KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2020. GODINU

PODGORICA, APRIL 2021

Sadržaj

UVOD 7
KLJUČNI PRIORITETI 8
MISIJA 8
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA 9
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2020. GODINI 11
I FINANSIJSKE INOVACIJE 14
1.1. REGULATORNI OKVIR ZA DIGITALNU IMOVINU 14
1.2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANSIJSKE INOVACIJE (SANDBOX) 15
1.3. STRATEŠKI OKVIR FINANSIJSKIH INOVACIJA 19
1.4. FINANSIRANJE ODRŽIVOG RAZVOJA – EVROPSKI ZELENI UGOVOR 21
II PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA" 26
2.1. INFORMACIJE O PROJEKTU 27
2.2. OPŠTI CILJEVI PROJEKTA 28
2.3. OCJENA REALIZACIJE U KOMPONENTI TRŽIŠTA KAPITALA 29
2.4. REALIZACIJA NAJZNAČAJNIJIH AKTIVNOSTI 29
2.5. RAZVOJNE POLITIKE 30
III STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA 34
3.1. PROMET I TRANSAKCIJE 34
3.2. STRUKTURA PROMETA 36
3.3. BERZANSKO TRŽIŠTE 37
3.4. OBVEZNICE 38
3.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA 38
3.6. SLOBODNO TRŽIŠTE 39
3.7. BERZANSKI INDEKSI 40
3.7.1. MNSE10 40
3.7.2. MONEX 42
3.8. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA 43
3.9. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE 45
IV POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA 48
4.1. CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO 48
4.2. MONTENEGROBERZA 49
4.3. INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE 50
4.3.1. UKUPNI PRIHODI 51
4.3.2. IZVRŠENJA NALOGA 52
4.4. POSLOVANJE DEPOZITARA 54
4.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA 55
4.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA 55
4.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA 58
4.6. DOBROVOLJNI PENZIONI FONDOVI 61
V KORPORATIVNE AKTIVNOSTI 66
5.1. EMISIJE OBVEZNICA 67
5.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE 68
5.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL 68
5.4. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU 68
5.5. EMISIJA AKCIJA NA OSNOVU NENOVČANOG ULOGA 69
5.6. OSTALE EMISIJE 69
5.7. RESTRUKTUIRANJE PRIVREDNIH DRUŠTAVA SPAJANJEM UZ PRIPAJANJE EMITENTA 69
5.8. RESTRUKTUIRANJE AD U DOO 69

5.9. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA ... 70
VI FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA ... 72
6.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA ... 73
6.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA ... 73
6.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA ... 74
6.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA ... 74
VII KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE ... 76
7.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE ... 76
7.2. PREDUZETE MJERE ... 79
7.3. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA ... 79
7.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI ... 81
VII REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE ... 86
8.1. NACRT ZAKONA O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA ... 86
8.2. NACRT ZAKONA O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDOVIMA SA JAVNOM PONUDOM ... 87
8.3. NACRT ZAKONA O PENZIONIM FONDOVIMA ... 89
IX JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA ... 92
9.1. PROCES EU INTEGRACIJA ... 92
9.2. MEĐUNARODNA SARADNJA ... 95
9.2.1. VIŠEGODIŠNJI AKCIONI PLAN ZA REGIONALNU EKONOMSKU OBLAST ZAPADNOG BALKANA ... 95
9.3. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI ... 96
9.4. PLAN INTEGRITETA ... 97
9.5. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST ... 98
9.6. OBUKE ZAPOSLENIH ... 101
9.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE ... 102
X PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2021. GODINI ... 106
XI FINANSIJSKO POSLOVANJE ... 110
11.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2020. GODINI ... 115
11.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2020. GODINI ... 115

Indeks tabela

Tabela 1: Radni timovi Komisije za realizaciju twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" ... 29
Tabela 2: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2019-2020 godina ... 34
Tabela 3: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2019-2020 godina ... 36
Tabela 4: Struktura berzanskog tržišta u 2020. godini po emitentima ... 37
Tabela 5: Struktura trgovanja obveznicama u 2020. godini ... 38
Tabela 6: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2020. godini ... 38
Tabela 7: Struktura slobodnog tržišta u 2020. godini po emitentima ... 39
Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2019-2020 godina po mjesecima ... 41
Tabela 9: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2019-2020 godina po mjesecima ... 43
Tabela 10: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2019-2020 godina po mjesecima ... 44
Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2020. godini ... 45
Tabela 12: Pregled investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija na dan 31.12.2020. godine ... 51
Tabela 13: Prihodi investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2020. godini ... 52
Tabela 14: Promet investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2020. godini ... 53
Tabela 15: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara ... 54
Tabela 16: Pregled klijenata depozitara ... 54
Tabela 17: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2020. godini ... 55
Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine u € ... 56
Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine u % ... 57
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u € ... 57
Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u % ... 57
Tabela 22: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2020. godini ... 58
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine u € ... 59
Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine u % ... 59
Tabela 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u € ... 60
Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u % ... 60
Tabela 27: Kretanje broja investicionih jedinica u 2020. godini ... 61
Tabela 28: Vrijednost investicionih jedinica u 2020. godini ... 61
Tabela 29: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2020. godini po vrstama ... 66
Tabela 30: Uporedni prikaz vrsta emisija 2019-2020 godina ... 67
Tabela 31: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2020. godini ... 68
Tabela 32: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2020. godini ... 68
Tabela 33: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2020. godini ... 68
Tabela 34: Javne ponude za preuzimanja u 2020. godini ... 70
Tabela 35: Izvršene kontrole Komisije u 2020. godini ... 78
Tabela 36: Pregled izdatih dozvola za pružanje investicionih usluga ... 82
Tabela 37: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2016-2020 godina ... 99
Tabela 38: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2020. godine ... 99
Tabela 39: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2020. godini ... 115
Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2020. godinu ... 116

Indeks grafikona

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2019-2020 godina u € i po mjesecima 35
Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2019-2020 godina po mjesecima 35
Grafik 3: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u 2020. godini 40
Grafik 4: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2020. godini 40
Grafik 5: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2019-2020 godina po mjesecima 41
Grafik 6: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2020. godini 42
Grafik 7: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2019-2020 godina po mjesecima 42
Grafik 8: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2020. godini 43
Grafik 9: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2019-2020 godina po mjesecima 44
Grafik 10: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara 54
Grafik 11: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2020. godini 56
Grafik 12: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine 57
Grafik 13: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine 57
Grafik 14: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2020. godini 59
Grafik 15: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine 60
Grafik 16: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine 60
Grafik 17: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2020. godini po vrstama 66
Grafik 18: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2015-2020 godina 67
Grafik 19: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina 72
Grafik 20: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina 73
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina 73
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina 74
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina 74
Grafik 24: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2016-2020 godina 100
Grafik 25: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2020. godine 100
Grafik 26: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2020. godine 100

UVOD

Globalna događanja u toku 2020. godine imala su veliki efekat na tržište kapitala. Neki parametri su zabilježili značajno smanjenje, prije svega promet na Montenegroberzi. Indeksi i kapitalizacija su smanjeni 8% do 9%. Sa druge strane neki parametri su zadržali visok nivo ili su porasli kao na primjer promet investicionih društava i vrijednost transakcija van regulisanog tržišta.

Predstavnici Komisije za tržište kapitala u svojstvu Project lider-a i Resident Twinning Advisor-a, rukovodili su realizacijom Twinning projekta „Podrška Regulaciji Finansijskih Usluga“, vrijednog 1,4 miliona eura. U komponenti tržišta kapitala, realizovane su sve predviđene ekspertske misije sa partnerima u projektu. U odnosu na raspoložive ekspertske dane, Komisija za tržište kapitala je realizovala preko 100% planiranih misija.

Komisija je nastavila da unapređuje nacrte zakona nastalih iz projekta “Podrška regulaciji finansijskih usluga” izradom kaznenih, prelaznih i završnih odredbi i to:

- Nacrt Zakona o Alternativnim Investicionim Fondovima;
- Nacrt Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom;
- Nacrt Zakona o penzionim fondovima.

U nastavku su sumirani podaci na tržištu kapitala u Crnoj Gori.

- *Montenegroberza*
  - Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2020. godini iznosi **31 miliona eura**, što je pad od **90%** u odnosu na 2019. godinu;
  - Berzanski indeks MNSE10 bilježi smanjenje od **8,3%;**
  - Berzanski indeks MONEX bilježi smanjenje od **9,4%;**
  - Tržišna kapitalizacija na kraju 2020. godine iznosila je **3,2 milijardi eura**, što je smanjenje od **8%** u odnosu na početak godine.
- *Investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije*
  - Ukupan promet društava iznosi **599 miliona** eura, dok promet van regulisanog tržišta iznosi **388 miliona** eura;
- *Netržišne transakcije*
  - Ukupna nominalna vrijednost netržišnih transakcija iznosi **305 miliona** eura;
- *Podaci o ostalim aktivnostima*
  - Ulaganja novog kapitala putem korporativnih aktivnosti iznose **30 miliona** eura.

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 2020. GODINI

1. Realizovan je IPA Twinning projekat **"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**;**

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

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

4. Realizovan 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. Komisija je nastavila aktivnosti u okviru **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.;

6. Komisija je redovno vršila **neposredne i posredne kontrole** lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2020. godinu.

I
FINANSIJSKE INOVACIJE

I FINANSIJSKE INOVACIJE

1.1. REGULATORNI OKVIR ZA DIGITALNU IMOVINU

Komisija je izradila materijal „Regulatorni okvir za digitalnu imovinu“ koji predstavlja nastavak kontinuiranog rada ekspertskog tima Komisije za tržište kapitala, koji je u prethodnom periodu prezentovao dio svojih aktivnosti kroz sledeće publikacije:

I. Regulatorni okvir za finansijske inovacije (SANDBOX)
II. Ciklusi edukacije o Blockchain i novim digitalnim tehnologijama
III. Informacija o realizaciji Twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga"

Istraživanja o razvoju digitalne imovine su vršena u toku Twinning Projekta „Jačanje regulacije finansijskih usluga“ sa Njemačkom saveznom agencijom za nadzor nad finansijskim uslugama (BaFin) i Hrvatskom agencijom za nadzor finansijskih usluga (HANFA).

Ideje o razvoju digitalne imovine su testirane sa međunarodnim partnerima iz Estonije, Rusije, Srbije, Ujedinenih Arapskih Emirata i Azije.

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 za tržište kapitala 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.

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.

Dokumenta relevantnih međunarodnih institucija i organizacija:

1. **Crypto-assets, Key developments, regulatory concerns and responses** - European Parliament ECON committee;
2. **Regulation on Markets in Crypto-assets** - European Commission;
3. **FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector** - European Commission;
4. **Fintech Note/ Regulation of Crypto Assets** - International Monetary Fund;

5. **Cryptocurrency / Enforcement Framework** - United States Department of Justice;
6. **Financial Instrument and Exchange Act and Payment Services Act** – Japan;
7. **The Potential for Blockchain Technology in Public Equity Markets in Asia** - OECD Capital Market Series;

1.2. 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.

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.

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.

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.

Izrada softverskog rješenja za Sandbox apliciranje

Komisija je nastavila 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. Završetak razvoja ove aplikacije je planiran za 2021. godinu.

1.3. 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 2016-2021**, 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 (2019-2022)**, 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 (2019-2024)** 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.

1.4. 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 2021. godine.

II
PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA"

II 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 2020. godine je završena je realizacija Projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services - SRFS).

Projekat je realizovan 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.

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 2019. 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

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.

2.3. OCJENA REALIZACIJE U KOMPONENTI TRŽIŠTA KAPITALA

U komponenti tržišta kapitala, realizovane su sve predviđene ekspertske misije sa partnerima u projektu. U odnosu na raspoložive ekspertske dane, Komisija za tržište kapitala je realizovala preko 100% planiranih misija.

Tabela 1: 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

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 otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom, 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.

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 2014-2021**, 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**.

III
STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

III STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

- Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2020. godini iznosi **31 miliona eura**, što je pad od **90%** u odnosu na 2019. godinu;
- Berzanski indeks MNSE10 bilježi smanjenje od **8,3%;**
- Berzanski indeks MONEX bilježi smanjenje od **9,4%;**
- Tržišna kapitalizacija na kraju 2020. godine iznosila je **3,2 milijardi eura**, što je smanjenje od **8%** u odnosu na početak godine.

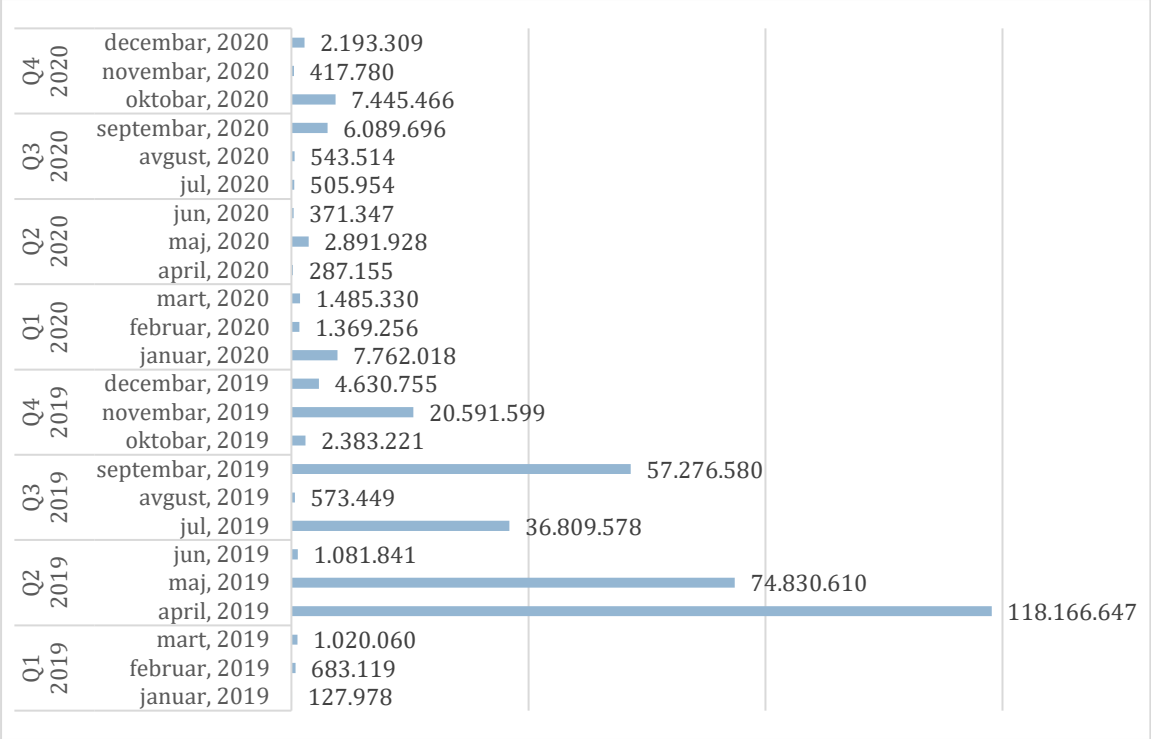
3.1. PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2020. godini iznosi 31,4 miliona eura i značajno je manji u odnosu na prethodnu godinu. U 2020. godini ukupno je zaključeno 1.774 transakcija, što predstavlja smanjenje od 39% u odnosu na uporedni period prethodne godine.

