



REPUBLIKA CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

IZVJEŠTAJ O RADU
KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
U 2001. GODINI

Prilozi: Godišnji račun za 2001. godinu
Izvještaj o izvršenoj reviziji godišnjeg
računa

Podgorica, maj 2002.

S A D R Ź A J

	Starana
Rezultati rada Komisije za hartije od vrijednosti u prvom sazivu	1
I Uvodne napomene	3
II Osnivanje Komisije za hartije od vrijednosti	4
III Status Komisije za hartije od vrijednosti	6
IV Nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti	8
V Dosadašnje aktivnosti	10
1. Donošenje propisa za sprovođenje Zakona o hartijama od vrijednosti	10
2. Vođenje registra emitenata	14
3. Odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije hartija od vrijednosti	16
4. Evidencije emisija koje se ne vrše javnom ponudom	18
5. Davanje dozvole za rad i kontrola poslovanja lica kojima je izdata dozvola	20
5.1. Berza i brokeri	20
5.1.1. Berza	20
5.1.1.2. Poslovanje berzi u 2001. godini	21
5.1.2. Brokeri	22
5.1.2.2. Poslovanje brokerskih kuća u 2001. godini	23
5.2. Obuka fizičkih lica za poslovanje sa hartijama od vrijednosti	25
5.3. Centralna Depozitarna Agencija	26
5.3.1. Poslovanje Centralne Depozitarne Agencije u 2001. godini	27
6. Kontrola poslovanja sa hartijama od vrijednosti	29
6.1. Izvršena kontrola u 2001. godini	29
6.2. Oduzimanje dozvole za rad	30
7. Sistem trgovanja BTS Ljubljanske berze za trgovanje hartijama od vrijednosti	32

8.	Učešće predstavnika Komisije na stručnim seminarima i konferencijama	34
9.	Mišljenja Komisije	35
10.	Akta unutrašnje organizacije rada Komisije	36
11.	Finansijsko poslovanje Komisije	38
11.1.	Finansijsko poslovanje Komisije u 2000. godini	40
11.2.	Finansijsko poslovanje Komisije u periodu I - IX 2001. godine	40
12.	Saradnja sa predstavnicima USAID	42
13.	Saradnja sa drugim institucijama	43

Prilozi

Prilog I	Bilans stanja za period 01.01. - 31.12.2001. godine
Prilog II	Bilans uspjeha za 2001. godine
Prilog III	Dodatni računovodstveni izvještaj - Aneka I
Prilog IV	Izvještaj o izvršenoj reviziji računovodstvenih izvještaja Komisije za 2001. godinu

**REZULTATI RADA KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI U
2001. GODINI, ODNOSNO U PRVOM SAZIVU**

Komisija za hartije od vrijednosti u prvom sazivu otpočela je i organizovala rad Komisije kao državne institucije bukvalno od samog početka, a na kraju svog mandata za sobom je ostavila sledeće postignute rezultate:

- u potpunosti je **normativno zaokružen** sistem funkcionisanja tržišta kapitala u Crnoj Gori. Nakon usvojenog Zakona o hartijama od vrijednosti pripremljeno je i donijeto 11 podzakonskih akata - pravila;
- u potpunosti je **institucionalno zaokružen** sistem za uspješno funkcionisanje tržišta kapitala u Crnoj Gori, tako što su stvorene i od Komisije odobrene i kontrolisane sledeće institucije: 1) Centralna Depozitarna Agencija, 2) Montenegroberza i Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore i 3) četiri brokerske kuće: Monte Adria broker, Holder broker, CG broker i Onyx broker;
- skoro su u potpunosti **registrovana sva akcionarska društva** u Crnoj Gori, tako što su ta društva registrovana kao emitenti u Registar kod Komisije, a njihovi akcionari u Centralni registar Centralne Depozitarne

Agencije, **što je bio osnovni uslov za uspjeh masovne vaučerske privatizacije;**

- na tržištu hartija od vrijednosti **trgovina tim hartijama se nesmetano i slobodno** odvija preko pet brokerskih kuća na dvije berze;
- u potpunosti je **implementiran i nesmetano radi sistem elektronskog trgovanja** hartijama od vrijednosti na Novoj berzi hartija od vrijednosti Crne Gore;
- u potpunosti je **implementiran i nesmetano radi sistem elektronskog kliringa i saldiranja** transakcija sa hartijama od vrijednosti u Centralnom depozitariju Centralne Depozitarne Agencije.

Ocjena stranih konsultanata o radu Komisije u ovom sazivu je da se **ni u jednoj zemlji tranzicije nije na ovako brz i kvalitetan način uspostavio regulatorni i institucionalni okvir za funkcionisanje tržišta kapitala.**

I Uvodne napomene

Program ukupnih ekonomskih reformi u Crnoj Gori sprovodi se sa ciljem kreiranja novog ekonomskog sistema, otvaranja privrede i uključivanja u šire integracione procese. Otvaranje privrede ne ostavlja mogućnost izbora kada je u pitanju prihvatanje promjena koje ovaj proces nosi, ali zato država može sama odlučiti kako će putovati kroz ovaj proces, birajući onu politiku koja voditi tržišnoj ekonomiji a spriječava moguće šokove.

Za izgradnju novog ekonomskog sistema od presudnog značaja je kreiranje otvorenog privrednog sistema i tržišta, jer su reforme koje kreiraju otvoreno tržište ključ za poboljšanje ekonomske perspektive zemlje.

Reforma finansijskog tržišta i obezbijedivanje nesmetanog razvoja tog tržišta predstavlja jedan od ključnih elemenata ukupnog programa ekonomskih reformi u Crnoj Gori. Pored donijete pravne regulative koja uređuje organizaciju i poslovanje Centralne banke i banaka i drugih finansijskih organizacija, neophodno je bilo urediti u 2000. godini funkcionisanje i drugog segmenta finansijskog tržišta - tržišta hartija od vrijednosti, u skladu sa svjetskim standardima u toj oblasti.

Takođe, sprovođenje postupka privatizacije privrede zahtijevalo je uspostavljanje i obezbijedivanje funkcionisanja modernog tržišta hartija od vrijednosti sa svom infrastrukturom koja prati to tržište, slično drugim zemljama razvijene privrede, da bi se omogućilo nesmetano povezivanje sa tržištima drugih zemalja.

Koncept ekonomskih reformi u Crnoj Gori polazi od toga da se formiraju institucije koje će opredjeljujuće uticati na ponašanje učesnika u ekonomskom životu.

Institucije i zakoni nisu shvaćeni kao sredstvo da se "uhvati" i propiše ekonomski život, već kao skup pravila i procedura, unaprijed poznatih i istih za sve učesnike, dok je njihova inicijativa i kreacija za ostvarivanje sopstvenih ciljeva u potpunosti slobodna.

II Osnivanje Komisije za hartije od vrijednosti

U skladu sa ovakvim opredjeljenjem, Vlada Republike Crne Gore je polovinom 2000. godine donijela Uredbu o preuzimanju određenih ovlašćenja saveznih organa i

organizacija u vezi prometa hartija od vrijednosti i finansijskog tržišta ("Službeni list RCG", br. 33/00) i Odluku o obrazovanju Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore ("Službeni list RCG", br. 38/00), u skladu sa kojima je osnovana Komisija za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore, kao regulatorno i nadzorno tijelo u poslovanju sa hartijama od vrijednosti u Republici Crnoj Gori.

Ovim aktima je propisano da nadležnosti i ovlašćenja saveznih organa i organizacija utvrđeni saveznim Zakonom o hartijama od vrednosti i Zakonom o berzama, berzanskom poslovanju i berzanskim posrednicima, privremeno, radi zaštite ekonomskih interesa, preuzima nadležan organ, odnosno organizacija u Republici Crnoj Gori, t.j. Komisija za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore.

Komisija za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore obrazovana je rješenjem Vlade Republike Crne Gore od 23.11.2000. godine, u sastavu:

- mr Ljubiša Krgović, predsjednik Komisije,
- mr Zoran Đikanović, zamjenik predsjednika Komisije,
- Goran Knežević, član Komisije,
- Božidar Strugar, član Komisije i
- Draško Malbaški, član Komisije.

Za Sekretar Komisije, 07.12.2000. godine, Vlada Republike Crne Gore imenovala je mr Nađu Marović.

Stalni radni odnos u Komisiji zasnovali su zamjenik predsjednika i sekretar Komisije.

U skladu sa navedenim propisima, Komisija za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište je, samo oko mjesec dana, i to do donošenja republičkog Zakona o hartijama od vrijednosti u Crnoj Gori, shodno primjenjivala odgovarajuće savezne zakone i druge propise.

Međutim, tek donošenjem republičkog Zakonom o hartijama od vrijednosti ("Službeni list RCG", broj 59/00) i njegovim stupanjem na snagu 04. januara 2001. godine, regulišu se sva pitanja koja na sveobuhvatan način obezbjeđuju funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti: izdavanje hartija od vrijednosti i trgovanje tim hartijama javnim pozivom na upis i uplatu, prava i obaveze subjekata na tržištu hartija od vrijednosti i organizacija, djelokrug i nadležnost Komisije za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore.

