**15.147.410**

Grafik 11: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

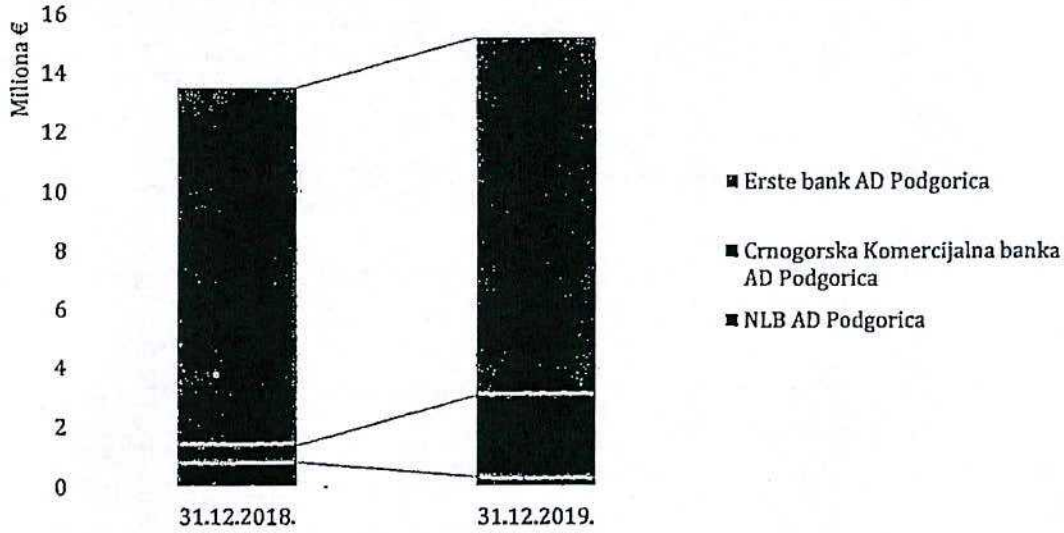


Tabela 16: Pregled klijenata depozitara

Naziv depozitara	Klijenti
NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica	OIF Eurofond
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	OIF Moneta
Erste Bank a.d. Podgorica	OIF Trend
	ZIF Trend a.d. Podgorica

3.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je u 2019. godini poslovalo četiri otvora i tri zatvorena investiciona fonda. Pored ovih 7 investicionih fondova, Otvoreni investicioni fond Atlas Mont i Zatvoreni investicioni fond Atlas Mont se nalaze u blokadi iz razloga što nemaju depozitarnu banku.

3.5.1. 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 oko 26 miliona eura a na kraju 2019. godine je iznosila oko 21 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 19%.

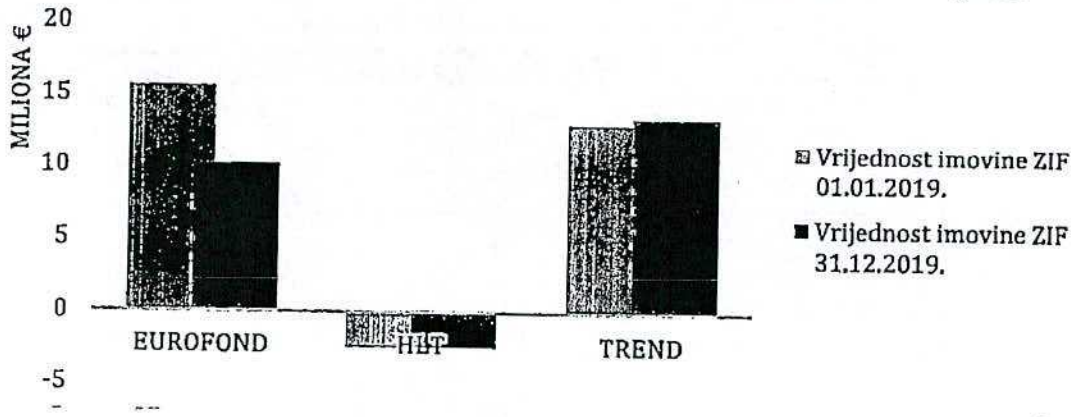
Tabela 17: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2019. godini

Zatvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € 01.01.2019.	31.12.2019.	Promjena vrijednosti u €	u %
ZIF Eurofond	15.629.007	10.209.779	-5.419.229	-35%
ZIF HLT	-2.450.664	-2.459.797	-9.133	-0,4%
ZIF Trend	13.056.440	13.510.205	453.765	3,5%
UKUPNO	**26.234.783**	**21.260.187**	**-4.974.597**	**-19%**

Pad vrijednosti imovine zabilježen kod Zatvorenog investicionog fonda Eurofond je oko 35%, dok je vrijednost imovine ZIF-a Trend porasla za 3,48%

Imovina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. je negativna. ZIF HLT Fond na kraju godine nije imao imovine, dok su obaveze iznosile 2.459.796,70€ (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze).

Grafik 12: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2019. godini



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.

Od zatvorenih investicionih fondova, ZIF Eurofond a.d. i ZIF Trend 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 2019. godine ima Zatvoreni investicioni fond Trend a.d i to 40%, dok Zatvoreni investicioni fond Eurofond a.d. ima učešće nekretnina u portfelju od 5,3%. Na kraju godine je samo Zatvoreni investicioni fond Trend a.d. imao nekretnine u svom portfelju, čije je učešće u ukupnoj imovini iznosilo 42%.

Na kraju 2019. godine svi zatvoreni investicioni fondovi imaju vrlo malo likvidnih sredstava. Ukupna novčana sredstva sa kojim raspolažu zatvoreni investicioni fondovi na kraju 2019. godine iznose oko 7,5 hiljada eura, od čega Zatvoreni investicioni fond Trend a.d. raspolaže sa 7,4 hiljade eura.

Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Eurofond	18.671.657	1.041.200	62	19.712.919
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	9.226.243	6.367.000	463.197	16.056.440
UKUPNO	27.897.900	7.408.200	463.259	35.769.359

Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	94,72	5,28	0,00
ZIF HLT	0,00	0,00	0,00
ZIF Trend	57,46	39,65	2,88

Grafik 13: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine

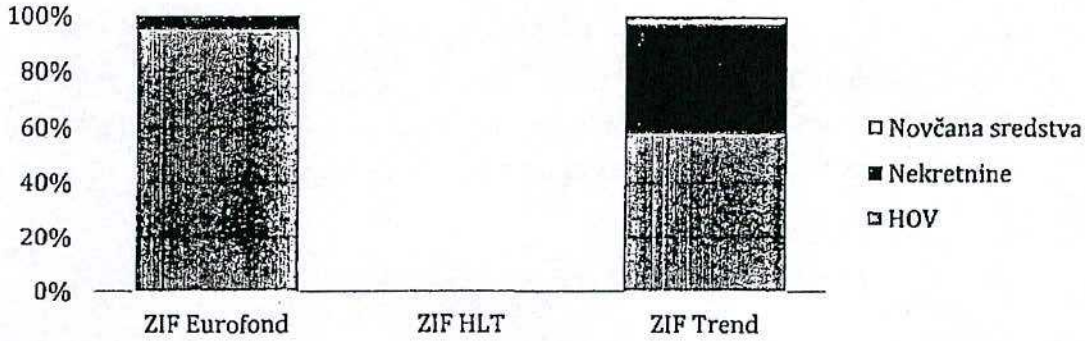


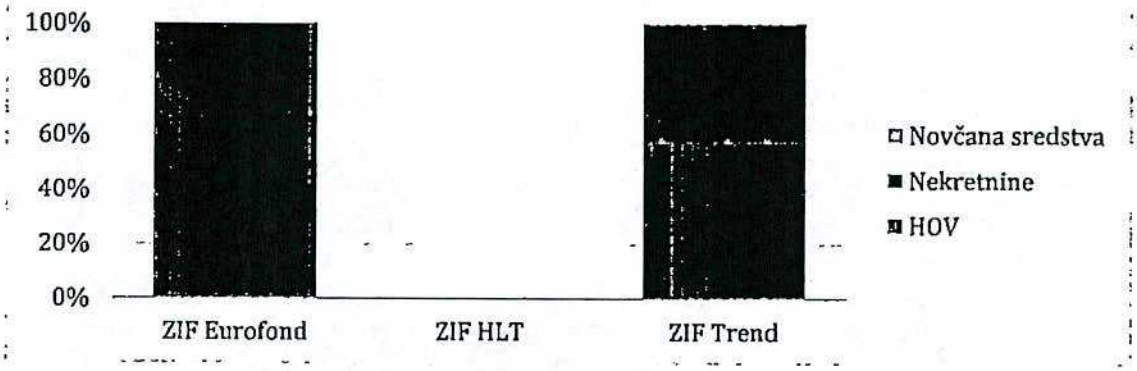
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Eurofond	14.327.688	0	62	14.327.750
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	9.522.851	6.980.000	7.354	16.510.205
UKUPNO	23.850.539	6.980.000	7.415	30.837.954

Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	100%	0%	0%
ZIF HLT	0%	0%	0%
ZIF Trend	58%	42%	0%

Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine



3.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je u 2019. godini poslovalo četiri otvorenih investicionih fondova, i to: OIF Eurofond, OIF HLT Fond, OIF Moneta i OIF Trend.

Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

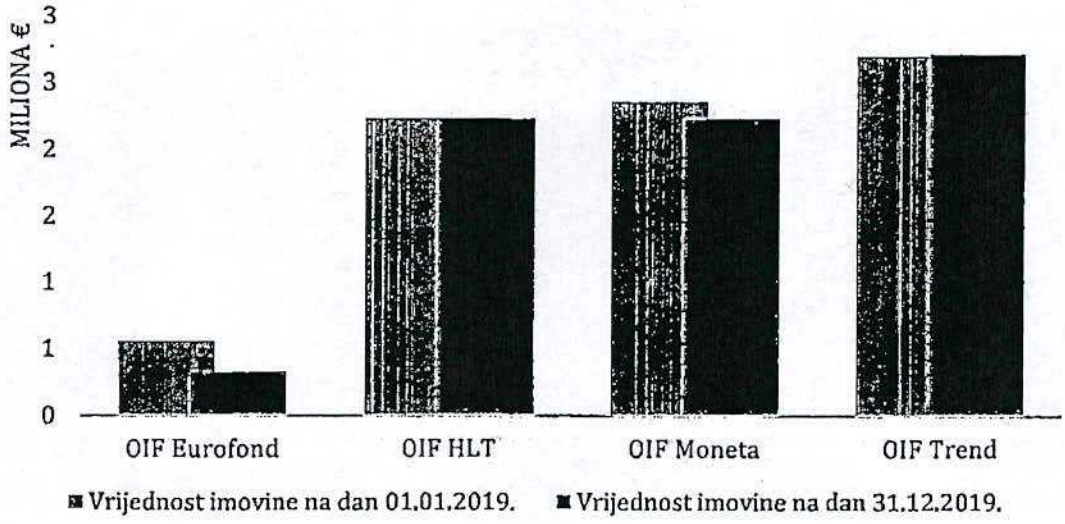
Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2019. godine je iznosila oko 7,9 miliona eura. Na kraju 2019. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 7,5 miliona eura, što u procentualnom iznosu predstavlja smanjenje od 4,4%.

Vrijednost imovine OIF-a Eurofond je zabilježila značajan pad od 42% u 2019. godini, dok je vrijednost imovine OIF-a Moneta smanjena za 5,3%. Kod ostala 2 fonda je zabilježen rast vrijednosti imovine i to kod OIF-a Trend za 0,6% a kod OIF-a HLT za 0,04%.

Tabela 22: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2019. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € na dan 01.01.2019.	31.12.2019.	Promjena vrijednosti u €	u %
OIF Eurofond	559.813	325.247	-234.566	-42
OIF HLT fond	2.236.279	2.237.226	948	0,04
OIF Moneta	2.363.671	2.237.226	-126.444	-5,3
OIF Trend	2.703.338	2.718.879	15.541	0,6
UKUPNO	7.863.100	7.518.579	-344.522	-4,4

Grafik 15: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2019. 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 grafikonima je data struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2019. godine.

Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO:
OIF Eurofond	559.245	567	559.813
OIF HLT fond	2.212.464	23.814	2.236.279
OIF Moneta	2.341.023	22.648	2.363.671
OIF Trend	2.674.223	29.116	2.703.338
UKUPNO	7.786.955	76.145	7.863.100

Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Eurofond	99,90	0,10
OIF HLT fond	98,94	1,06
OIF Moneta	99,04	0,96
OIF Trend	98,92	1,08

Grafik 16: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2019. godine

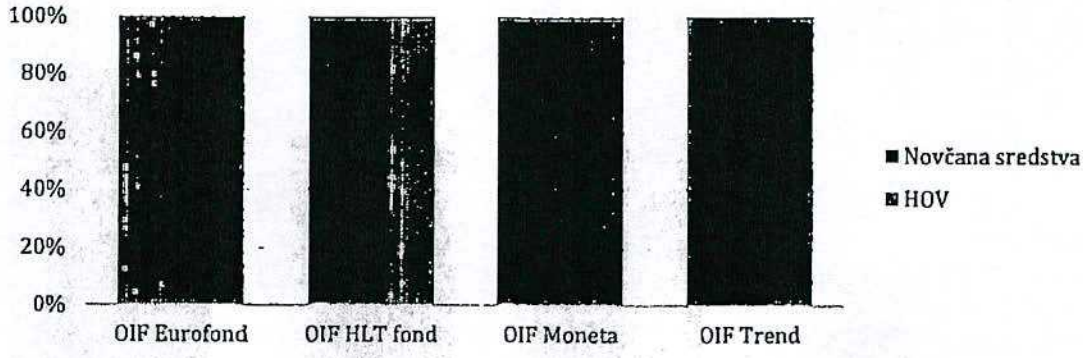


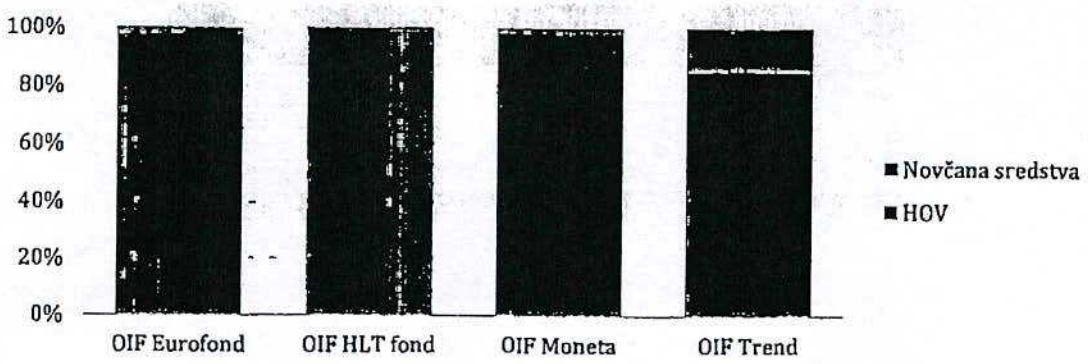
Tabela 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO
OIF Eurofond	319.427	5.819	325.247
OIF HLT fond	2.236.822	405	2.237.226
OIF Moneta	2.128.409	32.039	2.160.448
OIF Trend	2.330.079	388.800	2.718.879
UKUPNO	7.014.737	427.063	7.441.800

Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Eurofond	98,21%	1,79%
OIF HLT fond	99,98%	0,02%
OIF Moneta	98,52%	1,48%
OIF Trend	85,70%	14,30%

Grafik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2019. godine



Na kraju 2019. godine otvoreni investicioni fondovi imaju vrlo malo likvidnih sredstava. Osim OIF-a Trend koji raspolaže sa nešto više od 388 hiljada eura, ostali otvoreni fondovi raspolažu sa malim iznosom novčanih sredstava. Ukupna novčana sredstva sa kojim raspolažu otvoreni investicioni fondovi na kraju 2019. godine iznose oko 427 hiljada eura.

Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2019. 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 narednoj tabeli je prikazano kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori u 2019. godini.

Tabela 27: Kretanje broja investicionih jedinica u 2019. godini

Otvoreni investicioni fond	Broj investicionih jedinica na početku 2019.	na kraju 2019.	promjena broj	u %
OIF Eurofond	177.900.868	158.474.032	-19.426.836	-11
OIF HLT fond	406.987.771,00	406.082.761,00	-905.010	-0,2
OIF Moneta	59.998.762	59.899.732	-99.030	-0,2
OIF Trend	63.321.007	56.982.557	-6.338.450	-10

U 2019. godini je došlo do smanjenja broja investicionih jedinica kod svih otvorenih fondova. Ono što je evidentno jeste da se konstantno smanjuje broj investicionih jedinica iz godine u godinu. Najveće smanjenje broja investicionih jedinica je zabilježeno kod OIF-a Eurofond od 10,92% dok su vlasnici investicionih jedinica OIF-a Moneta najmanje zahtjevali otkup istih, pa se broj investicionih jedinica smanjio za 0,17%

U protekloj godini se vrijednost investicionih jedinica kretala u različitim pravcima. Naime, vrijednost investicione jedinice OIF-a Eurofond je značajno smanjila i to za 34,71%, dok se vrijednost investicione jedinice OIF-a Moneta smanjila za 8,47%. Vrijednost investicionih jedinica ostala dva otvorena investiciona fonda su se povećale i to OIF-a Trend za 11,75% a OIF-a HLT za 0,21%.

Tabela 28: Vrijednost investicionih jedinica u 2019. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost u € na dan 01.01.2019.	31.12.2019.	Promjena u %
OIF Eurofond	0,00314011	0,00205019	-35
OIF HLT fond	0,00546993	0,00548131	0,2
OIF Moneta	0,03928617	0,03596053	-8,5
OIF Trend	0,04261902	0,04762734	12

3.6. DOBROVOLJNI PENZIONI FONDOVI

Market penzija

Komisija za tržište kapitala Crne Gore je na 44. sjednici od 25.1.2019. godine donijela Rješenje br. 04/14-170/1-19 kojim je oduzela dozvolu za rad Društvu za upravljanje penzionim fondom MARKET INVEST AD Bijelo Polje (PIB: 02741385) izdatu Rješenjem Komisije br. 03/15-16/8-08 od 16.12.2008. godine.

Navedeno društvo je do dana oduzimanja dozvole za rad upravljalo Dobrovoljnim penzionim fondom MARKET PENZIJA. U skladu sa članom 26 stav 1 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list Republike Crne Gore", br. 078/06 od 22.12.2006, 014/07 od 12.03.2007, Službeni list Crne Gore", br. 073/10 od 10.12.2010, 040/11 od 08.08.2011, 013/18 od 28.02.2018) penzioni fond nema svojstvo pravnog lica.

Komisija je na 47. sjednici održanoj 15.2.2019. godine donijela Zaključak br. 04/14-170/5-19 kojim je utvrdila da su se stekli uslovi za pokretanje postupka likvidacije Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA propisani članom 63 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Odredbom člana 63 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima propisano je: "Ukoliko se članovi ne mogu rasporediti u neki drugi penzioni fond sa sjedištem u Crnoj Gori, Komisija će pokrenuti postupak likvidacije penzionog fonda u skladu sa zakonom kojim se uređuje insolventnost privrednih društava."

Na osnovu člana 63 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima, Komisija se zahtjevom br. 04/14-170/5-19 od 15.2.2019. godine obratila Privrednom sudu Crne Gore da shodno članu 158 Zakona o stečaju ("Službeni list Crne Gore", br. 01/11, 53/16, 32/18, 62/18) naloži sudsku likvidaciju Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA.

Dana 8.3.2019. godine Privredni sud Crne Gore je aktom Su. br. 298/19 obavijestio Komisiju da je za dalje postupanje tog suda u vezi sudske likvidacije Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA neophodno da Komisija podnese predlog za otvaranje postupka sudske likvidacije u formi i sadržini propisanoj čl. 57, a u vezi sa članom 158 Zakona o stečaju ("Službeni list Crne Gore", br. 01/11, 53/16, 32/18, 62/18).

Komisija je dana 18.4.2019. godine Privrednom sudu Crne Gore podnijela predlog za otvaranje postupka sudske likvidacije Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA u predmetu Su. br. 298/19.[1]

Atlas Penzija

Komisija za tržište kapitala Crne Gore je na 78. sjednici od 4.10.2019. godine donijela Rješenje br. 04/2-997/7-17 kojim je oduzela dozvolu za rad Društvu za upravljanje penzionim fondom ATLAS PENZIJA AD Podgorica (PIB: 02716879) izdatu Rješenjem Komisije br. 03/15-19/9-07 od 18.3.2008. godine.

Navedeno društvo je do dana oduzimanja dozvole za rad upravljalo Dobrovoljnim penzionim fondom PENZIJA PLUS. U skladu sa članom 26 stav 1 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima penzioni fond nema svojstvo pravnog lica.

Odredbom člana 63 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima propisano je: "Ukoliko se članovi ne mogu rasporediti u neki drugi penzioni fond sa sjedištem u Crnoj Gori, Komisija će pokrenuti postupak likvidacije penzionog fonda u skladu sa zakonom kojim se uređuje insolventnost privrednih društava."

S obzirom na to da su se stekli uslovi za pokretanje postupka sudske likvidacije Dobrovoljnog penzionog fonda PENZIJA PLUS, Komisija je dana 13.12.2019. godine Privrednom sudu Crne Gore podnijela predlog br. 04/2-997/13-17 da shodno članu 158 Zakona o stečaju ("Službeni list Crne Gore", br. 01/11, 53/16, 32/18, 62/18) naloži sudsku likvidaciju Dobrovoljnog penzionog fonda PENZIJA PLUS.[2]

---

[1] *Tokom marta 2020. godine je održano ročište u Privrednom sudu Crne Gore povodom utvrđivanja razloga za otvaranje postupka sudske likvidacije. Nakon toga je otvoren postupak sudske likvidacije i rješenjem je određen livkidator.*

[2] *Zbog aktuelne situacije sa koronavirusom COVID-19, ročište u vezi utvrđivanja razloga za otvaranje postupka sudske likvidacije je za sada odloženo.*

IV
KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

IV KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U 2019. godini u okviru korporativnih aktivnosti, ukupno su evidentirane dvadesetpet emisija ukupne vrijednosti 291 miliona eura što predstavlja značajno povećanje u odnosu na prethodnu godinu ali i u odnosu na duži period. Najveći uticaj na ovo povećanje su imale emisije obveznica koje čune skoro polovine ukupne vrijednosti.

Tabela 29: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2019. godini po vrstama

Vrsta emisije	Broj	Iznos u €
Emisija obveznica	3	142.588.000
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	3	45.203.312
Emisija akcija po osnovu restruktuiranja DOO u AD	1	1.000.000
Emisija akcija po osnovu uz osnivanje novog društva	1	25.855.010
Emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital	1	400.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	3	63.031.162
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	8	734.550
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	4	4.120.000
Emisija akcija po osnovu zamjene zamjenjivih obveznica	1	8.000.000
UKUPNO	**25**	**290.932.034**

Grafik 18: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2019. godini po vrstama

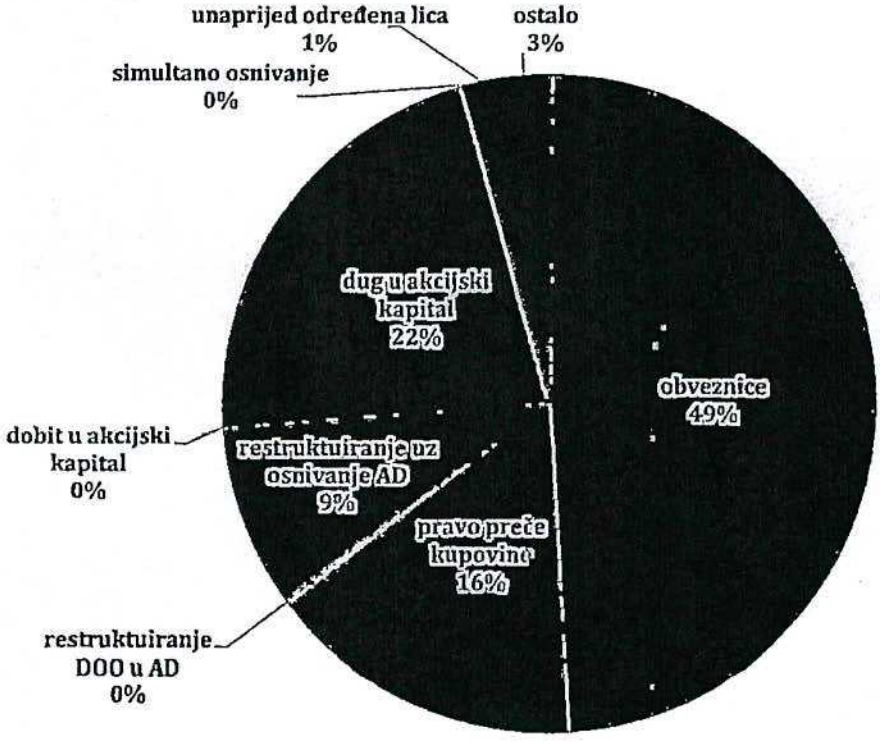
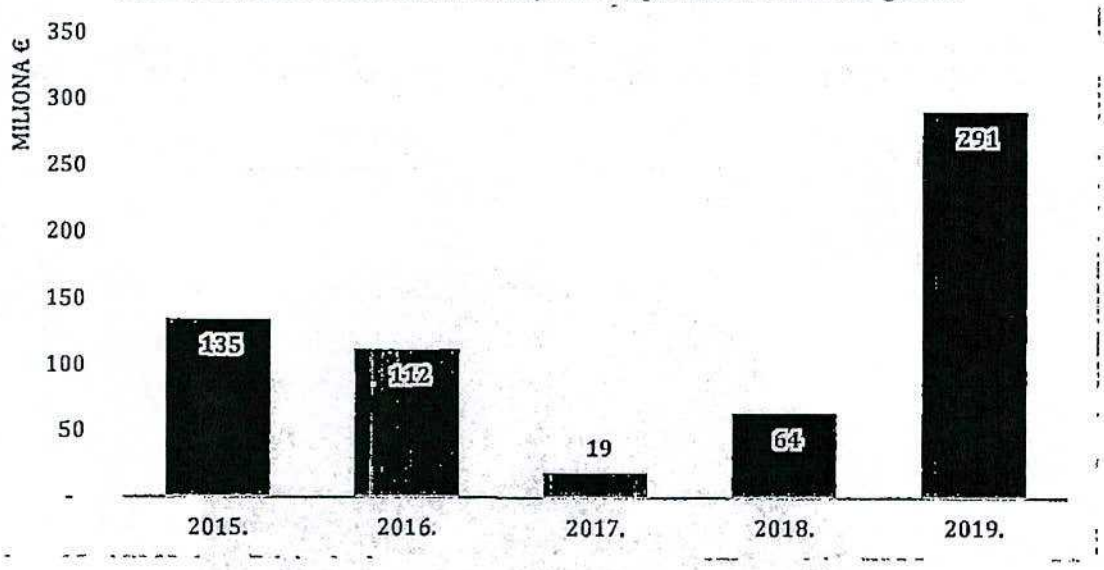


Tabela 30: Uporedni prikaz vrsta emisija 2018-2019 godina

Vrsta emisije	Iznos u € 2018. godina	2019. godina	Promjena
Emisija obveznica	0	142.588.000	-
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	15.629.934	45.203.312	189%
Emisija akcija po osnovu restruktuiranja DOO u AD	30.000	1.000.000	3233%
Emisija akcija po osnovu uz osnivanje novog društva	0	25.855.010	-
Emisija akcija po osnovu pretvaranja rezervi u akcijski kapital	2.318.886	0	-100%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital	350.000	400.000	14%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	34.809.642	63.031.162	81%
Emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga	408.943	0	-100%
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	200.000	734.550	267%
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	3.000.000	4.120.000	37%
Emisija akcija po osnovu zamjene zamjenjivih obveznica	0	8.000.000	-

Grafik 19: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2015-2019 godina



4.1. EMISIJE OBVEZNICA

U toku 2019. godine odobrene su tri emisije državnih obveznica u ukupnom iznosu od 143 miliona eura.

Tabela 31: Emisije obveznica u 2019. godini

Simbol/Emitent	Vrijednost u €
GB1-2024 Crna Gora	24.623.000
GB1-2026 Crna Gora	50.150.000
GB2-2024 Crna Gora	67.815.000
UKUPNO	142.588.000

4.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE

U toku 2019. godine odobrene su četiri zatvorene ponude akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 48 miliona eura. Realizovane su tri emisija i evidentirano je ukupno 45 miliona eura kapitala.