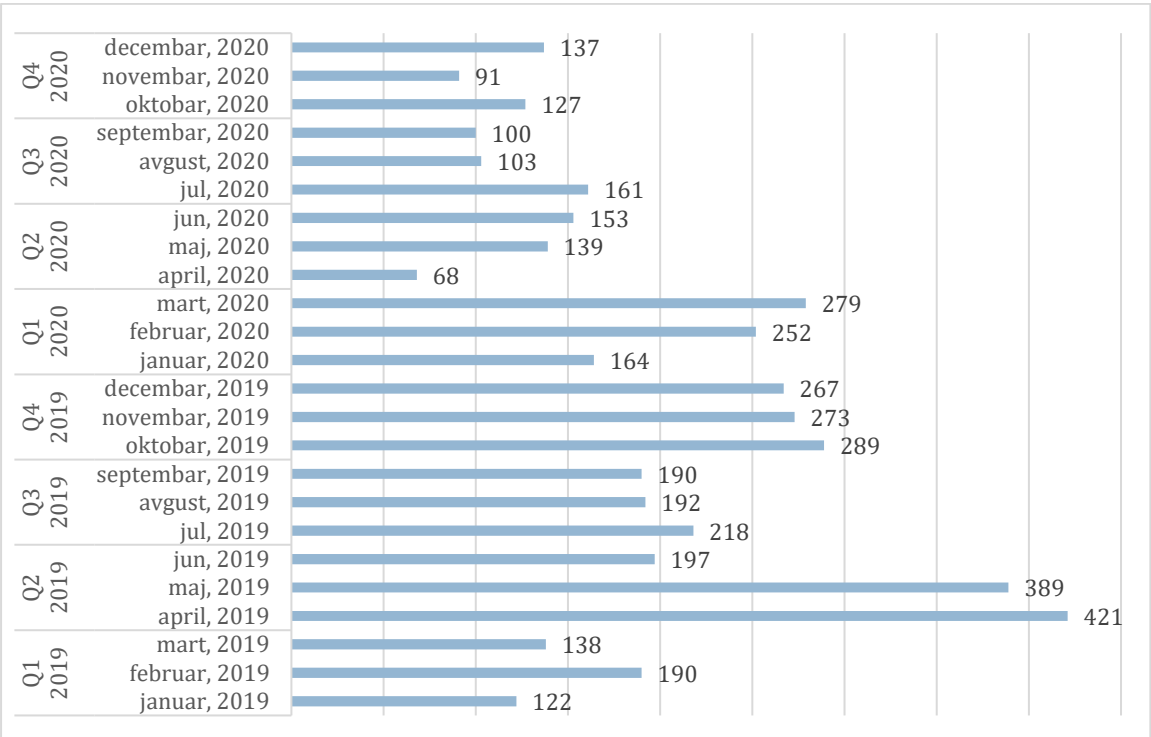
Tabela 2: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2019-2020 godina

		Ukupan promet (u €)	Ukupan broj transakcija	Prosjek po transakciji	Broj dana trgovanja	Prosječan broj transakcija	Prosječan promet
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***
Q1 2020	Januar	7.762.018	164	47.329	17	10	456.589
	Februar	1.369.256	252	5.434	20	13	68.463
	Mart	1.485.330	279	5.324	22	13	67.515
Q2 2020	April	287.155	68	4.223	19	4	15.113
	Maj	2.891.928	139	20.805	17	8	170.113
	Jun	371.347	153	2.427	22	7	16.879
Q3 2020	Jul	505.954	161	3.143	21	8	24.093
	Avgust	543.514	103	5.277	20	5	27.176
	Septembar	6.089.696	100	60.897	22	5	276.804
Q4 2020	Oktobar	7.445.466	127	58.626	22	6	338.430
	Novembar	417.780	91	4.591	21	4	19.894
	Decembar	2.193.309	137	16.010	23	6	95.361
	UKUPNO u 2020	**31.362.754**	**1.774**	**234.085**	**246**	**87**	**1.576.432**
	PROSJEČNO u 2020	**2.613.563**	**148**	**19.507**	**21**	**7**	**131.369**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**-286.812.682**	**-1.112**	**-830.801**	**-1**	**-54**	**-14.354.851**
	PROSJEČNA PROMJENA	**-23.901.057**	**-93**	**-69.233**	**0**	**-5**	**-1.196.238**
	% PROMJENA	**-90,14%**	**-38,53%**	**-78,02%**	**-0,40%**	**-38,32%**	**-90,10%**

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2019-2020 godina u € i po mjesecima



Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2019-2020 godina po mjesecima



3.2. STRUKTURA PROMETA

U 2020. godini od ukupnog prometa na Montenegroberzi na regulisanom tržištu ostvareno je 74% prometa. Najveće učešće u prometu na regulisanom tržištu ostvaren je kroz državnim obveznicama i akcijama na slobodnom tržištu i blok poslovima na berzanskom tržištu.

U odnosu na prethodnu godine struktura tržišta ukazuje na povećano interesovanje isključivo za hartije od vrijednosti na standard/berzanskom tržištu regulisanog tržišta Montenegroberze.

MTP tržište učestvovalo je sa 26% u ukupnom prometu na Montenegroberzi.

Tabela 3: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2019-2020 godina

		Regulisano tržište							MTP	
		Berzansko tržište		Slobodno tržište				Blok poslovi		
		Prime tržište	Standard tržište	akcije	akcije investicionih fondova	državne obveznice	korporativne obveznice	Berzansko tržište	MTP ME tržište	TOTAL
						Obim u €				
Q1 2019	*Januar*	*29.623*	*9.017*	*65.866*	*11.906*	*0*	*0*	*0*	*11.566*	*127.978*
	Februar	*41.400*	*31.348*	*299.385*	*2.336*	*0*	*210.000*	*0*	*97.073*	*683.119*
	Mart	*210.732*	*62.457*	*214.026*	*3.478*	*0*	*515.070*	*0*	*13.177*	*1.020.060*
Q2 2019	*April*	*140.018*	*16.278*	*3.065.790*	*5.176*	*0*	*170.000*	*0*	*71.513*	*118.166.647*
	Maj	*73.359*	*123.973*	*326.488*	*968*	*6.298.200*	*160.000*	*0*	*30.615*	*74.830.610*
	Jun	*65.370*	*20.653*	*424.743*	*1.471*	*419.730*	*0*	*0*	*149.874*	*1.081.841*
Q3 2019	*Jul*	*175.355*	*7.860*	*973.197*	*5.634*	*0*	*0*	*0*	*35.647.531*	*36.809.578*
	Avgust	*79.645*	*38.673*	*234.384*	*246*	*120.335*	*45.729*	*0*	*54.168*	*573.449*
	Septembar	*107.475*	*26.344*	*124.885*	*246*	*49.785*	*4.074.543*	*0*	*25.518*	*57.276.580*
Q4 2019	*Oktobar*	*81.377*	*27.089*	*719.437*	*4.026*	*1.420.585*	*53.345*	*0*	*77.362*	*2.383.221*
	Novembar	*166.828*	*76.324*	*502.404*	*920*	*5.410.233*	*82.595*	*0*	*15.872*	*20.591.599*
	Decembar	*68.669*	*66.882*	*1.307.007*	*6.409*	*7.098*	*310.540*	*0*	*14.321*	*4.630.755*
	UKUPNO u 2019	***1.239.853***	***506.897***	***8.257.612***	***42.815***	***13.725.966***	***5.621.821***	***0***	***36.208.590***	***318.175.436***
	PROSJEČNO u 2019	***103.321***	***42.241***	***688.134***	***3.568***	***1.143.830***	***468.485***	***0***	***3.017.383***	***26.514.620***
Q1 2020	Januar	126.551	180.177	153.014	246	0	200.000	0	7.102.030	7.762.018
	Februar	40.355	687.965	407.664	2.551	71.938	116.790	0	41.993	1.369.256
	Mart	104.474	116.441	883.230	1.949	242.312	86.760	0	50.165	1.485.330
Q2 2020	April	64.216	144.958	28.774	0	10.614	15.150	0	23.444	287.155
	Maj	72.071	22.983	2.679.105	1.612	0	86.500	0	29.656	2.891.928
	Jun	23.431	41.745	252.084	1.459	33.834	0	0	18.793	371.347
Q3 2020	Jul	39.223	121.805	198.276	491	0	103.103	0	43.056	505.954
	Avgust	21.884	24.702	364.156	491	0	48.048	0	84.233	543.514
	Septembar	56.469	24.740	160.533	0	137.720	20.020	5.675.917	14.296	6.089.696
Q4 2020	Oktobar	119.670	23.504	212.374	1.270	7.009.000	0	0	79.648	7.445.466
	Novembar	31.302	14.227	335.728	982	0	10.010	0	25.532	417.780
	Decembar	83.382	738.530	636.747	982	86.000	0	0	647.668	2.193.309
	UKUPNO u 2020	**783.029**	**2.141.779**	**6.311.684**	**12.033**	**7.591.417**	**686.381**	**5.675.917**	**8.160.514**	**31.362.754**
	PROSJEČNO u 2020	**65.252**	**178.482**	**525.974**	**1.003**	**632.618**	**57.198**	**472.993**	**680.043**	**2.613.563**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**-456.824**	**1.634.882**	**-1.945.927**	**-30.782**	**-6.134.549**	**-4.935.440**	**5.675.917**	**-28.048.077**	**-286.812.682**
	PROSJEČNA PROMJENA	**-38.069**	**136.240**	**-162.161**	**-2.565**	**-511.212**	**-411.287**	**472.993**	**-2.337.340**	**-23.901.057**
	% PROMJENA	**-36,85%**	**322,53%**	**-23,57%**	**-71,90%**	**-44,69%**	**-87,79%**		**-77,46%**	**-90,14%**
						Obim u %				
Q1 2019	*Januar*	*23,15%*	*7,05%*	*51,47%*	*9,30%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*9,04%*	
	Februar	*6,06%*	*4,59%*	*43,83%*	*0,34%*	*0,00%*	*30,74%*	*0,00%*	*14,21%*	
	Mart	*20,66%*	*6,12%*	*20,98%*	*0,34%*	*0,00%*	*50,49%*	*0,00%*	*1,29%*	
Q2 2019	*April*	*0,12%*	*0,01%*	*2,59%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,14%*	*0,00%*	*0,06%*	
	Maj	*0,10%*	*0,17%*	*0,44%*	*0,00%*	*8,42%*	*0,21%*	*0,00%*	*0,04%*	
	Jun	*6,04%*	*1,91%*	*39,26%*	*0,14%*	*38,80%*	*0,00%*	*0,00%*	*13,85%*	
Q3 2019	*Jul*	*0,48%*	*0,02%*	*2,64%*	*0,02%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*96,84%*	
	Avgust	*13,89%*	*6,74%*	*40,87%*	*0,04%*	*20,98%*	*7,97%*	*0,00%*	*9,45%*	
	Septembar	*0,19%*	*0,05%*	*0,22%*	*0,00%*	*0,09%*	*7,11%*	*0,00%*	*0,04%*	
Q4 2019	*Oktobar*	*3,41%*	*1,14%*	*30,19%*	*0,17%*	*59,61%*	*2,24%*	*0,00%*	*3,25%*	
	Novembar	*0,81%*	*0,37%*	*2,44%*	*0,00%*	*26,27%*	*0,40%*	*0,00%*	*0,08%*	
	Decembar	*1,48%*	*1,44%*	*28,22%*	*0,14%*	*0,15%*	*6,71%*	*0,00%*	*0,31%*	
	UKUPNO u 2019	***0,39%***	***0,16%***	***2,60%***	***0,01%***	***4,31%***	***1,77%***	***0,00%***	***11,38%***	***100,00%***
	PROSJEČNO u 2019	***16,62%***	***5,92%***	***38,76%***	***3,33%***	***0,00%***	***27,08%***	***0,00%***	***8,18%***	***6,67%***
Q1 2020	Januar	1,63%	2,32%	1,97%	0,00%	0,00%	2,58%	0,00%	91,50%	
	Februar	2,95%	50,24%	29,77%	0,19%	5,25%	8,53%	0,00%	3,07%	
	Mart	7,03%	7,84%	59,46%	0,13%	16,31%	5,84%	0,00%	3,38%	
Q2 2020	April	22,36%	50,48%	10,02%	0,00%	3,70%	5,28%	0,00%	8,16%	
	Maj	2,49%	0,79%	92,64%	0,06%	0,00%	2,99%	0,00%	1,03%	
	Jun	6,31%	11,24%	67,88%	0,39%	9,11%	0,00%	0,00%	5,06%	
Q3 2020	Jul	7,75%	24,07%	39,19%	0,10%	0,00%	20,38%	0,00%	8,51%	
	Avgust	4,03%	4,54%	67,00%	0,09%	0,00%	8,84%	0,00%	15,50%	
	Septembar	0,93%	0,41%	2,64%	0,00%	2,26%	0,33%	93,21%	0,23%	
Q4 2020	Oktobar	1,61%	0,32%	2,85%	0,02%	94,14%	0,00%	0,00%	1,07%	
	Novembar	7,49%	3,41%	80,36%	0,24%	0,00%	2,40%	0,00%	6,11%	
	Decembar	3,80%	33,67%	29,03%	0,04%	3,92%	0,00%	0,00%	29,53%	
	UKUPNO u 2020	**2,50%**	**6,83%**	**20,12%**	**0,04%**	**24,21%**	**2,19%**	**18,10%**	**26,02%**	**100,00%**
	PROSJEČNO u 2020	**3,87%**	**20,13%**	**30,40%**	**0,11%**	**7,19%**	**5,65%**	**0,00%**	**32,65%**	**6,67%**

3.3. BERZANSKO TRŽIŠTE

Na berzanskom tržištu je ostvaren promet od 8,6 miliona eura, što predstavlja 20% ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu. Na Prime tržištu berzanskog tržišta je ostvaren promet od 783.029 eura, odnosno 5,4% ukupnog prometa na regulisanom tržištu, kroz 406 transakcija. Na Standard tržištu berzanskog tržišta je ostvareno 2,1 miliona eura prometa, što predstavlja učešće od 15% u ukupnom prometu na regulisanom tržištu. Promet na Standard tržištu berzanskog tržišta je realizovan kroz 308 transakcija.

Tabela 4: Struktura berzanskog tržišta u 2020. godini po emitentima

Hartija	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najviša	Najniža			
Prime tržište (A)					
13 Jul - Plantaže AD Podgorica	0,1000	0,0722	1.539.645	58	131.714
Crnogorski Elektroprenosni Sistem AD Podgorica	0,8300	0,4340	662.417	204	385.852
Crnogorski Telekom AD Podgorica	1,6000	1,0100	217.732	143	256.415
Prva Banka Crne Gore AD Podgorica	30,8800	30,8800	293	1	9.048
Blok poslovi					
Swiss Osiguranje AD Podgorica			531.951	3	5.675.917
Standard tržište (B)					
Čelebić Invest AD Podgorica	0,5300	0,5300	3.105	3	1.646
GRAWE Neživotno Osiguranje AD Podgorica	4,8800	1,5400	43.613	15	205.869
Institut "Simo Milošević" AD Igalo - Herceg Novi	32,0000	26,0000	3.905	34	115.229
Luka Bar AD Bar	0,2750	0,1810	6.388.310	149	1.528.195
Luka Kotor AD Kotor	7,6500	4,8000	11.900	11	84.078
Montecargo AD Podgorica	0,3560	0,1750	123.435	19	38.664
Port Of Adria AD Bar	0,1170	0,0800	1.105.422	37	127.595
Zetatrans AD Podgorica	0,9810	0,7600	13.752	14	11.748
Željeznička Infrastruktura Crne Gore AD Podgorica	0,0100	0,0066	4.167.642	20	28.064
Željeznički Prevoz Crne Gore AD Podgorica	0,0700	0,0420	13.121	6	692
Berzansko tržište TOTAL				**717**	**8.600.725**

3.4. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 8,3 miliona eura što čini 57% ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu, kroz 44 zaključenih transakcija. Veći dio prometa je ostvaren kroz državne obveznice u iznosu od 7,6 miliona eura što čini 53% ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu.

Tabela 5: Struktura trgovanja obveznicama u 2020. godini

Simbol	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najniža	Najviša			
Državne obveznice					
FO02	0,4000	0,1820	353.904	6	96.666
GB16	101,4800	98,1900	718	7	7.088.935
GB24	107,8600	100,0000	107	8	108.580
GB26	108,4600	108,4600	30	1	32.538
2G24	107,9100	96,6600	265	6	264.698
Korporativne obveznice					
HBO3	100,0000	100,0000	200	1	200.000
HBO2	102,4000	102,4000	150	1	15.360
HBO1	102,0000	100,0000	4.670	14	471.021

3.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA

U 2020. godini je ostvaren promet sa akcijama zatvorenih investicionih fondova od nešto više od 12 hiljada eura. Ovaj promet je ostvaren kroz 47 transakcija. U toku 2020. godine je evidentno smanjeno interesovanje investitora za kupovinu akcija zatvorenih investicionih fondova.

Najveće učešće u prometu je zabilježeno akcijama ZIF-a Trend a.d. u iznosu od 9,57 hiljada eura, što čini skoro 80% ukupnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova.

Zakonom o investicionim fondovima dozvoljeno je trgovanje investicionim jedinicama otvorenih investicionih fondova na Montenegroberzi ali u toku 2020. godine nije bilo trgovine investicionim jedinicama.

Tabela 6: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2020. godini

	Prosječna cijena u €	Količina	Broj transakcija	Promet u €
EURF (ZIF Eurofond)	0,0033	744.523	14	2.454
HLTA (ZIF Trend)	0,0004	10.000	1	4
TREN (ZIF Trend)	0,0491	195.000	32	9.575
		UKUPNO	**47**	**12.033**

3.6. SLOBODNO TRŽIŠTE

Na Slobodnom tržištu akcija se trgovalo akcijama 32 kompanije i ostvaren je promet u iznosu od 6,1 miliona eura kroz 782 transakcije.