Komisija je saglasno odredbi člana 117. Zakona o hartijama od vrijednosti, nastavila da radi u istom u istom sazivu do imenovanja nove Komisije od strane Skupštine Republike Crne Gore, ali pod nazivom Komisija za hartije od vrijednosti.

Saglasno tome, članovi Komisije u prvom sazivu obavljali su svoju funkciju do 01.02.2002. godine, kada je, u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti, Skupštine Republike Crne Gore imenovala novi saziv Komisije.

S obzirom da je Komisija u prvom sazivu radila neznatno duže nego u toku 2001. godine (jedan mjesec na kraju 2000. godine i jedan mjesec u 2002. godini) ovaj izvještaj obuhvata ne samo rad Komisije u 2001. godini nego cijeli rad prvog saziva Komisije.

III Status Komisije za hartije od vrijednosti

Komisija je samostalna organizacija Republike Crne Gore, sa svojstvom pravnog lica, osnovana radi uređivanja i nadzora izdavanja hartija od vrijednosti i njihove trgovine, u skladu sa ciljevima i misijom IOSCO (Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti). Njena misija je da sprovodi republički Zakon o hartijama od vrijednosti u cilju smanjenja sistemskog rizika, zaštite investitora i održavanja fer, poštenog i efikasnog tržišta.

Na utvrđivanje ovakvog statusa Komisije obavezuju usvojeni principi IOSCO, koji tačno utvrđuju kakav mora biti status regulatornog tijela ukoliko se želi obezbijediti trgovanje hartijama od vrijednosti na drugim nacionalnim tržištima i učlanjenje Komisije u ovu organizaciju. Prema tome, naizgled velika ovlašćenja data Komisiji ovim zakonom predstavljaju ispunjenje obaveza utvrđenih međunarodnim standardima, a posledica su i opredjeljenja da se, zbog specifičnosti pitanja koja se uređuju ovim zakonom i mogućnosti čestih promjena i oscilacija na tržištu hartija od vrijednosti, zakonom urede samo najvažnija pitanja, a da se Komisiji ostavi da svojim podzakonskim aktima - pravilima reguliše sva druga pitanja.

Saglasno Zakonu o hartijama od vrijednosti, Komisija ima 5 članova, koji se imenuju na period od 5 godina i mogu biti ponovo izabrani. Za člana Komisije može biti imenovano lice koje ima visoku školsku spremu, radno iskustvo najmanje pet godina na poslovima iz

oblasti prava, monetarnog, privrednog ili finansijskog sistema i koje je dostojno da bude član Komisije.

Članovi Komisije ne mogu biti:

- 1) lica izabrana, imenovana ili zaposlena u državnim organima;
- 2) direktori i članovi upravnih i nadzornih odbora emitentata hartija od vrijednosti;
- 3) osnivači i zaposleni berze, ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i Centalne Depozitarne Agencije; i
- 4) lica koja su međusobno u braku ili u srodstvu u pravoj ili pobočnoj liniji do trećeg stepena.

Predsjednik, zamjenik predsjednika i najmanje jedan član Komisije obavljaju svoju funkciju profesionalno i ne mogu se baviti drugim poslom, osim naučnih, istraživačkih i predavačkih aktivnosti.

Komisiju imenuje Skupština Republike Crne Gore na predlog Vlade Republike Crne Gore. U obavljanju poslova utvrđenih zakonom, Komisija je samostalna i nezavisna i odgovorna za svoj rad Skupštini Republike Crne Gore.

IV Nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti

Komisija za hartije od vrijednosti nadležna je za:

- 1) donošenje pravila o sprovođenju Zakona kada je za to ovlaštena;
- 2) vršenje nadzora nad primjenom Zakona i svih pravila donijetih na osnovu njega;
- 3) davanje odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti i evidentiranje emisija hartija od vrijednosti čija se prodaja ne vrši javnom ponudom;
- 4) vršenje nadzora nad sprovođenjem javne ponude hartija od vrijednosti;
- 5) davanje dozvola za rad i davanje saglasnosti na odgovarajuća akta tržištima hartija od vrijednosti, ovlaštenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti i Centalnoj Depozitarnoj Agenciji;

- 6) davanje dozvola za rad kolektivnih investicionih šema osnovanih u skladu sa posebnim zakonom;
- 7) davanje saglasnosti na odluku o imenovanju direktora licima kojima izdaje dozvolu za rad;
- 8) vođenje registara i drugih evidencija, u skladu sa odredbama Zakona;
- 9) određivanje opštih uslova koje moraju ispuniti fizička lica koja se profesionalno bave trgovanjem hartijama od vrijednosti;
- 10) promovisanje i podsticanje visokih standarda zaštite interesa investitora u hartije od vrijednosti i integriteta ovlašćenih učesnika;
- 11) kontrolu sprovođenja poslovanja lica koja se profesionalno bave trgovanjem hartijama od vrijednosti, uključujući suspenziju i oduzimanje dozvola za rad;
- 12) preduzimanje mjera i obezbjeđivanje funkcionisanja tržišta hartija od vrijednosti na redovan i pošten način uz transparentno informisanje;
- 13) utvrđivanje načina i obima trgovanja na tržištu hartija od vrijednosti;
- 14) uređivanje načina i postupka preuzimanja preduzeća;
- 15) preduzimanje aktivnosti u cilju očuvanja interesa lica koja su uložila u hartije od vrijednosti i sprečavanje nezakonite, nečasne i neispravne prakse u poslovima sa hartijama od vrijednosti;
- 16) preduzimanje mjera, vršenje kontrole i istraživanja radi spriječavanja zloupotreba na tržištu hartija od vrijednosti;
- 17) saradnju sa drugim srodnim institucijama u Crnoj Gori i van nje; i
- 18) preduzimanje ostalih mjera i obavljanje drugih poslova u skladu sa zakonom.

Komisija može naročito donositi pravila koja se odnose na:

- 1) podnošenje zahtjeva za dobijanje dozvole za rad, izdavanje dozvole i druga pitanja u vezi sa tim;

- 2) registrovanje dozvola i izdavanje njihovih duplikata;
- 3) kvalifikacije, iskustvo i obuku koja se zahtijeva od fizičkih lica kojima se izdaje dozvola za rad, ispit koji podnosilac zahtjeva mora položiti i okolnosti u kojima se ne moraju ispuniti ovi zahtjevi;
- 4) sačinjavanje godišnjih i drugih periodičnih izvještaja Komisiji od lica koja su dobila dozvolu za rad;
- 5) utvrđivanje hartija od vrijednosti koje se mogu kotirati, kao i na uslove pod kojima se trgovanje tim hartijama može obustaviti;
- 6) detaljnije vođenje računa koji se mogu otvoriti u skladu sa ovim zakonom i utvrđivanje podataka koji obezbjeđuju sačinjavanje bilansa stanja i bilansa uspjeha;
- 7) informacije koje mora sadržati izvještaj revizora sačinjen u skladu sa ovim zakonom;
- 8) preuzimanje preduzeća;
- 9) formu i sadržaj reklamiranja koji se odnose na poslove sa hartijama od vrijednosti, uz mogućnost ograničenja lica koja se mogu reklamirati.

Pravila Komisije koja imaju karakter opštih akata objavljuju se u "Službenom listu Republike Crne Gore".

V Dosadašnje aktivnosti Komisije

Komisija, kao kolegijalni organ, radi u sjednicama, na osnovu Statuta i Poslovnika o radu, usvojenim na prvoj njenoj sjednici u decembru 2000. godine.

Sjednice Komisije održavaju se po potrebi, a najmanje jedanput mjesečno.

Saziv za sjednicu Komisije, s predlogom dnevnog reda, upućuje se najkasnije pet dana prije dana određenog za održavanje sjednice.

Uz saziv za sjednicu dostavlja se: predlog dnevnog reda, odgovarajući materijal za pitanja koja su predložena za dnevni red sjednice i zapisnik sa prethodne sjednice.

O radu sjednice Komisije vodi se zapisnik.

Zapisnik sadrži osnovne podatke o radu na sjednici, a posebno o odlukama i zaključcima donesenim na sjednici, povodom razmatranja pojedinih tačaka dnevnog reda.

U zapisnik se unose i rezultati glasanja po pojedinim pitanjima koja su razmatrana na sjednici.

Sa sjednica Komisije izdaju se javna saopštenja koja se dostavljaju Sekretarijatu za informacije radi distribuiranja medijima.

Komisija je u 2000. godini održala dvije sjednice, u 2001. godini četrnaest sjednica, a u 2002. godini jednu sjednicu, na kojima je ostvarila sledeće aktivnosti:

1) Donošenje propisa za sprovođenje Zakona o hartijama od vrijednosti

Na XXIII Godišnjoj skupštini Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) u Najrobiju 1998. godine, usvojeni su: "Ciljevi i principi regulative hartija od vrijednosti", koji sadrže 30 principa koji se odnose na komisije za hartije od vrijednosti, kao regulatorne organe i na sve učesnike na tržištu hartija od vrijednosti.