Tabela 32: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2019. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost u €	u %
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	44.999.823	44.999.823	100
Investiciono - Razvojni Fond Crne Gore a.d. Podgorica	161.563	161.563	100
DZU Moneta a.d. Podgorica	41.926	41.926	100
Ziraat Bank Montenegro a.d. Podgorica	2.500.000	[3]	
UKUPNO	47.703.312	45.203.312	

4.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTUIRANJA DOO U AD

U toku 2019. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu restruktuiranja društva sa ograničenom odgovornošću u akcionarsko društvo Agea International u iznosu od 1.000.000€.

4.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTUIRANJA UZ OSNIVANJE NOVOG DRUŠTVA

U toku 2019. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu restruktuiranja uz osnivanje novog društva Sveti Stefan Hoteli a.d. Budva u iznosu od 25.855.010€.

4.5. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RASPODJELE DOBITI

U toku 2019. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti akcionarskog društva za osiguranje "Lovćen-Životna Osiguranja" Podgorica u iznosu

[3] Realizovano u 2020. godini

od 400.000€.

4.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2019. godine evidentirane su tri emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u iznosu od 63 miliona eura.

Tabela 33: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2019. godini

Emitent	Vrijednost u €
Novi Duvanski Kombinat a.d. Podgorica	4.590.164
Mermer a.d. Danilovgrad	200.000
Luštica Development a.d.	58.240.998
UKUPNO	63.031.162

4.7. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU

U toku 2019. godine evidentirano je osam zatvorenih ponuda osnivačkih emisija akcija upućenih osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva u ukupnom iznosu od 734.550€.

Tabela 34: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2019. godini

Emitent	Vrijednost u €
Jade And Jewelry a.d. Podgorica	25.000
Profit App International a.d. Podgorica	25.000
Investiciono društvo Amarkets a.d. Podgorica,	135.050
Investiciono društvo Templerfx a.d. Podgorica	135.000
Investiciono društvo Sasa Capital a.d. Podgorica	130.000
"Limit Technology" a.d. Podgorica	134.500
"Savana Acquisition Mountain Black Investment Capital" a.d. Podgorica	25.000
Investiciono društvo „Beta Investments" a.d. Podgorica	125.000
UKUPNO	734.550

4.8. ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA

Tokom 2019. godine odobrene su četiri zatvorene ponude akcija unaprijed određenim licima u ukupnom iznosu od 4,1 milion eura, pri čemu su ponude ostvarile stopostotnu uspješnost.

Tabela 35: Zatvorene ponude akcija upućena unaprijed određenim licima u 2019. godini

Emitent	Emisija	Uspješnost	
	u €	u €	u %
Lovćen Banka a.d. Podgorica	1.000.000	1.000.000	100
DZU Quantum Investments a.d. Podgorica	120.000	120.000	100
Lovćen Banka a.d. Podgorica	1.000.000	1.000.000	100
Zapad Banka a.d. Podgorica	2.000.000	2.000.000	100
UKUPNO	4.120.000	4.120.000	100

4.9. OSTALE EMISIJE

Tokom 2019. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu zamjene zamjenjivih obveznica emitenta Hipotekarna banka a.d. Podgorica u iznosu od 8.000.000€.

4.10. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA

U toku 2019. godine Komisija je odobrila tri zahtjeva za preuzimanja akcionarskih društava. Detaljan prikaz preuzimanja akcionarskih društava u 2019. godini je dat u sljedećoj tabeli.

Tabela 36: Javne ponude za preuzimanja u 2019. godini

EMITENT	STICALAC	Broj i % vlasništva prije preuzimanja	cijena po akciji	Broj prijavljenih na ponudu	Broj i % vlasništva poslije preuzimanja
Trgovačko poslovni centar "RAŽNATOVIĆ" akcionarsko društvo za promet na veliko i malo, Podgorica	RAŽNATOVIĆ" preduzeće za trgovinu saobraćaj i ugostiteljstvo doo, Podgorica	101.172 akcije 51,0006%	6,60€	38.332	139.504 akcija 70,3237%
Veleprodaja AD Nikšić	Miloš Vučurović, Herceg Novi	12.742 akcije 38,7188%	3,00 €	4.104	16.846 akcija 51,1896%
CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA AD Podgorica	PODGORIČKA BANKA AD Podgorica-Member of OTP Group	87.602 akcije 90,5578%	640,00€	7.963	95.565 akcija 98,7895%

V
FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

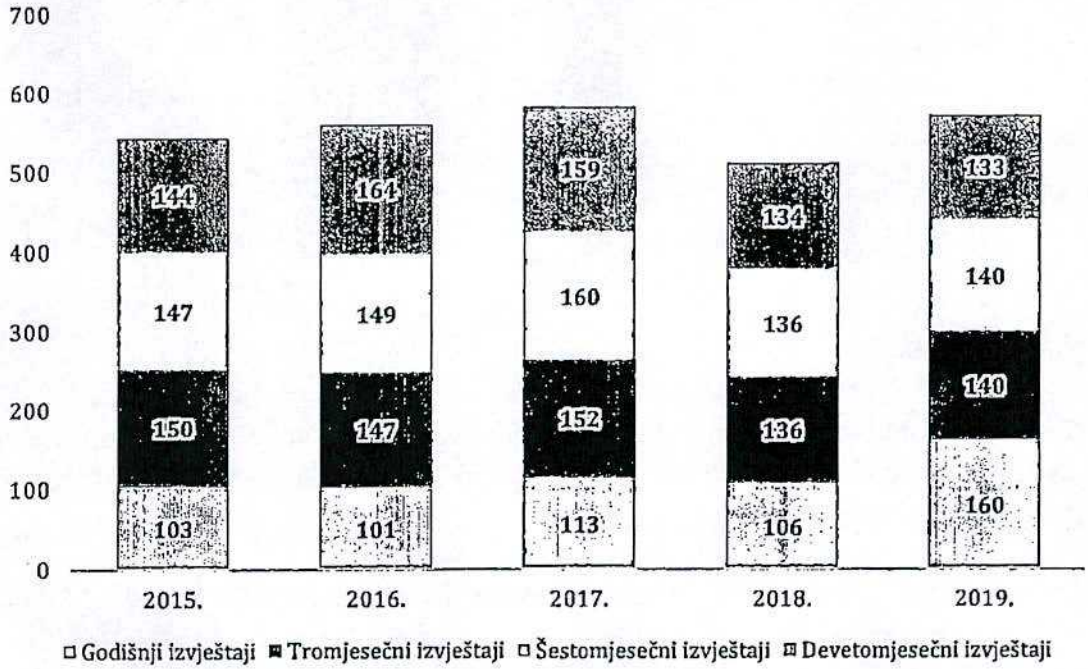
V FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

U toku 2019. godine, 175 emitenata je dostavilo 573 finansijskih izvještaja. Od tog broja 117 emitenata su dostavili sve finansijske izvještaje (godišnji za 2018., polugodišnji za 2019. i kvartalne za 2019.).

U odnosu na prethodnu godinu dostavljeno je 12% više finansijskih izvještaja. Povećanju dostavljenih finansijskih izvještaja najviše doprinosi povećanje dostavljenih godišnjih finansijskih izvještaja od čak 51%.

Dostavljanje izvještaja o reviziji u sklopu godišnjeg finansijskog izvještaja je i dalje na nižem nivou pa je od ukupno 160 dostavljenih godišnjih finansijskih izvještaja samo 101 (63%) praćeno izvještajem o reviziji.

Grafik 20: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina

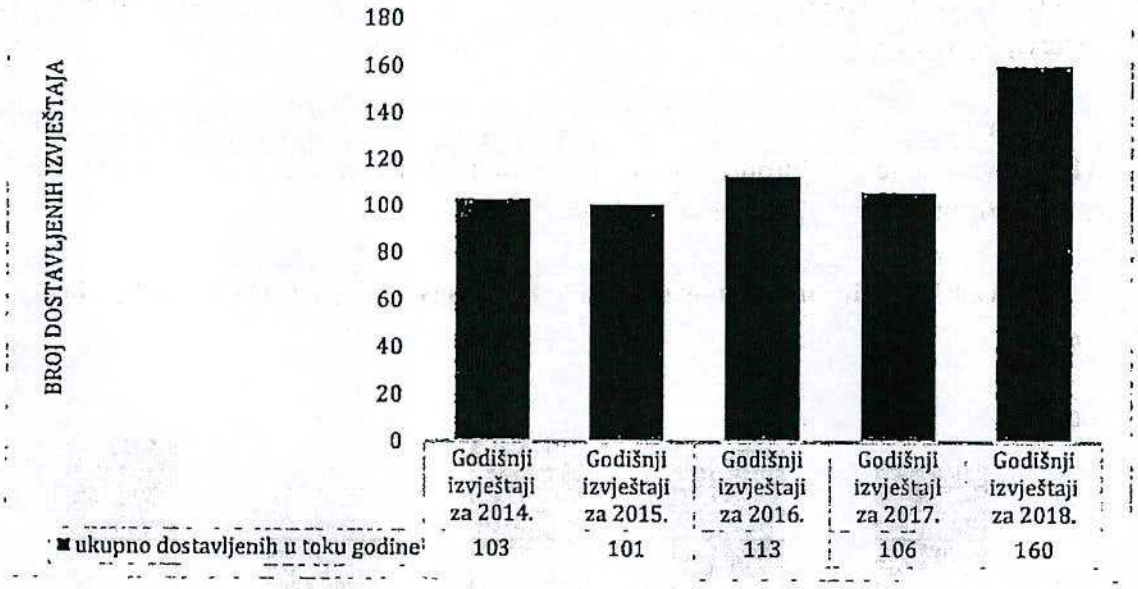


Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2019. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije bilo dostupno oko 8.300 finansijskih izvještaja emitenata.

5.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2019. godine dostavljeno je 160 godišnjih finansijskih izvještaja za 2018. godinu što predstavlja povećanje za 51% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 106 izvještaja.

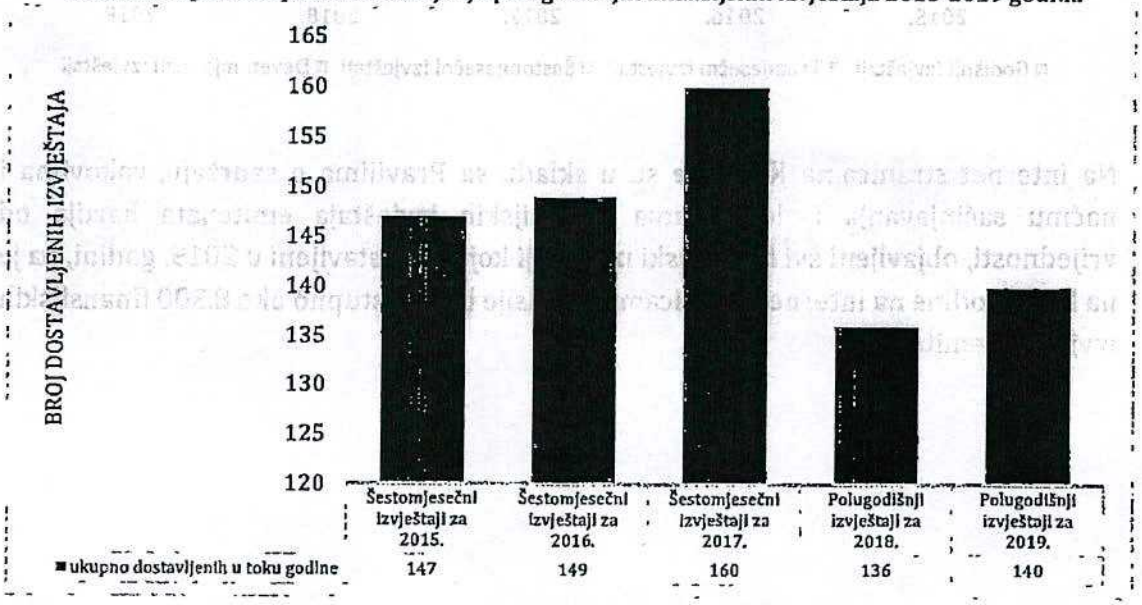
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina



5.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2019. godine dostavljeno je 140 polugodišnjih finansijskih izvještaja za 2019. godinu što predstavlja povećanje od 15% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 113 izvještaja.

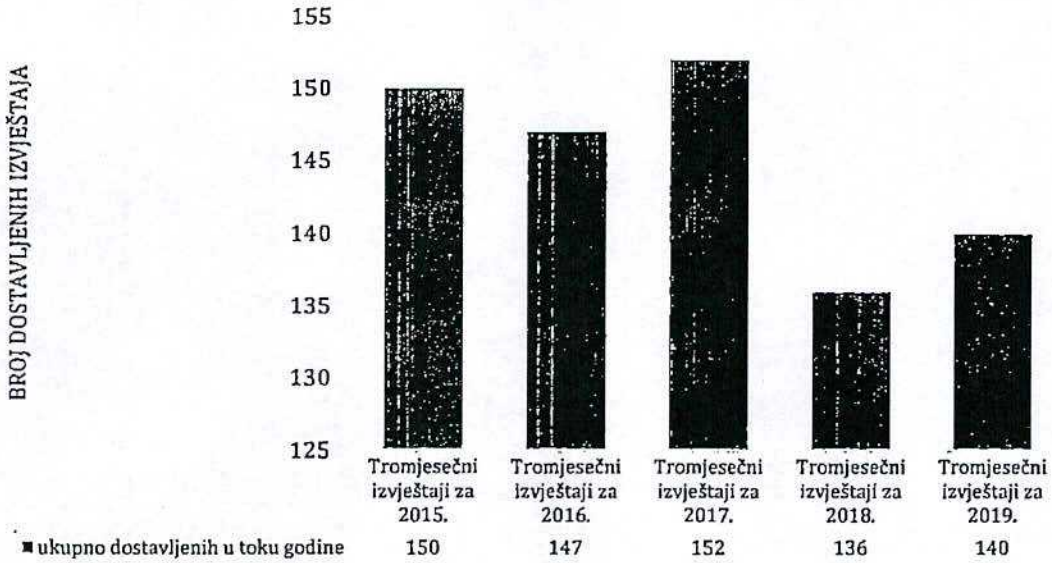
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina



5.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2019. godine dostavljeno je 140 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2019. godinu što predstavlja smanjenje od 3% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 136 izvještaja.