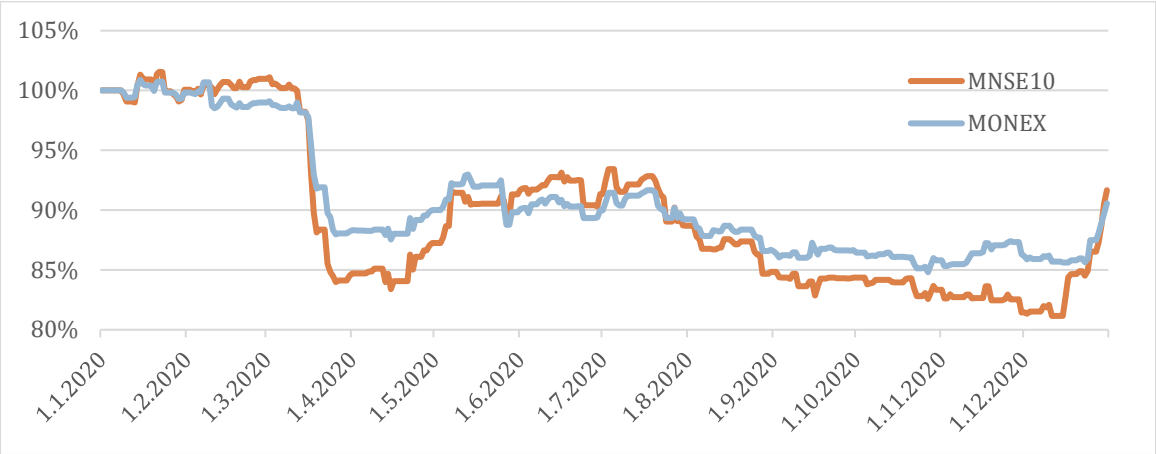
Tabela 7: Struktura slobodnog tržišta u 2020. godini po emitentima

Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najniža	Najviša			
"Primorje" Hotels & Restaurants AD Tivat	2,9800	1,8100	29.610	11	87.555
Autoremont Osmanagić AD Podgorica	0,3200	0,3200	90	1	29
Barska plovidba Ad Bar	2,4000	1,8800	16.804	11	37.613
Centar za odmor, rekreaciju i liječenje "Igalo" AD	3,6000	3,0000	22.237	39	67.998
Centralno Klirinško Depozitarno Društvo AD Podgorica	5,4000	5,4000	8.500	2	45.900
Citadel Group AD Podgorica	0,7740	0,4400	99.359	7	70.601
DZMPUN "MIG" AD Podgorica	0,1200	0,1000	170.631	24	20.451
Elektroprivreda Crne Gore AD Nikšić	3,8500	2,7000	50.063	93	164.068
Hipotekarna banka AD Podgorica	1.300,0000	801,0000	586	31	543.419
Hotelska grupa "Budvanska Rivijera" AD Budva	6,5000	4,7200	62.784	97	374.267
HTP "Mimoza" AD Tivat	2,0000	1,0000	353.029	21	605.593
HTP "Onogošt" u stečaju AD Nikšić	0,3050	0,3050	1.750	1	534
HTP "Ulcinjska Rivijera" AD Ulcinj	3,6000	2,5000	6.067	19	19.895
HTP "Velika Plaža" AD Ulcinj	8,5000	7,5000	114	2	955
Industriaimport-Industriaimpex AD Podgorica	17,0000	11,8100	75	5	956
Jadran AD Perast - Kotor	2,5000	1,8000	9.664	25	19.859
Jugopetrol AD Podgorica	10,9000	8,2000	61.726	191	612.503
Lovćen Osiguranje AD Podgorica	36,0000	21,0000	22	4	557
Lutrija Crne Gore AD Podgorica	1,3900	1,3900	1.996	2	2.774
Marina AD Bar	2,1000	1,5600	4.399	15	8.156
Mehanizacija i programat AD Nikšić	1,4000	0,8320	5.004	6	4.410
Montenegroberza AD Podgorica	600,0000	590,0000	23	2	13.600
Novi Prvoborac AD Herceg Novi	0,0967	0,0774	10.475	6	817
Održavanje željezničkih voznih sredstava AD	0,0248	0,0190	173.528	3	3.554
Otrantkomerc AD Podgorica	0,4400	0,4400	312	2	137
Poslovno Logistički Centar "Morača" AD Podgorica	3,0000	2,0100	85.096	17	248.138
Preduzeće za građevinski nadzor i laboratorijska ispitivanja AD Podgorica	31,2000	31,2000	147	2	4.586
Rep. zav. za urb. i projekt. AD Podgorica	0,4000	0,4000	172.589	38	69.036
Solana "Bajo Sekulić" u stečaju AD Ulcinj	2,1600	1,3500	48.708	30	71.461
Sveti Stefan Hoteli AD Budva	3,4000	2,2700	1.289.277	57	2.972.405
Štamparija "Obod" AD Cetinje	1,2800	0,9600	49.576	6	63.307
TP "Izbor" AD Bar	0,0020	0,0004	5.556.964	12	2.683

3.7. BERZANSKI INDEKSI

Vrijednosti indeksa Montenegroberze zabilježili su slična kretanja u toku 2020. godine. U drugoj polovini marta došlo je do naglog pada vrijednosti oba indeksa za oko 10-15%. Nakon toga vrijednosti indeksa raste do sredine godine za 5-10%, da bi nakon toga ponovo počele da padaju. Na kraju decembra 2020. godine vrijednosti indeksa su naglo porasle za oko 10-15%.

Grafik 3: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u 2020. godini



3.7.1. MNSE10

Vrijednost berzanskog indeksa MNSE10 je u početkom 2020. godine blago rasla (22. januar 2020. godine najveća vrijednost indeksa – 789,78). U martu se desio nagli pad vrijednosti indeksa (17. marta 2020. godine najveći pad vrijednosti indeksa – 4,3%). Nakon toga zabilježen je duži period rasta vrijednosti indeksa i dana 3. jula 2020. godine dostigao je vrijednosti od 726,45 poena. U drugoj polovini godine indeks ponovo bilježi pad vrijednosti i 11. decembra 2020. godine dostiže najmanju vrijednost od 631,07 poena. Nakon toga vrijednost indeksa ponovo raste i godinu završava sa vrijednosti od 712,83 poena odnosno 92% vrijednosti sa početka godine.

Grafik 4: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2020. godini

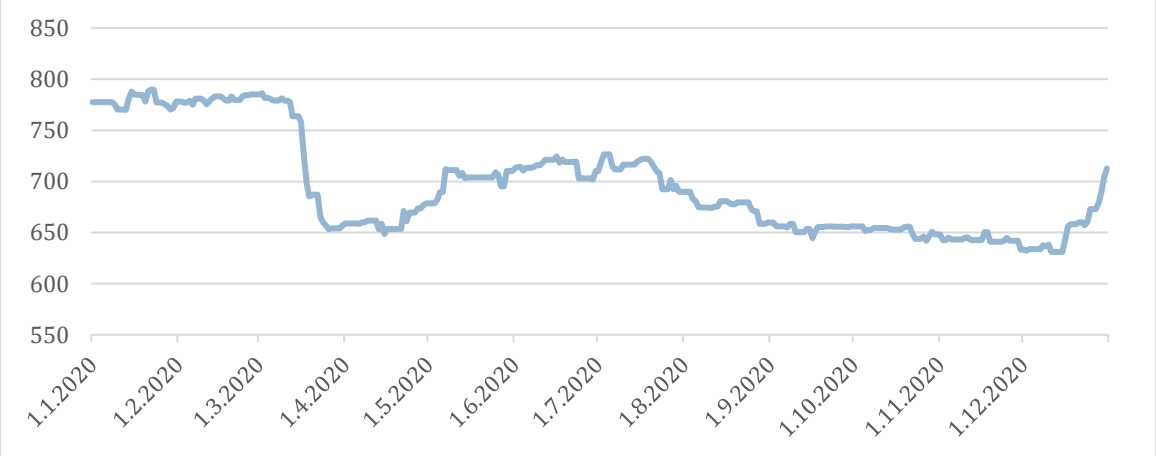
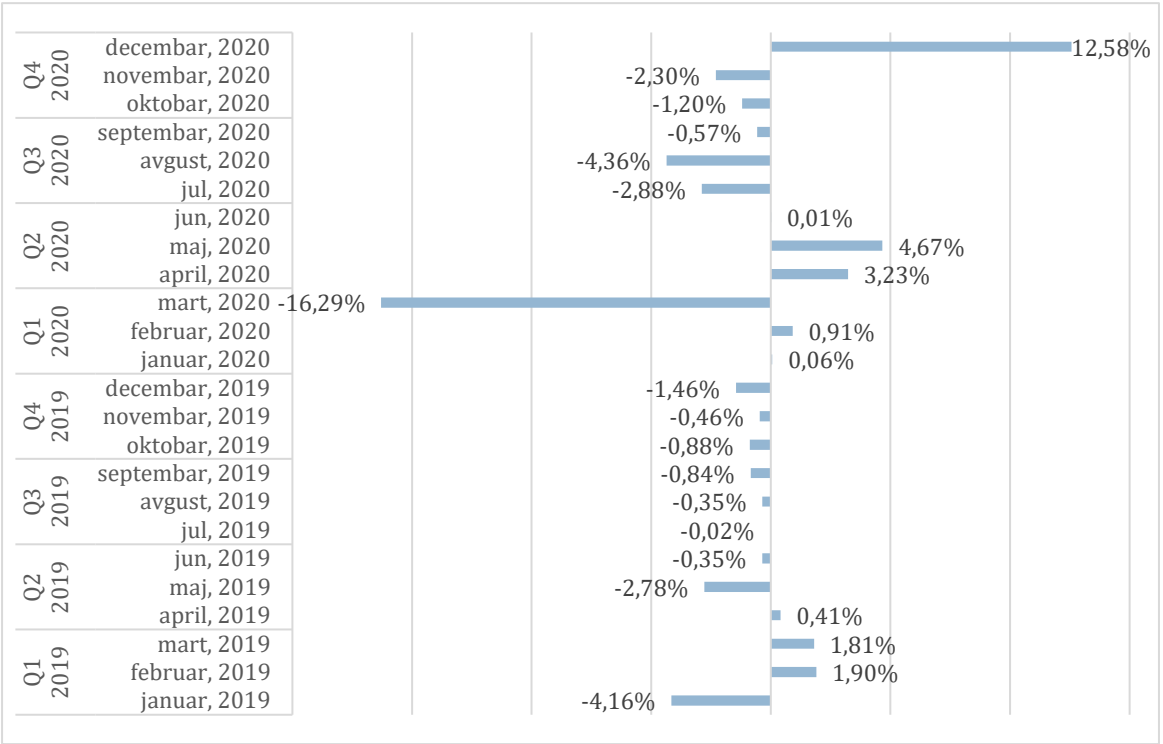


Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2019-2020 godina po mjesecima

		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
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***
Q1 2020	Januar	777,61	778,11	0,50	0,06%	789,78	769,88
	Februar	778,11	785,19	7,08	0,91%	785,20	775,05
	Mart	785,19	657,27	-127,92	-16,29%	786,21	653,15
Q2 2020	April	657,27	678,49	21,22	3,23%	678,49	648,55
	Maj	678,49	710,15	31,66	4,67%	712,24	682,02
	Jun	710,15	710,19	0,04	0,01%	724,30	702,14
Q3 2020	Jul	710,19	689,71	-20,48	-2,88%	726,45	689,71
	Avgust	689,71	659,67	-30,04	-4,36%	689,71	658,43
	Septembar	659,67	655,94	-3,73	-0,57%	659,67	644,30
Q4 2020	Oktobar	655,94	648,09	-7,85	-1,20%	655,94	642,02
	Novembar	648,09	633,19	-14,90	-2,30%	650,27	633,19
	Decembar	633,19	712,83	79,64	12,58%	712,83	631,07
	UKUPNO u 2020	**8.383,61**	**8.318,83**	**-64,78**	**-8,33%**	**8.571,09**	**8.129,51**
	PROSJEČNO u 2020	**698,63**	**693,24**	**-5,40**	**-0,51%**	**714,26**	**677,46**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**-1361,02**	**-1366,33**	**-5,31**	**-1,23%**	**-1.314,92**	**-1.438,27**
	PROSJEČNA PROMJENA	**-113,42**	**-113,86**	**-0,44**	**0,09%**	**-109,58**	**-119,86**
	% PROMJENA	**-13,97%**	**-14,11%**	**8,93%**		**-13,30%**	**-15,03%**

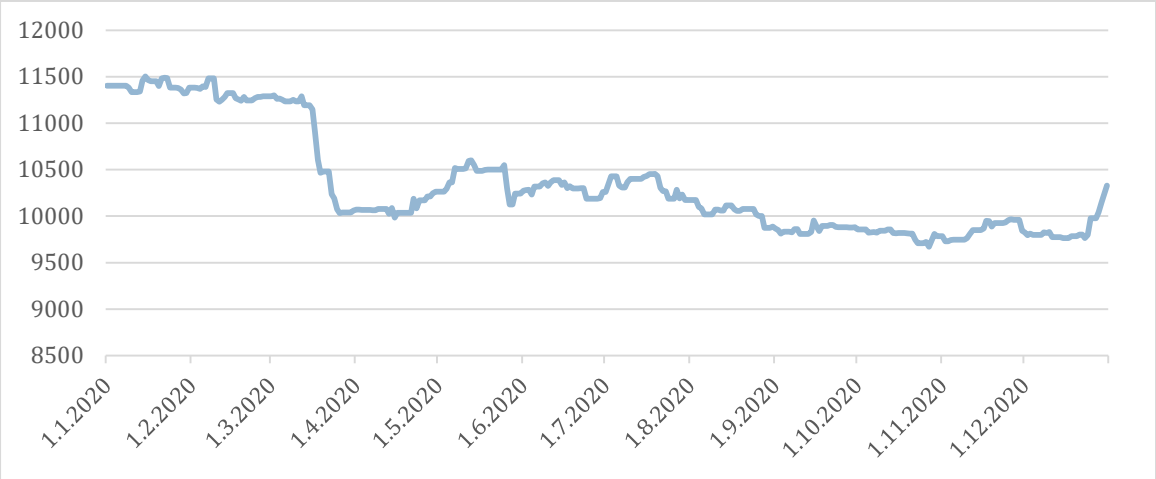
Grafik 5: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2019-2020 godina po mjesecima



3.7.2. MONEX

Vrijednost indeksa MONEX je početkom godine rasla i 15. januara dostigla najveću vrijednost u toku godine (11.505,09). Nakon toga vrijednost indeksa je bila u blagom padu. U drugoj polovini marta vrijednost indeksa je u periodu od 16. do 19. marta naglo pala za 10% (18. marta 2020. godine – pad vrijednosti od 2,7%). Do sredine maja vrijednost indeksa je rasla i dostigla vrijednost 10.601,52 nakon čega ponovo počinje blagi pad do 27. oktobra kada bilježi i najmanju vrijednost u 2020. godini – 9.670,63 poena. Na samom kraju godine u periodu od 24. do 31. decembra vrijednost indeksa bilježi snažan rast od 8,5% i godinu završava sa vrijednosti od 10.328,64 što je 91% vrijednosti sa početka godine.

Grafik 6: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2020. godini



Grafik 7: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2019-2020 godina po mjesecima

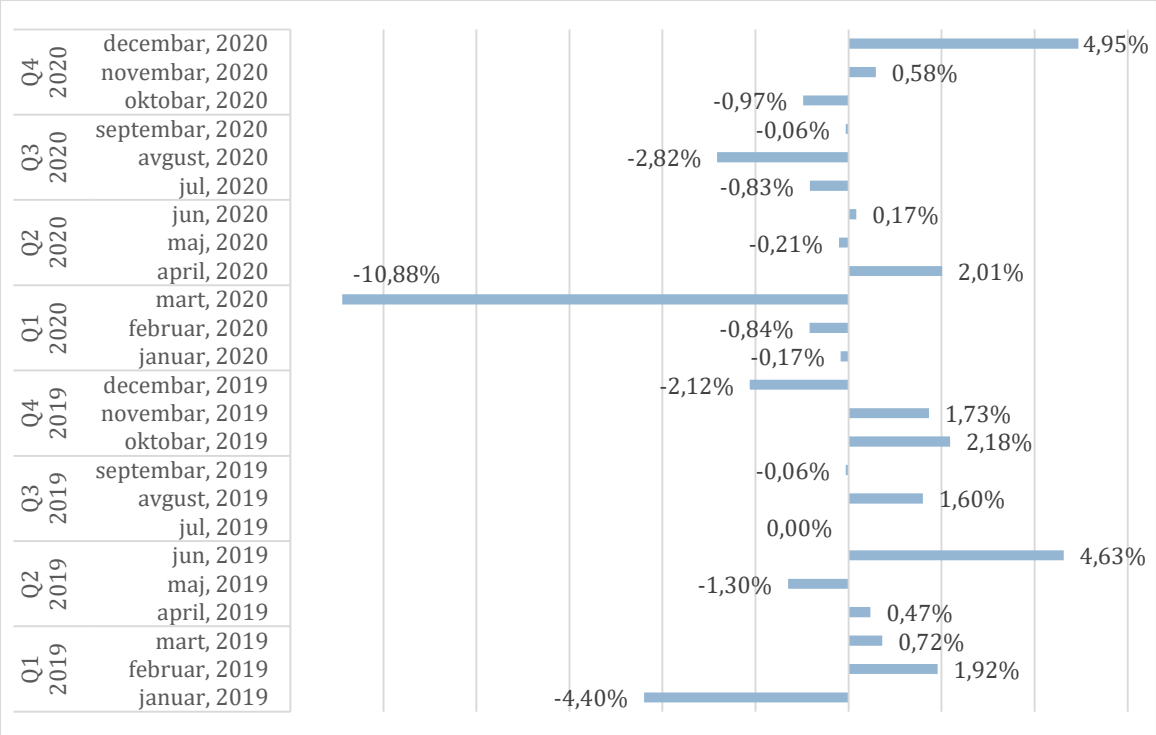


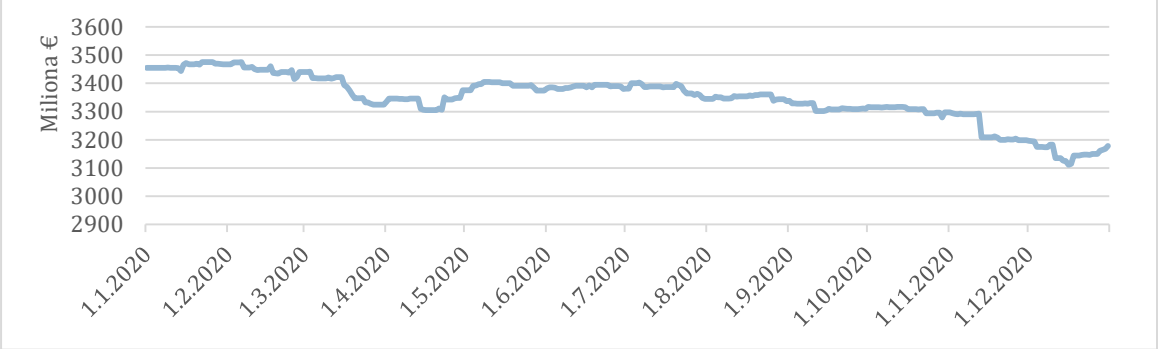
Tabela 9: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2019-2020 godina po mjesecima

		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
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***
Q1 2020	Januar	11.403,61	11.384,54	-19,07	-0,17%	11.505,09	11.321,17
	Februar	11.384,54	11.289,24	-95,30	-0,84%	11.482,41	11.232,66
	Mart	11.289,24	10.060,53	-1.228,71	-10,88%	11.300,03	10.032,10
Q2 2020	April	10.060,53	10.262,74	202,21	2,01%	10.262,74	9.983,43
	Maj	10.262,74	10.241,67	-21,07	-0,21%	10.601,52	10.123,82
	Jun	10.241,67	10.259,15	17,48	0,17%	10.388,00	10.185,92
Q3 2020	Jul	10.259,15	10.173,80	-85,35	-0,83%	10.452,64	10.173,80
	Avgust	10.173,80	9.886,61	-287,19	-2,82%	10.173,80	9.873,74
	Septembar	9.886,61	9.880,81	-5,80	-0,06%	9.953,10	9.807,49
Q4 2020	Oktobar	9.880,81	9.784,75	-96,06	-0,97%	9.857,89	9.670,63
	Novembar	9.784,75	9.841,90	57,15	0,58%	9.968,34	9.729,00
	Decembar	9.841,90	10.328,64	486,74	4,95%	10.328,64	9.762,05
	UKUPNO u 2020	**124.469,35**	**123.394,38**	**-1.074,97**	**-9,43%**	**126.274,20**	**121.895,81**
	PROSJEČNO u 2020	**10.372,45**	**10.282,87**	**-89,58**	**-0,76%**	**10.522,85**	**10.157,98**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**-6.777,36**	**-8415,45**	**-1638,09**	**-14,62%**	**-7.342,31**	**-7.740,91**
	PROSJEČNA PROMJENA	**-564,78**	**-701,29**	**-136,51**	**-1,20%**	**-611,86**	**-645,08**
	% PROMJENA	**-5,16%**	**-6,38%**	**-290,90%**		**-5,50%**	**-5,97%**

3.8. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Nakon početnog rasta i dostizanja najveće vrijednosti u toku godine, 23. januara - 3.475.051.472€, vrijednost tržišne kapitalizacija u toku 2020. godine padala. 16. decembra dostigla je najmanju vrijednost od 3.111.569.578€ da bi godinu završila sa vrijednošću 8% manjom od vrijednosti na početku godine.