Ovi principi su, zapravo, nalozi i direktive za njihovu implementaciju vladama, tržišnim regulatorima, međunarodnim organizacijama i privatnim konsultantima.

Ključni ciljevi regulacije u ovoj oblasti su: zaštita investitora, obezbjeđivanje poštenosti, efikasnosti i transparentnosti tržišta hartija od vrijednosti i smanjenje sistemskog rizika.

Navedeni ciljevi i opredjeljenja nametnuli su potrebu za donošenjem Zakona o hartijama od vrijednosti, kojim se, u skladu sa svjetski usvojenim principima, regulišu sva pitanja koja na sveobuhvatan način obezbjeđuju funkcionisanje tržišta hartija od vrijednosti, tj.: izdavanje hartija od vrijednosti i trgovanje tim hartijama javnim pozivom na upis i uplatu, prava i obaveze subjekata na tržištu hartija od vrijednosti i organizacija, djelokrug i nadležnost Komisije za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore.

Zakon o hartijama od vrijednosti polazi od obavezne dematerijalizacije hartija od vrijednosti. One se izdaju u formi elektronskog zapisa i registruju se u sistemu centralnog registra.

Osnovni principi na kojima se zasniva zakonsko rešenje su:

- dalja afirmacija hartija od vrijednosti, kao specifičnih i suptilnih instrumenata za prikupljanje i koncentraciju sredstava koja su neophodna za podsticanje bržeg privrednog i društvenog razvoja u cjelini;
- obezbjeđivanje legaliteta, što znači poštovanje svih pravila (zakonskih, podzakonskih i autonomnih) koja su relevantna za emisiju i trgovanje hartijama od vrijednosti;
- obezbjeđivanje kvaliteta hartija od vrijednosti, što pretpostavlja da su hartije od vrijednosti emitovane od strane ovlašćenih lica, u propisanom postupku uz odobrenje za javnu ponudu od strane Komisije;
- obezbjeđivanje finansijske discipline, poštovanjem obaveze striktnog izvršavanja preuzetih finansijskih obaveza i posebnom kontrolom od strane Komisije poslovanja svih lica koja posluju sa hartijama od vrijednosti;
- posebna zaštita investitora, odnosno ulagača slobodnih finansijskih i drugih sredstava za kupovinu hartija od vrijednosti;

- sprečavanje štetnih špekulativnih poslova, koji nisu rijetki u ovim poslovima.

Zakon o hartijama od vrijednosti sprovodi sledeća načela u vezi sa hartijama od vrijednosti:

- načelo ravnopravnosti, prema kome vlasnici hartija od vrijednosti iste vrste i klase imaju ravnopravan zakonski tretman;
- načelo autonomije volje, po kome emitent samostalno odlučuje o vremenu i visini emisije hartija od vrijednosti;

- načelo inkorporacije, prema kome svaka hartija od vrijednosti sadrži određena prava koja proizilaza iz te hartije;
- načelo negocijabilnosti, koje označava laku i brzu prometljivost hartija od vrijednosti;
- načelo transparentnosti, koje obezbjeđuje potpunu javnost i nepristrasnost u svakoj aktivnosti u vezi sa hartijama od vrijednosti;
- načelo dematerijalizacije, kojim se na opšti način uređuje da se umjesto štampanja hartije one vode u obliku elektronskog zapisa kod Centralne Depozitarne Agencije;
- načelo registracije, kojim se obezbjeđuje registrovanje svih hartija od vrijednosti kod Centralne Depozitarne Agencije.

Smisao i koncept zakona nisu postavljeni da definišu okvir i mogućnosti poslovanja za ono što trenutno postoji na tržištu kapitala (jedna berza, četiri brokerske kuće, nedostatak materijala za trgovanje, i drugo) već da postavi osnovni okvir za vrijeme koje dolazi nakon masovne vaučerske privatizacije, sa velikim brojem vlasnika hartija, poslovanjem privatizacionih fondova, novih posrednika, preuzimanjem preduzeća.

U cilju sprovođenja pojedinih odredaba Zakona, Komisija je usvojila sledeća pravila, odluke i uputstva:

- Pravila o izdavanju dozvole za rad Centralne Depozitarne Agencije;
- Odluku o visini naknada za rad Komisije za hartije od vrijednosti;
- Pravila o načinu upisa i vođenju Registra emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za hartije od vrijednosti;

- Pravila o sadržini prospekta za javnu ponudu emisije hartija od vrijednosti;
- Pravila o evidentiranju emisije hartija od vrijednosti;
- Pravila o izdavanju dozvole za rad berzi;
- Pravila o izdavanju dozvole za rad ovlašćenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti;
- Pravila o kontroli poslovanja sa hartijama od vrijednosti;
- Uputstvo o primjeni odredaba člana 116. i 122. Zakona o hartijama od vrijednosti;
- Pravila o izmjeni Pravila o izdavanju dozvole za rad berzi.
- Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

2) Vođenje registra emitenata

Saglasno odredbama Zakona o hartijama od vrijednosti, na tržištu hartija od vrijednosti u Republici Crnoj Gori može se trgovati samo hartijama od vrijednosti izdatih od emitenata koji su upisani u Registar emitenata koji vodi Komisija.

Komisija za hartije od vrijednosti vodi Registar emitenata hartija od vrijednosti.

U Registar emitenata upisuju se sva pravna lica koja vršše emisiju hartija od vrijednosti, pa i pravna lica koja su emitovala akcije u postupku svojinske transformacije.

Prijava za upis sa priložima podnosi se na propisanim obrascima, a koji služe za upis sledećih podataka:

- 1) opšti podaci o emitentu;
- 2) podaci o direktoru i članovima upravnog i nadzornog odbora;
- 3) osnovni podaci o hartijama od vrijednosti emitenta.

Uz prijavu za upis emitent podnosi Komisiji original ili ovjerenu kopiju:

- 1) akta o osnivanju (ugovor, odluka ili drugi odgovarajući akt);
- 2) statuta, odnosno drugog opšteg akta o organizaciji;
- 3) rješenja o upisu u sudski registar i rješenja ovlašćenog organa o izdavanju dozvole za rad i dozvole za osnivanje;
- 4) kopije bilansa stanja za poslednju poslovnu godinu.

Pravna lica koja sprovode svojinsku transformaciju u skladu sa zakonom, pored navedene dokumentacije, Komisiji dostavljaju original ili ovjerenu kopiju:

- 1) odluke o transformaciji;
- 2) konačnog stručnog mišljenja Agencije za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja;
- 3) ugovora, odnosno sporazuma o prenosu akcija na nadležne fondove i Zavod za zapošljavanje, sa njihovim aneksima, ako postoje;
- 4) odgovarajućih odluka skupštine akcionara (npr. primjena člana 8. Zakona o privatizaciji privrede, umanjeње kapitala i sl.);

- 5) ugovora o kupoprodaji akcija, ako postoje;
- 6) druge dokumentacije značajne za njihov pravni status.

Emitent je dužan da prijavi Komisiji promjenu podataka koji su upisani u Registar kod Komisije, u roku od osam dana od dana nastanka promjene.

Kada Komisija utvrdi da su ispunjeni Pravilima Komisije utvrđeni uslovi za upis, odnosno da su ispravno popunjene prijave i prilozi i priložena odgovarajuća dokumentacija, donosi rješenje o upisu u Registar emitenata.

Zahtjevi za upis u Registar emitenata zavode se u Upisnik Registra emitenata, a Komisija vodi Registar emitenata.

Prijavu za upis u Registar emitenata do 01.02.2002. godine podnijelo je **256** akcionarsko društvo. U Registar je upisano **245** akcionarskih društava a **11** zahtjeva su u proceduri.

3) Odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije hartija od vrijednosti

Osnovno opredjeljenje Zakona o hartijama od vrijednosti je da se emisije hartija od vrijednosti u Crnoj Gori vrše putem javne ponude, tako da je utvrđen veoma mali broj izuzetaka od ovog pravila.

Zakonom o hartijama od vrijednosti uređuje se pojam javne ponude, sadržina prospekta, postupak odobravanja prospekta, upis i uplata hartija od vrijednosti, uspješnost emisije akcija i odgovornost za neistinit i netačan prospekt.

Emisija hartija od vrijednosti vrši se putem javne ponude. Javna ponuda hartija od vrijednosti je prodaja na osnovu javnog poziva za upis i uplatu hartija od vrijednosti.

Emisija hartija od vrijednosti putem javne ponude vrši se na osnovu prethodnog odobrenja Komisije.