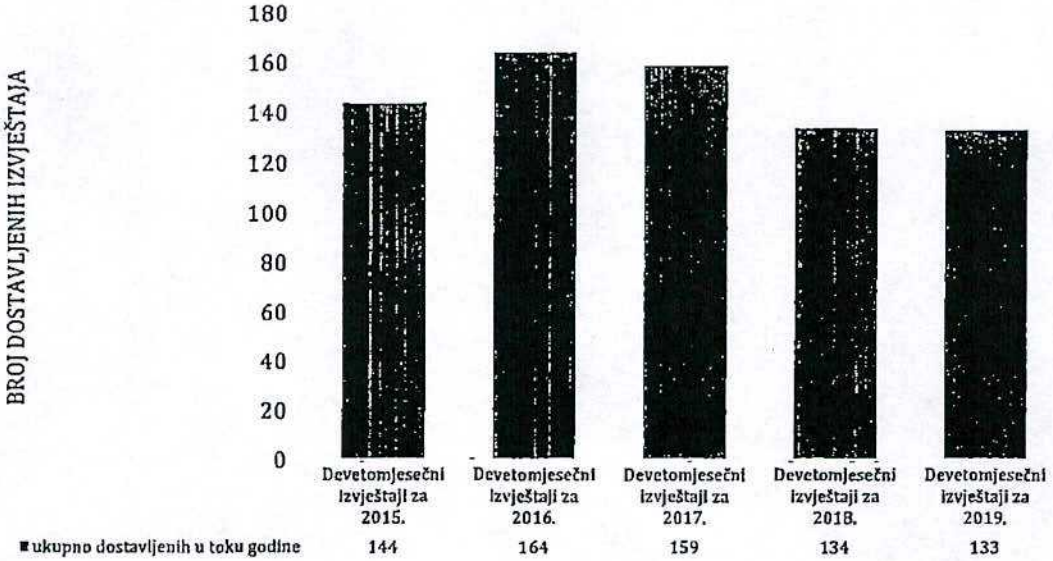
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina



5.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2019. godine dostavljeno je 133 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2019. godinu što predstavlja smanjenje od 1% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 134 izvještaja.

Grafik 24: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2015-2019 godina



VI
KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

VI KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

6.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE

Komisija je odgovorna za regulaciju i nadzor svih aktivnosti povezanih sa hartijama od vrijednosti, uključujući tržišta, investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije, 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 2019. 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 2019. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

- investiciona društva;
- ovlašćene kreditne institucije;
- organizator tržišta;
- Centralna Klirinško Depozitarno Društvo;
- investicioni fondovi (otvoreni i zatvoreni) i društva za upravljanje investicionim fondovima;
- dobrovoljni penzioni fondovi, društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima i kastodi banke;
- depozitari;
- emitenti finansijskih instrumenata.

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, sprječavanje sistemskog rizika, zaštitu investitora, stabilnost finansijskog sistema, transparentnosti i čuvanje poslovne tajne.

U skladu sa članom 26 Zakona o tržištu kapitala ("Sl. list Crne Gore", br. 01/18) 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 finansijskog instrumenta, potencijalnog investitora, organizatora tržišta, investicionog društva, CKDD-a ili na zahtjev drugog nadležnog organa, organizacije ili udruženja.

Tabela 37: Izvršene kontrole Komisije u 2019. godini

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
investiciono društvo, ovlašćena kreditna institucija	Neposredna kontrola	14
investiciono društvo, ovlašćena kreditna institucija, organizator tržišta, CKDD	Posredna kontrola - Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja i ostale posredne kontrole	73
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)	12
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	16
Depozitar	Neposredna kontrola	3
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	39
Kontrole obveznika po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma	Neposredna kontrola	14
	Posredna kontrola	36
	Kontrola manipulacije ne tržištu	1
	Kontrole po zahtjevu stranaka	5
UKUPNO		**238**

Pored navedenih kontrola Ovlašćeni kontrolori Komisije, pristupaju 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.

Vršenje nadzora i praćenje poslovanja investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija

Komisija propisuje sadržaj, rokove i način sačinjavanja i dostavljanja izvještaja investicionih društva i njihovih filijala. Investiciono društvo je dužno da Komisiji dostavi periodične izvještaje o poslovanju i to najkasnije mjesec dana nakon isteka kvartala na koji se izvještaj odnosi i godišnji finansijski izvještaj (propisani finansijski iskazi), godišnji izvještaj o poslovanju i revizorski izvještaj. Godišnji finansijski izvještaj i Izvještaj nezavisnog revizora se dostavljaju Komisiji najkasnije do 30. juna tekuće za prethodnu godinu a godišnji izvještaj o poslovanju do kraja aprila tekuće za prethodnu godinu.

Od januara 2019. godine investiciona društva izvještavaju Komisiju putem novog obrasca periodičnog izvještaja u xls formatu u elektronskom obliku.

U vršenju nadzora nad ovlašćenim kreditnim institucijama je shodna primjena mjera koje su propisane za investiciona društva.

6.2. PREDUZETE MJERE

Komisija je u toku 2019. godine sprovodila mjere u cilju osiguravanja stabilnog i uređenog tržišta kapitala i s tim u vezi:

- 25.01.2019. godine, donijela Rješenje kojim se suspenduje dozvola za rad Društvu za upravljanje penzionim fondom Atlas Penzija a.d. Podgorica,
- 25.01.2019. godine, donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za obavljanje investicionih usluga akcionarskom društvu "Invest Banka Montenegro" u stečaju,
- 25.01.2019. godine, donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za obavljanje kastodi poslova akcionarskom društvu "Invest Banka Montenegro" u stečaju,
- 25.01.2019. godine, donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za obavljanje depozitarnih poslova akcionarskom društvu "Invest Banka Montenegro" u stečaju,
- 25.01.2019 donijela, donijela Rješenje kojim je oduzela dozvolu za rad Društvu za upravljanje penzionim fondom Market Invest a.d. Bijelo Polje,
- 14.03.2019. godine, donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za obavljanje investicionih usluga Investicionom društvu Market Broker a.d. Bijelo Polje,
- 04.10.2019. godine, donijela Rješenje kojim je oduzela dozvolu za rad Društvu za upravljanje penzionim fondom Atlas Penzija a.d. Podgorica.

Obzirom da su se stekli uslovi za pokretanje postupka sudske likvidacije dobrovoljnih penzionih fondova Komisija se u dva navrata obratila Privrednom sudu Crne Gore da shodno članu 158 Zakona o stečaju ("Službeni list Crne Gore", br. 01/11, 53/16, 32/18, 62/18) naloži sudsku likvidaciju Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA (15.2.2019. godine) i Dobrovoljnog penzionog fonda PENZIJA PLUS (13.12.2019. godine).

6.3. 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:

- Investiciona društva:
  - Bull and Bear broker diler AD Podgorica,
  - CG broker diler AD Podgorica,
  - Global broker diler AD Podgorica,
  - NK broker AD Nikšić,
  - PG broker diler AD Podgorica,
  - VIP broker diler AD Podgorica,
  - Limit Prime Securities AD Podgorica,

- Agea International AD Podgorica,
- Sasa Capital AD Podgorica,
- TemplerFX AD Podgorica,

- Društva 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,
  - DZU Quantum Investments AD Podgorica.
- Društva za upravljanje penzionim fondovima - Komisija je tokom 2019. godine oduzela dozvolu za rad društvima za upravljanje penzionim fondovima DZU Market Invest AD Bijelo Polje i DZU Atlas Penzija AD Podgorica.

Komisija je tokom 2019. godine vršila nadzor i nad Montenegroberzom i Centralnim klirinškim depozitarnim društvom. Navedena lica, shodno Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 33/14, 44/18, 73/19) (u daljem tekstu: ZSPNFT) nisu obveznici u smislu člana 4 zakona, već predstavljaju posebnu vrstu institucija koje imaju samo određene obaveze shodno ZSPNFT-u.

Ostali učesnici koji se bave trgovinom HOV i pružaju investicione/pomoćne usluge u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala ("Sl. list Crne Gore", br. 01/18) (u daljem tekstu: ZTK), a nad kojima shodno članu 94 stav 1 tačka 1 ZSPNFT-a Komisija ne vrši nadzor, već Centralna banka Crne Gore, su sljedeće ovlašćene kreditne institucije:

- Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica;
- Erste Bank AD Podgorica;
- Hipotekarna banka AD Podgorica;
- Universal Capital Bank AD Podgorica;
- NLB banka AD Podgorica;
- Prva banka AD Podgorica; i
- Zapad banka AD Podgorica.

Kontrole i preduzete nadzorne mjere

U izvještajnom periodu, Komisija je izvršila 36 posrednih kontrola (provjere izvještaja iz oblasti SPNFT koje dostavljaju obveznici) i 14 neposrednih kontrola obveznika u cilju utvrđivanja da li se obveznici pridržavaju obaveza utvrđenih ZSPNFT-om i podzakonskim aktima donijetim na osnovu ovog zakona.

Vršeći nadzor nad sprovođenjem Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, Komisija tokom 2019. godine Komisija je izrekla 1 opomenu i podnijela 1 zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka.

Obuke

U izvještajnom periodu predstavnici Komisije su:

1) učestvovali u nastavku obuke iz oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma u okviru Tvining projekta „Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services – SRFS) koji je započeo 2018. godine, a u saradnji sa ekspertima holandske Centralne Banke (DNB - De Nederlandsche Bank);
2) pohađali seminar/radionicu pod nazivom "Nadzor u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma za sektor hartija od vrijednosti" koji je u oktobru 2019. godine organizovan u Luksemburgu od strane Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i Komisije za nadzor finansijskog sektora Luksemburga (CSSF).

Ostale aktivnosti

Komisija je dana 31. 10. 2019. godine usvojila Smjernice za pristup zasnovan na riziku i izradu analize rizika od pranja novca i finansiranja terorizma kod učesnika na tržištu kapitala, a osim navedenog u septembru 2019. godine je usvojila inoviran priručnik za vršenje kontrole u oblasti SPNFT.

Predstavnici Komisije za tržište kapitala su u okviru projekta izrade Nacionalne procjene rizika od pranja novca i finansiranja terorizma u Crnoj Gori za period 2015. – 2018. u saradnji sa kolegama iz privatnog sektora u okviru Radne Grupe 4, koja je zadužena za nacionalnu procjenu rizika od pranja novca za sektor tržišta kapitala, sačinili nacrt izvještaja o ranjivosti sektora tržišta kapitala.

Pored navedenog, Komisija je sarađivala sa nadležnim državnim organima u sačinjavanju izvještaja za MONEYVAL i izvršavanju drugih obaveza.

6.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI

U posmatranom periodu od 01. januara 2019. godine do 31. decembra 2019. godine Komisija je izdala četiri dozvole za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti, od čega su tri dozvole izdate investicionim društvima a jedna dozvola ovlašćenoj kreditnoj instituciji.

Tabela 38: Pregled izdatih dozvola za pružanje investicionih usluga

Investiciono društvo/ ovlašćena kreditna institucija	Spisak investicionih i pomoćnih usluga za koje je društvo dobilo dozvolu	finansijski instrumenti za koji se pružaju usluge*	Datum rješenja
Zapad banka a.d. Podgorica	- Prijem i prenos naloga koji se odnose na prodaju i kupovinu finansijskih instrumenata - Izvršenje naloga za račun klijenta - Trgovanje za sopstveni račun - Upravljanje portfolio - Investiciono savjetovanje - čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata i sa tim povezane usluge - Administriranje novčanim sredstvima klijenata - Odobravanje kredita ili zajmova investitorima kako bi mogli da izvrše transakcije jednim ili više finansijskih instrumenata kada je društvo zajmodavac uključeno u transakciju	prenosive hartije od vrijednosti	16.05.2019
AGEA International a.d. Podgorica	- Prijem i prenos naloga koji se odnose na prodaju i kupovinu finansijskih instrumenata - Izvršenje naloga za račun klijenta - Trgovanje za sopstveni račun - čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata i sa tim povezane usluge - Administriranje novčanim sredstvima klijenata	finansijski ugovori o razlikama	03.07.2019.
SASA CAPITAL a.d. Podgorica	- prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata; - izvršenje naloga za račun klijenta - čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući kastodi usluge i sa tim povezane usluge, kao što je upravljanje novčanim sredstvima i kolateralima: - otvaranje i vođenje računa hartija od vrijednosti kod CKDD-a u ime i za račun zakonitih imalaca (vlasnički račun klijenta); - otvaranje računa za plaćanje klijenta kod kreditne institucije; - staranje o izvršavanju naloga kupovine i prodaje finansijskih instrumenata klijenata - usluge poslovanja stranom valutom u vezi sa pružanjem investicionih usluga.	finansijski ugovori o razlikama	11.10.2019.
TEMPLER FX a.d. Podgorica	- prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata; - izvršenje naloga za račun klijenta - čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući kastodi usluge i sa tim povezane usluge, kao što je upravljanje novčanim sredstvima i kolateralima: - otvaranje i vođenje računa hartija od vrijednosti kod CKDD-a u ime i za račun zakonitih imalaca (vlasnički račun klijenta); - otvaranje računa za plaćanje klijenta kod kreditne institucije; - staranje o izvršavanju naloga kupovine i prodaje finansijskih instrumenata klijenata - usluge poslovanja stranom valutom u vezi sa pružanjem investicionih usluga.	finansijski ugovori o razlikama	15.11.2019.

Saglasnosti Komisije

U 2019. godini Komisija je dala 23 saglasnosti na akta učesnika na tržištu i to:

- Sedam saglasnosti na odluku o imenovanju člana Odbora direktora investicionog društva, organizatora tržišta i CKDD-a,
- Tri saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora investicionog društva, organizatora tržišta i CKDD-a,
- Tri saglasnosti na akta investicionog društva, ovlašćene kreditne institucije, organizatora tržišta i CKDD-a,
- Četiri saglasnosti na izmjene i dopune statuta, društava za upravljanje investicionim fondom i investicionim fondom,
- Jednu saglasnost ugovor o upravljanju društava za upravljanje investicionim fondom,
- Trinaest saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora, članove Odbora direktora i revizora, društava za upravljanje investicionim fondom i investicionim fondom,
- Dvije saglasnosti na pravila poslovanja depozitara.

Odbijen je jedan zahtjev za saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora, članove Odbora direktora i revizora, društava za upravljanje investicionim fondom i investicionim fondom.

Program edukacije za obavljanje poslova brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera

U toku 2019. godine povećano je interesovanje lica za polaganje stručnih ispita za brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. S tim u vezi Komisija je organizovala nekoliko obuka i 21 stručni ispit je položen i to:

- Broker - 9 licenci;
- Investicioni savjetnik – 9 licenci;
- Investicioni menadžer investicionog fonda – 3 licenci.