Grafik 8: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2020. godini



Grafik 9: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2019-2020 godina po mjesecima

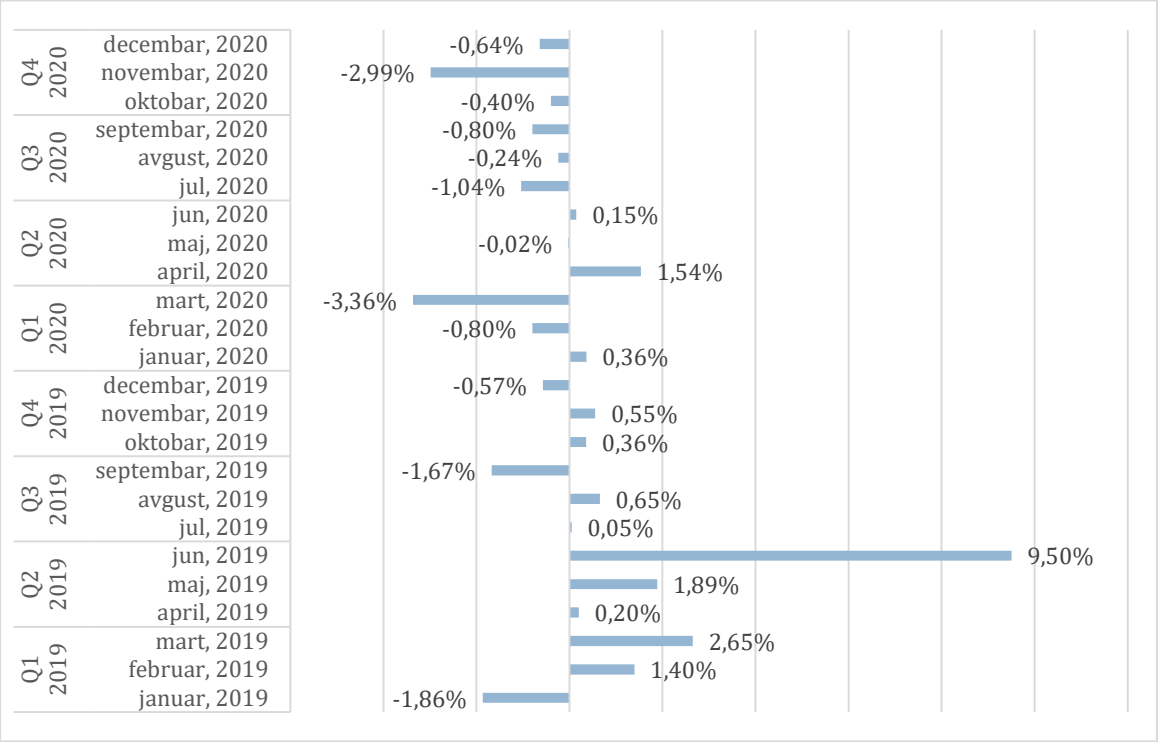


Tabela 10: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2019-2020 godina po mjesecima

		Početna vrijednost (u €)	Krajnja vrijednost (u €)	Apsolutna promjena (u €)	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost (u €)	Minimalna vrijednost (u €)
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*
	Septembar	*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***
Q1 2020	Januar	3.455.121.550	3.467.721.831	12.600.281	0,36%	3.475.051.472	3.443.173.938
	Februar	3.467.721.831	3.440.000.384	-27.721.446	-0,80%	3.474.992.351	3.415.592.555
	Mart	3.440.000.384	3.324.304.899	-115.695.485	-3,36%	3.440.721.828	3.323.832.159
Q2 2020	April	3.324.304.899	3.375.363.482	51.058.583	1,54%	3.375.363.482	3.304.749.143
	Maj	3.375.363.482	3.374.562.833	-800.649	-0,02%	3.405.040.440	3.374.544.908
	Jun	3.374.562.833	3.379.547.563	4.984.729	0,15%	3.395.069.801	3.379.547.563
Q3 2020	Jul	3.379.547.563	3.344.512.125	-35.035.438	-1,04%	3.403.009.904	3.344.512.125
	Avgust	3.344.512.125	3.336.412.784	-8.099.340	-0,24%	3.360.358.166	3.336.412.784
	Septembar	3.336.412.784	3.309.854.333	-26.558.451	-0,80%	3.337.485.053	3.302.222.054
Q4 2020	Oktobar	3.309.854.333	3.296.638.083	-13.216.251	-0,40%	3.316.824.424	3.279.537.369
	Novembar	3.296.638.083	3.198.217.024	-98.421.058	-2,99%	3.293.242.309	3.198.217.024
	Decembar	3.198.217.024	3.177.734.503	-20.482.521	-0,64%	3.195.983.257	3.111.569.578
	UKUPNO u 2020	**40.302.256.891**	**40.024.869.845**	**-277.387.046**	**-8,03%**	**40.473.142.488**	**39.813.911.200**
	PROSJEČNO u 2020	**3.358.521.408**	**3.335.405.820**	**-23.115.587**	**-0,69%**	**3.372.761.874**	**3.317.825.933**
Δ	**UKUPNA PROMJENA**	**1.003.241.361**	**315.853.643**	**-687.387.717**	**-21,49%**	**493.382.499**	**744.098.826**
	PROSJEČNA PROMJENA	**83.603.447**	**26.321.137**	**-57.282.310**	**-1,78%**	**41.115.208**	**62.008.235**
	% PROMJENA	**2,55%**	**0,80%**	**-167,66%**		**1,23%**	**1,90%**

3.9. 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 2020. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 305 miliona eura nominalne vrijednosti. Najveće učešće u netržišnim transakcijama imaju blokade odnosno deblokade na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelji) u iznosu od 231 miliona eura, što predstavlja 76% ukupnog iznosa netržišnih transakcija.

Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2020. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj HOV	Nominalna vrijednost u €
Nasljeđe	281	2.049.473	3.908.038
Poklon	68	345.488	405.567
Sudska, vansudska poravnanja i srodni notarski zapisi	7	918.585	1.216.977
Zaloga	19	3.506.625	18.439.467
Preuzimanje	5	1.006.672	1.538.648
Prinudna prodaja (istiskivanje)	2	245.335	641.014
Plaćanje carine	642	1.822.830	1.822.830
Plaćanje poreza	34	43.650	43.650
Transferi sopstvenih HOV	28	183.533	7.155.084
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelj)	149	1.884.922.776	230.961.485
Ostalo	24	24.786.925	38.801.446
UKUPNO	**1.259**	**1.919.363.352**	**304.934.207**

IV
POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

IV POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

4.1. 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.

4.2. 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.

4.3. 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 2020. godine ukupan broj investicionih društava iznosi sedamnaest (na isti dan prethodne godine, sedamnaest), od čega je jedanaest investicionih društava (na isti dan prethodne godine, deset) a šest ovlašćenih kreditnih institucija (na isti dan prethodne godine, sedam).

Tabela 12: Pregled investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija na dan 31.12.2020. 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.
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.
FINVEO a.d. Podgorica	31.07.2020.

Iz registra investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija brisana je jedna ovlašćena kreditna institucija i to NLB banka a.d. Podgorica, dok je registru dodato jedno novo investiciono društvo i to FINVEO a.d. Podgorica.

4.3.1. UKUPNI PRIHODI

Ukupni prihod od obavljanja investicionih usluga koji su ostvarila investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije tokom 2020. godine iznosi 3.157.017€. Najveći dio ukupnih prihoda od investicionih usluga ostvarila su investiciona društva sa 76,1% ukupnih prihoda. U strukturi ukupnih prihoda investicionih društava najveće učešće čine četiri investiciona društva sa ukupno 89,55% i to Limit prime securities a.d. Podgorica, Agea International a.d. Podgorica, Bull and Bear a.d. Podgorica i Finveo a.d. Podgorica. Ostatak prihoda od pružanja investicionih usluga tokom 2020. gotovo su ravnomjerno generisale ovlašćene kreditne institucije sa 23,9 % ukupnih prihoda.

Obzirom da je prijem i izvršenje naloga za račun klijenta glavna investiciona usluga investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija, ukupni prihod investicionih

društava od pružanja ove usluge čini 74,55% njihovih ukupnih prihoda, dok su ovlašćene kreditne institucije od pružanja ove investicione usluge generisale 25,45% ukupnih prihoda.

Tabela 13: Prihodi investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2020. godini

	Ukupan prihod (u €)	Prihodi po osnovu izvršenja naloga za račun klijenta (u €)
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	130.247	23.606
Erste bank a.d. Podgorica	125.201	49.655
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	279.010	144.651
NLB Banka a.d. Podgorica[1]	18.917	18.917
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	188.583	112.316
Zapad banka a.d. Podgorica	12.518	7.814
Prva banka osnovana 1901. godine a.d. Podgorica	0	0
BULL AND BEAR broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	372.371	143.957
Global broker diler a.d. Podgorica[2]	28.378	14.705
CG broker diler a.d. Podgorica	17.420	6.330
VIP broker diler a.d. Podgorica	61.117	13.777
AGEA International a.d. Podgorica	631.396	620.494
Limit Prime Securities a.d. Podgorica	1.029.775	90.207
PG broker a.d. Podgorica[3]	46.374	41.224
NK broker a.d. Nikšić[4]	50.559	50.559
SASA capital a.d. Podgorica	0	0
Templer securities a.d. Podgorica	97.820	30.474
Finveo a.d. Podgorica[5]	117.890	84.325
Ukupno	**3.207.576**	**1.453.011**

4.3.2. IZVRŠENJA NALOGA

Investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije su za posmatrani period 01.01.-31.12.2020. godine izvršili transakcije u vrijednosti od 598.238.309€. Najveći dio su ostvarile ovlašćene kreditne institucije, čiji promet za navedeni period iznosi 529.030.620€ odnosno 88,43%, a ostatak čine investiciona društva 69.207.689€ odnosno 11,57%.

Promet na regulisanom tržištu iznosi 166.257.328€, dok promet van regulisanog tržišta iznosi 387.487.323€.

U strukturi prometa na regulisanom tržištu poslovi izvršenja naloga sa finansijskim instrumentom akcije čine 54,07%, poslovi izvršenja naloga sa finansijskim instrumentom obveznice čine 27,11% a poslovi izvršenja naloga sa drugim

[1] Podaci se odnose na prva tri mjeseca 2020. godine
[2] Podaci se odnose na prvih devet mjeseci 2020. godine
[3] Podaci se odnose na prvih devet mjeseci 2020. godine
[4] Podaci se odnose na prvih devet mjeseci 2020. godine
[5] Podaci se odnose na zadnja tri mjeseca 2020. godine

finansijskim instrumentima čine 18,82% od ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu.

Ovlašćene kreditne institucije su ostvarile promet od 122.783.788€ na regulisanom tržištu odnosno 73,85% od ukupnog prometa na regulisanom tržištu, od čega 38,97% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa finansijskim instrumentom akcije, 36,15% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa finansijskim instrumentom obveznice i 24,88% promet ostvaren na regulisanom tržištu sa drugim finansijskim instrumentima.

Ovlašćene kreditne institucije su ostvarile 93,40% prometa van regulisanog tržišta.

Tabela 14: Promet investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija u 2020. godini

		Promet na regulisanom tržištu (u €)			
	Ukupna vrijednost izvršenih transakcija (u €)	Akcije	Obveznice	Drugi finansijski instrumenti (investicione Jedinice, zapisi isl.)	Promet van regulisanog tržišta (u €)
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	91.630.878	8.853.141	21.190.358	542	61.586.836
Erste bank a.d. Podgorica	29.361.275	9.456.359	99.957	579.165	19.225.794
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	43.721.489	23.143.775	19.867.030	75.574	635.109
NLB Banka a.d. Podgorica	1.098.153	325.557	772.595	0	0
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	280.880.277	82.717.905			198.162.373
Zapad banka a.d. Podgorica	82.338.548	16.901	11.725	0	82.309.922
Prva banka osnovana 1901. godine a.d. Podgorica	0	0	0	0	0
BULL AND BEAR broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	22.665.862	21.984.713	671.343	9.806	0
Global broker diler a.d. Podgorica	3.427.720	3.062.666	0	356.054	0
CG broker diler a.d. Podgorica	438.787	282.143	795	0	155.850
VIP broker diler a.d. Podgorica	3.989.517	3.705.091	16.777	73.951	35.837
AGEA International a.d. Podgorica	540.380	0	0	3.733	536.647
Limit Prime Securities a.d. Podgorica	14.092.846	0	0	0	14.092.846
PG broker a.d. Podgorica	12.869.002	12.567.976	0	301.026	0
NK broker a.d. Nikšić	441.199	441.199	0	0	0
SASA capital a.d. Podgorica	0	0	0	0	0
Templer securities a.d. Podgorica	1.274.000	0	0	0	1.274.000
Finveo a.d. Podgorica	10.008.756	0	0	0	10.008.756
Ukupno	**598.778.689**		**99.897.116**		**388.023.970**

4.4. POSLOVANJE DEPOZITARA

Lista depozitara na dan 31.12.2020. godine sa datumom dobijanja dozvole za rad:

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

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

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	31.12.2019.	31.12.2020.
NLB banka a.d. Podgorica	319.427	-
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	2.711.161	2.399.706
Erste Bank a.d. Podgorica	12.116.821	12.232.838
Ukupno	**15.147.410**	**14.632.544**

Grafik 10: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

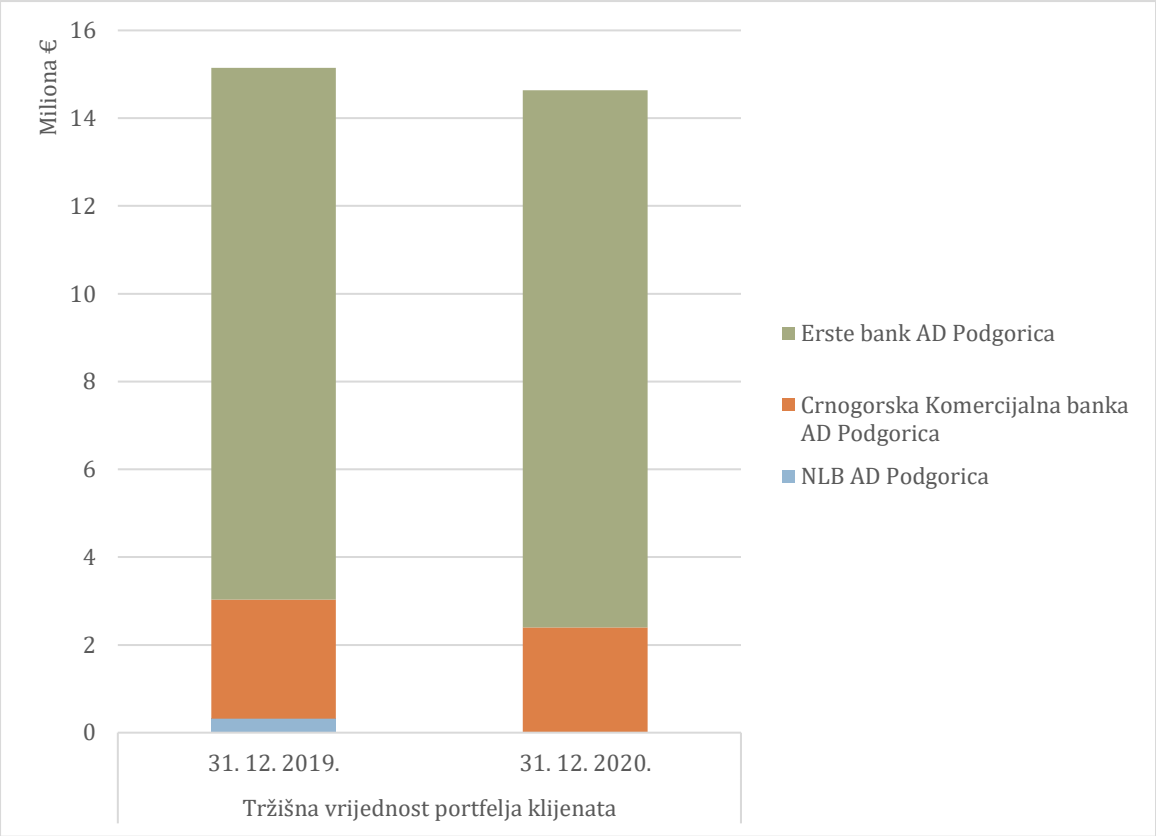


Tabela 16: Pregled klijenata depozitara

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

4.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je na početku 2020. godine poslovalo četiri otvorena i tri zatvorena investicioniona fonda. Sredinom godine je pokrenut postupak likvidacije nad Ovorenim investicionim fondom Eurofond, pa je na kraju godine na crnogorskom tržištu kapitala bilo aktivno 6 investicionih fondova. Pored ovih 6 investicionih fondova, otvoreni investicioni fond Atlas Mont i Zatvoreni investicioni fond Atlas Mont se nalaze u blokadi iz razloga što nemaju depozitarnu banku.