Za odobravanje emisije putem javne ponude, emitent je obavezan sačiniti prospekt, kao dokument koji sadrži informacije neophodne da investitor može stvoriti realnu sliku o imovini i obvezama, gubitku i dobitku, finansijskom položaju i perspektivama emitenta, kao i o pravima sadržanim u hartijama od vrijednosti na koje se odnosi prospekt i druge dodatne informacije i podatke koje propiše Komisija.

Emisija se smatra odobrenom kada Komisija da odobrenje na prospekt. Od tog dana može se vršiti upis i uplata emitovanih hartija od vrijednosti. Rok za upis je tri mjeseca od dana objavljivanja prospekta, ako Komisija drugačije ne odluči.

Do 01.02.2002. godine, Komisija je izdala 14 rješenje o odobrenju prospekta za javnu ponudu emisije akcija, i to:

Rb	Emitent	Iznos emisije u DEM	Datum donošenja rješenja	Uspješnost prodaje
1	Euromarket banka, Podgorica	3.000.000	14.12.2000.	100 %
2	Swiss osiguranje	800.000	28.12.2000.	100 %

3	Montenegro osiguranje, Podgorica	1.200.000	28.12.2000.	79,58 %
4	Hipotekarna banka, Podgorica	3.000.000	28.05.2001.	100 %
5	Ekos banka, Podgorica	3.800.000	28.05.2001.	100 %
6	Nikšićka banka, Nikšić	1.500.000	25.07.2001.	100 %

7	Beranska banka, Berane	2.500.000	25.07.20 01.	0 %
8	Montenegro osiguranje, Podgorica	2.980.000	06.08.20 01.	73.82 %
9	Pljevaljska banka, Pljevlja	3.500.000	06.08.20 01.	100 %
10	Jugobanka, Podgorica	1.500.000	13.09.20 01.	0 %
11	Moneta, Podgorica	500.000	29.11.20 01.	100 %
12	Crnogorska komercijalna banka, Podgorica	4.000.000	14.12.20 01.	100 %
13	Hipotekarna banka, Podgorica	5.000.000	14.12.20 01.	100 %
14	Beranska banka, Berane	800.000	14.12.20 01.	100 %
	UKUPNO	34.080.00 0		29.055.0 94

Svi emitenti, osim Euromarket banke, Hipotekarne banke i Monete, vršili su emisiju akcija radi povećanja akcijskog kapitala u cilju ispunjenja novim zakonima povećanog minimalnog iznosa novčanog kapitala.

4) Evidentiranje emisija koje se ne vrše javnom ponudom

Javnom ponudom hartija od vrijednosti ne smatra se ponuda hartija od vrijednosti:

- 1) kada je emitent hartija od vrijednosti Republika Crna Gora;
- 2) postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine;
- 3) emitovanih po osnovu podjele, spajanja, zamjene ili denominacije akcija;
- 4) emitovanih po osnovu raspodjele dobiti;
- 5) u posebnim slučajevima koje odredi Komisija,

već se emisije hartija od vrijednosti izvršene na navedeni način samo evidentiraju kod Komisije.

Kada vrijednost emisije hartija od vrijednosti ne prelazi iznos od 50.000 DEM ili veći iznos koji utvrdi Komisija, Komisija može dozvoliti:

- 1) izdavanje skraćenog prospekta, ili
- 2) izdavanje hartija od vrijednosti bez prospekta.

Emitent može hartije od vrijednosti na navedeni način izdati najviše jednom u dvije godine, a o izdavanju hartija od vrijednosti obavezan je obavijestiti Komisiju, radi evidentiranja te emisije.

U periodu od početka rada do 01.02.2002. godine, Komisija je evidentirala sledeće emisije:

Rb	Osnov evidencije	broj Rješenja	iznos emisije
1	Emisija obveznica Republike Crne Gore	1	4.300.000
2	Emisija na osnovu spajanja, podjele, ukрупnjavanja ili zamjene akcija	7	18.169.150
3	Emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti	3	2.772.000
4	Emisija akcija po osnovu pretvaranja rezervi u akcijaki	1	708.800

Izvještaj o radu Komisije za hartije od vrijednosti u 2001. godini

	kapital		
5	Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	7	12.828.107

6	Emisija akcija emitovanih radi prodaje postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	2	540.000
7	Emisija akcija po osnovu statusnih promjena - pripajanja	1	981.000
	UKUPNO	22	40.299.057

5) Davanje dozvola za rad i kontrola poslovanja lica kojima je izdata dozvola

Na osnovu ovlašćenja iz Zakona o hartijama od vrijednosti Komisija za hartije od vrijednosti daje dozvolu za rad i vrši nadzor nad radom berzi, ovlašćenih učesnika, Centralne Depozitarne Agencije i kolektivnih investicionih šema.

Kako je privatizaciono zakonodavstvo usvojeno prije formiranja i otpočinjanja sa radom Komisije, davanje dozvole za rad i nadzor nad poslovanjem privatizacionih fondova i specijalizovanih privatnih menadžment preduzeća je bilo u nadležnosti Savjeta za privatizaciju do kraja 2001. godine.

Izmjenama Uredbe o privatizacionim fondovima i specijalizovanim privatnim menadžment preduzećima (Službeni list RCG, broj 01/02) koje su stupile na snagu u januaru 2002. godine ovlašćenja za uređivanje načina poslovanja i nadležnost nad vršenjem nadzora nad radom privatizacionih fondova prenijeti su na Komisiju za hartije od vrijednosti.

5.1. Berza i brokeri

Prema usvojenom zakonskom rješenju, trgovanje hartijama od vrijednosti u Crnoj Gori, imajući u vidu njegovu veličinu i potrebu efikasnog i transparentnog rada i potrebu zaštite velikog broja novih akcionara koji nemaju dovoljno znanja iz ove oblasti, vrši se

samo preko ovlašćenih učesnika - brokera i dilera na organizovanom tržištu - berzi, s tim da berze svojim pravilima utvrđuju način formiranja različitih lista za trgovanje hartijama od vrijednosti.

5.1.1. Berze

Trgovanje hartijama od vrijednosti obavlja se na tržištima hartija od vrijednosti, koja se osnivaju radi stvaranja uslova za povezivanje ponude i tražnje hartija od vrijednosti.

Poslove tržišta hartija od vrijednosti obavljaju berze.

Berza se osniva kao akcionarsko društvo. Berza mora imati organizaciju i opremu i ispunjavati tehničke uslove koji omogućuju da svi učesnici u trgovini na berzi:

- 1) mogu istovremeno, ravnopravno i pod jednakim uslovima davati i primati ponude za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti,
- 2) imaju u istom trenutku jednak pristup informacijama o hartijama od vrijednosti kojima se trguje i da svi mogu prodavati, odnosno kupovati hartije od vrijednosti pod jednakim uslovima.

Poslove tržišta hartija od vrijednosti u Crnoj Gori obavljaju Montenegroberza, osnovana 1994 godine i Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore (NEX Montenegro) osnovana 2001. godine.

5.1.1.1. Poslovanje berzi u 2001. godini

A) Montenegroberza počela je da radi na osnovu dozvole za rad izdate od strane Savezne Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište broj 03-

317/2-95 od 04.07.1995. godine, a nastavila da radi na osnovu dozvole za rad izdate od strane Komisije za hartije od vrijednosti 03/1-1/2-00 od 14.12.2000. godine.

Promet hartija od vrijednosti ostvaren na Montenegroberzi u prethodnim godinama je bio:

Godina	Promet u milionima DEM
1994	124,23
1995	124,64
1996	173,29
1997	254,55
1998	156,52
1999	26,02
2000	5,58
2001	21,23

Najveći broj transakcija do 2000. godine, oko 95%, obavljen je kratkoročnim hartijama od vrijednosti, dok je ostatak obavljen trgujući akcijama. U 2001. godini, 90 % od ukupnog iznosa prometa ostvareno je u trgovanju akcijama.

Osnovni kapital Montenegroberze na 31.12.2001. godine iznosio je 192.375 DEM. Berza je 31.12.2001. godine zapošljavala četiri brokera, poslovanje obavlja u iznajmljenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća na niskom nivou zaključenih transakcija.

U periodu 01.01. - 31.12.2001. godine na Montenegroberzi zaključeno je 909 kupoprodajnih ugovora, od čega 906 transakcije u iznosu 18.427.902,46 DEM odnosi se na trgovanje akcijama, a 3 transakcije u iznosu od 2.800.000 DEM na trgovanje obveznicama.

Ostvaren je gubitak iz poslovanja u iznosu od 78.556 DEM, a nepokriveni iznos gubitka iz ranijeg perioda iznosi 120.154 DEM.

Komisija je ocjenila da je zabrinjavajući postojeći trend daljeg smanjenja kapitala Montenegroberze, odnosno situacija da su nastali gubici prevazišli iznos kapitala, posebno imajući u vidu neophodnost postizanja zakonskog cenzusa od najmanje 200.000 DEM, bez obzira što je rok za usklađivanje do kraja 2002. godine.

B) Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore je dobila dozvolu za rad od Komisije 08.11.2001. godine i do kraja 2001. godine još nije bila otpočela sa radom.

5.1.2. Brokeri

Poslove sa hartijama od vrijednosti obavljaju ovlašćeni učesnici, koji se osnivaju kao akcionarska društva kojima je jedina djelatnost obavljanje tih poslova u skladu sa dozvolom za rad.

U skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti, poslovi sa hartijama od vrijednosti koje mogu da obavljaju ovlašćeni učesnici su:

- posredovanje u kupovini i prodaji hartija od vrijednosti po nalogu klijenta (u svoje ime, a za tudj račun) uz naplatu provizije (brokerski poslovi),
- trgovina hartijama od vrijednosti u svoje ime i za svoj račun radi ostvarivanja razlike u cijeni (dilerski poslovi),
- upravljanje portfeljom hartija od vrijednosti koje pripadaju drugom licu (poslovi investicionog menadžera);

- preuzimanje cijele nove emisije hartija od vrijednosti u cilju dalje prodaje u korist emitenta ili garantovanje emitentu da će neprodani dio preuzete emisije biti kupljen od strane preuzimaoca (poslovi preuzimanja emisije - underwriting-a);
- davanje investitoru ili potencijalnom investitoru savjeta o prednostima kupovine, prodaje, upisa ili preuzimanja hartija od vrijednosti (poslovi investicionog savjetnika); i
- drugi poslovi za koje Komisija odredi da predstavljaju poslove sa hartijama od vrijednosti.

Sa sjedištem u Crnoj Gori poslovalo je 5 ovlašćenih učesnika - četiri brokerske kuće i jedna dilerska kuća. U februaru 2002. godine, dilerskoj kući je oduzeta dozvola za rad, tako da u februaru 2002. godine u Crnoj Gori posluju četiri brokerske kuće, i to:

1. Monte Adria Broker;
2. CG broker;
3. Holder broker; i
4. Onyx broker;

5.1.2.1. Poslovanje brokerskih kuća u 2001. godini

A) Monte Adria Broker je počela sa radom nakon dobijanja dozvole za rad izdate od strane Savezne Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište broj 03-587/2-95 od 13.12.1995. godine a nastavio sa radom nakon dobijanja dozvole za rad od Komisije za hartije od vrijednosti 03/2-2/2-00 od 14.12.2000. godine. Osnovni kapital Monte Adria Broker na dan 31.12.2001. godine iznosio je 76.294 DEM. Ovlašćeni učesnik zapošljava dva brokera, poslovanje obavlja u iznajmljenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća.

U periodu 01.01. - 31.12.2001. godine Monte Adria Broker je ostvario 791 transakciju, u iznosu od 13.808.980,88 DEM.

Ostvaren je dobitak iz poslovanja u iznosu od 10.450 DEM.

B) CG Broker je počeo sa radom nakon dobijanja dozvole za rad izdate od strane Savezne Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište broj 03/2-660/2-96 od 02.10.1996. godine a nastavio sa radom nakon dobijanja dozvole za rad od Komisije za hartije od vrijednosti 03/2-3/2-00 od 14.12.2000. godine. Osnovni kapital CG Brokera na dan 31.12.2001. godine iznosio je 200.000 DEM. Ovlašćeni učesnik zapošljava dva brokera, poslovanje obavlja u sopstvenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća.

Ostvaren je gubitak iz poslovanja u iznosu od 1.327,11 DEM.

C) Holder Broker je počeo sa radom nakon dobijanja dozvole za rad izdate od strane Savezne Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište broj 03/2-698/2-96 od 13.11.1996. godine a nastavio sa radom nakon dobijanja dozvole za rad od Komisije za hartije od vrijednosti 03/2-4/2-00 od 14.12.2000. godine. Osnovni kapital Holder Brokera na dan 31.12.2001. godine iznosio je 55.115 DEM. Ovlašćeni učesnik zapošljava dva brokera, poslovanje obavlja u sopstvenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća.

U periodu 01.01. - 31.12.2001. godine Holder Broker je ostvario 27 transakcija u iznosu od 1.866.100 DEM.

Ostvaren je neto dobitak od 157 DEM.

D) Onyx Broker je počeo sa radom nakon dobijanja dozvole za rad izdate od strane Savezne Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište broj 03/2-258/2-97 od 25.04.1997. godine a nastavio sa radom nakon dobijanja dozvole za rad od Komisije za hartije od vrijednosti 03/2-5/2-00 od 14.12.2000. godine. Osnovni kapital Onyx Brokera na dan 31.12.2001. godine iznosio je 60.550 DEM. Ovlašćeni učesnik zapošljava četiri brokera, poslovanje obavlja u zakupljenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća.

U periodu 01.01. - 31.12.2001. godine Onyx Broker je ostvario 470 transakcija u iznosu od 5.687.869 DEM.

Ostvaren je neto dobitak od 1.305 DEM.

5.2. Obuka fizičkih lica za obavljanje poslova na tržištu

Obuku fizičkih lica-brokera obavljao je USAID i do sada su polagana 4 ispita. Ispit su položila sledeća lica:

- | | |
|-----------------------------|----------------------------|
| 1. Mladen Bojanić | 20. Veselin Kovač |
| 2. Vera Velimirović | 21. Danijela Miranović |
| 3. Dejan Vasović | 22. Miro Perović |
| 4. Milena Radulović | 23. Marija Đukić |
| 5. Miodrag Vujković | 24. Tijana Leković |
| 6. Zoran Nikolić | 25. Slavko Rakočević |
| 7. Petar Smolović | 26. Branka Milikić |
| 8. Biljana Aničić | 27. Lejla Adžović |
| 9. Nemanja Boljević | 28. Aleksandra Jablan |
| 10. Ana Pavlović | 29. Maja Kustudić |
| 11. Biljana
Šofranac | 30. Marijan Terzić |
| 12. Dejan Vujačić | 31. Igor Kralj |
| 13. Aleksandra
Rakočević | 32. Miroslav Lukovac |
| 14. Miodrag
Vujković | 33. Amir ^ekić |
| 15. Mirela Bojanić
Bakoč | 34. Ljiljana Kostić |
| 16. Lazar Janović | 35. Lidija Đukić |
| 17. Snežana Majdak | 36. Maja Perućica |
| 18. Nemanja
Boljević | 37. Jelena Ljumović |
| 19. Jelena
Pavićević | 38. Aleksandra
Mitrović |

5.3. Centralna Depozitarna Agencija

Zakon o hartijama o vrijednosti, po prvi put kod nas uvodi instituciju Centralnog registra i depozitara hartija od vrijednosti. S ciljem obavljanja ovih usluga formirana je Centralna Depozitarna Agencija a.d. Podgorica.

Uloga Centralne Depozitarne Agencije (CDA) je da pruži usluge centralnog registra i depozitara za sve hartije od vrijednosti i da doprinese konkurentnosti tržišta kapitala kroz obezbjeđivanje efikasnih usluga kliringa, saldiranje i registracije hartija od vrijednosti.

Osnivanje Centralne Depozitarne Agencije je kamen temeljac zaštite akcionara i adekvatne primjene koncepta korporativnog upravljanja. Prihvatanje Centralne Depozitarne Agencije kao odgovarajućeg rješenja uslovljava prihvatanje i standardizovane operativne procedure i potrebnih zakonskih izmjena.

Centralna Depozitarna Agencija je fundamentalni dio infrastrukture tržišta kapitala u Crnoj Gori, koji obavlja poslove registrovanja dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, poslove kliringa i saldiranja sklopljenih transakcija s tim hartijama i druge poslove u vezi sa dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti.

Model poslovanja CDA omoguava obavljanje sledećih usluga, dizajniranih da zadovolje potrebe emitenata, investitora i ovlašćenih učesnika:

- Registrovanje i čuvanje dematerijalizovanih hartija od vrijednosti,
- Vođenje računa emitenata, odnosno vlasnika hartija od vrijednosti i izdavanje potvrde o stanju i promjenama na tim računima,

- Prenos, deponovanje, saldiranje i kliring po zaključenim poslovima u prometu hartija od vrijednosti,
- Korporativne aktivnosti emitenata vezane za distribuciju različitih vlasničkih prava,
- Obavljanje usluga izdavanja ISIN broja (International Securities Identification Numbers) emitentima u Crnoj Gori,
- Sve mjere i poslove koji se pokazu korisnim ili nužnim za ostvarivanje i unapređenje svrhe Društva.

Uz pomoć USAID, obezbijeden je kompletan sistem registracije, kliringa i depozitara. U martu 2001. godine instaliran je sistem za registraciju hartija od vrijednosti, dok je implementacija druge dvije komponente izvršena do kraja 2001. godine.

Ukupan sistem trgovanja, registracije i kliringa je u funkciji, pa se procesiranje transakcija vrši u sistemu trgovanja i automatski prenosi u sistem kliringa i depozitara kao locked-in transakcije.