VII
REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

VII REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

U okviru projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" a u skladu sa ugovorenim aktivnostima, Komisija za tržište kapitala je u saradnji sa ekspertima iz partnerskih institucija realizovala sledeće najznačajnije aktivnosti:

- Izrađen je Nacrt Zakona o Alternativnim Investicionim Fondovima;
- Izrađen je Nacrt Zakona o Investicionim Fondovima;
- Izrađen je Nacrt Zakona o penzionim fondovima;
- Izrađen je Priručnik za kontrolu sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma na osnovu rizika;
- U toku je izrada nacrta Zakona o izmjeni i dopuni Zakona o tržištu kapitala.

7.1. NACRT ZAKONA O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA

Nacrt Zakona o alternativnim investicionim fondovima predstavlja jedan od sistemskih zakona iz oblasti tržišta kapitala, a njime se uređuju uslovi za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima; uslovi za trgovanje jedinicama alternativnih investicionih fondova (AIF) u Crnoj Gori; uslovi za trgovanje jedinicama AIF-a osnovanog u Crnoj Gori, državi članici EU ili trećoj državi; uslovi za osnivanje i poslovanje alternativnih investicionih fondova; nadzor nad upravljanjem AIF-ima; i saradnja između nadležnih organa.

Alternativni investicioni fond (AIF) je investicioni fond osnovan sa svrhom i namjenom prikupljanja sredstava javnom ili privatnom ponudom u cilju ulaganja tih sredstava u različite vrste imovine u skladu sa unaprijed određenom strategijom i ciljem ulaganja AIF-a, a isključivo u korist vlasnika udjela tog AIF-a.

Alternativni investicioni fondovi u skladu sa Direktivom 2011/61/EU obuhvataju širok spektar društava za kolektivno investiranje kao što su hedž fondovi, privatne akcionarske fondove, fondove nekretnina i druge investicione fondove, izuzev društava za kolektivno investiranje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS fondovi). Alternativnim fondovima se, dakle, smatraju svi fondovi koji nisu UCITS fondovi.

Upravo zbog širokog spektra samih alternativnih investicionih fondova, Direktivom 2011/61/EU se uređuje poslovanje i regulisanje prvenstveno društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima (DZU AIF). Dakle, cilj je da se efikasna posredna kontrola ovih fondova postigne preko nadzora i regulisanja samih društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima. Direktiva se u ovom smislu odnosi samo na društva za upravljanje alternativnim fondovima, koja upravljaju alternativnim fondom ili fondovima čija ukupna imovina prelazi prag od:

a) 100 miliona eura uključujući imovinu stečenu korišćenjem finansijske poluge ili

b) 500 miliona eura ako AIF-ovi kojima društvo upravlja ne koriste finansijsku polugu i investitor nema pravo na otkup udjela u periodu od 5 godina od dana ulaganja.

Društva za upravljanje alternativnim fondovima čija ukupna imovina ne prelazi prethodno opisane pragove nisu neposredan predmet direktive. Društvo za upravljanje koje se u okviru direktive ne može kategorisati kao DZU AIF (zbog ukupne imovine kojom upravlja), može se opredijeliti da bude predmet ove regulacije, ukoliko smatra da prednosti EU pasoša (rezultat usklađenosti) prevazilaze zahtjeve Direktive.

U smislu tržišta Crne Gore, zbog visokih pragova kategorizacije opisanih direktivom, otvara se neregulisan prostor upravljanja alternativnim fondovima ispod 100 miliona eura (500 miliona eura). Samim tim, "mala" DZU AIF mogu imati fleksibilniju regulativu, odnosno, po slobodi potrebe našeg tržišta (direktiva u ovom dijelu zahtijeva samo registraciju i izvještavanje).

Dalje, iz pregleda okvira i namjene Direktive 2011/61/EU slijedi da vrste ne-UCIT fondova, alternativnih fondova u širem smislu, nisu imenovane samom direktivom, i da naša regulativa zahtijeva širi pristup od same direktive. Ne-UCIT fond ne mora biti predmet direktive, a postaje onda kada se društvo za upravljanje koje upravlja ovim fondom kvalifikuje kao DZU AIF zbog praga ukupne imovine kojom upravlja (ili dobrovoljno).

U tom smislu, cilj Nacrta zakona o alternativnim investicionim fondovima je da implementira Direktivu 2011/61 EU, kao i da stvori okvir za poslovanje novih oblika ne-UCITS fondova kako bi se omogućilo nesmetano širenje tržišta alternativnih fondova i kako bi se zadovoljile potrebe ulaganja institucionalnih investitora u odnosu na nivo rizika, specifičnost i strategiju ulaganja sa jedne i manje opterećujuću regulativu sa druge strane.

7.2. NACRT ZAKONA O INVESTICIONIM FONDOVIMA

Nacrt Zakona o investicionim fondovima, kojim se uređuju otvoreni investicioni fondovi sa javnom ponudom (UCITS fondovi), nastao je kao rezultat analize realnog stanja na finansijskom tržištu, sagledavanja postojećih problema u njegovom bržem razvoju i funkcionisanju, kao i iskazanih potreba njegovih učesnika za određenim izmjenama koje treba da doprinesu da se ova oblast uredi na adekvatniji i savremeniji način.

Zakon o investicionim fondovima sa javnom ponudom (UCITS fondovima) je jedan od sistemskih zakona tržišta kapitala, kojim se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje UCITS fondovima i organizovanje UCITS fondova na osnovu individualne kapitalizovane štednje i njihovo poslovanje.

Uzroci za predlaganje Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom (UCITS fondovima) su:

- unapređenja postojećeg zakonskog uređenja poslovanja investicionih fondova,
- jasno i precizno interpretiranje i prenošenje normi iz EU direktiva,
- regulacija prekograničnog obavljanja djelatnosti od strane društava za upravljanje iz Crne Gore u zemljama Evropske unije i trećim zemljama,
- regulacija prekograničnog obavljanja djelatnosti od strane društava za upravljanje iz zemalja Evropske unije i trećih zemalja
- unapređenje nadzorne funkcija Komisije,
- potreba da se razdvoje zakon o investicionim fondovima i zakon o alternativnim investicionim fondovima.

Imajući u vidu osnovne ciljeve ovog zakona koji se odnose na usklađivanje sa regulativom EU, veću zaštitu investitora, obezbjeđenje pravednog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala, kao i smanjenje sistemskog rizika na navedenom tržištu, ovaj Nacrt zakona ima namjeru da na sveobuhvatan i konzistentan način, a u skladu sa odgovarajućom domaćom i međunarodnom regulativom iz ove oblasti, uredi prije svega, nuđenje udjela otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom (UCITS fondova) kao jednog od vidova investiranja štenje, osnivanje i poslovanje društava za upravljanje i UCITS fondova, obezbijedi transparentnije, sigurnije i efikasnije investiranje na tržištu kapitala, kao i da se omogući adekvatniji i efikasniji nadzor nadležnih organa u postupku primjene zakona.

Cilj Nacrta zakona je i da dodatno uredi one regulatorne aktivnosti koje su najvažnije za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje, UCITS fondova i veću zaštitu investitora. Ovim Zakonom će se poboljšati nadzorna funkcija Komisije za tržište kapitala u ovoj oblasti i time povećati stepen zaštite prava investitora u UCITS fondove.

Rješenja koja donosi Nacrt zakona su usmjerena na stvaranje integrisanog finansijskog tržišta na kome su investitori efektivno zaštićeni i na kome je očuvana efikasnost i jedinstvenost tržišta.

Kao rezultat primjene Zakona o UCITS fondovima se očekuje:

- povećanje broja društava za upravljanje,
- povećanje broja UCITS fondova,
- rast kapitala UCITS fondova,
- veći stepen zaštite investitora,
- povećanje transparentnosti,
- veći broj investitora koji plasiraju svoja sredstva u UCITS fondove,
- povećanje obima prekograničnog obavljanja djelatnosti.

U postupku izrade izmjena i dopuna Zakona korišćena je eksterna ekspertska podrška i saradnja kroz Tvining projekat "Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services – SRFS).

7.3. NACRT ZAKONA O PENZIONIM FONDOVIMA

Nacrt Zakona o penzionim fondovima nastao je kao rezultat analize realnog stanja penzijskog sistema, sagledavanja postojećih problema i rezultata dosadašnje penzione reforme, kao i potrebe transponovanja direktiva Evropske Unije iz ove oblasti što predstavlja i osnovni cilj nacrta zakona. Ovim nacrtom su stvorene pretpostavke za razvoj i unapređenje sistema individualne kapitalizovane štednje sa ciljem bolje buduće socijalne sigurnosti osiguranika, uz objezbjeđenje trajne i efikasne socijalne zaštite koja bi trebala da garantuje pristojan životni standard u starijoj dobi.

Penzioni sistem u Crnoj Gori je potrebno unaprijediti na način da budući penzioner prima penziju iz više međusobno komplementarnih izvora.

Ovim Zakonom uređuju se uslovi za osnivanje društava za upravljanje penzionim fondovima i organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova na osnovu individualne kapitalizovane štednje, kao i njihovo poslovanje. Jedna od novina je i uvođenje tzv. zatvorenog penzionog fonda sa definisanim primanjima tj. zatvoreni fond koji pokriva biometričke rizike (rizici povezani sa smrću, invalidnošću ili dugim životnim vijekom) ili garantuje investicioni rezultat ili određen nivo penzije.

Rad dobrovoljnih penzionih fondova je u interesu i države Crne Gore koja se na ovaj način može finansirati iz domaćih izvora i ujedno unaprijediti postojeći penzioni sistem. Afirmacijom trećeg stuba penzionog sistema u Crnoj Gori se može bitno promijeniti način alokacije sredstava, preusmjeravanje iz potrošnje u investicije, kao i postepeno rasterećivati postojeći penzioni sistem, a odgovornost za vlastitu penziju prenijeti na svakog pojedinca.

Dobrovoljni penzioni fondovi su jedan od mogućih vidova štednje za tzv. treće doba, gdje se pojedincima pruža mogućnost ostvarivanja dodatnih primanja u starosti (dopuna državne penzije), odnosno budućim penzionerima omogućava održavanje odgovarajućeg životnog standarda u starosti.

U skladu sa instrukcijama i savjetima ekspertskog tima iz Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga koji su partneri na Tvining projektu "Support to Regulation of Financial Services", predloženo je donošenje novog zakona pomenutog naziva u cilju transponovanja sljedećih direktiva:

- Direktiva (EU) 2016/2341 Evropskog parlamenta i Vijeća od 14. decembra 2016. o aktivnostima i nadzoru institucija za profesionalno penzijsko

osiguranje (SL L 354, 23. 12. 2016.) kojom se dodatno olakšava mobilnost radnika među državama članicama. Cilj navedene Direktive je stvaranje zakonodavnog okvira Evropske unije koji obuhvata institucije za profesionalno penzijsko osiguranje. Ovom se Direktivom želi obezbijediti dobro upravljanje, pružanje informacija članovima programa i transparentnost i sigurnost profesionalnog penzijskog osiguranja. Direktiva se odnosi na zatvorene dobrovoljne penzione fondove.

- Direktiva 2014/50/EU Evropskog parlamenta i Vijeća od 16. aprila 2014. o minimalnim zahtjevima za poboljšanje mobilnosti radnika među državama članicama unaprjeđivanjem sticanja i očuvanja prava na dopunsku penziju (SL L 128, 30. 4. 2014.). Cilj ove direktive je da promoviše mobilnost radnika time što će smanjiti prepreka toj mobilnosti a koje su stvorene određenim pravilima u vezi sa dodatnim penzijama vezanim za zapošljavanje.
- Direktiva 98/49/EZ od 29. juna 1998. o zaštiti prava na dopunsku penziju zaposlenih i samozaposlenih osoba koje se kreću unutar Zajednice (SL L 209, 25. 7. 1998.).

U toku 2019. godine Komisija je usvojila 13 podzakonskih akta i to:

- Pravila o regulatornom okviru za finansijske inovacije (Sandbox)
- Pravila o načinu trgovanja blokom akcija
- Pravila o dopuni Pravila o bližem sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za rad i sadržaj dokumentacije koja se prilaže uz zahtjev za izdavanje dozvole za rad akcionarskom društvu za obavljanje poslova Centralno klirinško depozitarnog društva;
- Pravila o dopuni Pravila o organizacionim zahtjevima i pravilima poslovnog ponašanja za obavljanje investicionih usluga i aktivnosti;
- Pravila o dopuni Pravila o bližem sadržaju i načinu finansijskog izvještavanja;
- Pravila o dopuni Pravila o bližem sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za pružanje investicionih usluga investicionom društvu i dokumentacije koja se podnosi uz zahtjev;
- Pravila o dopuni Pravila o sadržaju zahtjeva i dokumentacije za izdavanje dozvole za rad organizatoru tržišta za obavljanje poslova regulisanog tržišta i za izdavanje dozvole za rad organizatoru tržišta i/ili investicionom društvu za obavljanje poslova upravljanja MTP-om ili OTP-om;
- Pravila o dopuni Pravila o načinu evidentiranja hartija od vrijednosti unaprijed poznatim sticaocima u slučajevima kad se ne emituju putem javne ponude i/ili se ne uključuju u trgovanje
- Pravila o dopuni Pravila o načinu evidentiranja zatvorenih ponuda hartija od vrijednosti u slučajevima kad se ne emituju putem javne ponude i /ili se ne uključuju u trgovanje;
- Pravila o dopuni Pravila o načinu vođenja registra emitenata hartija od vrijednosti;

- Pravila o dopuni Pravila o prospektu za javnu ponudu i /ili uključenje hartija od vrijenosti u trgovanje na regulisanom tržištu;
- Pravila o obliku i načinu dostavljanja propisanih informacija u Centralni registar propisanih informacija;
- Pravila o bližem sadržaju i načinu sačinjavanja i dostavljanja izvještaja o koncesionim i drugim naknadama.

Komisija je u toku 2019. godini usvojila i Program rada za 2020. godinu, Finansijski plan za 2020. godinu, Generalni plan kontrola za 2020. godinu i Program obuke zaposlenih za 2020. godinu.