4.5.1. 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 2020. godine iznosila je oko 21,26 miliona eura, a na kraju 2020. godine je iznosila oko 18,63 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 12,38%.

Tabela 17: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2020. godini

Zatvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u €		Promjena vrijednosti	
	01.01.2020.	31.12.2020.	u €	u %
ZIF Eurofond	10.209.779	8.059.693	-2.150.085	-21,1
ZIF HLT	-2.459.797	-2.467.463	-7.667	-0,3
ZIF Trend	13.510.205	13.036.923	-473.282	-3,5
UKUPNO	**21.260.187**	**18.629.153**	**-2.631.034**	**-12,4**

Pad vrijednosti imovine ZIF-a Eurofond je nešto više od 21%, dok se vrijednost imovine ZIF-a Trend se takođe smanjila za 3,5%.

Imovina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. je negativna. ZIF HLT Fond na kraju godine nije imao imovine, dok su obaveze iznosile 2.467.463,48€ (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze).

Takođe treba napomenuti da se svi zatvoreni investicioni fondovi, nalaze u situaciji otežane likvidnosti, prije svega kao posljedice strukture imovine portfelja i neraspolaganja sa značajnim novčanim sredstvima.

Grafik 11: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2020. 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.

Na početku 2020. godine imovina zatvorenih investicionih fondova bila je uložena u hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni odnos ulaganja je varirao od fonda do fonda. Ova ulaganja u glavnom predstavljaju nasleđe ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su zatvoreni investicioni fondovi i nastali.

ZIF Eurofond a.d. u svom portfelju ima hartije od vrijednosti dok ZIF Trend ima značajno učešće nekretnina u strukturi ulaganja. Na početku 2020. godine je iznosilo 42,28% dok je učešće nekretnina na kraju 2020. godine bilo 38,65%.

Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. 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 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	100,00%	0,00%	0,00%
ZIF HLT	-	-	-
ZIF Trend	58,68%	42,28%	0,04%

Grafik 12: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine

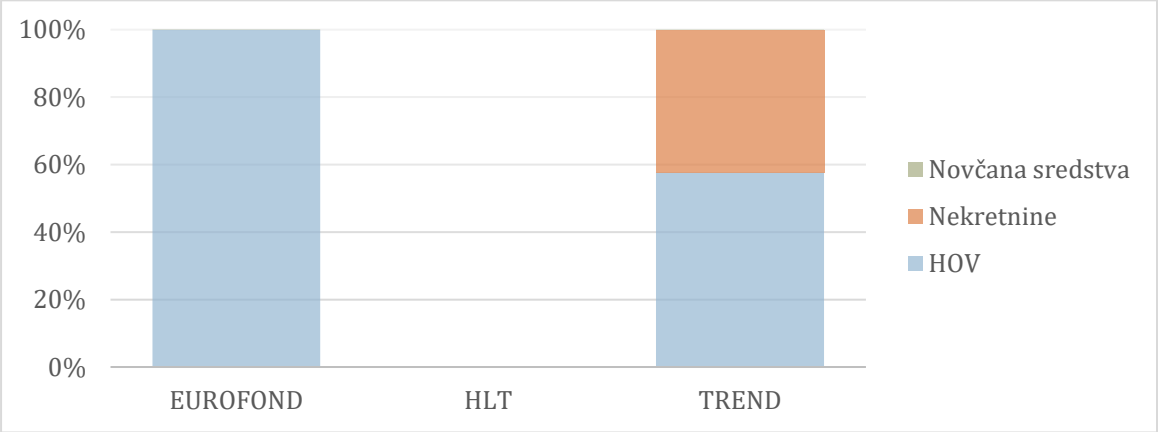


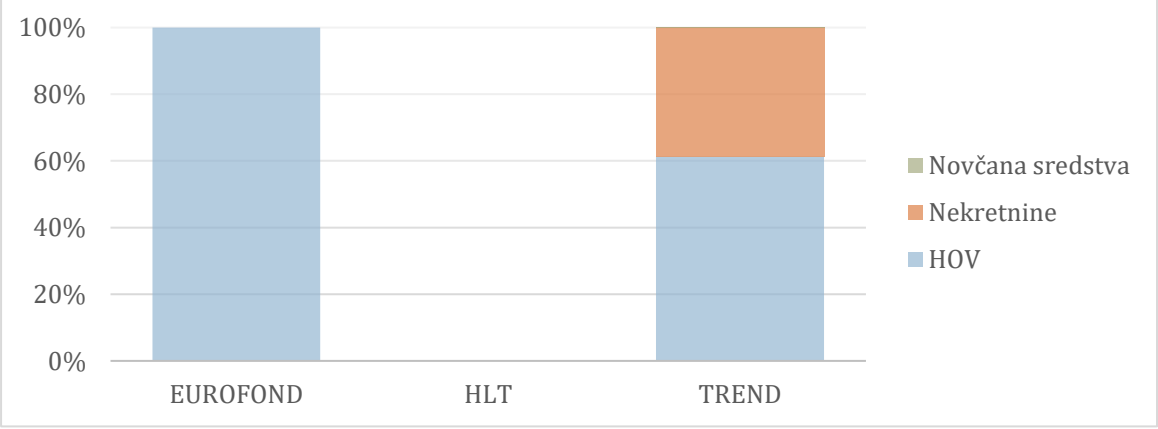
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Eurofond	12.216.978	0	0	12.216.978
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	9.836.851	6.198.325	1.752	16.036.928
UKUPNO	**22.053.829**	**6.198.325**	**1.752**	**28.253.906**

Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	100,00%	0,00%	0,00%
ZIF HLT	-	-	-
ZIF Trend	61,34%	38,65%	0,01%

Grafik 13: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine



4.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala su na kraju 2020. godine poslovala tri otvorena investiciona fonda, i to: OIF HLT Fond, OIF Moneta i OIF Trend.

U 2020. godini je pokrenut postupak likvidacije Otvorenog investicionog fonda Eurofond jer je došlo do raskida ugovora između fonda i depozitara. Obzirom da društvo za upravljanje Euroinvest nije u zakonskom roku uspjelo da potpiše ugovor sa novim depozitarom, po sili zakona je pokrenut postupak likvidacije. Postupak nije okončan do kraja 2020. godine.

Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2020. godine je iznosila oko 7,42 miliona eura. Na kraju 2020. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 6,26 miliona eura, što u procentualnom iznosu predstavlja smanjenje od 15,65%.

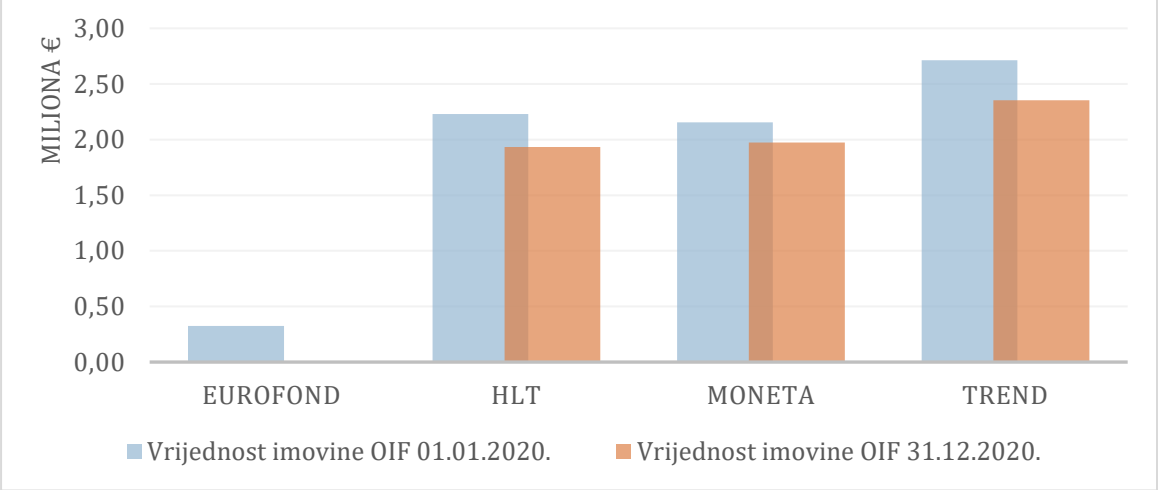
Svi otvoreni investicioni fondovi zabilježili su smanjenje vrijednosti neto imovine u 2020. godini. Najveći pad vrijednosti imovine je ostvaren kod OIF-a HLT Fond 13,28%, zatim OIF-a Trend 13,24%, dok je najmanje smanjenje vrijednosti imovine zabilježeno kod OIF Moneta u iznosu od 8,42%.

Pad vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova je posljedica prije svega, isplate vlasnika investicionih jedinica koji su tražili otkup u 2020. godini.

Tabela 22: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2020. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € na dan		Promjena vrijednosti	
	01.01.2020.	31.12.2020.	u €	u %
OIF Eurofond	324.867	-	-	-
OIF HLT fond	2.229.710	1.933.676	-296.033	-13
OIF Moneta	2.153.781	1.972.506	-181.275	-8
OIF Trend	2.713.773	2.354.405	-359.368	-13
UKUPNO	**7.422.131**	**6.260.587**	**-836.677**	**-16**

Grafik 14: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2020. 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 2020. godine.

Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. 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	2.128.365	18.171	2.146.536
OIF Trend	2.330.079	388.800	2.718.879
UKUPNO	**7.014.693**	**413.195**	**7.427.888**

Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. 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	99,15	0,85
OIF Trend	85,70	14,30

Grafik 15: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2020. godine

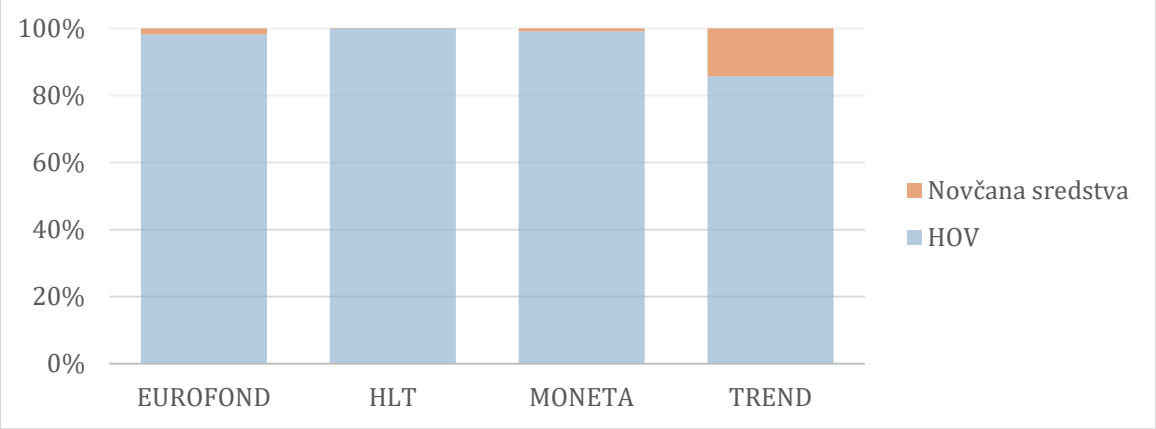


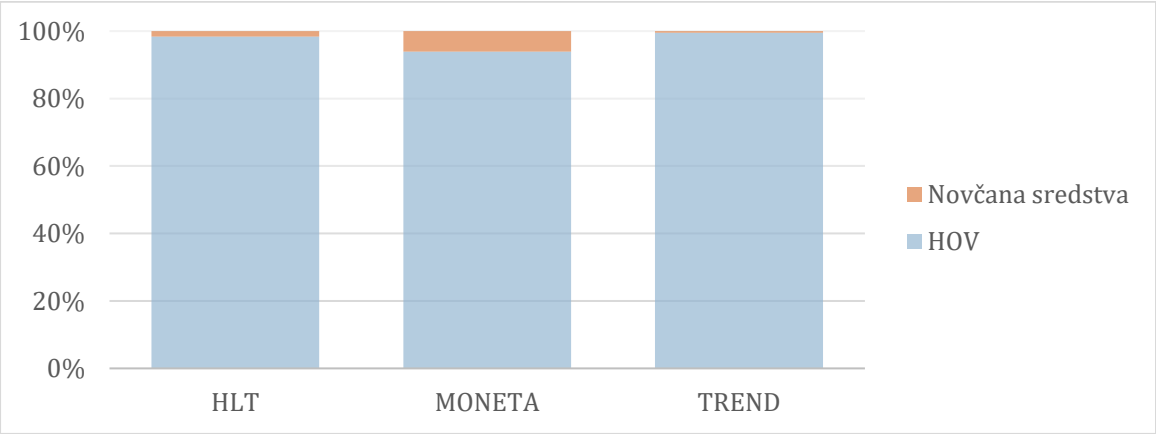
Tabela 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO
OIF HLT fond	1.908.505	30.983	1.939.488
OIF Moneta	1.815.789	118.445	1.934.235
OIF Trend	2.345.522	12.450	2.357.972
UKUPNO	6.069.816	161.878	6.231.694

Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF HLT fond	98,40%	1,60%
OIF Moneta	93,88%	6,12%
OIF Trend	99,47%	0,53%

Grafik 16: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2020. godine



Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2020. 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 2020. godini.

Tabela 27: Kretanje broja investicionih jedinica u 2020. godini

Otvoreni investicioni fond	Broj investicionih jedinica 01.01.2020.	31.12.2020.	promjena broj	u %
OIF Eurofond	158.474.032	0	-	-
OIF HLT fond	406.827.262	404.807.464	-2.019.798	-0,50%
OIF Moneta	59.899.732	59.869.732	-30.000	-0,05%
OIF Trend	56.982.557	51.678.183	-5.304.374	-9,31%

U 2020. godini je došlo do smanjenja broja investicionih jedinca 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 Trend od 9,31% dok su vlasnici investicionih jedinica OIF-a Moneta najmanje zahtijevala otkup istih, pa se broj investicionih jedinica smanjio za 0,05%.

U protekloj godini smanjena je vrijednost investicionih jedinica svih otvorenih fondova. Najveće smanjenje je zabilježeno kod OIF-a HLT Fond od 12,84% dok je najmanje smanjenje zabilježeno kod OIF-a Trend od 4,34%.

Tabela 28: Vrijednost investicionih jedinica u 2020. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost u € na dan 01.01.2020.	31.12.2020.	Promjena u %
OIF Eurofond	0,00204997	0,00000000	-
OIF HLT fond	0,00548073	0,00477678	-13
OIF Moneta	0,03595644	0,03294663	-8,4
OIF Trend	0,04762463	0,04555898	-4,3

4.6. 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. Privredni sud je rješenjem L. br. 2/19 od 19.12.2019. godine odbio predlog Komisije za pokretanje postupka sudske likvidacije penzionog fonda MARKET PENZIJA. Apelacioni sud Crne Gore je rješenjem Pž. br. 64/20 od 28.1.2020. godine, odlučujući po žalbi Komisije, ukinuo rješenje Privrednog suda Crne Gore L. br. 2/19 od 19.12.2019. godine i predmet vratio prvostepenom sudu na ponovni postupak.

Privredni sud Crne Gore je u ponovnom postupku donio rješenje L. br. 4/20 od 11.3.2020. godine kojim je otvorio postupak sudske likvidacije nad DPF MARKET PENZIJA, a istim je za likvidacionog upravnika fonda imenovao Nenada Amidžića.

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.

Privredni sud Crne Gore je, postupajući po predlogu Komisije od 13.12.2019. godine, dana 10.6.2020. godine donio rješenje L. br. 6/19 kojim je otvorio postupak sudske likvidacije nad DPF PENZIJA PLUS, a istim je za likvidacionog upravnika fonda imenovao Nenada Amidžića.

V
KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

V KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U 2020. godini u okviru korporativnih aktivnosti, ukupno je evidentirano četrnaest emisija ukupne vrijednosti preko 30 miliona eura što predstavlja značajno smanjenje u odnosu na prethodnu godinu.