Kliring modul sistema obavlja standardne funkcije uključujući izvještaje o trgovanju, ispravke, poništavanja, potvrđivanja saldiranja obaveza iz transakcija u kojima učestvuju institucionalni investitori, izdavanje izvještaja o saldiranju učesnicima i drugo. U skladu sa odredbama Zakona o hartijama od vrijednosti, koji ne omogućava vanberzansko trgovanje, neće se vršiti "receive-delivery versus payment" instrukcija i uparivanje naloga institucionalnih investitora u samom sistemu kliringa i depozitara.

Tokom početnog perioda poslovanja, planirano je da se saldiranje transakcija vrši po metodu Trade-for-Trade. Shodno potrebama tržišta, moguće je u kasnijoj

fazi preći na cash netting metod. U cilju korišćenja prednosti koje pruža centralizovani sistem saldiranja koji je razvila i koristi CBCG - Poslovi platnog prometa (bivši ZOP) ukoliko je potrebno sprovodiće se nekoliko ciklusa Trade-for-Trade dnevno. Takođe, sistem omogućava implementaciju Real-Time Gross Settlement sistema.

6.3.1. Poslovanje Centralne Depozitarne Agencije u 2001. godini

Centralna Depozitarna Agencija je počela sa radom nakon dobijanja dozvole za rad Centralnog registra izdate od strane Komisije za hartije od vrijednosti broj 03/3-1/2-01 od 28.05.2001. godine. Osnovni kapital Centralne Depozitarne Agencije na dan 31.12.2001. godine iznosio je 500.000 DEM. Centralna Depozitarna Agencija zapošljava sedam lica obučenih za obavljanje poslova registracije, kliringa i saldiranja poslova sa hartijama od vrijednosti, poslovanje obavlja u iznajmljenom prostoru. Tehnička opremljenost je zadovoljavajuća.

U 2001. godini u sistemu CDA je:

- registrovano 173 emitenta,
- izvršeno saldiranje 182 tržišne transakcije u vrijednosti od 753.922 DEM;
- izvršeno saldiranje 38 netržišnih transakcija u vrijednosti od 4.942.916 DEM.

Ostvaren je dobitak iz poslovanja u iznosu od 77.627 DEM.

6) Kontrola poslovanja sa hartijama od vrijednosti

U cilju regulisanja uslova i načina vršenja kontrole poslovanja sa hartijama od vrijednosti, Komisija za hartije od vrijednosti je usvojila Pravila o kontroli poslovanja sa hartijama od vrijednosti.

Tim pravilom se utvrđuju bliži uslovi i način na koji Komisija za hartije od vrijednosti vrši kontrolu poslovanja sa hartijama od vrijednosti: emitenata hartija od vrijednosti; kupaca hartija od

vrijednosti, berzi i ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i Centalne Depozitarne Agencije.

Kontrolu poslovanja navedenih lica Komisija vrši:

- po sopstvenoj inicijativi ili na inicijativu člana Komisije,
- na predlog vlasnika hartije od vrijednosti ili potencijalnog investitora u hartije od vrijednosti,
- berze,
- ovlašćenog učesnika,
- Centalne Depozitarne Agencije, ili
- na zahtjev drugog nadležnog organa.

Komisija vrši:

- 1) posrednu kontrolu - pregledom godišnjeg i periodičnog računa, odgovarajućih finansijskih izvještaja koji se dostavljaju Komisiji i pribavljanjem informacija na drugi način; ili
- 2) neposrednu kontrolu - uvidom u registre, druge evidencije, poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na poslovanje sa hartijama od vrijednosti.

Za utvrđene nepravilnosti u poslovanju koje, saglasno zakonu, predstavljaju prekršaj, Komisija može podnijeti prijavu za prekršaj nadležnom organu.

6.1. Izvršena kontrola u 2001. godini

U 2001. godini, Komisija je vršila posrednu kontrolu berze i ovlašćenih učesnika pregledom godišnjeg i periodičnog računa i odgovarajućih finansijskih izvještaja koji se podnose Komisiji.

Na osnovu podnijetih izvještaja berze i ovlašćenih učesnika Komisija je ocijenila da je ambijent za poslovanje berze i ovlašćenih učesnika u periodu 01.01. - 31.12.2001. godine bio ukupno nepovoljan, ali ipak povoljniji nego u prethodnom periodu.

Ovakva ocjena se temelji na nekoliko činjenica koje su uticale na oživaljavanje trgovanja na berzi:

- Po odredbama Zakona o hartijama od vrijednosti, primarna prodaja svih hartija od vrijednosti obavlja se posredstvom ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti,
- Najveći dio akcija koje su prodate na berzama u ovom periodu su akcije iz primarne prodaje, najvećim dijelom emitenti su banke, koje su emitovale akcije u cilju dostizanja zakonskog iznosa kapitala,
- Emisija obveznica Republike Crne Gore za potrebe finansiranja Rudnika uglja a.d. i Elektroprivreda a.d,
- Okončan je postupak privatizacije metodom masovne vaučerske privarizacije, što stvara uslove za oživljavanje trgovanja u procesu vlasničke konsolidacije.

Imajući u vidu navedene činjenice kao i objektivne okolnosti koji su za berzu i ovlašćene učesnike eksternog karaktera, Komisija je zaključila da se prihvataju dostavljeni izvještaji o poslovanju berze i ovlašćenih učesnika za period 01.01. - 31.12.2001. godine.

6.2. Oduzimanje dozvole za rad

Berzanskom posredniku brokerskog i dilerskog načina trgovine B&B "DILING" a.d, sa sjedišštem u Podgorici, I Proleterske b.b. Komisija za hartije od vrijednosti dala je dozvolu za rad 14.12.2000. godine rješenjem broj 03/2-6/2-00.

Obzirom da B&B DILING a.d. u toku 2001. godine nije ispunjavao obaveze propisane Zakonom o hartijama od vrijednosti, Komisija je na sjednici od 03.07.2001. godine, donijela zaključak kojim se izvrši neposredna kontrolu poslovanja B&B DILING a.d. Podgorica.

Neposrednom kontrolom je utvrđeno da B&B DILING a.d. ne posluje na adresi koja je upisana u sudski registar kao sjedište tog lica - I Proleeterska b.b.

Imajući u vidu da su neposrednom kontrolom utvrđene nepravilnosti u radu, Komisija je 06.08.2001. godine donijela Rješenje o preduzimanju mjera prema B&B DILING-u a.d. koji ga je obavezala da prezentira Komisiji dokaze o ispunjenosti svih propisanih uslova za obavljanje poslova za koje posjeduje dozvolu za rad, dostavi Godišnji račun za 2000. godinu, sa izvještajem ovlašćenog revizora i Polugodišnji račun za period januar-jun 2001. godine; i dostavi Komisiji obavještenje o promjeni bilo kojih podataka koji se unose u Registar izdatih dozvola za rad, uz pokretanje odgovarajuće procedure pred Komisijom.

Donijeto rješenje o preduzimanju mjera Komisija nikada nije uspjela da uruči predstavnicima B&B DILING- a a.d, jer nije mogla sa njima da stupi u kontakt.

Imajući u vidu da B&B DILING a.d. u 2001. godini nije poslovao u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti i da nije u zakonom utvrđenom roku podnio zahtjev za izdavanje dozvole za rad, Komisija je donila rješenje o oduzimanju dozvole za rad i podnijela zahtjev za brisanje iz sudskog registra.

7. Sistem trgovanja BTS Ljubljanske berze za trgovanje hartijama od vrijednosti

U vezi sa sistemom trgovanja na berzi, Vlada Republike Crne Gore uputila je zahtjev Ministarstvu ekonomije Republike Slovenije kojim se interesuje za mogućnost obezbjeđivanja bez naknade sistema trgovanja Ljubljanske berze BTS za potrebe razvoja tržišta kapitala u Crnoj Gori, kao dio pomoći u okviru Pakta stabilnosti za Jugoistočnu Evropu.

Na osnovu toga, Ministarstvo ekonomije Republike Slovenije i Ljubljanska berza zaključili su Ugovor o sufinansiranju projekta, te su obavijestili Komisiju da je potrebno pristupiti usaglašavanju Ugovora o licenci za korišćenje sistema BTS.

Komisija za hartije od vrijednosti određena je kao korisnik licence i institucija za operativno sprovođenje potrebne procedure instaliranja sistema.

Nakon nekoliko neposrednih kontakata i usaglašavanja prijedloga ugovora, zaključen je 28.08. i 31.08.2001. godine Ugovor o licenci kojim se za potrebe tržišta kapitala u Crnoj Gori instalira i preuzima sistem trgovanja Ljubljanske berze BTS.

Ovaj projekat se zajednički finansira kroz program "Pakta stabilnosti za Jugoistočnu Evropu", u proporciji:

- 45% sredstava obezbjeđuje Ljubljanska berza,
- 45% sredstava obezbjeđuje Republika Slovenija Ministarstvo ekonomije,
- 10% sredstava obezbjeđuje primalac licence.