VIII
JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

VIII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

8.1. 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 2 - Sloboda kretanja radnika

Sloboda kretanja radnika se svrstava među temeljne principe Evropske unije i jedno je od četiri slobode unutrašnjeg tržišta. Slobodno kretanje radnika je povezano s nizom pitanja, kao što su sloboda kretanja i boravka tokom zaposlenja u drugoj državi članici, kao i sa svim granama socijalnog osiguranja (penzijsko osiguranje, zdravstveno osiguranje, osiguranje za slučaj nezaposlenosti i pravo na porodična primanja).

Pregovaračko poglavlje 2. Sloboda kretanja radnika obuhvata oblasti: pristup tržištu rada, EURES, koordinacije sistema socijalne sigurnosti i Evropske kartice zdravstvenog osiguranja.

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, sprječavanje 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 koristiće 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. Obezbjeđenje 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.

8.2. PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA"

Nacionalni plan za integraciju u Evropsku Uniju 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, kojim 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 2 – Sloboda kretanja radnika;
- Poglavlje 4 - Sloboda kretanja kapitala;
- Poglavlje 6 - Privredno pravo;
- Poglavlje 9 - Finansijske usluge;
- Poglavlje 17 - Ekonomska i monetarna unija.

U aprilu 2018. godine je otpočela realizacija Projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services - SRFS).

Projekat se realizuje u saradnji sa konzorcijumom koji čine relevantne institucije iz oblasti regulacije finansijskih usluga iz Njemačke, Hrvatske i Holandije, i predviđeno trajanje projekta je dvije godine.

Osnovni cilj projekta je omogućavanje stabilnog, održivog i efikasnog sistema finansijskih usluga koji je usklađen sa najboljom praksom zemalja EU, sa ciljem podrške razvoja privatnog sektora i jačanja konkurentnosti ekonomije.

Svrha projekta je da se pruži značajna podrška za dalje usaglašavanje zakonodavstva u oblasti finansijskih usluga u Crnoj Gori sa pravnim tekovinama Unije, uz jačanje regulatornih i nadzornih kapaciteta, što je definisano kao poseban cilj. U velikoj mjeri ovo se potvrđuje kroz ispunjavanje zahtjeva predviđenih kroz pregovore za Poglavlje 9 – Finansijske usluge, sa ciljem da se ojačaju administrativni kapaciteti regulatornih i nadzornih organa, da se unaprijedi regulatorni okvir i usaglasi zakonodavstvo, a u skladu sa tim i da se nastavi dalje usaglašavanje crnogorskog zakonodavstva sa pravnim tekovinama Unije u oblasti bankarstva, osiguranja i tržišta kapitala.

Reforma finansijskih usluga u velikoj mjeri zavisi od harmonizacije i integracije crnogorskog finansijskog tržišta u sistem Evropske Unije. U crnogorskom finansijskom sektoru neophodno je dalje jačanje regulatornog okvira kroz poboljšanje trenutnih i usvajanje novih pravnih regulativa u skladu sa relevantnom međunarodnom praksom i regulatornim standardima EU, kao preduslova za finansijsku stabilnost. Takođe, značajan napredak je potreban kako bi se ojačali mehanizmi za implementiranje i formiranje kapaciteta, od čega zavisi jačanje institucionalnog okvira.

8.2.1. INFORMACIJE O PROJEKTU

Predstavnici Komisije za tržište kapitala u svojstvu Project lider-a i Resident Twinning Advisor-a, rukovode realizacijom Twinning projekta „Podrška Regulaciji Finansijskih Usluga", vrijednog 1,4 miliona eura.

Učesnici twinning projekta iz Crne Gore:

- Centralna banka;
- Agencija za nadzor osiguranja;
- Komisija za tržište kapitala.

Učesnici twinning projekta iz zemalja članica:

- Deutsche Bundesbank;
- Hrvatska narodna banka;
- De Nederlandsche Bank;
- Federal Financial Supervisory Authority;
- Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga.

Realizacija projekta je otpočela u aprilu 2018. godine sa predviđenim trajanjem od **24 mjeseca**. Tehničku podršku projektu pruža The German Society for International Cooperation (GIZ).

Rezultat 1: **Dalje usklađenje propisa tržišta kapitala sa pravnim tekovinama Unije**	• Zadržavanje zaposlenih sa adekvatnim vještinama • Zaposleni u institucijama zemlje korisnice, imenovani su, dostupni i sarađuju u implementaciji projekta • Puna saradnja i uključenost svih aktera
Rezultat 2: **Jačanje administrativnih kapaciteta KTK**	• Zadržavanje zaposlenih sa adekvatnim vještinama • Zaposleni u institucijama zemlje korisnice, imenovani su, dostupni i sarađuju u implementaciji projekta • Puna saradnja i uključenost svih aktera

8.2.2. OPŠTI CILJEVI PROJEKTA

Opšti cilj projekta je omogućavanje stabilnih, održivih i efikasnih finansijskih usluga kako bi se pružila podrška razvoju privatnog sektora i poboljšala konkurentnost privrede. Svrha projekta je dalje usklađivanje zakonodavstva iz oblasti finansijskih usluga sa pravnim tekovinama Unije i jačanje regulatornih i kapaciteta supervizije.

Opšti ciljevi i pokazatelji postignutog
• Omogućiti stabilne, održive i efikasne finansijske usluge kako bi se pružila podrška razvoju privatnog sektora i poboljšala konkurentnost privrede • Poboljšana konkurentnost privrede
Cilj projekta i pokazatelji postignutog
• Dalje usklađivanje zakonodavstva iz oblasti finansijskih usluga sa pravnim tekovinama Unije i jačanje regulatornih i kapaciteta supervizije • Jačanje regulatornih i kapaciteta supervizije • Zakonodavstvo iz oblasti finansijskih usluga usklađeno sa pravnim tekovinama Unije • Ojačani regulatorni i kapaciteti supervizije

Realizacija ugovorenih ciljeva se odvija kroz sledeće aktivnosti

- Analiza nivoa usklađenosti nacionalnog zakonodavnog okvira za tržište kapitala i priprema odgovarajućeg Akcionog plana;
- Podrška u izradi zakona za usklađivanje propisa tržišta kapitala sa pravnim tekovinama Unije;
- Podrška u izradi proceduralnih priručnika za superviziju zasnovanu na principima, superviziju zasnovanu na riziku i odgoravajući pristup propisima i superviziji;
- Obuka za zaposlene u Komisiji za tržište kapitala;
- Procjena usklađenosti crnogorskog zakonodavstva u oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma sa međunarodnim standardima.

8.2.3. OCJENA REALIZACIJE U KOMPONENTI TRŽIŠTA KAPITALA

U dosadašnjem periodu, u komponenti tržišta kapitala, realizovano je **preko 30** ekspertskih misija sa partnerima u projektu. U odnosu na raspoložive ekspertske dane, Komisija za tržište kapitala je realizovala blizu **90%** planiranih misija.

OCJENA IZ ŠESTOG KVARTALNOG IZVJEŠTAJA:

„Svi ciljevi postavljeni u Komponenti C (Tržište kapitala) ostvareni su u ugovorenom vremenskom okviru. Većina regulative u okviru ove komponente je izrađena i prevedena. Plan realizacije za sedmi i osmi kvartal je dogovoren. Saradnja između svih učesnika je na veoma viskom nivou."

Tabela 39: Radni timovi Komisije za realizaciju twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga"

Naziv	Tema
MiFID	GAP analiza - MiFID II, MAR i MAD - Podrška u izradi podzakonskih akata za licenciranje Operatera tržišta, MTP-a i OTP-a, - Podrška u izradi podzakonskih akata za licenciranje investicionih društava.
Zloupotreba tržišta (MAD)	Predlog izmjena Zakona o tržištu kapitala u dijelu Zloupotrebe tržišta Predlog Pravila iz oblasti Zloupotrebe tržišta kapitala
Transparetnost (TD)	Predlog izmjena Zakona o tržištu kapitala u dijelu Transparentnosti; Predlog Pravila iz oblasti TD; Nadzor u dijelu TD
Prospekt (PD)	Predlog izmjena Zakona o tržištu kapitala u dijelu PD Predlog Pravila iz oblasti PD;
Alternativni investicioni fondovi (AIFMD)	Zakon o Alternativnim Investicionim Fondovima u skladu sa Direktivom o Alternativnim Investicionim Fondovima (AIFMD)
Investicioni fondovi (UCITS)	Zakon o Investicionim Fondovima u skladu sa Direktivom o kolektivnim ulaganjima u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS) (2014/91/EC)
Penzioni fondovi pod pokroviteljstvom poslodavca (IORP)	Zakon o izmjenama Zakona o Dobrovoljnim Penzionim Fondovima u skladu sa Direktivom o Penzionim fondovima pod pokroviteljstvom poslodavca (IORP) (2003/41/EC)
Sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma (AML/CFT)	Procjena usklađenosti regulative u oblasti AML/CFT

8.2.4. REALIZACIJA NAJZNAČAJNIJIH AKTIVNOSTI

U okviru projekta a u skladu sa ugovorenim aktivnostima, Komisija za tržište kapitala je u saradnji sa ekspertima iz partnerskih institucija realizovala sledeće najznačajnije aktivnosti:

- Izrađen je Nacrt Zakona o Alternativnim Investicionim Fondovima koji predstavlja jedan od sistemskih zakona iz oblasti tržišta kapitala, a njime se uređuju uslovi za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima; uslovi za trgovanje jedinicama alternativnih investicionih fondova (AIF) u Crnoj Gori; uslovi za trgovanje jedinicama AIF-a osnovanog u Crnoj Gori, državi članici EU ili trećoj državi; uslovi za osnivanje i poslovanje alternativnih investicionih fondova; nadzor nad upravljanjem AIF-ima; i saradnja između nadležnih organa;
- Izrađen je Nacrt Zakona o Investicionim Fondovima, kojim se uređuju otvoreni investicioni fondovi sa javnom ponudom (UCITS fondovi), nastao je kao rezultat analize realnog stanja na finansijskom tržištu, sagledavanja postojećih problema u njegovom bržem razvoju i funkcionisanju, kao i iskazanih potreba njegovih učesnika za određenim izmjenama koje treba da doprinesu da se ova oblast uredi na adekvatniji i savremeniji način;

- Izrađen je Nacrt Zakona o penzionim fondovima koji je nastao kao rezultat analize realnog stanja penzijskog sistema, sagledavanja postojećih problema i rezultata dosadašnje penzione reforme, kao i potrebe transponovanja direktiva Evropske Unije iz ove oblasti što predstavlja i osnovni cilj nacrta zakona. Ovim nacrtom su stvorene pretpostavke za razvoj i unapređenje sistema individualne kapitalizovane štednje sa ciljem bolje buduće socijalne sigurnosti osiguranika, uz objezbjeđenje trajne i efikasne socijalne zaštite koja bi trebala da garantuje pristojan životni standard u starijoj dobi;
- Izrađen je Priručnik za kontrolu sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma na osnovu rizika;
- U toku je izrada nacrta Zakona o izmjeni i dopuni Zakona o tržištu kapitala.

8.2.5. RAZVOJNE POLITIKE

Svrha ovog projekta je pružanje značajne podrške za dalje usklađivanje zakonodavstva u oblasti finansijskih usluga u Crnoj Gori sa pravnim tekovinama Evropske Unije, kroz jačanje regulatornih i kapaciteta supervizije, što je definisano kao poseban cilj. Navedeno se dodatno potvrđuje kroz ispunjenje zahtjeva iz pregovaračkog Poglavlja 9 – Finansijske usluge kako bi se ojačali administrativni kapaciteti regulatornih i nadzornih organa, poboljšao regulatorni okvir i harmonizovalo zakonodavstvo, a time i da se nastavi dalje usklađivanje crnogorskog zakonodavstva sa pravnim tekovinama Unije u sektoru bankarstva, osiguranja i tržišta kapitala.

Reforma finansijskih usluga u najvećem dijelu zavisi od harmonizacije i integracije crnogorskog finansijskog tržišta u evropski sistem. Crnogorskom finansijskom sektoru potrebno je dalje jačanje regulatornog okvira kroz poboljšanje postojećih i usvajanje novih zakonskih propisa, u skladu sa relevantnim međunarodnim praksama i regulatornim standardima EU, kao preduslov za finansijsku stabilnost. Vezano za navedeno, značajan napredak je neophodan za jačanje mehanizama implementacije i kreiranje kapaciteta, a sve u cilju jačanja institucionalnog okvira.

Projekat će naročito doprinijeti ispunjavanju obaveza iz **Sporazuma o Stabilizaciji i Pridruživanju (SAA)**, koji je potpisan 15. oktobra 2007. i koji je stupio na snagu 1. maja 2010. godine. Aktivnosti predviđene ovim projektom usmjerene su na zadovoljenje kriterijuma za punopravno članstvo u EU i u uzajamnoj su vezi sa prioritetima definisanim u crnogorskoj pregovaračkoj poziciji za Poglavlje 9 – Finansijske usluge. Takođe, značajan doprinos od projekta ogledaće se kroz implementaciju aktivnosti predviđenih u **Programu pristupanja Crne Gore Evropskoj Uniji za period 2014-2020**, odnosno Poglavlje 9 – Finansijske usluge.

Ciljevi politika sektora usklađeni su sa nacionalnim razvojnim ciljevima koji su definisani kroz nacionalni dokument **Pravci Razvoja Crne Gore 2013-2016.**

8.3. PROJEKAT „PODRŠKA TRANSPONOVANJU MIFID II DIREKTIVE I REGULATIVE 2017/574"

U toku 2019. godine realizovan je projekat „Podrška transponovanju MiFID II direktive i regulative 2017/574" čiji je cilj pružanje podrške u postizanju sljedivosti vremena u finansijskom sektoru. Projekat je realizovan u saradnji sa Zavodom za metrologiju.

U okviru projekta dana 17.09.2019, u Madridu održan je sastanak predstavnika Komisije za tržište kapitala i Zavoda za metrologiju sa predstavnicima Nacionalne Komisije za tržište hartija od vrijednosti Španije (CNMV).

Na sastanku je detaljno predstavljen okvir tržišta kapitala Španije, regulatorna reforma, principi i ciljevi regulacije i aktivnosti koje se sprovode u cilju zaštite investitora, najboljeg izvršenja transakcija i podobnosti finansijskih proizvoda. Predstavljeni su i implementacioni aspekti i nadzor u dijelu zahtjeva propisanih Uredbom 2017/574 u pogledu tehničkih standarda nivoa tačnosti poslovnih časovnika.

U nastavku je vođena diskusija u pogledu primjene novih tehnoloških rješenja na tržištu kapitala, implementacije regulatornih okvira za finansijske inovacije, kripto-imovinu i digitalne tokene.

Imajući u vidu aktivnosti Komisije za tržište kapitala u pregovaračkom procesu pristupanja EU i značajne obaveze i regulatorne izmjene koje se trenutno sprovode, izražena je spremnost za daljom saradnjom sa CNMV-om, posebno u dijelu prenosa najboljih poslovnih praksi i supervizije tržišta kapitala.

8.4. 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 sarađivala 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.

8.4.1. VIŠEGODIŠNJI AKCIONI PLAN ZA REGIONALNU EKONOMSKU OBLAST ZAPADNOG BALKANA

Lideri šest ekonomija zapadnog Balkana (WB6) su usvojili Višegodišnji Akcioni Plan za Regionalnu Ekonomsku Oblast zapadnog Balkana (MAP), koji je pripremljen od strane RCC-a i vlada WB6, na samitu Berlinskog Procesa 12. jula 2017. godine u Trstu.

I Prvi sastanak

U skladu sa aktivnostima definisanim u okviru MAP-a, RCC je organizovao Prvi sastanak šest regulatora tržišta kapitala Zapadnog Balkana „Diverzifikacija finansijskog sistema u cilju povećanja investicija", koji je održan 19. decembra 2017. godine, u Beču.

U okviru MAP-a definisane su aktivnosti sa ciljem podrške integraciji finansijskih tržišta u regionu, sa posebnim osvrtom na razvojne strategije tržišta kapitala. Sastanak je održan sa ciljem ispitivanja mogućnosti za širu integraciju tržišta kapitala i predstavljanje informacija o trenutnom statusu razvoja tržišta kapitala, postojećim regulatornim reformama, kao i postojećim izazovima i potrebama za daljim unapređenjima. Takođe, razmatrane su mogućnosti regionalnog pristupa reformi tržišta kapitala i mogućim modalitetima saradnje.

Prvi korak u ispunjavanju ciljeva definisanih MAP-om je **uspostavljanje Radne grupe za regionalni razvoj tržišta kapitala.** Ovim sastankom je i **započeta realizacija ove aktivnosti**, zajedno sa aktivnostima na identifikaciji rezvojnog jaza i mogućnostima za širu integraciju tržišta kapitala.

Sastanku su prisustvovali predstavnici WB6 iz nadležnih regulatornih tijela za tržište kapitala, Ministarstva finansija i berzi, kao i međunarodni partneri iz Svjetske banke, EBRD-a, SEE link-a i Evropske Komisije (DG FISMA i DG ECFIN).

II Drugi sastanak

U skladu sa aktivnostima definisanim u okviru MAP-a, u organizaciji RCC-a održan je **Drugi sastanak WB6 Radne grupe za tržišta kapitala**, u Beču 17. aprila 2018. godine.

Cilj sastanka je bio (u skladu sa MAP REA) potvrda uspostavljanja WB6 radne grupe za tržišta kapitala i davanje saglasnosti na predloženi ***Terms of Reference (ToR).***

Nakon predstavljanja ToR-a i diskusije, crnogorski predstavnici su **dali saglasnost** na koncept predloženog ToR.

U daljoj razradi tehničkih detalja ToR-a, crnogorski predstavnici su ukazali na značaj infrastrukture finansijskih tržišta i potrebe za daljom razradom ovog segmenta. Takođe, ukazano je da zbog visokih pragova za implementaciju Direktive o alternativnim investicionim fondovima (fondovi sa imovinom 100+ miliona €), za razvoj tržišta su značajne podkategorije ovih vrsta fondova, čija ulaganja su usmjerena na start-up firme, kompanije u ranim fazama razvoja i mala i srednja preduzeća.

U skladu sa **zaključcima sastanka**, od predstavnika radne grupe se očekuje da u narednom periodu dostave **komentare i predloge** vezane za eventualne dopune ToR-a, kao i da **dostave listu prioriteta i planove regulatornih izmjena** u skladu sa EU predpristupnim procesom.

Sastanku su prisustvovali predstavnici WB6 iz nadležnih regulatornih tijela za tržišta kapitala, Ministarstva finansija, Centralnih banaka i berzi, kao i međunarodni partneri iz Svjetske banke i Evropske Komisije (DG FISMA).

III Treći sastanak

WB6 Radne grupe za tržišta kapitala (preimenovana u Radna grupa za finansijska tržišta), Podgorica, 11. decembar 2018. godine.

U okviru regionalne platforme za finansijska tržišta:

- Izvršeno je preimenovanje radne grupe u Radna grupa za finansijska tržišta WB6 (WGFM);
- Otvorena je mogućnost za uključivanje dodatnih učesnika u skladu sa potrebama;

- Dogovoreno je da se predlog za MAP RAE u dijelu diverzifikacije finansijskih tržišta razvija i implementira pod okriljem WGFM;

Dogovoreno je da se rezultat rada i predlozi WGFM-a proslijede na razmatranje i odluku WB6 PMs.

IV Četvrti sastanak

U skladu sa aktivnostima definisanim u okviru MAP-a, u organizaciji RCC-a održan je **četvrti sastanak WB6 Radne grupe za finansijska tržišta (WGFM)**, u Beču, Austrija, 14. juna 2019. godine.

U okviru regionalne platforme za finansijska tržišta dogovoreno je da se Dijagnostika finansijskih tržišta Zapadnog Balkana uradi do kraja 2019. godine, koja bi zatim bila predmet revizije i verifikacije od strane WGFM, sa konačnim konsenzusom o prioritetima koji bi trebali da budu implementirani kroz buduću koherentnu regionalnu agendu, a u skladu sa nacionalnim akcionim planovima.

8.5. 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 tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2020. godinu sa Finansijskim planom za 2020. godinu.

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

Komisija je sarađivala 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.

Saradnja sa Upravom za sprečavanje pranja novca je fokusirana na ispunjavanje obaveza Komisije kao jednog od nadzornih organa za sprječavanje pranja novca i finansiranje terorizma, na obuci kadrova u vezi sa vršenjem nadzora, upotpunjavanja indikatora za sprječavanje 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 sarađuje sa Privrednom komorom Crne Gore, prvenstveno kroz redovno učešće u radu Odbora za poslovanje banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih organizacija.

Komisija sarađuje sa Agencijom za sprječavanje korupcije, u skladu sa potpisanim Memorandumom o saradnji.

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

8.6. PLAN INTEGRITETA

Planom integriteta za 2019. 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 trzistu 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 antikorupciju**

5. Jačanje administrativnog kapaciteta Komisije u vođenju Upravnog postupka

Princip integriteta, konkretizovan kroz plan, za cilj ima dalji razvoj profesionalnog, nepristrasnog i etičkog funkcionisanja Komisije za tržište kapitala. Njegovo sprovođenje za rezultat ima ponašanje zaposlenih koji obavljaju povjerene im poslove pošteno, nezavisno, nepristrasno, transparentno, i u skladu sa propisima i moralnim vrijednostima. Identifikacijom rizičnih oblasti odnosno rizičnih procesa i radnih mjesta, pregledom mjera koje već postoje kao i predlaganjem mjera koje te rizike treba da umanje ili otklone, stvaraju se uslovi da se rizici na vrijeme prepoznaju i otklone. Plan integriteta temelji se na identifikaciji mogućih rizičnih oblasti, radnih mjesta i utvrđivanju preostalih rizika koji nijesu pokriveni postojećim mjerama kontrole, te predlogom mjera za njihovo eliminisanje.

Tokom izvještajnog perioda (2019. godina) Komisija je primjenjivala sve naprijed navedene principe, i osnove praćenja rizika, a rezultati su evidentni kroz unaprjeđenje postojećih radnih procesa i veću efikasnost Komisije u obavljivanju svojih poslova kao i kroz usklađivanje podzakonskih i internih akata Komisije sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

Polazeći od osnovnih zadataka Komisije za tržište kapitala definisanih Zakonom o tržištu kapitala, Poslovnikom o radu Komisije, Etičkim kodeksom, Pravilnikom o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji Komisije za tržište kapitala ,Godišnjim programom rada za 2019. godinu i Planom kontrola za 2019. godinu, Plan integriteta Komisije za tržište kapitala se dosledno primjenjuje u cilju sprječavanja ili umanjenja rizika u oblastima koje su definisane kao potencijalni faktori rizika a koji bi mogli negativno uticati na rad, poslovanje i zaposlene u Komisiji.

Rezultati primjene principa integriteta su povećanje transparentnosti u radu Komisije, prilagođavanje zakonske regulative direktivama EU, donošenje podzakonske regulative u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, eliminisanje neefikasne prakse i neprimjenjive regulative, usvajanje novih internih akata u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala, jačanje odgovornosti zaposlenih prema izvršavanju radnih obaveza, stručno osposobljavanje, i održavanje povjerenja javnosti u rad Komisije za tržište kapitala i povjerenja u samo 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 kao i sprečavanje i otklanjaju mogućnosti za nastanak i razvoj različitih oblika koruptivnog i drugog neprofesionalnog ponašanja u okviru Komisije.

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 i sprovodi sve neophodne i

ostvarive aktivnosti u cilju konkretne implementacije Plana integriteta, čiji Izvještaj o realizaciji obuhvata godišnje izvještavanje o ključnim rizicima iz Plana integriteta.

8.7. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2019. godine Komisija je imala dvadeset pet zaposlenih koji su raspoređeni u okviru sljedećih organizacionih jedinica Komisije:

- Sektor korporativnih aktivnosti
- Sektor nadzora tržišta i korporativnog upravljanja
- Sektor kolektivnih investicionih šema i digitalne imovine
- Sektor razvoja i saradnje
- Sekretarijat Komisije
- Kabinet predsjednika

Većina zaposlenih u Komisiji ima diplomu visokog obrazovanja (dvadeset jedan zaposleni, odnosno 81%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (četiri zaposlena, odnosno 19%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (trinaest zaposlenih) zatim pravnika (pet zaposlenih).

U Komisiji muškarci čine 68% zaposlenih (17 zaposlenih), dok žene čine 32% zaposlenih (8 zaposlenih).

Prosječna starost zaposlenih u Komisiji na dan 31.12.2019. godine, je bila 42 godine. Većina zaposlenih tj. 58% zaposlenih je mlađe od 44 godina.

Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2019. godine, je iznosilo 10,3 godina. Najviše zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji, u trajanju do jedanaest godina (16 zaposlenih odnosno 62%).

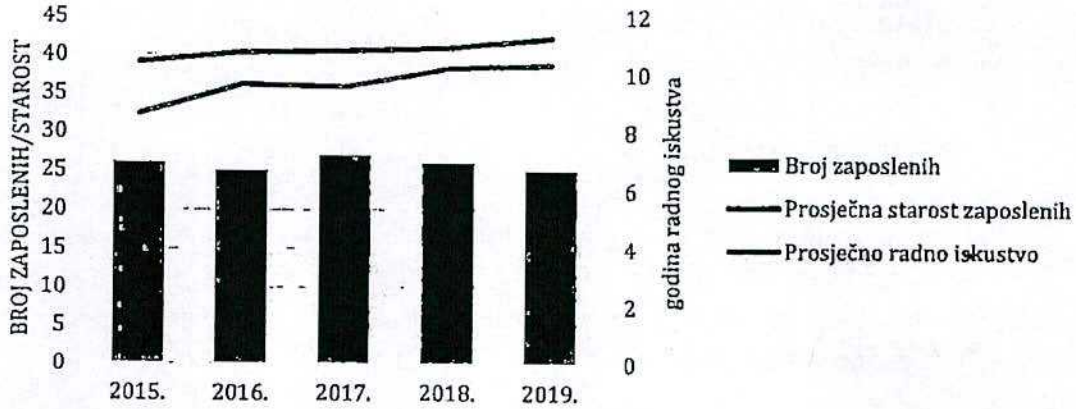
Tabela 40: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2015-2019 godina

Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
2015.	26	-13%	39,07	0,62	8,62	1,15
2016.	25	-4%	40,33	1,26	9,64	1,0
2017.	27	8%	40,53	0,20	9,56	-0,1
2018.	26	-4%	40,96	0,43	10,20	0,6
2019.	25	-4%	42,21	1,25	10,32	0,1

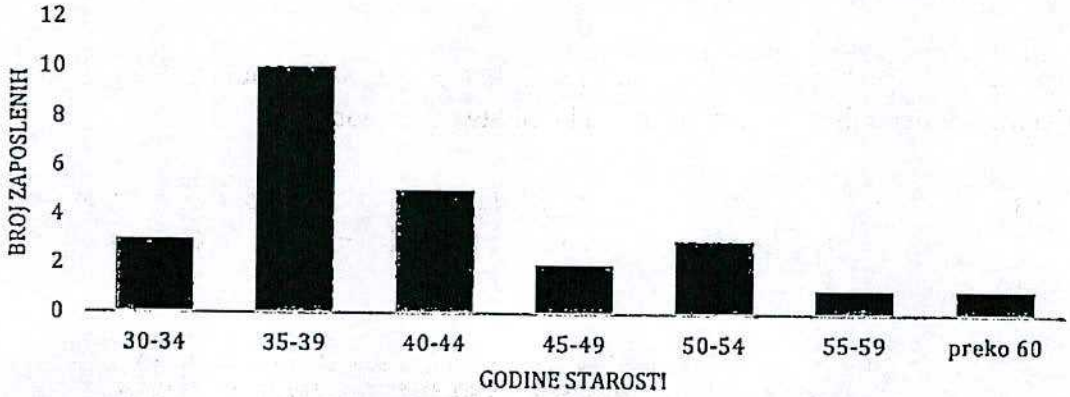
Tabela 41: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2019. godine

	broj	udio		broj	udio
Visoko obrazovanje	21	81%	Ekonomisti	13	54%
			Pravnici	5	19%
			Ostalo	3	12%
Srednje obrazovanje	4	19%			
Ukupno	25				

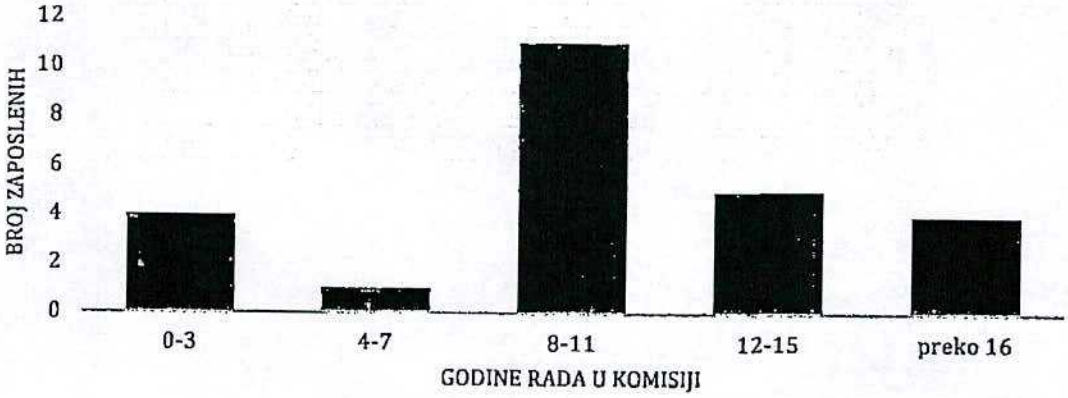
Grafik 25: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2015-2019 godina



Grafik 26: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2019. godine



Grafik 27: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2019. godine



8.8. 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 unaprjeđenja ljudskih resursa sa ciljem poboljšanja performansi zaposlenih na njihovom radnom mjestu, nadogradnje znanja, sposobnosti i vještina.

U toku 2019. godine zaposleni u Komisiji su prisustvovali sledećim obukama:

- Obuka iz oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma u okviru Tvining projekta „Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services – SRFS) koji je započeo 2018. godine, a u saradnji sa ekspertima holandske Centralne Banke (DNB - De Nederlandsche Bank). Obuka je održana 21. februara 2019. godine u prostorijama Komisije.
- 2nd International Conference on Artificial Intelligence and Big Data (ICAIBD 2019) u Čengdu, N.R. Kina, koja se održala 25-28. maja 2019. godine, sa temom uticaja vještačke inteligencije i big data na razvoj tržišta. Konferenciji su prisustvovali vodeći profesori i stručnjaci iz ovih oblasti.
- Miločerskom razvojnom forumu 2019 koji se održao na Cetinju, 16-18 septembra 2019. godine, sa temom „Novi finansijski instrumenti na tržištu kapitala". Učesnici su bili rukovodioci regulatornih finansijskih institucija, profesori i stručnjaci iz ove oblasti.
- Edukacija „Uspon blockchain-a u administraciji" koja je održana 18. septembra 2019. godine u prostorijama Komisije i obuhvatala je upoznavanje sa osnovama i počecima Blockchain-a uz interaktivnu vježbu sa ciljem upoznavanja tehnologije, te primjerima upotrebe Blockchain tehnologije u javnom sektoru kao i mogućim primjerima upotrebe u crnogorskim državnim organima. Naredne teme su bile sigurnost i standardizacija Blockchain-a i priprema strateškog plana usvajanja Blockchain-a.
- Seminar/radionica pod nazivom "Nadzor u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma za sektor hartija od vrijednosti" koji je 21. i 22. oktobra 2019. godine organizovan u Luksemburgu od strane Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i Komisije za nadzor finansijskog sektora Luksemburga (CSSF). Seminaru su prisustvovali predstavnici 50 regulatora tržišta kapitala, a cilj seminara je bio razmjena iskustava i novi pristupi u vršenju nadzora u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma za sektor hartija od vrijednosti, kao i upoznavanje sa tipologijama pranja novca u sektoru hartija od vrijednosti.
- Godišnji sastanak - IOPS Committee Meeting 6. novembra 2019. godine.
- Forum za penzione fondove u organizaciji OECD-a i IOPS-a, koji se održao u Tirani u periodu od 7. do 8. novembra 2019. godine.

- 2nd China-CEEC SME Cooperation Forum, Peking i Cangzhou, N.R. Kina, 08-10. Novembar 2019, na temu Način uspostavljanja saradnje i finansiranja malih i srednjih preduzeća, između N.R. Kine i Centralno-istočih evropskih zemalja. Učesnici su bili profesori, eksperti, rukovodioci državnih institucija iz N.R. Kine i Centralno-istočnih evropskih zemalja.
- 14. Conference on Securities Trading Issues and Market Infrastructure u organizaciji FSI (Financial Stability Institute), BIS (Bank for International Settlements) i IOSCO (International Organization of Securities Commissions), koja se održala u Madridu u periodu od 13. do 15. novembra 2019. godine. Pomenuta konferencija je pružila nove informacije o regulatornim i nadzornim pitanjima zaposlenima iz centralnih banaka, nadzornih organa i komisija za tržište kapitala. Program konferencije je bio fokusiran na rad Basel Committe on Banking Supervision (BCBS) i IOSCO-a kada je u pitanju oblast regulacije i nadzora naloga trgovanja u bankama i tržišna infrastruktura za aktivnosti trgovanja.
- U okviru Twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" [MN 14 IPA FI 02 17 R], realizovana je studijska posjeta Hrvatskoj agenciji za nadzor finansijskih usluga (HANFA). Studijska posjeta je održana u periodu od 19. do 21. novembra 2019. godine. Predmet studijske posjete su bile prezentacije i diskusije u oblasti međunarodne saradnje, investicionih fondova, Investicionih posrednika, emisije finansijskih instrumenata i nadzora tržišta kapitala. U okviru studijske posjete organizovane su posjete Zagrebačkoj berzi i Udruženju društava za upravljanje investicionim fondovima.
- IOSCO trening seminar, pod nazivom "Implementacija IOSCO principa", koji je održan u Madridu, 4. i 5. decembra 2019.
- Edukacija „Blockchain tehnologija na finansijskom tržištu i u javnoj upravi" koja je održana 9. decembra 2019. godine u prostorijama Komisije. Tema je bila najsavremenija dostignuća iz oblasti Micro payments, Tax Administration i Real Estate Administration.

8.9. 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.

IPA projekat „Izrada Centralnog registra propisanih informacija"

U cilju razvoja tržišta a u pogledu poboljšanja transparentnosti Komisija namjerava da uspostaviti Centralni registra propisanih informacija (CRPI), kao centralnu bazu

svih izvještaja, obavještenja i drugih informacija o emitentima hartija od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu.

CRPI treba da omogući savremeni način podnošenja i pristupa propisanim informacijama. Cilj projekta je da emitenti ili lica koja su podnijela zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu bez saglasnosti emitenta, propisane informacije objave na način koji omogućava neometan pristup tim informacijama na nediskriminatornoj osnovi i učini ih dostupnim posredstvom CRPI-ja.

CRPI se realizuje kroz rad na IPA projektu „Izrada Centralnog registra propisanih informacija". Projekat je dio šireg projekta "Support to regulation of financial services", i realizuje se kao ugovorena usluga. U projektu učestvuju Komisija i Agencija za nadzor osiguranja a ukupna vrijednost projekat je 480.000€. Projekat se sastoji od dvije komponente, a komponenta B se odnosi na Komisiju odnosno izradu CRPI-ja.

U toku 2019. godine projekat je imao dobru dinamiku i u izvještaju za četvrti kvartal 2019. godine konstatovano je da je komponenta B 65% realizovana i to:

1. Obavljanje analize i dijagnostike trenutnog stanja i razvoj plana rada i metodologije rada – aktivnost završena 01.03.2019. godine
2. Razvoj, testiranje i primjena u potpunosti funkcionalnog CRPI-ja
   2.1. Razvoj sistemskih modula – aktivnost završena 31.05.2019. godine
   2.2. Testiranje – aktivnost završena 23.08.2019. godine
   2.3. Implementacija (Instalacija sistema na proizvodnim serverima) – aktivnost završena 20.09.2019. godine
   2.4. Obuka korisnika - aktivnost završena 01.11.2019. godine
   2.5. CRPI test prihvatanja - aktivnost završena 08.11.2019. godine
3. Razvoj, testiranje i primjena potpuno funkcionalnih prilagođenih nadzornih alata za analizu podataka i izvještavanje – aktivnost i dalje traje.

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.

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.

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 vrijemena 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 (investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije, depozitari, emitenti).

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 vrsta izrečene mjere. Ovako popunjena baza sa druge strane omogućava uvid lica prema kojima su sprovedene mjere i u kojem vremenskom intervalu što omogućava kontrolorima da imaju jasniji uvid u istorijat ponašanja nadziranog lica.

IX
PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2020. GODINI

IX PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2020. GODINI

1. Dalji **razvoj regulatornog okvira za podsticanje inovacija na finansijskom tržištu.**

2. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;

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. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala;**

7. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o preuzimanju akcionarskih društava;**

8. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2020. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;

9. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;

10. Nastavak unaprjeđenja **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;

11. Implementacija IPA projekta **„Izrada Centralnog registra propisanih informacija"**;

12. Revizija, izmjena i jačanje implementacije **Kodeksa korporativnog upravljanja;**

13. Unaprjeđenje **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i odklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;

14. 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 i rizik koji oni povlače i o ulozi regulatornog organa u stabilnost tržišta;

15. **Edukacija učesnika na tržištu kapitala** u cilju primjene načela i prakse dobrog poslovanja prema najboljim evropskim standardima;

16. **Saradnja** sa međunarodnim i državnim organima i institucijama;

17. Realizacija ciljeva definisanih **Akcionim Planom za Regionalnu Ekonomsku Oblast zapadnog Balkana.**

X
FINANSIJSKO POSLOVANJE

CRNA GORA
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA
Broj: 01/9-402/1-20
Podgorica, 29.04.2020. godine

Komisija za tržište kapitala Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija), na osnovu člana 48 stav 3 Zakona o tržištu kapitala ("Službeni list CG", broj 01/18) i člana 10 stav 1 Statuta Komisije za tržište kapitala ("Službeni list CG", broj 17/18), na 105. sjednici od 29.04.2020. godine, donosi

ODLUKU
o usvajanju Finansijskih iskaza
Komisije za tržište kapitala za 2019. godinu

Član 1.

Usvajaju se Finansijski iskazi Komisije za 2019. godinu, i to: Bilans stanja, Bilans uspjeha, Bilans novčanih tokova i Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala), koji čine sastavni dio ove odluke.

Član 2.

Ukupni ostvareni prihodi Komisije u 2019. godini iznose 1.501.673 €, dok su rashodi poslovanja ostvareni u iznosu od 1.066.221 €.

Član 3.

Ostvareni višak prihoda nad rashodima od 435.452 € se prenosi u narednu godinu, kao nerasporedena dobit, i biće korišćen za razvojne projekte, razvoj istraživanja, implementaciju novih inovativnih finansijskih usluga i unaprjeđenje kapaciteta Komisije i zaposlenih za obavljanje regulatorne funkcije u oblasti tržišta kapitala, u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala i računovodstvenim propisima Crne Gore.

Član 4.

Struktura prihoda i rashoda data je u Bilansu uspjeha za 2019. godinu.

Član5.

Ova odluka stupa na snagu danom donošenja.

PREDSJEDNIK KOMISIJE
dr Zoran Đikanović

Matični broj 0 2 3 2 2 1 3 9 Šifra djelatnosti 6 6 1 1

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS STANJA- BS(PD)

NA DAN 3 1 1 2 1 9

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	AKTIVA		
	Stalna imovina	1.320.527	1.338.753
1	Neuplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina		
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.320.527	1.338.753
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	727.828	362.630
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	145.211	198.877
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	580.826	162.227
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina	1.791	1.526
	Ukupna aktiva	2.048.355	1.701.383
	PASIVA		
	Kapital i rezerve	1.775.150	1.339.698
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	450.535	15.083
	Dugoročne obaveze	95.471	200.960
21	Dugoročne obaveze	93.671	199.160
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	1.800	1.800
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	177.734	160.725
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	28.356	18.645
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita	105.489	99.058
29	Obaveze za poreze i doprinose	43.889	43.022
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	Ukupna pasiva	2.048.355	1.701.383

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

U Podgorici

dana 29.04.2020

Rukovodilac pravnog lica

dr Zoran Đikanović

Matični broj 0 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti 6 6 1 1

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS USPJEHA - BU(PD)

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od 0 1 0 1 1 9 do 3 1 1 2 1 9

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	1.501.673	981.112
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobici	1.501.673	981.112
4	POSLOVNI RASHODI	-1.050.265	-948.192
5	Troškovi materijala	-57.112	-50.391
6	Troškovi zaposlenih	-643.348	-534.642
7	Amortizacija	-42.072	-36.808
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-307.733	-326.351
	Profit od poslovnih aktivnosti	451.408	32.920
10	Neto finansijski trošak	-15.956	-21.988
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	435.452	10.932
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

dr Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 29.04.2020.

Matični broj 0 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti 6 6 1 1

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za tržište kapitala

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 9 do 3 1 1 2 1 9

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	1.551.815	876.090
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-994.162	-793.914
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti		
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-15.956	-22.003
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	Neto gotovina iz operativnih aktivnosti	541.697	60.173
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate	7	15
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-23.847	-19.417
12	Odliv po osnovu kupovine imovine u svrhu investiranja		
13	Odlivi po osnovu ostalih investiranja(dugoročni plasman)		
14	Troškovi razvoja za kratkoročne plasmane		
	Neto gotovina iz aktivnosti investiranja	-23.840	-19.402
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti finansiranja		
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	-99.258	-93.012
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	Neto gotovina od aktivnosti finasiranja	-99.258	-93.012
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	418.599	-52.241
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	162.227	214.468
23	Efekti kursnih razlika na kraju perioda		
	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda	580.826	162.227

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

dr Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 29.04.2020.

Matični broj 02322439 Šifra djelatnosti 6611

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala) - IPK(PD)

za godinu koja završava 31 .decembra 2019

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manjinski	Ukupno kapital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revalorizacija	Neraspodjeljena dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2017	954.435		370.180	4.151			1.328,766
Promjene u računovodstv. politici							
Ponovo iskazani saldo							
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr.i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- preneseno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
- prenos u početno stanje zaštićenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Korekcija početnog stanja							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period				10.932			10.932
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdate opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31.decembar 2018	954.435		370.180	15.083			1.339,698
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr.i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- preneseno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
dobici/gubici prenijeti na kapital							
Revalorizacija							
Prenos sa rezervi i dobitka							
Korekcija početnog stanja							
Porez na stavke direktno preuzete iz kapitala ili direktno prenijete na							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period				435.452			435.452
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdate opcije na akcijsku kapital							
Saldo na 31.decembar 2019	954.435		370.180	450.535			1,775.150

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa
Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica
dr Zoran Đikanović

U Podgorici
dana 29.04.2020.