Tabela 29: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2020. godini po vrstama

Vrsta emisije	Broj	Iznos u €
Zatvorena ponuda emisije obveznica	1	100.000
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	5	7.212.450
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	2	11.958.413
Emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga	1	417.950
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	4	225.000
Emisija akcija po osnovu zamjene akcija	1	10.459.925
UKUPNO	**14**	**30.373.738**

Grafik 17: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2020. godini po vrstama

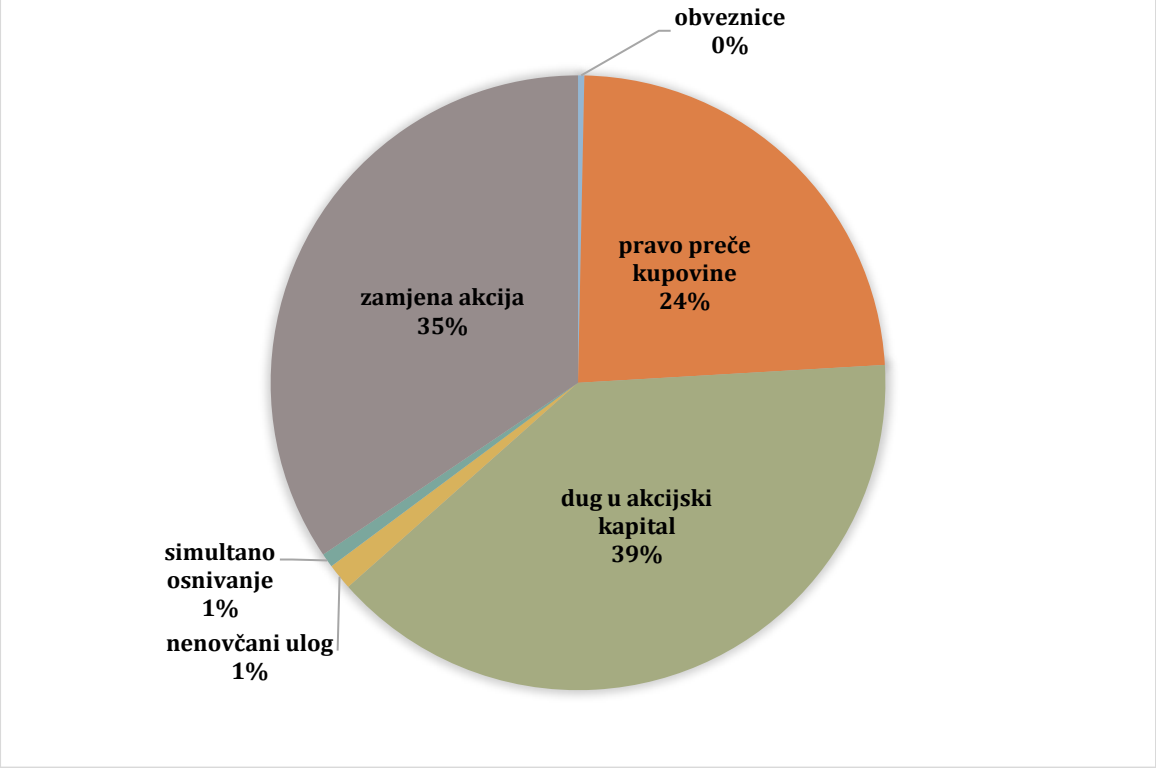
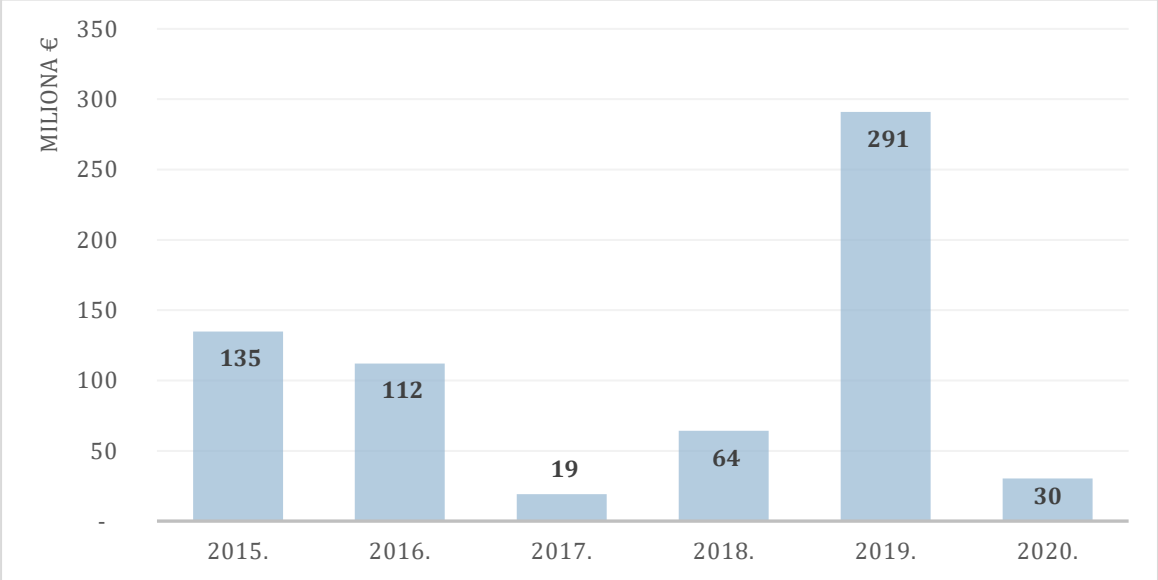


Tabela 30: Uporedni prikaz vrsta emisija 2019-2020 godina

Vrsta emisije	Iznos u €		Promjena
	2019. godina	2020. godina	
Emisija obveznica	142.588.000	100.000	-99,9%
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	45.203.312	7.212.450	-84%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	63.031.162	11.958.413	-81%
Emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga	0	417.950	100%
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	734.550	225.000	-69%
Emisija akcija po osnovu zamjene akcija	0	10.459.925	100%

Grafik 18: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2015-2020 godina



5.1. EMISIJE OBVEZNICA

U toku 2020. godine evidentiran je zatvoreni prospekt za zatvorenu ponudu emisije obveznica emitenta MFI MOJ KREDIT DOO u vrijednosti od 100.000€.

5.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE

U toku 2020. godine odobreno je pet zatvorenih ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 7,2 miliona eura. Sve emisije su realizovane sa 100% uspješnosti.

Tabela 31: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2020. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost u €	Uspješnost u %
Adriatic bank a.d. Podgorica	2.500.000	2.500.000	100
ID Sasa Capital a.d. Podgorica	20.000	20.000	100
Investiciono razvojni fond Crne Gore a.d. Podgorica	192.000	192.000	100
Adriatic bank a.d. Podgorica	2.000.000	2.000.000	100
Zirat Bank a.d. Podgorica	2.500.000	2.500.000	100
UKUPNO	**7.212.450**	**7.212.450**	**100**

5.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2020. godine evidentirane su dvije emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u iznosu od skoro 12 miliona eura.

Tabela 32: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2020. godini

Emitent	Vrijednost u €
Jadran a.d. Kotor sa sjedištem u Perastu	10.140.413
Lovćen banka a.d. Podgorica	1.818.000
UKUPNO	**11.958.413**

5.4. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU

U toku 2020. godine evidentirano je četiri zatvorene ponude osnivačkih emisija akcija upućenih osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva u ukupnom iznosu od 225.000€.

Tabela 33: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2020. godini

Emitent	Vrijednost u €
Dukley Resort & SPA Kolašin a.d. Budva	25.000
Investiciono društvo Nozax a.d. Podgorica	125.000
Magnum Development a.d. Podgorica	25.000
Abanqo Group a.d. Bijelo Polje	50.000
UKUPNO	**225.000**

5.5. EMISIJA AKCIJA NA OSNOVU NENOVČANOG ULOGA

Tokom 2020. godine evidentirana je jedna emisija akcija emitenta Ducley resort & Spa Kolašin a.d. Budva na osnovu nenovčanog uloga u ukupnom iznosu od 417.950€.

5.6. OSTALE EMISIJE

Tokom 2020. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu zamjene akcija emitenta Lovćen osiguranje a.d. Podgorica u iznosu od 10.459.924,82€.

5.7. RESTRUKTUIRANJE PRIVREDNIH DRUŠTAVA SPAJANJEM UZ PRIPAJANJE EMITENTA

U 2020 godini izvršeno je restruktuiranje privrednih društava spajanjem uz pripajanje društva preuzimaoca „CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA“ a.d. Podgorica i preuzetog društva „PODGORIČKA BANKA AD PODGORICA, MEMBER OF OTP GROUP“. Akcionarski kapital društva preuzimaoca je ostao nepromjenjen dok su poništene akcije preuzetog društva pa je emitent izbrisan iz Registra emitenata kod Komisije i registra hartija od vrijednosti CKDD-a.

5.8. RESTRUKTUIRANJE AD U DOO

U 2020. godini izvršeno restrukturiranje emitenta Jadra-Kotor a.d. iz akcionarskog društva u društvo ograničene odgovornosti, nakon čega je brisan iz Registra emiteneta kod Komisije.

5.9. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA

U toku 2020. godine Komisija je odobrila tri zahtjeva za preuzimanja akcionarskih društava. Detaljan prikaz preuzimanja akcionarskih društava u 2020. godini je dat u sljedećoj tabeli.

Tabela 34: Javne ponude za preuzimanja u 2020. godini

EMITENT	STICALAC	Broj i % vlasništva prije preuzimanja	cijena po akciji	Broj akcija prijavljenih na ponudu	Broj i % vlasništva poslije preuzimanja na javnom pozivu za preuzimanje	Broj i % vlasništva nakon obaveznog dodatnog otkupa akcija u skladu sa članom 38 Zakona o preuzimanju akcionarskih društava	Broj akcija obaveznog dodatnog otkupa akcija u skladu sa članom 39 Zakona o preuzimanju akcionarskih društava
Akcionarsko društvo "JADRAN" Kotor	"IMOBILIA" d.o.o. Budva	5.083.793 akcije 93,442 %	2,5565€	98.836	5.182.629 akcija 95,2589%	5.200.208 akcija 95,5820%	240.363 akcija
Osiguravajuće društvo SWISS OSIGURANJE AD	GRAZER WECHSELSEITIGE VERSICHERUNG AKTIENGESELLSCHAFT", reg. broj 37748m, sa sjedištem u Graz, Austrija	531.951 akcija 94,60 %	10,67 €	25.394	557.345 akcija 99,116 %	557.345 akcija 99,116%	4.972 akcije
ZETATRANS AD Podgorica	POŠTA SLOVENIJE DOO Maribor sa povezanim licima[6]	5.694425 akcija 69,2680%	1,60€	823.250	6.517.675 akcija 79,281%	6.559.288 akcija 79,787%	

[6] Povezana lica: Slovenski državni holding d.d. Ljubljana (PIB: 5727847000); Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. Ljubljana (PIB: 5986010000); Luka Koper pristaniški in logistični sistem, delniška družba, Koper (PIB: 5144353000); LUKA KOPER INPO - invalidsko podjetje, d.o.o., gradbeništvo, proizvodne in druge storitve v kopenskem in vodnem prometu, invalidska dejavnost, Koper (PIB: 591870700); Zavarovalnica Triglav d.d. Ljubljana (PIB: 5063345000); Pozavarovalnica Triglav Re d.d. Ljubljana (PIB: 1362992000); Modra Zavarovalnica d.d. Ljubljana, prvi pokojninski sklad (PIB: 6031226001); Modra Zavarovalnica d.d. Ljubljana, kapitalski vzajemni pokojninski sklad (PIB: 6031226003); Modra Zavarovalnica d.d. Ljubljana, kritni sklad prvega pokojninskega sklada (PIB: 6031226004).

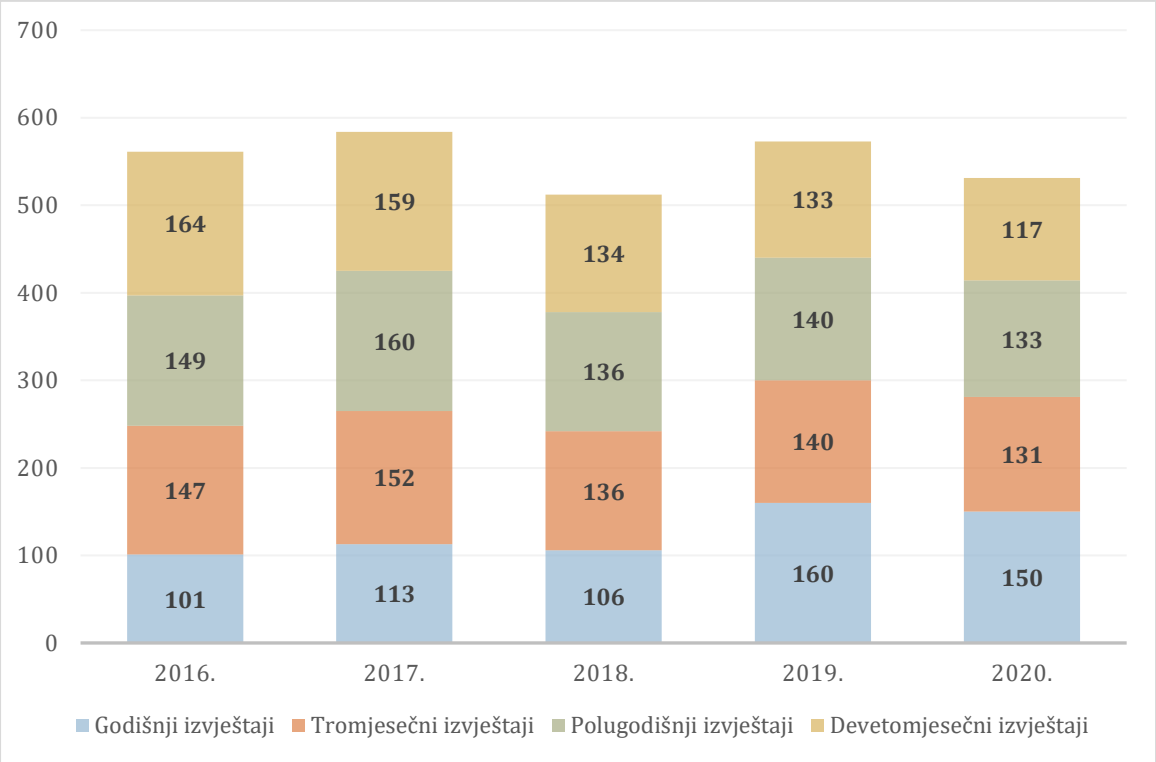
VI
FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

VI FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

U toku 2020. godine, 168 emitenata je dostavilo 531 finansijskih izvještaja. Od tog broja 98 emitenata su dostavili sve finansijske izvještaje (godišnji za 2019., polugodišnji za 2020. i kvartalne za 2020.). U odnosu na prethodnu godinu dostavljeno je 7,3% manje finansijskih izvještaja.

Na zahtjev emitenata iz razloga otežanog poslovanja u vremenu pandemije korona virusa, Komisija je bila produžila rok za dostavljanje godišnjih finansijskih iskaza za 2019. godinu za 15 dana, a rok za dostavljanje tromjesečnog finansijskog izvještaja za 2020. godinu bio je produžen za mjesec dana. Dostavljanje izvještaja o reviziji u sklopu godišnjeg finansijskog izvještaja je i dalje na nižem nivou pa je od ukupno 150 dostavljenih godišnjih finansijskih izvještaja samo 80 (53%) praćeno izvještajem o reviziji.

Grafik 19: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina

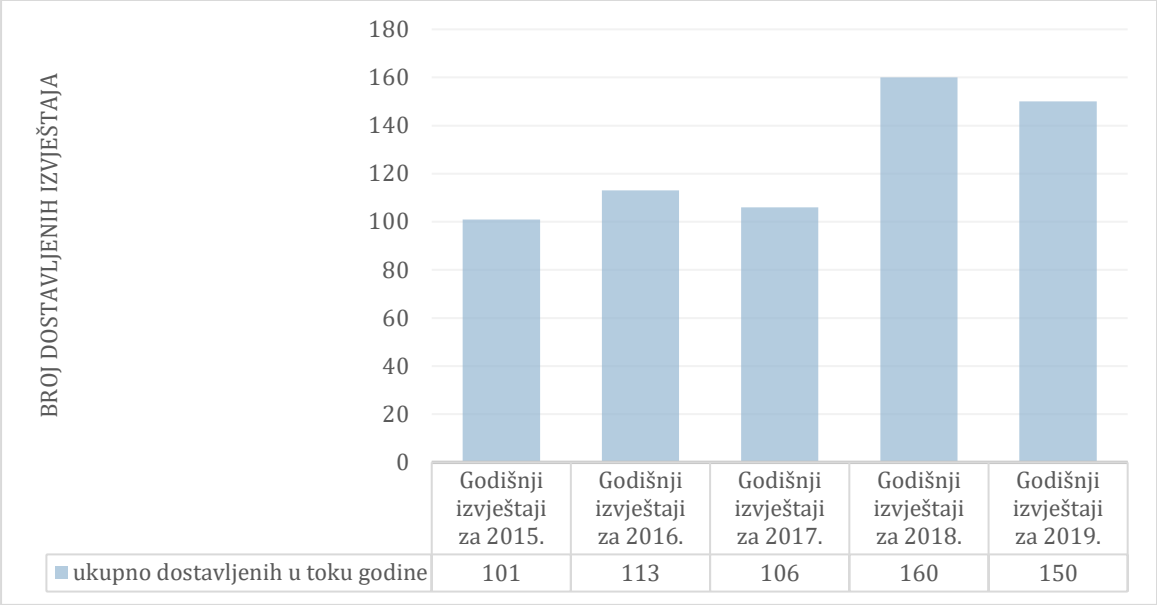


Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2020. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije bilo dostupno preko 8.700 finansijskih izvještaja emitenata.

6.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2020. godine dostavljeno je 150 godišnjih finansijskih izvještaja za 2019. godinu što predstavlja smanjenje za 6,2% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 160 izvještaja.

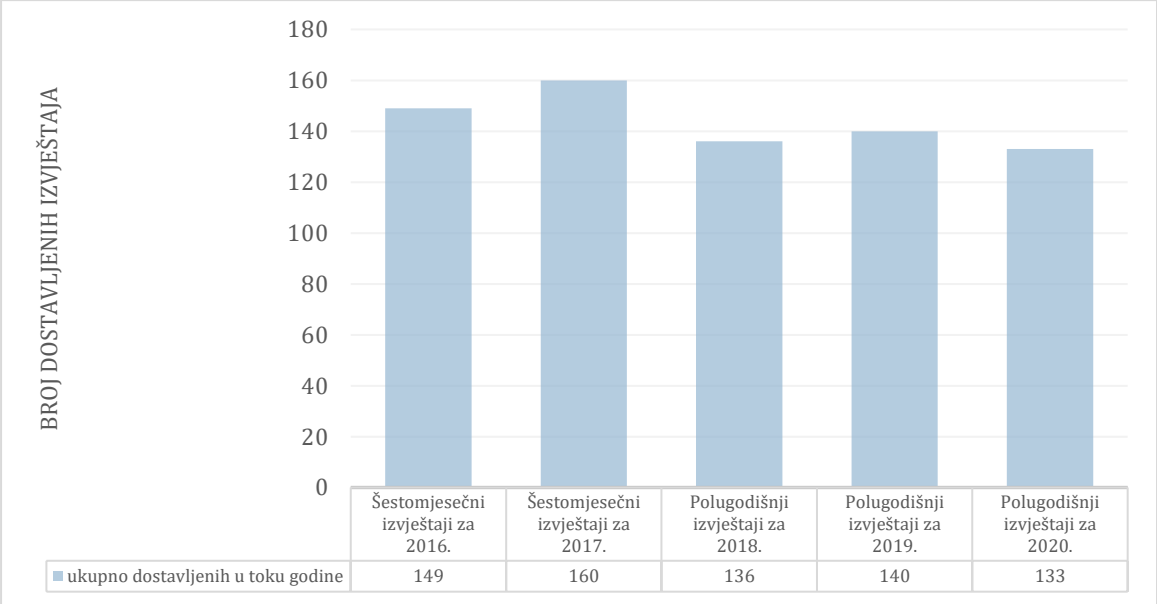
Grafik 20: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina



6.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2020. godine dostavljeno je 133 polugodišnjih finansijskih izvještaja za 2020. godinu što predstavlja smanjenje od 5% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 140 izvještaja.

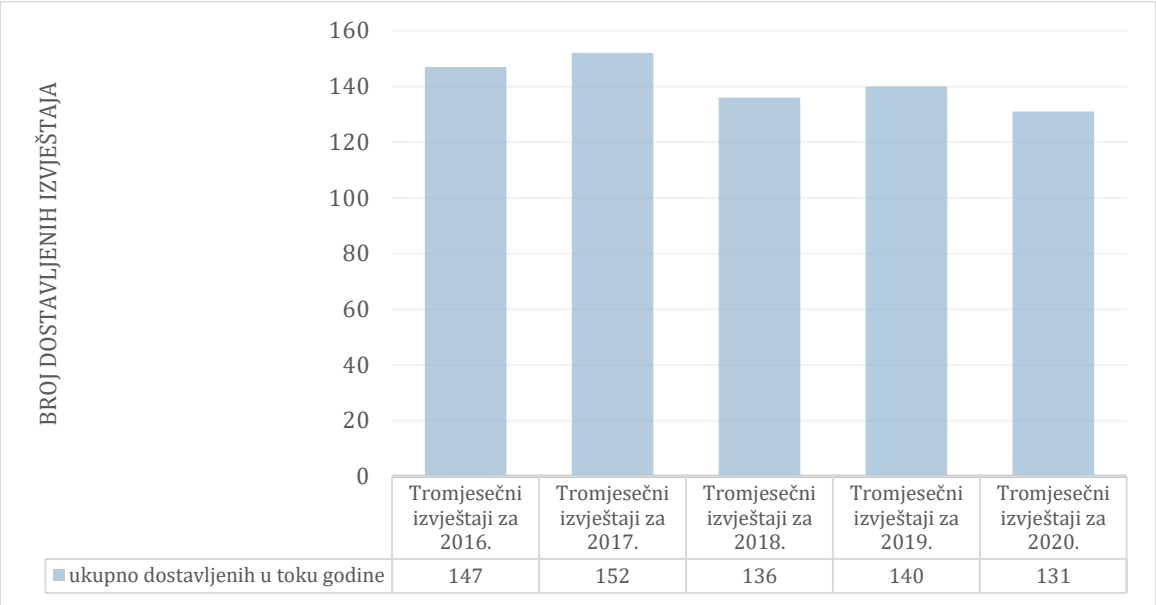
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina



6.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2020. godine dostavljeno je 131 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2020. godinu što predstavlja smanjenje od 6,4% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 140 izvještaja.

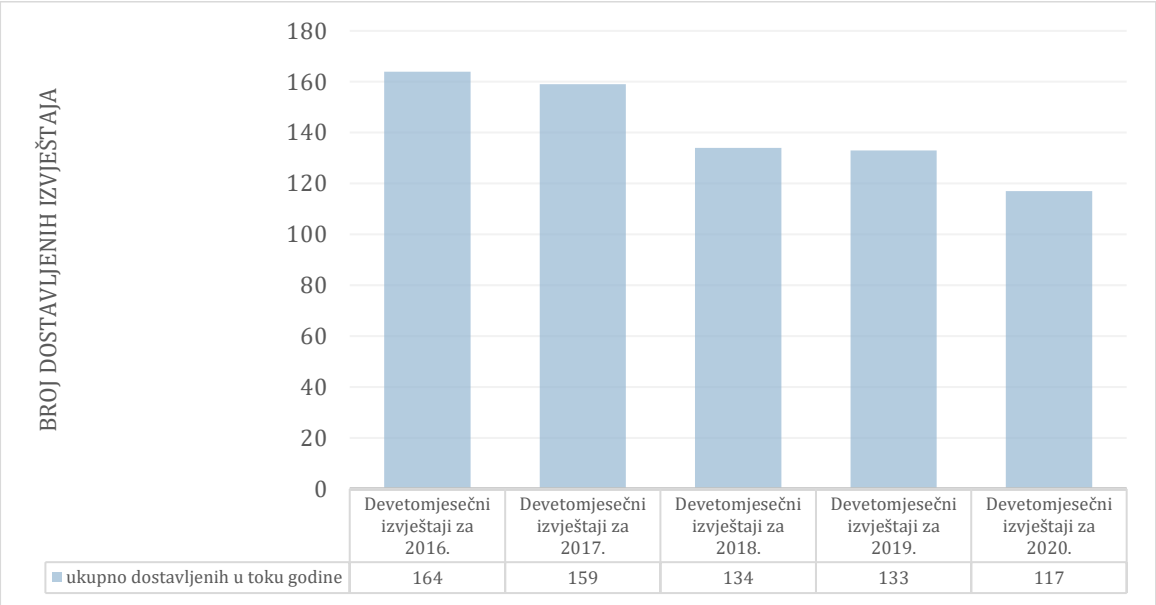
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina



6.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2020. godine dostavljeno je 117 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2020. godinu što predstavlja smanjenje od 12% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 133 izvještaja.

Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2016-2020 godina



VII
KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

VII KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

7.1. 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 2020. 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 2020. 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 35: Izvršene kontrole Komisije u 2020. godini

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
investiciono društvo, ovlašćena kreditna institucija	Neposredna kontrola	4
investiciono društvo, ovlašćena kreditna institucija, organizator tržišta, CKDD	Posredna kontrola - Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja i ostale posredne kontrole	5
Društvo za upravljanje investicionim fondom	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	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	34
Kontrole obveznika po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma	Neposredna kontrola	1
	Posredna kontrola	17
	Kontrola manipulacije ne tržištu	1
	Kontrole po zahtjevu stranaka	5
UKUPNO		**105**

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 2020. godine investiciona društva izvještavaju Komisiju putem 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.

7.2. PREDUZETE MJERE

Komisija je u toku 2020. godine sprovodila mjere u cilju osiguravanja stabilnog i uređenog tržišta kapitala i s tim u vezi:

- 20.03.2020. godine donijela je Rješenje kojim se obustavlja postupak pokrenut po zahtjevu za izdavanje dozvole za pružanje investicionih usluga investicionom društvu Amarkets AD – u osnivanju;
- 30.04.2020. godine donijela Rješenje kojim se izriče opomena investicionom društvu Agea International a.d. Podgorica zbog nepravilnosti utvrđenih u neposrednoj kontroli;
- 05.06.2020. godine donijela Rješenje kojim se izriče opomena investicionom društvu Bull and Bear broker diler investicioni savjetnik a.d. Podgorica zbog nepravilnosti utvrđenih u neposrednoj kontroli;
- 23.07.2020. godine, donijela Rješenje kojim se povlači saglasnost za imenovanje Danila Vujovića, za izvršnog direktora CENTRALNOG KLIRINŠKOG DEPOZITARNOG DRUŠTVA AD Podgorica, iz razloga što je prestao da ispunjava uslove za dobijanje saglasnosti.
- 23.07.2020. godine, donijela Rješenje kojim se određuje privremena zabrana Danilu Vujoviću da obavlja menadžerske dužnosti u subjektima nad kojima Komisija vrši nadzor na period od godinu dana;
- 23.07.2020. godine, donijela Rješenje kojim se oduzima dozvola za obavljanje kastodi poslova ovlašćenoj kreditnoj instituciji NLB BANKA AD Podgorica zbog kršenja odredbi ZTK-a.
- 19.11.2020. godine donijela je Rješenje kojim se odbija Zahtjev za izdavanje dozvole za pružanje investicionih usluga koji je podnijelo Investiciono društvo AMarkets a.d.- u osnivanju.
- 19.11.2020. godine donijela je Rješenje kojim se odbija Zahtjev za evidentiranje I osnivačke emisije akcija investicionom društvu Equinox skyline a.d. – u osnivanju.
- 10.12.2020. godine donijela Rješenje kojim se privremeno obustavlja dozvola za rad investicionom društvu GLOBAL BROKER DILER AD Podgorica nakon izvršene neposredne kontrole poslovanja;
- 10.12.2020. godine donijela Rješenje kojim se odbija Zahtjev za izdavanje dozvole za pružanje investicionih usluga koji je podnijelo Investiciono društvo NOZAX AD - u osnivanju.
- 30.12.2020. godine donijela je Rješenje kojim se privremeno obustavlja dozvola za rad investicionom društvu Podgorički broker-diler a.d. Podgorica.

7.3. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Spisak obveznika nad kojima Komisija vrši nadzor shodno Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma zaključno sa 31.12.2020. godine

INVESTICIONA DRUŠTVA

- Agea International AD Podgorica
- Bull and Bear broker diler AD Podgorica
- CG broker diler AD Podgorica
- Finveo AD Podgorica
- Global broker diler AD Podgorica
- Limit Prime Securities AD Podgorica
- NK broker AD Nikšić
- Podgorički broker diler AD Podgorica
- Sasa Capital AD Podgorica
- Templer Securities AD Podgorica
- VIP broker diler 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

-

U subjekte nad kojima Komisija vrši nadzor spadaju i Montenegroberza AD Podgorica i Centralno klirinško depozitarno društvo AD Podgorica. 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 određene obaveze propisane članom 75 ZSPNFT-a.

Ostali učesnici na tržištu kapitala koji su se tokom 2020. godine bavili trgovinom HOV i pružali 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 ovlašćene kreditne institucije:

- Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica;
- Erste Bank AD Podgorica;
- Hipotekarna banka AD Podgorica;
- NLB banka AD Podgorica
- Prva banka AD Podgorica;

- Universal Capital Bank AD Podgorica; i
- Zapad banka AD Podgorica.

Tokom 2020. godine Komisija je izvršila 1 neposrednu kontrolu u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma, nakon koje je:

- donijela Rješenje o privremenoj obustavi dozvole za rad investicionom društvu GLOBAL BROKER DILER AD Podgorica br. 04/5-954/9-20; i
- podnijela zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka protiv kontrolisanog lica zbog kršenja odredbi Zakona o tržištu kapitala („Sl. list Crne Gore“, br. 01/18) i Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 33/14, 44/18, 73/19).

Tokom 2020. godine predstavnik Komisije je pohađao webinar pod nazivom “Procjena i analiza rizika u oblasti SPN i FT” koji je dana 27. novembra 2020. godine organizovan od strane društva AML CONSULTING iz Beograda.

Komisija je, u cilju poboljšanja posredne kontrole obveznika, dana 19. novembra 2020. godine usvojila novi obrazac Upitnika iz oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma za obveznike nad kojima Komisija vrši nadzor.

U oktobru 2020. godine Vlada Crne Gore je utvrdila drugu Nacionalnu procjenu rizika od pranja novca i finansiranja terorizma u čijoj su izradi učestvovali predstavnici Komisije, koji su u okviru radne grupe 4 bili zaduženi za sačinjavanje izvještaja o ranjivosti sektora tržišta kapitala.

Pored navedenog, Komisija je tokom 2020. godine sarađivala sa finansijsko-obavještajnom jedinicom (FOJ) i učestvovala u sačinjavanju izvještaja i odgovora na upitnike MONEYVAL-a, FATF-a i drugih relevantnih organizacija.

7.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI

U posmatranom periodu od 01. januara 2020. godine do 31. decembra 2020. godine Komisija je izdala jednu dozvolu za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti i to investicionom društvu FINVEO a.d. Podgorica (prvobitni naziv društva je bio Beta investments a.d. Podgorica). Komisija je 10.11.2020. godine investicionom društvu Templer securities a.d. Podgorica izdala dozvolu za proširenje investicionih usluga.

Tabela 36: 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
BETA Investments 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	31.07.2020.
Templer securities a.d. Podgorica[7]	- upravljanje portfeljem - investiciono savjetovanje - 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	finansijski ugovori o razlikama	10.11.2020.

Saglasnosti Komisije

U 2020. godini Komisija je dala 49 saglasnosti na akta učesnika na tržištu i to:

- Dvadeset dvije saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora i člana Odbora direktora investicionog društva,
- Petnaest saglasnosti na odluku o imenovanju člana Odbora direktora organizatora tržišta i CKDD-a,
- Jedna saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora CKDD-a,
- Tri saglasnosti na akta investicionog društva, ovlašćene kreditne institucije, organizatora tržišta i CKDD-a,
- Sedam saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora, članove Odbora direktora i revizora, društava za upravljanje investicionim fondom i investicionim fondom,
- Jednu saglasnosti na pravila poslovanja depozitara.

Zbog neispunjavanja uslova Komisija je odbila 3 zahtjeva za izdavanje odobrenja za imenovanje članova odbora direktora investicionog društva.

Pored ovih saglasnosti data su i tri odobrenja Komisije za blok transakciju.

[7] Proširenje dozvole. Investiciono društvo je u 2019. godini dobilo dozvolu za pružanje investicionih usluga Prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata i Izvršenje naloga za račun klijenta, te druge pomoćne usluge

Davanje odobrenja za obavljanje poslova brokera, odnosno investicionog savjetnika u investicionim društvima

Članom 213 i 214 Zakona o tržištu kapitala bliže se propisuju uslovi za davanje odobrenja za obavljanje poslova brokera, odnosno investicionog savjetnika u investicionim društvima.

U toku 2020. godine Komisija je izdala četiri odobrenja za obavljanje brokera, odnosno investicionog savjetnika u investicionim društvima.

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

U toku 2020. godine zadržano je povećano interesovanje lica za polaganje stručnih ispita za brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera. S tim u vezi Komisija je organizovala nekoliko obuka i 18 stručnih ispita je položeno i to:

- Broker - 7 licenci;
- Investicioni savjetnik – 8 licenci;
- Investicioni menadžer investicionog fonda – 3 licenci.

Pored navedenih Komisija je priznala i jednu licencu brokera izdatu od drugih institucija.

VIII
REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

VII REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

Komisija je u toku 2020. godine nastavila da unapređuje nacrte zakona nastalih iz projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" izradom kaznenih, prelaznih i završnih odredbi i to:

- Nacrt Zakona o Alternativnim Investicionim Fondovima;
- Nacrt Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom;
- Nacrt Zakona o penzionim fondovima.

Tokom 2020. godine Komisija nije usvajala nove niti vršila izmjene i dopune važećih podzakonskih akata donijetih na osnovu Zakona o tržištu kapitala, Zakona o investicionim fondovima i Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Komisija je u toku 2020. godini usvojila i Program rada za 2021. godinu, Finansijski plan za 2021. godinu, Generalni plan kontrola za 2021. godinu i Program obuke zaposlenih za 2021. godinu.

8.1. 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.

8.2. NACRT ZAKONA O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDOVIMA SA JAVNOM PONUDOM

Nacrt Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom, 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 otvorenim 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).

8.3. 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.).

IX
JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

IX JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

9.1. 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.

9.2. MEĐUNARODNA SARADNJA

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

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

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

Komisija je aktivno 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.

9.2.1. 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.

U okviru MAP-a definisane su aktivnosti sa ciljem podrške integraciji finansijskih tržišta u regionu, sa posebnim osvrtom na razvojne strategije tržišta kapitala. Niz 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.

Kao prvi korak u ispunjavanju ciljeva definisanih MAP-om **uspostavljena je Radna grupa za finansijska tržišta WB6 (WGFM) i započete su** aktivnosti na identifikaciji rezvojnog jaza i mogućnostima za širu integraciju tržišta kapitala.

U okviru regionalne platforme za finansijska tržišta dogovoreno je da se Dijagnostika finansijskih tržišta Zapadnog Balkana uradi do kraja 2020. 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.

9.3. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI

Komisija je u cilju ispunjenja svojih obaveza u predviđenim rokovima Skupštini Crne Gore dostavila Godišnji izvještaj o radu Komisije za tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2021. godinu sa Finansijskim planom za 2021. 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 policije 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.

9.4. PLAN INTEGRITETA

Planom integriteta za 2020. 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 (2020. 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 2020. godinu i Planom kontrola za 2020. 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.

9.5. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2020. 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 31.12.2020. godine, je bila 43 godine. Većina zaposlenih tj. 58% zaposlenih je mlađe od 44 godina.

Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2020. godine, je iznosilo 11 godina. Najviše zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji, u trajanju preko 12 godina (16 zaposlenih odnosno 62%).

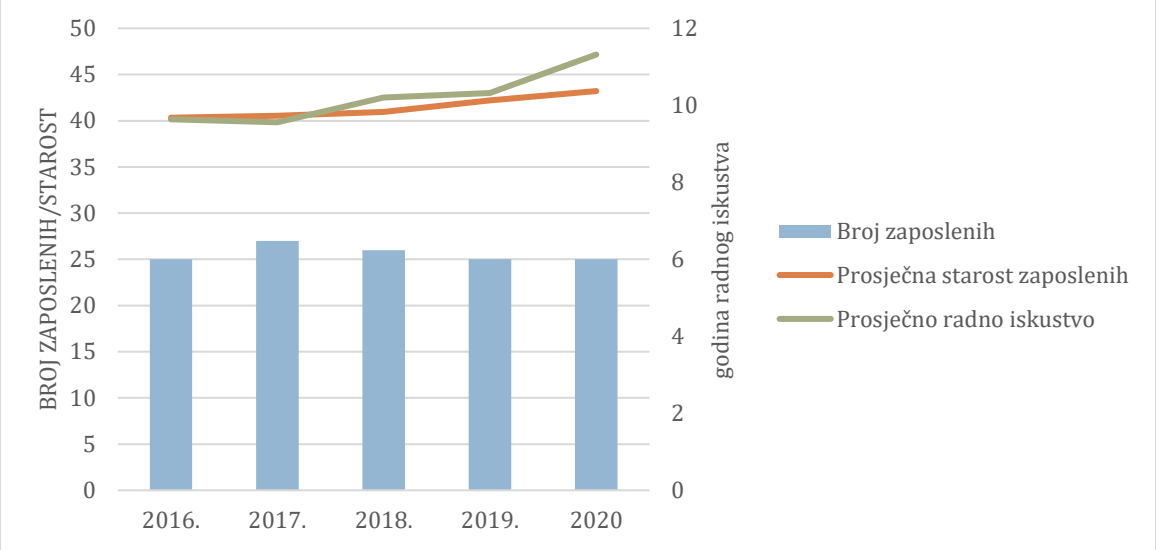
Tabela 37: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2016-2020 godina

Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
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
2019.	25	-	43,22	1,01	11,32	1,0

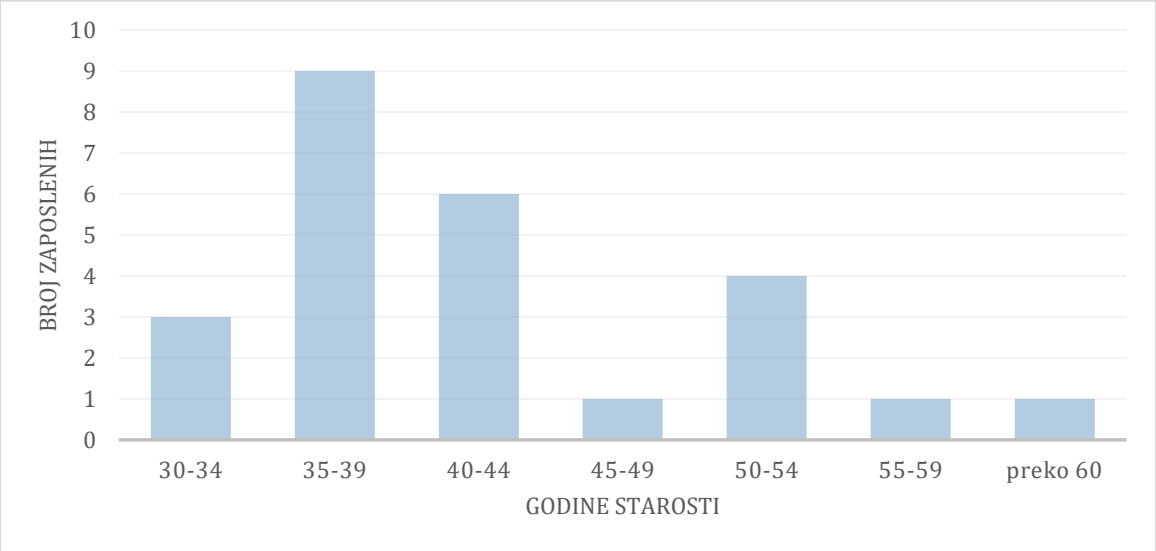
Tabela 38: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2020. godine

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

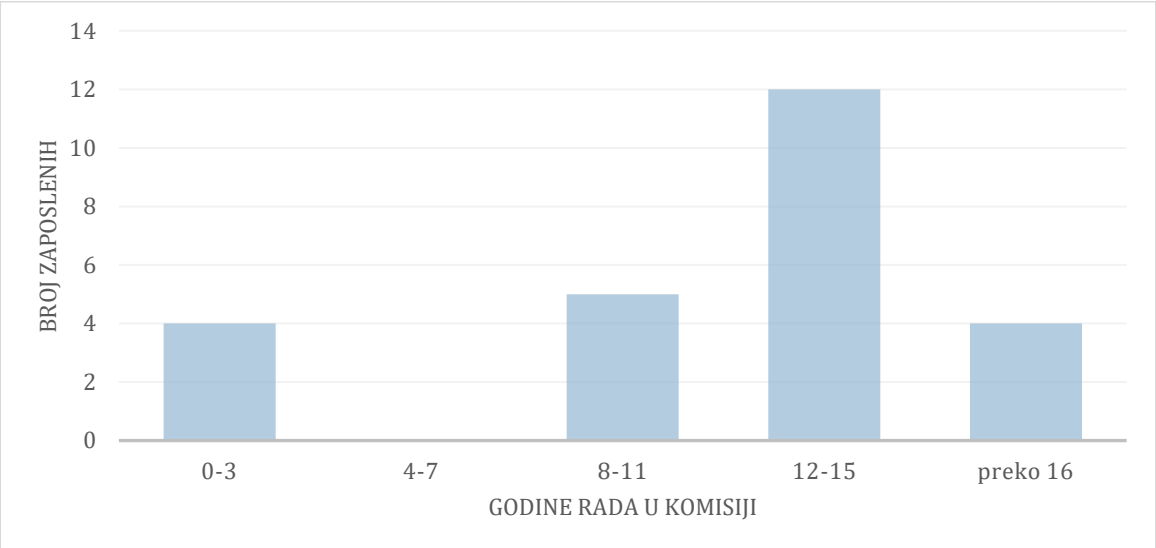
Grafik 24: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2016-2020 godina



Grafik 25: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2020. godine



Grafik 26: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2020. godine



9.6. 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 2020. godine obuke su se organizovale uglavnom na daljinu (online) i tako organizovane obuke davale su mogućost da polaznici u određenom vremenskom periodu prate obuku u terminima koji su najviše odgovarali njihovim obavezama. Težište obuka je bio na finteč (FinTech) i povezane nove tehnologije. Zaposleni u Komisiji su prisustvovali sledećim obukama:

- Introduction to FinTech - Obuka iz oblasti novih tehnologija na finansijkom tržišu uključujući novac, sisteme plaćanja, regulaciju, bezbjednost podataka i ključne tehnologije koje pokreću finteč uključujući blokčejn, vještačku inteligenciju i „Big Data“. Obuku su pratila tri zaposlena u julu mjesecu.
- FinTech: Finance Industry Transformation and Regulation Specialization, koji je organizovao The Hong Kong University of Science and technology. Obuku su u junu 2020. godine pratila tri zaposlena u četiri bloka a bila je namijenjena finansijskim profesionalcima koji žele da razviju veštine i razumevanje FinTech-a.
- Introduction to FinTech – na platformi University of Hong Kong (HKU) od EDX platform (courses.edx.org). Online obuku u septembru 2020. godine su pratila tri zaposlena a obuhvatala je poslovne i regulatorne implikacije tehnologije na finansijsku industriju, primjena propisa i „RegTech“, analiza pokretača tehnoloških inovacija u finansijama, te kako nova tehnologija utiče na ekonomije, tržišta, kompanije i pojedince.

Predstavnici Komisije pratili su Miločerskom razvojnom forumu 2020 koji se održao na Univerzitetu Donja Gorica, 23 oktobra 2020. godine, sa temom „Demistifikacija digitalizacije“. Učesnici su bili rukovodioci regulatornih finansijskih institucija, profesori i stručnjaci iz ove oblasti.

Tokom 2020. godine predstavnik Komisije je pohađao webinar pod nazivom “Procjena i analiza rizika u oblasti SPN i FT” koji je dana 27. novembra 2020. godine organizovan od strane društva AML CONSULTING iz Beograda.

Dva predstavnika Komisije učestvuju u IOSCO-vom programu tehničke pomoći za izradu uputstva za inspekciju. Prva faza je održana online u periodu od 15. do 17. decembra 2020. godine.

9.7. 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.

Projekat se u 2020. godini nalazio u fazi razvoja, testiranja i primjene potpuno funkcionalnih prilagođenih nadzornih alata za analizu podataka i izvještavanje.

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.

X
PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2021. GODINI

X PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2021. GODINI

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

2. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o alternativnim investicionim fondovima**;

3. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom**;

4. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o izmjenama i dopunama zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima**;

5. Izrada podzakonskih akata vezanih za implementaciju **Zakona o tržištu kapitala;**

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 2021. 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**.

XI
FINANSIJSKO POSLOVANJE

CRNA GORA
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA
Broj: 01/9-301/1-21
Podgorica, 23.04.2020. godine

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), Komisija za tržište kapitala Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija), na 148. sjednici od 23.04.2021. godine, donosi

ODLUKU
o usvajanju Finansijskih iskaza
Komisije za tržište kapitala za 2020. godinu

Član 1.

Usvajaju se Finansijski iskazi Komisije za tržište kapitala za 2020. 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.

Ukupani prihodi Komisije u 2020. godini su iznosili 437.142 €, a ukupni rashodi su iznosili 832.228 €.

Član 3.

Višak rashoda nad prihodima u iznosu od 395.068 € Komisija će, kao gubitak u poslovanju, prenijeti u narednu godinu.

Član 4.

Struktura prihoda i rashoda data je u Bilansu uspjeha za 2020. godinu.

Član5.

Ova odluka stupa na snagu danom donošenja.

PREDSJEDNIK KOMISIJE
dr Zoran Đikanović

Matični broj | | | | | o | 2 | 3 | 2 | 2 | 4 | 3 | 9 | šifra djelatnosti | | | | | |

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za hartije od vrijednisti

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS STANJA- BS(PD)

NA DAN | 3 | 1 | 1 | 2 | 2 | O |

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	AKTIVA		
	Stalna imovina	**1.279.548**	**1.320.527**
1	Neuplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina		
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.279.548	1.320.527
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	302.557	**727.828**
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	166.844	145.211
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	132.749	580.826
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina	2.964	1.791
	Ukupna aktiva	**1.582.105**	**2.048.355**
	PASIVA		
	Kapital i rezerve	**1.380.064**	**1.775.150**
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	55.449	450.535
	Dugoročne obaveze	**1.800**	**95.471**
21	Dugoročne obaveze		93.671
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	1.800	1.800
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	**200.241**	**177.734**
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	37.706	28.356
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita	93.135	105.489
29	Obaveze za poreze i doprinose	69.400	43.889
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	Ukupna pasiva	**1.582.105**	2.048.355

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa — Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica — dr. Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 23.04.2021

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

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS USPJEHA - BU(PD)

(Metoda po prirodi troška)

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

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	437.122	1.501.673
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobici	437.122	1.501.673
4	POSLOVNI RASHODI	-822.702	-1.050.265
5	Troškovi materijala	-42.369	-57.112
6	Troškovi zaposlenih	-469.924	-643.348
7	Amortizacija	-44.662	-42.072
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-265.747	-307.733
	Profit od poslovnih aktivnosti	(385.580)	451.408
10	Neto finansijski trošak	-9.506	-15.956
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	(395.086)	435.452
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

dr. Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 23 04 2021

Matični broj o 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS NOVČANIH TOKOVA- BNT(PD)

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

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

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	415.409	1.551.815
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-744.272	-994.162
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti		
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-9.526	-15.956
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	Neto gotovina iz operativnih aktivnosti	-338.389	541.697
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate	20	7
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-3.682	-23.847
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	-3.682	-23.840
	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	-106.026	-99.258
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	Neto gotovina od aktivnosti finasiranja		-99.258
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	-448.077	418.599
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	580.826	162.227
23	Efekti kursnih razlika na kraju perioda		
	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda	132.749	580.826

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa — Rukovodilac pravnog lica

Sunčica Krstić — dr. Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 23.04.2021.

Matični broj 02322439 Šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DRI Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG D Kralja Nikole 27A/III Podgorica

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

za godinu koja završava 31 .decembra 2020

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manjinski	Ukupno kapital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revalorizacija	Neraspored. dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2019	954.435		370.180	15.083			1.339.698
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 2019				435.452			435.452
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdate opcije na akcijaki kapital							
Saldo na 31.decembar 2019	954.435		370.180	450.535			1,775,150
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 preniješte na							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Gubitak za period 2020				-395.086			-395.086
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdate opcije na akcijsku kapital							
Saldo na 31.decembar 2020	954.435		370.180	55.449			1,380,064

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa
Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica
dr. Zoran Đikanović

U Podgorici dana 23.04.2021.

Komisija za tržište kapitala je u 2020. godini poslovala u uslovima globalnih događanja koja su imala veliki efekat na tržište kapitala. Stanje na tržištu kapitala u 2020. godini je imalo padajući trend u odnosu na prethodnu godinu. Takođe, Komisija je u 2020. godini nastavila da poštuje preporuke koje se tiču mjera štednje i racionalizacije, i time ostvarila dodatne uštede.

11.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2020. GODINI

Finansijski plan Komisije za 2020. godinu je bio sačinjen na osnovu tadašnje situacije i stanju na tržištu kapitala, kao i na osnovu projekcija koje su rađene. Ukupni prihodi Komisije na kraju 2020. godine bili su manji od planiranih, što na određeni način pokazuje i smanjenje aktivnosti na tržištu kapitala. Dešavanja na tržištu kapitala u dijelu koji se tiče korporativnih aktivnosti u 2020. godini su značajno smanjena, pa su ostvareni prihodi od korporativnih aktivnosti bili za 79% manji od planiranih. Prihodi za naknade po osnovu kontrole godišnjih izvještaja o radu manji su od planiranih za oko 39% od planiranih, što pokazuje na smanjenu aktivnosti i učesnika na tržištu kapitala. Prihodi po osnovu nadzora i kontrole poslovanja investicionih fondova su za oko 23.000 eura manji od planiranih, pa je Komisija ostvarila 35% manje prihoda nego što je bilo planirano. Po osnovu naknada za kontrolu kotiranih emitenata Komisija je prihodovala 53.550€, odnosno 97% planiranog Finansijskim planom za 2020. godinu.

Tabela 39: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2020. godini

Prihodi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni / planirani
Naknade po osnovu korporativnih aktivnosti	610.000	126.579	21%
Naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu (berza, CDA, brokeri, društva za upravljanje investicionim i penzionim, kasrtodi, depozitari, itd.)	349.600	214.800	61%
Naknada za nadzor i kontrolu poslovanja investicionih fondova	65.000	42.193	65%
Naknade za kontrolu kotiranih emitenata	55.000	53.550	97%

11.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2020. GODINI

Komisija je rashode u 2020. godini planirala shodno ovlašćenjima, planiranim prihodima, nivou troškova potrebnim za nesmetano funkcionisanje Komisije kao regulatora i mjerama štednje koje Komisija sprovodi. U dijelu troškova za zarade zaposlenih, Komisija je ostala u okvirima plana pa su troškovi bili 99% planiranih. Godišnja članarina koju Komisija plaća kao članica Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) za 2020. godinu iznosila je 17.825€. Poštujući preporuke nadležnih institucija i uputstva koja je Komisija donijela, a koji se tiču mjera sprječavanja unošenja u zemlju, suzbijanja i sprječavanje prenošenja zarazne bolesti, Komisija je smanjila potrošnju električne energije za 18% nego što je

bilo planirano Finansijskim planom za 2020. godinu. Iz istih razloga značajno su smanjeni troškovi goriva za čak 58% u odnosu na planirano. Troškovi otplate kredita za poslovni prostor i kancelarijski materijal su bili na nivou plana sa 101% odnosno 103% planiranih. U cilju racionalizacije operativnih troškova Komisija je smanjila troškove poštanskih usluga, telefona i interneta, i umjesto planiranih 19.000€, potrošila 16.050€, odnosno za 16% manje od planiranog. U dijelu troškova za obaveznu reviziju poslovanja, Komisija je ostvarila uštedu od 9% u odnosu na iznos koji je planiran Finansijskim planom za 2020. godinu.

Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2020. godinu

Troškovi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni / planirani
Bruto zarade zaposlenih	478.224	473.744	99%
Godišnja članarina IOSCO	17.544	17.825	102%
Troškovi otplate kredita (poslovni prostor)	114.300	115.008	101%
Poštanske usluge, telefoni i internet	19.000	16.050	84%
Kancelarijski materijal	10.000	10.291	103%
Električna energija	16.000	13.165	82%
Troškovi goriva	14.000	5.865	42%
Revizija poslovanja Komisije	2.000	1.815	91%