Ovaj sistem trgovanja podržava trgovanje svim standardnim hartijama od vrijednosti:

- akcijama,
- instrumentima sa stalnim prinosom,
- instrumentima novčanog tržišta, i
- opcijskim ugovorima.

Takođe, omogućava različite metode trgovanja, između ostalog:

- neprekidno trgovanje,
- aukcijsko trgovanje,
- aukcije primarne emisije.

Zbog svoje modularnosti sistem je vrlo jednostavno povezati sa drugim savremenim informacionim sistemima. Posebno to dolazi do izražaja na području bivše Jugoslavije, gdje je zbog velike upotrebe sistema BTS (već 4 berze: u Makedoniji, Republici Srpskoj, Federaciji Bosne i Hercegovine i Crnoj Gori) povezivanje vrlo jednostavno.

Server za trgovanje je glavni dio sistema trgovanja, jer je namijenjen vođenju cjelovitog stanja na tržištu hartija od vrijednosti, izvršavanju pojedinačnih naloga za transakcije sa stanica za trgovanje i nadzornih stanica, konzistentnom čuvanju istih u bazi podataka, pripremi odgovarajućih zbirnih

i statističkih podataka i pripremi podataka za posredovanje korisnicima.

BorzaNet modul je sistem, koji preko standardne programske opreme učesnika, na grafički način omogućava opšti i detaljan pregled proteklog berzanskog poslovanja, pojedinih berzanskih poslova, zbirnih, statističkih i analitičkih sažetaka berzanskog poslovanja i pregled nekih opštih akata berze.

Obzirom da u Crnoj Gori posluju dvije berze, Komisija za hartije od vrijednosti je raspisala Javni poziv za izbor operativnog korisnika licence. Na oglas se javila samo Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore, dok se Montenegroberza nije prijavila jer nije ispunjavala potrebne uslove. Na osnovu podnijetog zahtjeva i nakon ispunjenja svih kriterijuma propisanih javnim pozivom, za operativnog korisnika licence izabrana je Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore.

8) Učešće predstavnika Komisija na stručnim seminarima i konferencijama

U cilju stručnog usavršavanja predstavnici Komisije za hartije od vrijednosti prisustvovali su određenom broju stručnih seminara i konferencija, :

- Forum "Investicione mogućnosti u Jugoslaviji i razvoj nove investicione prakse", održan 17. -

18.04.2001. godine u Beogradu, u organizaciji Ekonomskog instituta, Beograd i Beogradske berze;

- International Institute for Securities Market Development, održan u Vašingtonu u periodu 23.04. - 10.05.2001. godine, u organizaciji US Securities and Exchange Commission, Sponzor održavanja Institute je bio USAID;
- Škola bankarskog menadžmenta, organizovana od strane Slovenačkog centra za stručno osposobljavanje i savjetovanje fakulteta ekonomske struke, održana u junu 2001. godine u Igalu;
- Enforcement and Market Oversight training program, u Varšavi u periodu 18. - 24.06.2001. godine, u organizaciji Komisije za hartije od vrijednosti Republike Poljske i United States Securities and Exchange Commission;
- IX Miločerskom savjetovanju "Finansijska tržišta u uslovima zakasnele tranzicije", održanom 19. - 21.09.2001. godine u organizaciji Saveza ekonomista Crne Gore i Saveza ekonomista Srbije;
- "First South East Europe Corporate Governance Roundtable" na temu "Shareholders Right and equitable Treatment", u organizaciji OECD i World Bank, održan u Bukureštu od 20. - 21.09.2001. godine;
- Obuka za korišćenje i nadzor sistema BTS Ljubljanske berze za trgovanje hartijama od vrijednosti, održana u Ljubljani od 24. - 29.09.2001. godine;
- Međunarodna konferencija "Privatizacioni fondovi i razvoj tržišta kapitala", održan 07 -

08.12.2001. godine u Podgorici, u organizaciji Instituta za strateške studije i prognoze i Komisije za hartije od vrijednosti.

- "Issuer Disclosure Documents and Corporate Governance Training Programme", koji je održan 08. - 12.10.2001. godine u Budimpešti, u organizaciji Hungarian Financial Supervision Authority i United States Securities and Exchange Commission;

9) Mišljenja Komisije

Saglasno odredbama člana 9. stav 3. Zakona o hartijama od vrijednosti, Komisija, kao nacionalno regulatorno tijelo za poslovanje hartijama od vrijednosti, ovlašćena je da daje mišljenja o pitanjima iz svoje nadležnosti.

U dosadašnjem radu Komisija je dala značajan broj mišljenja koja se odnose na pojašnjenje primjene određenih zakonskih i drugih propisa kojima se uređuje poslovanje sa hartijama od vrijednosti.

10. Akta unutrašnje organizacije rada Komisije

Na osnovu Uredbe o preuzimanju određenih ovlašćenja saveznih organa i organizacija u vezi prometa hartija od vrijednosti i finansijskog tržišta i Odluke o obrazovanju Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore, 23.11.2000. godine imenovana je Komisija za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore, kao regulatorno i nadzorno tijelo u poslovanju sa hartijama od vrijednosti u Republici Crnoj Gori. Pod tim imenom Komisija je radila do stupanja na snagu Zakona o hartijama od vrijednosti 04.01.2001. godine. Za zamjenika predsjednika Komisije 14.12.2000. godine imenovan je Mr Zoran Đikanović.

U tom periodu ova Komisija donijela je sledeća akta kojima je utvrdila način svog rada:

- Statut Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore; i
- Poslovnika o radu Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore.

Nakon stupanja na snagu Zakona o hartijama od vrijednosti, Komisija nastavlja rad pod imenom Komisija za hartije od vrijednosti, i donijela je sledeća akta kojima je utvrdila dalji način svog rada usklađen sa novim zakonom:

- Statut Komisije za hartije od vrijednosti;
- Poslovnik o radu Komisije za hartije od vrijednosti.

U cilju ostvarivanja svojih zakonskih i statutarnih obaveza Komisija je donijela i:

- Izvještaj o radu Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Crne Gore u 2000. godini;
- Program rada Komisije za hartije od vrijednosti za 2001. godinu;
- Program rada Komisije za hartije od vrijednosti za 2002. godinu;
- Godišnji račun za 2000. godinu;
- Polugodišnji i Godišnji račun za 2001. godinu;
- Finansijski plan za 2001. i 2002. godinu.

U periodu rada Prvog saziva Komisije, Komisija nije donijela Pravilnik o organizaciji i sistematizaciji radnih mjesta, jer je bio utvrđen princip da se Komisija organizuje kao stručno organ u kome će sami članovi Komisije obavljati i stručne poslove a ne samo glasati. Stoga su do kraja rada ovog mandata u Komisiji bili stalno zaposleni samo zamjenik predsjednika Zoran Đikanović i sekretar Nađa Marović.

11. Finansijsko poslovanje Komisije

Sredstva za rad Komisije za hartije od vrijednosti obezbjeđuju se iz:

- 1) naknada koje se plaćaju uz podnošenje zahtjeva Komisiji;
- 2) naknada koje se plaćaju za registraciju i prenos hartija od vrijednosti kod Centralne Depozitarne Agencije, kao lica ovlašćenog za registraciju hartija od vrijednosti; i
- 3) iz drugih izvora.

Naknade koje su se plaćale uz podnošenje zahtjeva Komisiji su:

- 1) naknade koju plaćaju emitenti hartija od vrijednosti prilikom podnošenja zahtjeva za odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije hartija od vrijednosti - u visini od 0,30% od obima emisije;
- 2) naknade koju plaćaju emitent ili kupac akcija prilikom davanja odobrenja za preuzimanje akcionarskog društva - u visini od 0,30% od vrijednosti kupljenih akcija;

- 3) naknada koju plaćaju emitenti za evidentiranje emisija hartija od vrijednosti koje se ne vrše putem javne ponude - u visini od 1.000 DEM, osim naknada za evidentiranje emisija po osnovu zamjene ili denominacije akcija koje se plaćaju u visini od 300 DEM;
- 4) naknada koju plaćaju vlasnici akcija za evidentiranje sticanja ili otuđenja akcija na osnovu kojih broj glasova kojim raspolažu u akcionarskom društvu postane veći ili padne ispod: 10%, 20%, 33% ili 50% - u visini od 50 DEM;
- 5) naknada koju plaća emitent hartija od vrijednosti za upis u Registar emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije - u visini od 300 DEM;
- 6) naknada koju plaća emitent akcija za upis u registar uspješnosti emisije akcija - u visini od 300 DEM;
- 7) naknada koju plaća emitent hartija od vrijednosti za poništenje emisije - u visini od 300 DEM;
- 8) naknade koju plaćaju osnivači Centralne Depozitarne Agencije, berzi i ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti za dobijanje dozvole za rad - u visini od 3% od iznosa osnovnog kapitala Centralne Depozitarne Agencije, berze, odnosno ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti;
- 9) naknade koju plaćaju Centralna Depozitarna Agencija, berze, ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti i njihova udruženja za davanje saglasnosti na izmjene i dopune odgovarajućih akata i davanje saglasnosti na odluku o imenovanju direktora - u visini od 300 DEM;
- 10) naknade koje se plaćaju za upis u druge registre i evidencije koje vodi Komisija - u visini od 300 DEM;

- 11) naknade koju plaćaju fizička lica - kandidati, odnosno pravna lica koja ih šalju, za dobijanje diplome o položenim ispitu za sticanje zvanja investicionog savjetnika i brokera - u visini od 250 DEM, a za sticanje zvanja dilera ili investicionog menadžera - u visini od 500 DEM;
- 12) naknade koje se plaćaju za izdavanje duplikata rješenja - u visini od 100 DEM.

Visina sredstva za rad Komisije, koja se obezbjeđuju iz naknada koje se plaćaju za registraciju i prenos hartija od vrijednosti kod Centalne Depozitarne Agencije, do sada se nije naplaćivala. Obzirom da su troškovi otpočinjanja rad CDA veliki, a prihodi po osnovu pružanja usluga registracije, kliringa i setlmenta hartija od vrijednosti se još ne ostvaruju, Komisija je odlučila da za sada ne koristi ovaj izvor sredstava, već da se provizija počne naplaćivati kada obim trgovanja i registracije hartija od vrijednosti dostigne nivo koji omogućava samofinansiranje CDA.

Drugi izvori iz kojih se obezbjeđuju sredstva za rad Komisije su sredstva iz budžeta Republike Crne Gore i sredstva od donacija - bespovratne pomoći.

Ukoliko planirani prihodi ne mogu da pokriju planiranje rashode, kao i u slučaju da rashodi Komisije na kraju finansijske godine budu veći od njenih prihoda, saglasno odredbama člana 20. Zakona o hartijama od vrijednosti, nedostajuća sredstva obezbijedju se iz budžeta Republike Crne Gore, a u slučaju kada Komisija ostvari višak prihoda nad rashodima uplaćuje ga u navedeni budžet.

O svom finansijskom poslovanju Komisija donosi finansijske planove i polugodišnje i godišnje račune, u skladu sa propisima.

11.1. Finansijsko poslovanje Komisije u 2000. godini

Finansijsko poslovanje Komisije u 2000. godini odnosi se na period od imenovanja Komisije, tj. 23.11.2000. godine, do kraja godine.

Ukupan obim prihoda Komisije u 2000. godini iznosio je 24.000 DEM, a ukupan rashod 23.953 DEM. Višak prihoda nad rashodima iznosio je 47 DEM, te je, saglasno odredbi člana 20. stav 4. zakona o hartijama od vrijednosti, uplaćen u budžet Republike Crne Gore.

Po odluci Vlade Republike Crne Gore («Službeni list RCG», broj 60/00), za omogućavanje početka rada Komisije, iz budžeta Republike Crne Gore je trebalo da se obezbijedi 50.000 DEM. Navedena sredstva nisu uplaćena u 2000. godini.

11.2. Finansijsko poslovanje Komisije u 2001. godini

Podatke o finansijskom poslovanju Komisije za period januar - decembar 2001. godine, po međunarodnim standardima, sačinio je ovlašćeni revizor koji vodi računovodstvo Komisije.

Ukupan obim prihoda Komisije za hartije od vrijednosti u 2001. godini iznosi 291.938 DEM, a ukupan obim rashoda iznosi 306.480 DEM.

Ostvareni gubitak za 2001. godinu iznosi 14.542 DEM.

Uporedni pregled planiranih i ostvarenih prihoda i rashoda u tom periodu Komisije je sledeći:

Prihodi

Rb	Opis	Ostvareni prihodi	Planirani prihodi	% ostvarenja
----	------	-------------------	-------------------	--------------

				plana
1	Sredstva doznačena iz budžeta	94.953	308.993	30.74%
2	Naknade iz poslovanja	196.985	137.000	143.78%
3	UKUPNO	291.938	445.993	65.46%

Po osnovu naknada Komisija je ostvarila 196.985 DEM, odnosno za 43,78% više od planiranih prihoda po tom osnovu. Iznos prihoda najvećim dijelom je ostvaren naplatom naknade za odobrenje javne ponude akcija banaka sa sjedištem u Crnoj Gori, koje su vršile dokapitalizaciju radi usklađivanja sa Zakonom o bankama određenim minimalnim iznosom novčanog dijela kapitala. Takođe, značajan dio prihoda je ostvaren iz naknada za upis u Registar emitenata, kao i evidentiranjem emisija hartija od vrijednosti koje se ne vrše putem javne ponude.

Prihodi po osnovu doznačenih sredstava iz budžeta ostvareni su u iznosu od 95.000 DEM, što čini 30,74% od planiranih prihoda po tom osnovu. Značajno je istaći da se od 95.000 DEM doznačenih u 2001. godini iznos od 50.000 DEM odnosi na sredstva koja su odlukom Vlade dodijeljena Komisiji za početak poslovanja i potrebe za 2000. godinu.

Rashodi

Rb	Opis	Ostvare ni rashodi	Planir ani rashod i	% ostvaren ja plana
1	Troškovi zarada i naknada	79.622	160.375	49.64%
2	Osnovna sredstva	34.049	115.650	29.44%
3	Materijal	9.304	8.200	113.46%
4	Amortizacija	3.884	14.400	26.97%

5	Troškovi proizvodnih i neproizvodnih usluga	71.451	87.200	81.94%
6	Nematerijalni troškovi	68.770	59.568	115.45%
7	Rezervisanja za materijalne troškove	40.000	0	-
8	UKUPNO	306.480	445.993	68.72%

Procentualno ostvarenje rashoda je skoro potpuno u skladu sa procentualnim ostvarenjem prihoda. Na iznos ostvarenih rashoda značajno utiču troškovi projekta **"Implementacija BTS elektronskog sistema trgovanja Ljubljanske berze"**, koji su prikazani na pozicijama: rezervisanja za materijalne troškove, troškovi proizvodnih i neproizvodnih usluga, i nematerijalni troškovi, a koji nisu bili predviđeni Finansijskim planom za 2001. godinu, jer je Vlada Republike Crne Gore inicirala dobijanje tog softvera od Republike Slovenije kroz Pakt stabilnosti za Jugoistočnu Evropu tek u 2001. godini.

12. Saradnja sa predstavnicima USAID

Sa predstavnicima USAID koji, kroz projekat uspostavljanja i razvoja tržišta kapitala, pružaju tehničku i ekspertsku pomoć Komisiji i drugim institucijama sa finansijskog tržišta, ostvarena je intenzivna i neposredna saradnja.

Eksperti USAID stalno borave u Podgorici, što značajno doprinosi efikasnosti zajedničkog rada.

Ekspertska i tehnička pomoć koju pružaju eksperti USAID bila je značajna pri izradi Zakona o hartijama od vrijednosti i drugim propisima koji regulišu oblast poslovanja sa hartijama od vrijednosti, a naročito pri otpočinjanju sa radom Centralne Depozitarne Agencije, kao i pri implementaciji

sistema registracije i BTS sistema trgovanja sa hartijama od vrijednosti.

13. Saradnja sa drugim institucijama

Komisija je, radi svog kvalitetnijeg i efikasnijeg rada, ostvarivala saradnju naročito sa Vladom Republike Crne Gore, Savjetom za privatizaciju, Ministarstvom za finansije, Agencijom Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja, Centralnom bankom Crne Gore, Udruženjem brokera, Udruženjem banaka Crne Gore, revizorskim kućama, institutima i univerzitetskim ustanovama.

Komisija za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore do sada nije pokrenula aktivnosti za prijem u

Međunarodnu organizaciju komisija za hartije od vrijednosti - IOSCO i Udruženje nacionalnih agencija za numeraciju hartija od vrijednosti - ANNA, za dodjeljivanje ISIN brojeva, zbog nedostatka sredstava za učlanjenje i godišnju članarinu. Planirano je da Komisija pokrene te aktivnosti u 2002. godini.

U vezi sa saradnjom sa drugim regulatornim organima tržišta hartija od vrijednosti, još od ranije postoje personalni kontakti članova Komisije sa članovima Agencije za trg vrednostnih papirjev Republike Slovenije, Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine, Agencije za privatizaciju Federacije Bosne i Hercegovine, Komisije za hartije od vrijednosti i finansijsko tržište Republike Srpske, Središnje depozitarne agencije Republike Hrvatske, koji su na početku rada Komisije prenijeti na institucionalni nivo, te je ostvarena značajna saradnja na polju regulative, nadzora tržišta i razmjene podataka o učesnicima koji posluju na tim tržištima.

Takođe, značajna saradnja ostvarena je i sa predstavnicima pojedinih sektora United States Securities and Exchange Commission, OECD i World Bank, koji su u više navrata organizovali obuku za predstavnike Komisije za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore.