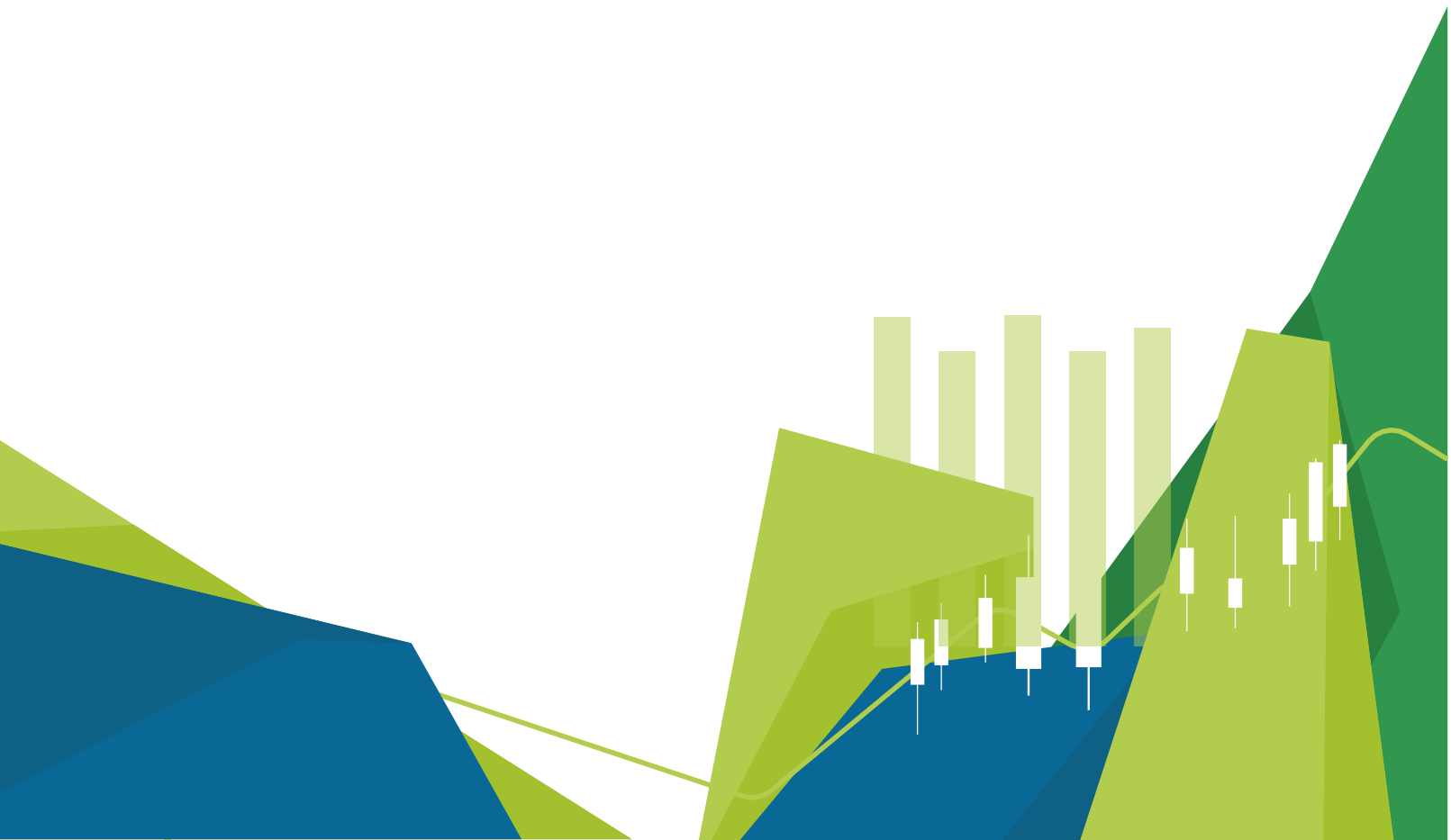




GODIŠNJI IZVJEŠTAJ KOMISIJE ZA TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2025 GODINU





Godina reformi i evropskog iskoraka

Godina 2025. predstavlja jednu od najznačajnijih i najdinamičnijih godina u radu Komisije za tržište kapitala Crne Gore. Ujedno, ova godina obilježava i 25 godina postojanja i rada Komisije – važan institucionalni jubilej koji potvrđuje kontinuitet, stabilnost i razvoj regulatorne funkcije na crnogorskom tržištu kapitala. Bila je to godina intenzivnih reformi, snažnog regulatornog i institucionalnog iskoraka, kao i potvrde jasne posvećenosti izgradnji stabilnog, transparentnog i savremenog tržišta kapitala, u potpunosti usklađenog sa evropskim standardima.

Centralni fokus rada Komisije tokom 2025. godine bio je **nastavak procesa harmonizacije nacionalnog zakonodavstva sa pravnom tekovinom Evropske unije**, posebno u okviru Poglavlja 9 – Finansijske usluge. Tokom godine pripremljeni su i usvojeni ključni zakonski akti iz nadležnosti Komisije, uključujući **Zakon o tržištu kapitala** i **Zakon o centralnim drugim ugovorenim stranama**, kao i niz sektorskih propisa kojima se dodatno unapređuje regulatorni okvir u oblastima investicionih fondova, penzijskih fondova, obveznica i tržišne infrastrukture. Time je Komisija uspješno ispunila sve svoje obaveze za zatvaranje Poglavlja 9 u procesu pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji.

Paralelno sa zakonodavnim reformama, Komisija je tokom 2025. godine značajno unaprijedila **operativne i tehničke kapacitete**, sa posebnim fokusom na digitalizaciju. Uvedena je **nova digitalna platforma za izvještavanje tržišnih učesnika**, čime je omogućen efikasniji, pouzdaniji i savremeniji sistem prikupljanja i obrade podataka. Ovaj iskorak omogućava Komisiji da raspoložive podatke koristi na kvalitetniji način, kako za potrebe nadzora, tako i za analizu tržišnih kretanja i unapređenje ukupnih performansi tržišta kapitala.

Značajan napredak ostvaren je i u oblasti **zaštite investitora i jačanja povjerenja u tržište kapitala**. Tokom 2025. godine sprovedene su aktivnosti koje su stvorile institucionalne i regulatorne pretpostavke za početak rada Fonda za zaštitu investitora, čime se dodatno osnažuje sigurnost tržišta i prava investitora.

Međunarodna saradnja ostala je jedan od strateških prioriteta Komisije. Tokom godine realizovane su brojne aktivnosti usmjerene na **osnaživanje saradnje sa evropskim i međunarodnim regulatorima**, razmjenu iskustava i usklađivanje sa najboljim praksama u oblasti nadzora finansijskog tržišta. Posebno mjesto u tom kontekstu zauzima **Treća međunarodna konferencija o tržištu kapitala**, održana u septembru 2025. godine, koja je okupila relevantne domaće i međunarodne institucije, regulatore i tržišne učesnike, te potvrdila ulogu Komisije kao aktivnog aktera regionalnog i evropskog regulatornog dijaloga.

Komisija je nastavila i sa aktivnostima usmjerenim na **unapređenje korporativnog upravljanja, transparentnosti i finansijske pismenosti**, kroz donošenje savremenih podzakonskih akata, stručne edukacije i kontinuirani dijalog sa tržišnim učesnicima. **Usvajanje Kodeksa korporativnog upravljanja 2025. godine** predstavlja važan korak ka jačanju odgovornog upravljanja, održivosti i dugoročne otpornosti društava na crnogorskom tržištu kapitala.

Uprkos izazovima koji i dalje postoje, rezultati ostvareni tokom 2025. godine jasno ukazuju na to da se crnogorsko tržište kapitala kreće u pravcu modernizacije, veće transparentnosti i integracije u evropski finansijski prostor. Zahvaljujem se zaposlenima u Komisiji na profesionalnosti i predanom radu, kao i svim domaćim i međunarodnim partnerima na saradnji i podršci. Uvjeren sam da rezultati postignuti u 2025. godini predstavljaju snažan temelj za dalji razvoj tržišta kapitala i uspješan nastavak evropskog puta Crne Gore.

Željko Drinčić
Predsjednik
Komisija za tržište
kapitala Crne Gore

SADRŽAJ	
UVOD	5
STANJE NA TRŽIŠTU	11
REGULISANO TRŽIŠTE	14
MTP ME	16
BERZANSKI INDEKSI	17
MNSE10	17
MONEX	20
TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA	22
VANBERZANSKO TRŽIŠTE (OTC)	23
POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA	24
CENTRALNO KLIRIŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO	25
MONTENEGROBERZA	25
INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE	26
POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA U CRNOJ GORI	29
KORPORATIVNE AKTIVNOSTI NA TRŽIŠTU KAPITALA U 2025. GODINI	37
KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE	40
DOZVOLE ZA RAD, ODOBRENJA I SAGLASNOSTI	46
EDUKACIJA I LICENCIRANJE	49
FINANSIJSKA EDUKACIJA MLADIH – SISTEMSKI PRISTUP OD OSNOVNE DO SREDNJE ŠKOLE	50
IZ DRUGOG UGLA – RUBRIKA UKLJUČENA U ZVANIČNI SAJT KOMISIJE	54
SVJETSKA NEDELJA ULAGANJA	54
PODKAST “PULS TRŽIŠTA KAPITALA”	54
NEWSLETTER KOMISIJE	55
EDUKACIJA ZA INVESTICIONE SAVJETNIKE	55
REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE	57
ZAKON O IZDAVANJU POKRIVENIH OBVEZNICA I NADZORU POKRIVENIH OBVEZNICA	59
ZAKON O SANACIJI INVESTICIONIH DRUŠTAVA	60
ZAKON O DOPUNAMA I IZMJENAM ZAKONA O TRŽIŠTU KAPITALA	61
ZAKON O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA	61
ZAKON O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDOVIMA SA JAVNOM PONUDOM	63
ZAKON O DOBROVOLJNIM PENZIONIM FONDOVIMA	64
ZAKON O ZELENIM I ODRŽIVIM OBVEZNICAMA	65
📄 PODZAKONSKA AKTA	66
TWINNING LIGHT PROJEKAT	67
TREĆA MEĐUNARODNA KONFERENCIJA MONTENEGRO FINANCIAL MARKETS	69
JACANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA	71
PROCES EU INTEGRACIJA	71
MEĐUNARODNA SARADNJA	72
SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI	79
U FOKUSU MEDIJA: GOSTOVANJA KOMISIJE ZA TRŽIŠTE KAPITALA	81
FINANSIJSKO POSLOVANJE	84
25 GODINA POVJERENJA, STABILNOSTI I RAZVOJA	88
ZAKLJUČAK	88

UVOD






Komisija je samostalna i nezavisna i odgovorna za svoj rad Skupštini Crne Gore. Komisiju čini pet članova: predsjednik, zamjenik predsjednika i tri člana Komisije. Članove Komisije imenuje Skupština Crne Gore na predlog Vlade Crne Gore. Peti saziv Komisije izabran je 29.12.2022. godine u sljedećem sastavu: predsjednik Željko Drinčić, zamjenik predsjednika mr Dragan Đukić, član Ana Pivljanin, član Dražen Stevanović i član Draško Malbaški.

Sa zadovoljstvom vas obavještavamo da tržište kapitala u Crnoj Gori ostvaruje napredak zahvaljujući svom infrastrukturnom i regulatornom okviru, usklađenom sa međunarodnim standardima, EU propisima i trendovima globalnog tržišta finansijskih usluga. Istaknut je povećan nivo obučenosti zaposlenih u ključnim institucijama – Centralno klirinško depozitarno društvo (CKDD), Montenegroberza, investiciona društva, ovlaštene kreditne institucije.

Komisija za tržište kapitala je tokom protekle godine sprovela niz aktivnosti i uspješnih projekata usmjerenih na unapređenje finansijske pismenosti, kako kod osnovaca, tako i kod srednjoškolaca i studenata. Organizovana je i Treća međunarodna konferencija *Montenegro Financial Markets* u saradnji sa Centralnom bankom Crne Gore i Ministarstvom finansija Crne Gore. U okviru ove konferencije, Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) je održala radionicu na temu „Sustainability Reporting Adoption Roadmaps for Growth and Emerging Markets“. Ovaj zajednički poduhvat nije samo unaprijedio našu ekspertizu, već je takođe doprinio podizanju svijesti među učesnicima tržišta kapitala, ali i građanima o vitalnoj ulozi finansijskih tržišta u našem društvu.

Ukupan promet na Montenegroberzi tokom 2025. godine iznosio je 86,606,610 eura, što predstavlja rast od 895% u odnosu na prethodnu godinu.

Ključni podaci o tržištu kapitala u Crnoj Gori za 2025. godinu:

-  Ukupan promet na Montenegroberzi iznosi **86 miliona eura**
-  Berzanski indeks **MNSE10** bilježi rast od **10,8%**
-  Berzanski indeks **MONEX** bilježi rast od **14,1%**
-  Tržišna kapitalizacija na kraju godine iznosi **1,9 milijardi eura**
-  Netržišne transakcije ukupne nominalne vrijednosti od **10 miliona eura**

Naglašavamo da se primjena digitalizacije i novih tehnologija u finansijama širi kao globalni trend, mijenjajući način pružanja finansijskih usluga. Ovaj trend podstiče konkurenciju među pružaocima finansijskih usluga i težnju ka transparentnijem, sigurnijem, bržem i ekonomičnijem pružanju usluga u poređenju sa tradicionalnim institucijama.

U narednim godinama, istraživanje promjena u ponašanju i poslovnim modelima, kao i razvoj odgovarajućeg poslovnog okruženja, biće ključni izazovi i prilike kako za regulatore finansijskog sistema, tako i za kreatore ekonomskog i pravnog okvira u Crnoj Gori.

KLJUČNI PRIORITETI

U fokusu budućih aktivnosti Komisije za tržište kapitala ističu se ključni prioriteti usmjereni ka razvijanju regulatornog okvira koji podstiče inovacije na finansijskom tržištu, kao i usklađivanje tog okvira sa evropskom regulativom koja oblikuje ovu dinamičnu oblast.

MISIJA





Misija Komisije za tržište kapitala ogleda se u postizanju višestrukih ciljeva koji podstiču zaštitu investitora i unaprjeđenje stabilnosti i uređenosti tržišta kapitala. Ova misija artikuliše tri ključna područja djelovanja:

1. **Zaštita investitora:** Ovo područje obuhvata pružanje izuzetnih usluga korisnicima finansijskih usluga, jačanje prava investitora uz istovremeno prepoznavanje njihovih obaveza;



2. **Uređeno tržište:** Fokus je na unaprjeđenju integriteta, transparentnosti, efikasnosti i uopšteno dobrog funkcionisanja tržišta kapitala i njegove infrastrukture;
3. **Finansijska stabilnost:** Ovaj cilj stremi jačanju finansijskog sistema kako bi se povećala njegova otpornost na potencijalne šokove i finansijske disbalanse, dok se paralelno podstiče ekonomski rast.

Ova tri strateška cilja međusobno su povezana, pružajući podršku povećanju povjerenja investitora. Zaštita investitora i uređenje tržišta doprinose finansijskoj stabilnosti, dok istovremeno povećana finansijska stabilnost podupire proces uređenja tržišta i zaštite investitora. Komisija ostvaruje svoju misiju kroz niz ključnih aktivnosti, uključujući i:

-  **Usklađivanje sa EU regulativom** – kontinuirano prilagođavanje zakonodavnog okvira evropskim standardima;
-  **Supervizija tržišta kapitala** – nadzor nad poštovanjem propisa i tržišnim praksama;
-  **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** – podsticanje odgovornog i transparentnog poslovanja;
-  **Saradnja sa međunarodnim i domaćim institucijama** – jačanje sinergije i razmjene znanja.

POGLED U SVIJET TRŽIŠTA 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).

Naša misija, jasno artikulirana, usmjerena je prema stvaranju poštenog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala, s naglaskom na zaštitu investitora i smanjenje sistemskog rizika.

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 i
- razvoj internih strateških kapaciteta i organizacione efikasnosti.



ZAŠTITA INVESTITORA I TRANSPARENTNOST TRŽIŠTA

Jedan od ključnih prioriteta Komisije je kontinuirani nadzor nad poslovanjem lica i društava koja profesionalno trguju hartijama od vrijednosti. Nastojimo promovirati visoke standarde zaštite investitora i integriteta tržišta, čime osiguravamo povjerenje i stabilnost.

U tom kontekstu, oformljen je Fond za zaštitu investitora koji će startovati 1. januara 2026. godine, sa ciljem jačanja povjerenja u tržište kapitala, unaprjeđenja sigurnosti ulaganja i obezbjeđivanja dodatne zaštite prava investitora u Crnoj Gori.

Osnivanjem Fonda uspostavljen je institucionalni mehanizam zaštite potraživanja investitora u slučajevima nemogućnosti člana Fonda da ispuni svoje obaveze prema klijentima. Na taj način dodatno se doprinosi stabilnosti, sigurnosti i integritetu finansijskog sistema, kao i usklađivanju sa savremenim evropskim standardima zaštite investitora.

Fond okuplja investiciona društva i ovlašćene kreditne institucije koje posluju u skladu sa važećim propisima i pod nadzorom Komisije za tržište kapitala Crne Gore. Članstvom u Fondu, navedeni subjekti aktivno doprinose jačanju stabilnosti, transparentnosti i ukupne otpornosti tržišta kapitala.

Članovi Fonda za zaštitu investitora

1. Investiciona društva koja pružaju usluge u vezi sa jednostavnim finansijskim instrumentima:

- Bull and Bear Broker
- VIP Broker

2. Investiciona društva koja pružaju usluge u vezi sa složenim finansijskim instrumentima (derivatima):

- TF Capital
- Nozax
- Limit Prime Securities
- Finveo
- Templer Securities
- RSI Global

3. Ovlašćene kreditne institucije:

- Hipotekarna banka
- Prva banka
- Crnogorska komercijalna banka
- Universal Capital Bank
- Erste Bank
- Zapad banka
- Adriatic Bank

Svi članovi Fonda su, u skladu sa zakonom i podzakonskim aktima, izvršili uplatu inicijalnih doprinosa, čime su obezbijedena početna sredstva za rad i funkcionisanje Fonda. Pored toga, članovi Fonda imaju obavezu redovnog plaćanja kvartalnih naknada, koje predstavljaju kontinuirani izvor finansiranja i garant dugoročne održivosti sistema zaštite investitora.

Komisija za tržište kapitala Crne Gore će, u okviru svojih zakonskih nadležnosti, nastaviti da prati rad i finansijsku stabilnost Fonda, kao i ispunjavanje obaveza njegovih članova, te će blagovremeno informisati javnost o svim pitanjima od značaja za zaštitu investitora i dalji razvoj tržišta kapitala.

Komisija za tržište kapitala Crne Gore će, u okviru svojih zakonskih nadležnosti, nastaviti da prati rad i finansijsku stabilnost Fonda, kao i ispunjavanje obaveza njegovih članova, te će blagovremeno informisati javnost o svim pitanjima od značaja za zaštitu investitora i dalji razvoj tržišta kapitala.



U HARMONIJI SA MEĐUNARODNIM STANDARDIMA

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. 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 unaprijeđenje saradnje, razmjene informacija i iskustava vezanih za nadzor alternativnih investicionih fondova, uz sprovođenje pravila o povjerljivosti i razmjeni informacija koja se primjenjuju na nadležne organe EU, ESMA-u i Evropski savjet za sistemski rizik (ESRB).

Dosadašnje funkcionisanje institucija tržišta 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.

INOVACIJA I RAZVOJ INTERNIH KAPACITETA

Pored nadzora, Komisija se fokusira na podršku inovacijama i razvoju internih kapaciteta. Cilj nam je unaprijediti edukaciju učesnika na tržištu kapitala te informisati javnost o trendovima i razvoju tržišta.

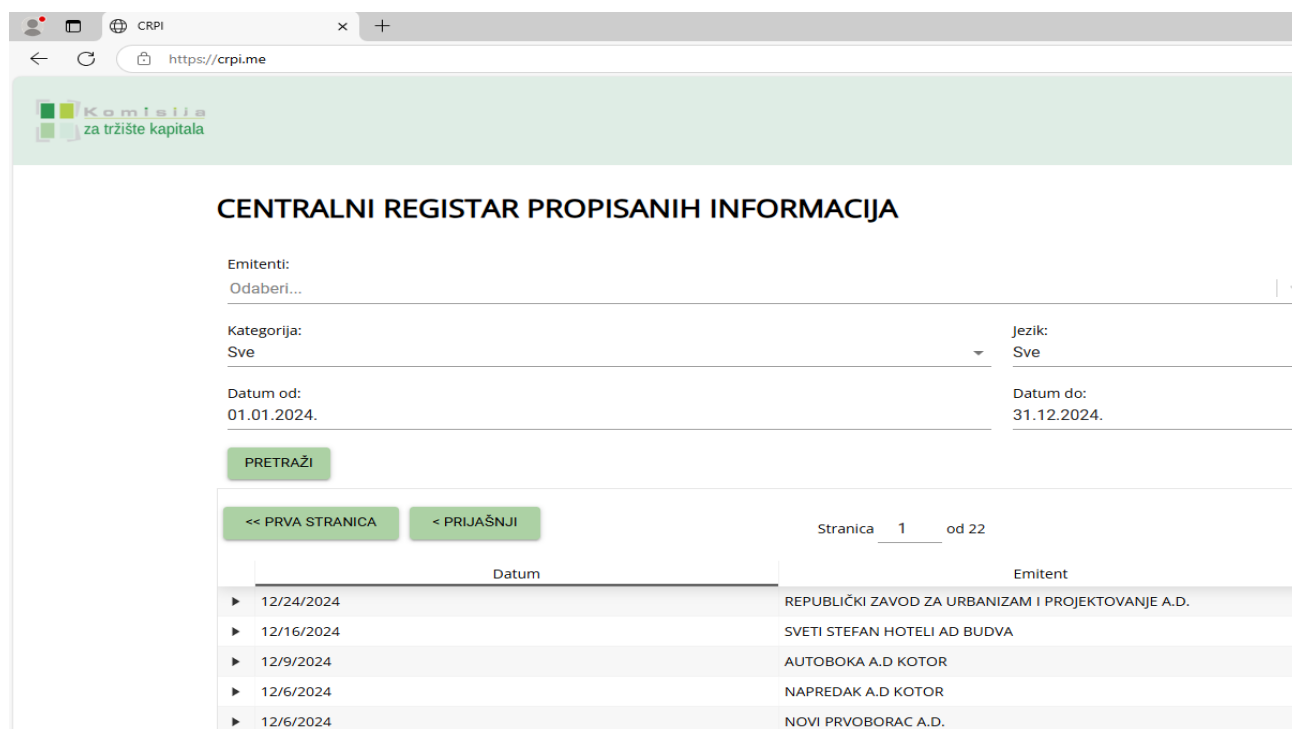
Centralni Registar Propisanih Informacija

U cilju razvoja tržišta a u pogledu poboljšanja transparentnosti Komisija je uspostavila **Centralni registar propisanih informacija (CRPI)**, kao centralne baze svih izvještaja, obavještenja i drugih informacija o emitentima hartija od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu.

CRPI omogućava savremeni način podnošenja i pristupa propisanim informacijama sa ciljem 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 je realizovan kroz rad na IPA projektu „Izrada Centralnog registra propisanih informacija“. Projekat je bio dio šireg projekta “Support to regulation of financial services”, i realizuje se kao ugovorena usluga. U projektu je učestvovala Komisija i Agencija za nadzor osiguranja a ukupna vrijednost projekta je bila 480.000€. Projekat se sastojao od dvije komponente, a komponenta B se odnosio na Komisiju odnosno izradu CRPI-ja.

Do sada je 128 emitenta poslalo pristupnicu i prijavila se za dostavljanje izvještaja preko sistema. U toku 2024. godine posredstvom sistema CRPI dostavljena su **204 izvještaja**. Emitenti se sve bolje navikavaju na ovaj način dostavljanja izvještaja pa je krajem godine oko **80% izvještaja** dostavljeno na CRPI umjesto tradicionalnim metodama.



Komisija za tržište kapitala

CENTRALNI REGISTAR PROPISANIH INFORMACIJA

Emitenti: Odaberi...
Kategorija: Sve Jezik: Sve
Datum od: 01.01.2024. Datum do: 31.12.2024.

PRETRAŽI

<< PRVA STRANICA < PRIJAŠNJI Stranica 1 od 22

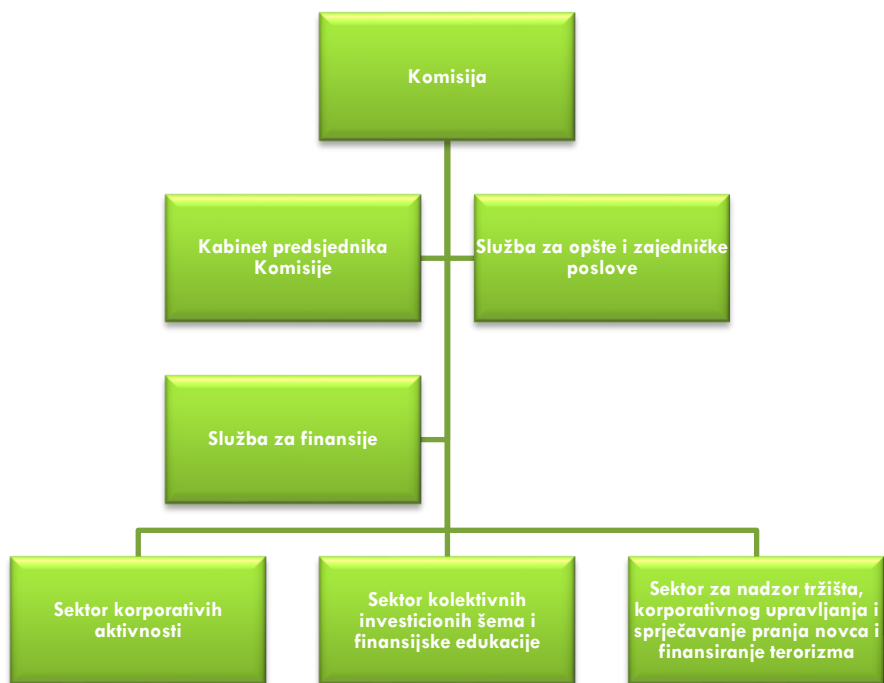
Datum	Emitent
▶ 12/24/2024	REPUBLIČKI ZAVOD ZA URBANIZAM I PROJEKTOVANJE A.D.
▶ 12/16/2024	SVETI STEFAN HOTELI AD BUDVA
▶ 12/9/2024	AUTOBOKA A.D KOTOR
▶ 12/6/2024	NAPREDAK A.D KOTOR
▶ 12/6/2024	NOVI PRVOBORAC A.D.

RAZNOLIKOST ORGANIZACIONIH JEDINICA

Unutar Komisije, različite organizacione jedinice rade na ostvarivanju postavljenih ciljeva. Sektorski fokus obuhvata odobravanje emisija hartija od vrijednosti, nadzor tržišta, upravljanje rizicima, te podršku finansijskim edukacijama.

Ukupan broj zaposlenih u Komisiji je 30, (uključujući i redovne članove Komisije), raspoređenih u tri sektora, kabinet i dvije službe.

- **Sektor za nadzor tržišta, korporativnog upravljanja i sprječavanje pranja novca i finansiranje terorizma** 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 finansijske edukacije** 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.
- **Kabinet predsjednika** vrši stručne analitičke i administrativne poslove za potrebe predsjednika.
- **Služba za opšte i zajedničke poslove** obavlja administrativno-tehničke i operativno-tehničke poslove neophodne za efikasno poslovanje Komisije.
- **Služba za finansije** obavlja poslove koji se odnose na pripremu i analiziranje finansijskih iskaza i vođenje poslovnih knjiga Komisije i drugo.



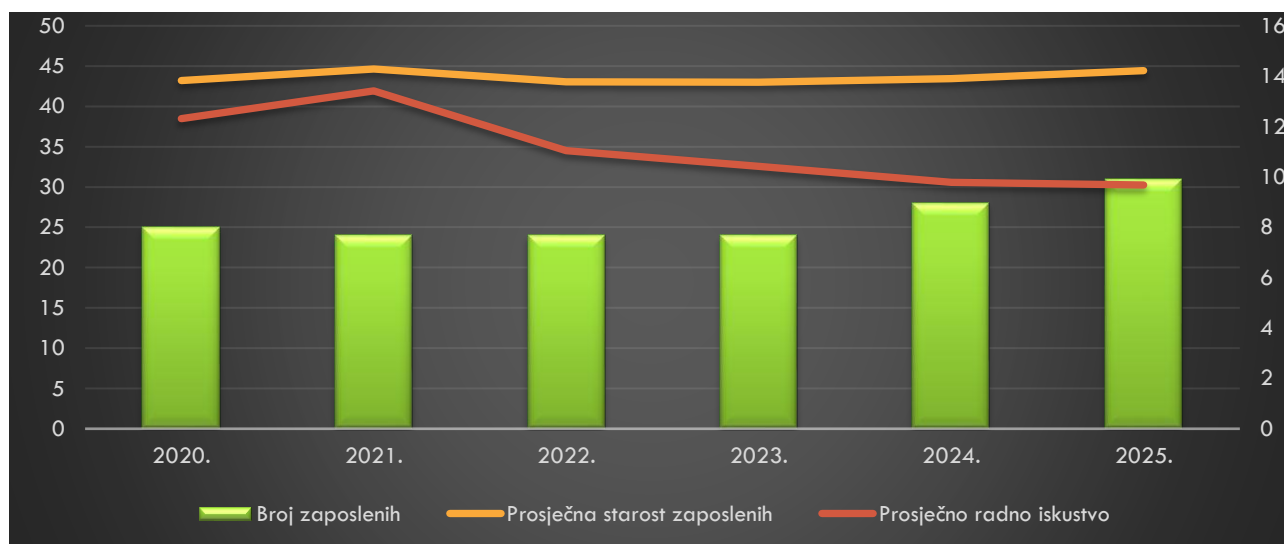
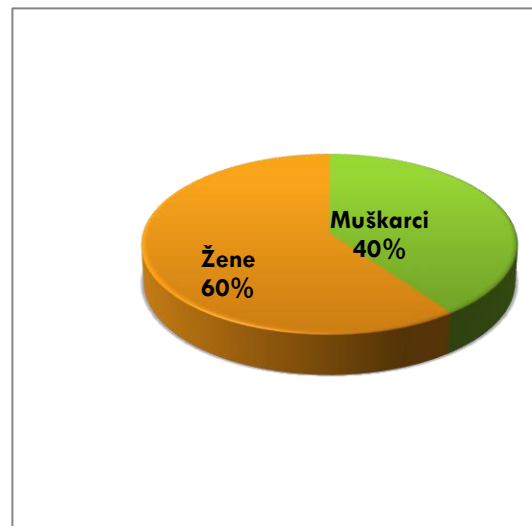
Većina zaposlenih u Komisiji ima diplomu visokog obrazovanja (dvadeset dvoje zaposlenih, odnosno 80%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (šest zaposlenih, odnosno 20%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (petnaest zaposlenih) zatim pravnika (šest zaposlenih). U Komisiji žene čine 60% zaposlenih dok je prosječna starost zaposlenih 44 godine. Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2025. godine, je iznosilo 9,7 godina.

Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2025. godine

	broj	udio	broj	udio
Visoko obrazovanje	22	80%	Ekonomisti	15 50%
			Pravnici	6 20%
			Ostalo	9 30%
Srednje obrazovanje	6	20%		
Ukupno	30			

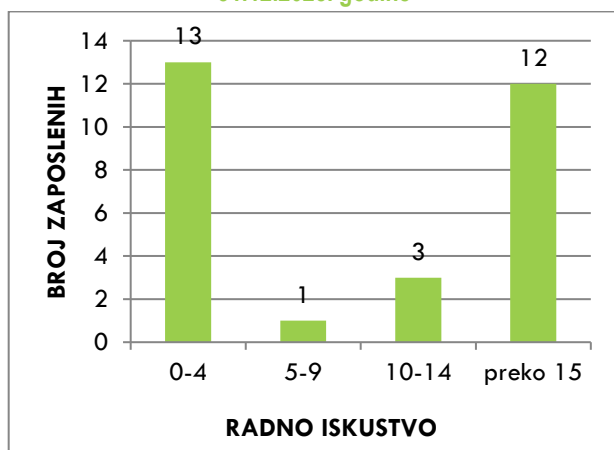
Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu od 2020-2025. godine

Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
2020.	25	-	43	1,25	12,32	1,1
2021.	24	-4%	45	1,01	13,42	1,0
2022.	24	-	43	1,42	11,04	1,1
2023.	24	-	43	-1,61	10,41	-2,4
2024.	28	17%	43	-0,03	9,79	-0,6
2025.	30	11%	44	0,44	9,68	-0,6

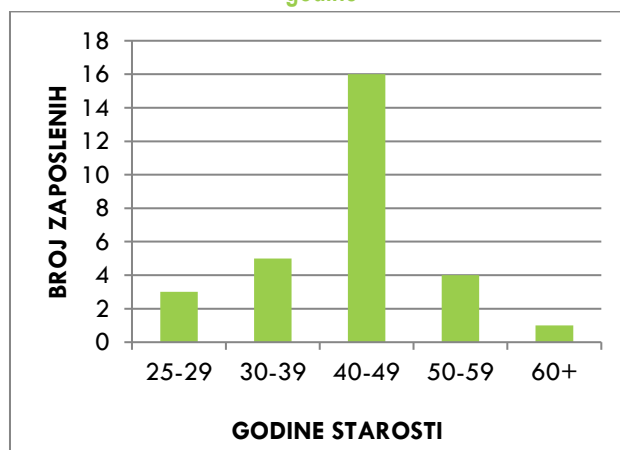


Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2020-2025 godina

Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2025. godine



Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2025. godine

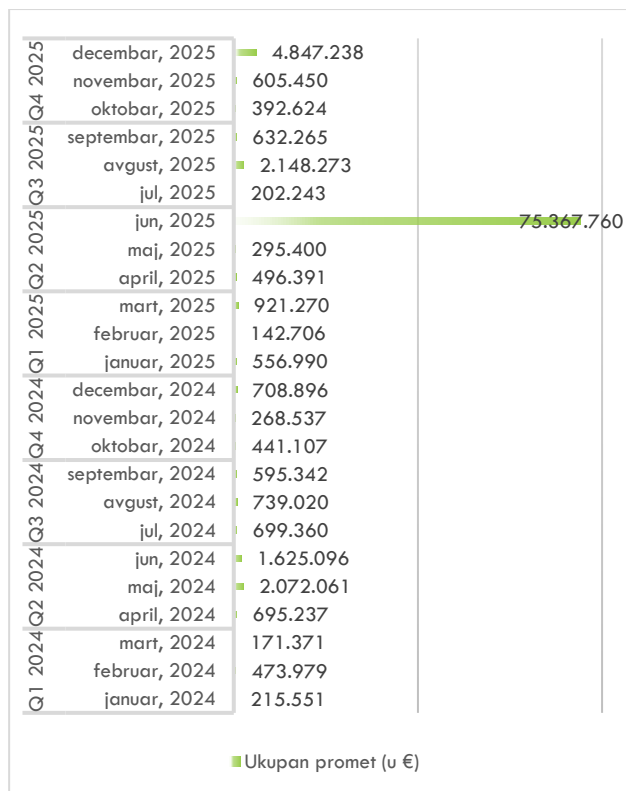


STANJE NA TRŽIŠTU

Tržište kapitala u 2025. godini karakterisala su istovremeno snažna pozitivna kretanja i strukturne promjene. Godinu su obilježili rast berzanskih indeksa i rekordni nominalni promet, ali i značajno smanjenje ukupne tržišne kapitalizacije, prvenstveno kao posljedica regulatornih aktivnosti usmjerenih na unapređenje transparentnosti i usklađenosti tržišta.

Berzanski indeksi zabilježili su stabilan uzlazni trend tokom godine. Indeks MNSE10 ostvario je rast od 10,8%, dok je širi indeks MONEX porastao za 14,1%, što ukazuje na pozitivan sentiment investitora i jačanje tržišne aktivnosti u odabranim segmentima.

Ukupan promet dostigao je 86,6 miliona eura, što predstavlja višestruko povećanje u odnosu na prethodnu godinu. Ipak, ovako visok nivo prometa bio je dominantno koncentrisan u nekoliko mjeseci i rezultat pojedinačnih velikih transakcija i emisija. Istovremeno, zabilježen je pad broja transakcija, što ukazuje na smanjenu širinu tržišne aktivnosti i veću koncentraciju trgovanja.



Na strani ponude kapitala, primjetan je značajan rast kroz nove emisije hartija od vrijednosti, koje su dostigle gotovo 61 milion

eura, potvrđujući važnu ulogu tržišta kapitala u finansiranju privrede. Dodatno, vanberzansko (OTC) tržište zabilježilo je snažan rast prometa, što ukazuje na povećanu aktivnost izvan organizovanog berzanskog okvira.

S druge strane, ukupna tržišna kapitalizacija smanjena je za 48,3% na godišnjem nivou. Najveći uticaj na ovaj pad imale su regulatorne mjere, uključujući isključenje emitenata koji nijesu ispunjavali propisane uslove, što je dovelo do „čišćenja“ tržišta i realnijeg prikaza njegove strukture.

Ukupno posmatrano, 2025. godina predstavlja period izraženih kontrasta – snažnog nominalnog rasta i pozitivnih kretanja indeksa, uz istovremeno smanjenje tržišne širine i kapitalizacije. Ovakva kretanja ukazuju na fazu tranzicije ka uređenijem i transparentnijem tržištu kapitala, sa potencijalom za stabilniji i održiviji razvoj u narednom periodu.

STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA U 2025. GODINI

Godinu su obilježili rast berzanskih indeksa i rekordni nominalni promet, ali i značajno smanjenje ukupne tržišne kapitalizacije usljed regulatornih aktivnosti i isključenja neusklađenih emitenata.

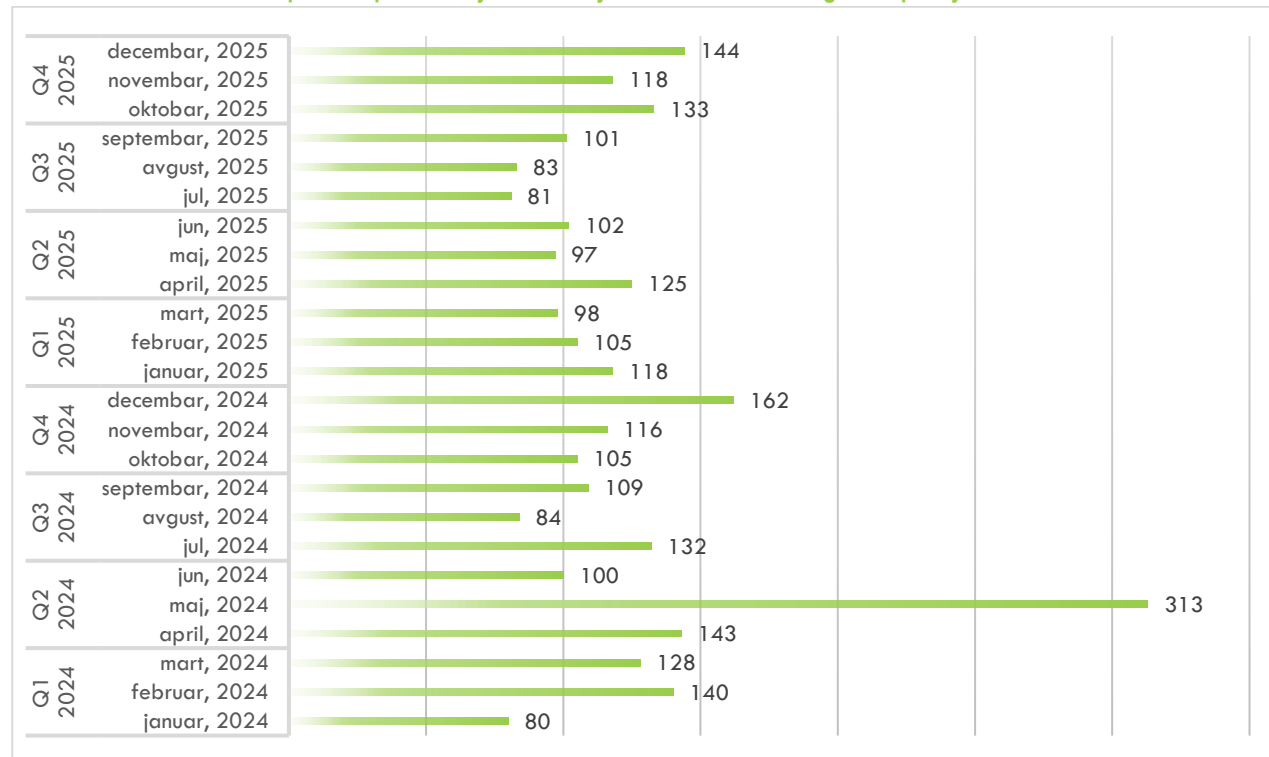


Napomena: Svi iznosi su u eurima. Podaci se odnose na 2025. godinu, u poređenju sa 2024. godinom.

Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2024-2025 godina

		Promet i broj transakcija		MNSE 10	MONEX	Tržišna kapitalizacija	Struktura prometa, Berzansko tržište	Nove emisije HOV	Vanberzansko tržište (OTC)
		Ukupan promet (u €)	Ukupan broj transakcija	Promjena	Promjena	Promjena tržišne kapitalizacije	Ukupan obim (u €)	Ukupan obim (u €)	Ukupan obim (u €)
Q1 2024	januar, 2024	215.551	80	-2,64%	-1,71%	1,42%	52.739	4.000.000	66.269
	februar, 2024	473.979	140	-4,17%	-2,63%	-1,43%	119.528	0	1.070
	mart, 2024	171.371	128	-1,42%	-1,42%	0,84%	54.460	0	248.098
Q2 2024	april, 2024	695.237	143	1,46%	0,59%	-2,41%	123.938	0	37.716
	maj, 2024	2.072.061	313	1,70%	2,91%	1,86%	829.521	183.982	39.516
	jun, 2024	1.625.096	100	0,71%	-0,08%	0,67%	233.106	784.357	1.267.045
Q3 2024	jul, 2024	699.360	132	-2,13%	-0,67%	-1,72%	256.945	2.065.185	2.296
	avgust, 2024	739.020	84	-0,54%	-0,37%	0,12%	495.652	0	0
	septembar, 2024	595.342	109	6,13%	5,44%	2,15%	226.422	530.949	109.067
Q4 2024	oktobar, 2024	441.107	105	3,80%	3,36%	4,16%	205.969	0	665
	novembar, 2024	268.537	116	-2,24%	-1,89%	1,47%	85.733	74.780	121.559
	decembar, 2024	708.896	162	1,90%	2,13%	-0,01%	352.852	107.508.716	463.688
Q1 2025	januar, 2025	556.990	118	3,57%	4,86%	1,09%	441.209	0	328.191
	februar, 2025	142.706	105	8,03%	4,35%	-2,61%	49.073	0	1.290
	mart, 2025	921.270	98	-3,40%	-2,34%	-1,92%	147.659	750.000	603.996
Q2 2025	april, 2025	496.391	125	-0,50%	-0,75%	-0,57%	219.373	0	262.162
	maj, 2025	295.400	97	0,28%	0,70%	-0,20%	114.259	160.000	262.005
	jun, 2025	75.367.760	102	-0,35%	0,03%	-0,41%	160.930	0	1.832.801
Q3 2025	jul, 2025	202.243	81	-0,70%	0,41%	-38,25%	70.700	0	109.149
	avgust, 2025	2.148.273	83	-0,07%	2,14%	0,76%	109.935	14.299.869	60.274
	septembar, 2025	632.265	101	-0,25%	-0,66%	-6,15%	243.927	10.000.000	6.315.679
Q4 2025	oktobar, 2025	392.624	133	2,08%	1,58%	2,59%	191.720	3.309.000	111.546
	novembar, 2025	605.450	118	2,95%	3,49%	-8,19%	21.742	0	145.380
	decembar, 2025	4.847.238	144	-0,87%	-0,26%	-1,39%	74.496	32.460.817	396.803
	UKUPNO u 2024	8.705.555	1.612	2%	5%	7%	3.036.867	115.147.968	2.356.987
	PROSJEČNO u 2024	725.463	134	0,2%	0,5%	0,6%	253.072	9.595.664	196.416
	UKUPNO u 2025	86.608.610	1.305	10,8%	14,1%	-48,3%	1.845.022	60.979.686	10.429.275
	PROSJEČNO u 2025	7.217.384	109	0,9%	1,1%	-4,6%	173.007	5.081.641	869.106
Δ	UKUPNA PROMJENA	77.903.054	-307	8,7%	8,7%	-55,4%	-547.291	-54.168.282	8.072.288
	PROSJEČNA PROMJENA	6.491.921	-26	0,7%	0,7%	-5,2%	-92.805	-4.514.024	672.691
	% PROMJENA	895%	-19%	323%	139%	-877%	-18,0%	-47%	342%

Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2024-2025 godina po mjesecima



Uporedni prikaz strukture prometa na berzi 2024-2025 godina

		Struktura prometa							TOTAL	
		Regulisano tržište						MTP		
		Berzansko tržište		Slobodno tržište			Blok poslovi			
		Prime tržište	Standard tržište	akcije	akcije investicionih fondova	korporativne obveznice	Slobodno tržište	MTP ME tržište		
		Obim u €								
Q1 2024	Januar	50.147	2.592	160.504	0	0	0	2.308	215.551	
	Februar	111.550	7.978	339.377	0	0	0	15.073	473.979	
Q2 2024	Mart	51.891	2.570	116.149	0	0	0	762	171.371	
	April	115.479	8.459	130.835	0	240.000	0	15.008	695.237	
Q3 2024	Maj	123.918	705.603	1.241.705	0	0	0	835	2.072.061	
	Jun	226.644	6.463	1.286.117	0	105.000	0	873	1.625.096	
Q4 2024	Jul	249.314	7.631	442.136	0	0	0	278	699.360	
	Avgust	493.650	2.002	94.084	0	90.000	0	59.284	739.020	
Q4 2024	Septembar	215.037	11.386	251.454	0	100.000	0	17.465	595.342	
	Oktobar	184.572	21.397	222.539	8.016	0	0	4.583	441.107	
Q4 2024	Novembar	79.911	5.822	113.616	12.246	38.000	0	18.942	268.537	
	Decembar	326.906	25.947	315.873	3.309	0	0	36.861	708.896	
		UKUPNO u 2024	2.229.018	807.849	4.714.389	23.571	573.000	0	172.272	8.705.555
		PROSJEČNO u 2024	185.752	67.321	392.866	1.964	47.750	0	14.356	725.463
Q1 2025	Januar	62.053	379.156	49.346	1.125	50.000	0	15.310	556.990	
	Februar	24.445	24.628	76.460	400	0	0	16.773	142.706	
Q2 2025	Mart	105.282	42.377	753.712	200	10.000	0	9.699	921.270	
	April	204.328	15.044	215.922	200	0	0	60.896	496.391	
Q3 2025	Maj	76.503	37.757	135.349	900	0	0	44.892	295.400	
	Jun	156.889	4.041	73.724	1.350	70.000	74.977.764	83.992	75.367.760	
Q4 2025	Jul	66.728	3.972	127.981	580	0	0	2.982	202.243	
	Avgust	104.028	5.907	2.035.728	0	0	0	2.610	2.148.273	
Q4 2025	Septembar	239.664	4.263	387.686	0	0	0	653	632.265	
	Oktobar	191.720	0	175.221	1.100	0	0	24.583	392.624	
Q4 2025	Novembar	21.742	0	560.673	1.160	0	0	21.875	605.450	
	Decembar	68.538	5.958	1.754.710	16.423	0	0	3.001.610	4.847.238	
		UKUPNO u 2025	1.321.920	523.102	6.346.511	23.438	130.000	74.977.764	3.285.874	86.608.610
		PROSJEČNO u 2025	110.160	43.592	528.876	1.953	10.833	6.248.147	273.823	7.217.384
Δ	UKUPNA PROMJENA	-907.098	-284.747	1.632.123	-133	-443.000	74.977.764	3.113.601	77.903.054	
	PROSJEČNA PROMJENA	-75.592	-23.729	136.010	-11	-36.917	6.248.147	259.467	6.491.921	
	% PROMJENA	-41%	-35%	35%	-1%	-77%		1807%	895%	
		Obim u %								
Q1 2024	Januar	23,26%	1,20%	74,46%	0,00%	0,00%	0,00%	1,07%		
	Februar	23,53%	1,68%	71,60%	0,00%	0,00%	0,00%	3,18%		
Q2 2024	Mart	30,28%	1,50%	67,78%	0,00%	0,00%	0,00%	0,44%		
	April	16,61%	1,22%	18,82%	0,00%	34,52%	0,00%	2,16%		
Q3 2024	Maj	5,98%	34,05%	59,93%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%		
	Jun	13,95%	0,40%	79,14%	0,00%	6,46%	0,00%	0,05%		
Q4 2024	Jul	35,65%	1,09%	63,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%		
	Avgust	66,80%	0,27%	12,73%	0,00%	12,18%	0,00%	8,02%		
Q4 2024	Septembar	36,12%	1,91%	42,24%	0,00%	16,80%	0,00%	2,93%		
	Oktobar	41,84%	4,85%	50,45%	1,82%	0,00%	0,00%	1,04%		
Q4 2024	Novembar	29,76%	2,17%	42,31%	4,56%	14,15%	0,00%	7,05%		
	Decembar	46,11%	3,66%	44,56%	0,47%	0,00%	0,00%	5,20%		
		UKUPNO u 2024	25,60%	9,28%	54,15%	0,27%	6,58%	0,00%	1,98%	100,00%
		PROSJEČNO u 2024	25,69%	1,46%	71,28%	0,00%	0,00%	0,00%	1,57%	6,67%
Q1 2025	Januar	11,14%	68,07%	8,86%	0,20%	8,98%	0,00%	2,75%		
	Februar	17,13%	17,26%	53,58%	0,28%	0,00%	0,00%	11,75%		
Q2 2025	Mart	11,43%	4,60%	81,81%	0,02%	1,09%	0,00%	1,05%		
	April	41,16%	3,03%	43,50%	0,04%	0,00%	0,00%	12,27%		
Q3 2025	Maj	25,90%	12,78%	45,82%	0,30%	0,00%	0,00%	15,20%		
	Jun	0,21%	0,01%	0,10%	0,00%	0,09%	99,48%	0,11%		
Q4 2025	Jul	32,99%	1,96%	63,28%	0,29%	0,00%	0,00%	1,47%		
	Avgust	4,84%	0,27%	94,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%		
Q4 2025	Septembar	37,91%	0,67%	61,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%		
	Oktobar	48,83%	0,00%	44,63%	0,28%	0,00%	0,00%	6,26%		
Q4 2025	Novembar	3,59%	0,00%	92,60%	0,19%	0,00%	0,00%	3,61%		
	Decembar	1,41%	0,12%	36,20%	0,34%	0,00%	0,00%	61,92%		
		UKUPNO u 2025	1,53%	0,60%	7,33%	0,03%	0,15%	86,57%	3,79%	100,00%
		PROSJEČNO u 2025	13,23%	29,98%	48,08%	0,17%	3,35%	0,00%	5,18%	6,67%

REGULISANO TRŽIŠTE

Komentar dešavanja na regulisanom tržištu tokom 2025. godine, uz uporedni osvrt na 2024. godinu, ukazuje na ekstremni rast ukupnog prometa, koji je međutim primarno vođen jednom kapitalnom transakcijom, dok je klasično berzansko trgovanje zabilježilo određeni pad.

Ukupan promet na regulisanom tržištu u 2025. godini iznosio je preko 83,3 miliona EUR (Berzansko tržište 1,84 miliona + Slobodno tržište 81,47 miliona), što je višestruko više u odnosu na 2024. godinu kada je ukupan promet iznosio oko 9,4 miliona EUR.

Međutim, ovaj rast je gotovo isključivo rezultat blok posla akcijama Hipotekarne banke AD Podgorica u vrijednosti od 74.977.764,45 EUR, što čini oko 90% ukupnog prometa na regulisanom tržištu u 2025. godini. Bez ovog posla, promet bi bio uporediv ili čak niži nego prethodne godine.

Za razliku od 2024. godine, kada je na Berzanskom tržištu ostvaren promet od 3 miliona EUR, u 2025. godini je taj iznos pao

na 1,84 miliona EUR. Prime tržište: U 2024. godini je činilo 23% prometa sa 2,2 miliona EUR, dok je u 2025. godini promet na ovom segmentu (uključujući Prime classic) iznosio tek oko 1,32 miliona EUR.

U poređenju sa 2024. godinom, kada je na slobodnom tržištu trgovano u vrijednosti od 4,7 miliona EUR, 2025. godina je donijela značajnije pojedinačne volumene kod određenih kompanija.

Dok je u 2024. promet obveznicama iznosio 574 hiljade EUR, u 2025. godini je kroz korporativne obveznice Hipotekarne banke realizovano svega 130.000 EUR.

Godina 2025. na regulisanom tržištu ostaće upamćena po rekordnom nominalnom prometu usled blok transakcije Hipotekarne banke. Ipak, indikativno je da je klasično berzansko trgovanje (Prime i Standard segment) oslabilo u odnosu na 2024. godinu. Tržište investicionih fondova ostaje na marginama sa simboličnim prometima.

Statistika Montenegroberze: Pregled Trgovanja i Tržišni Lideri

Ovaj infografik analizira podatke o trgovanju sa Montenegroberze, upoređujući dva glavna segmenta: Regulisano – Berzansko tržište i Slobodno tržište. Podaci obuhvataju maksimalne i minimalne cijene, obim transakcija i ukupnu ostvarenu vrijednost prometa.

SLOBODNO TRŽIŠTE

DOMINACIJA SLOBODNOG TRŽIŠTA
81,47 MILIONA €
UKUPNOG PROMETA

Slobodno tržište generiše značajno veću vrijednost u odnosu na Berzansko, prvenstveno zbog blok poslova.



NAJVEĆI POJEDINAČNI PROMET | BLOK POSAO HIPOTEKARNE BANKE: 74,97 MILIONA €

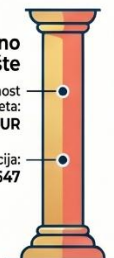


NAJVEĆI BROJ TRANSAKCIJA | JUGOPETROL AD: 187 TRANSAKCIJA
Kompanija sa najdinamičnijim trgovanjem na Slobodnom tržištu akcija.

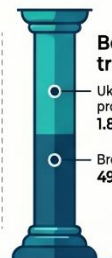


UPOREDNA ANALIZA TRŽIŠNIH SEGMENTATA

Slobodno tržište
Ukupna vrijednost prometa: 81.477.713,80 EUR
Broj transakcija: 647



Berzansko tržište
Ukupna vrijednost prometa: 1.845.022,29 EUR
Broj transakcija: 494



BERZANSKO TRŽIŠTE

AKTIVNOST BERZANSKOG TRŽIŠTA
494 UKUPNE TRANSAKCIJE

Iako ima manju vrijednost prometa (1,84 mil. €), Berzansko tržište bilježi visok nivo redovnih trgovanja.



REKORDNA POJEDINAČNA VRIJEDNOST | AKCIJE MONTENEGROBERZE AD DOSTIŽU 650 €
Najviša cijena po akciji zabilježena na Standard tržištu (B).

LIDERI PRIME TRŽIŠTA | CRNOGORSKI TELEKOM I CGES
Ove kompanije dominiraju Prime tržištem sa prometom većim od 800.000 € (kombinovano).



Struktura regulisanog tržišta u 2025. godini po emitentima

Hartija	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najviša	Najniža			
Regulisano - Berzansko tržište					
Prime tržište (A)					
13 JUL - PLANTAŽE AD PODGORICA	0,2090	0,1720	57.935	15	10.837,38
CRNOGORSKI ELEKTROPRENOSNI SISTEM AD PODGORICA	1,4000	1,1500	247.760	77	304.310,27
CRNOGORSKI TELEKOM AD PODGORICA	2,5000	2,1600	97.553	61	225.430,66
Prime tržište (A) - Prime classic					
CRNOGORSKI ELEKTROPRENOSNI SISTEM AD PODGORICA	1,3000	1,1500	188.232	80	227.004,89
CRNOGORSKI TELEKOM AD PODGORICA	2,4000	2,2600	227.493	96	527.391,97
ZETATRANS AD PODGORICA	1,1800	1,0200	24.150	23	26.944,88
Standard tržište (B)					
INSTITUT "SIMO MILOŠEVIĆ" AD IGALO - HERCEG NOVI	58,0000	32,2300	6.833	57	394.803,06
LUKA BAR AD BAR	0,4000	0,2880	88.598	27	29.324,38
MARINA AD BAR	3,2000	3,0000	5.945	13	18.296,50
MONTENEGROBERZA AD PODGORICA	650,0000	560,0000	18	4	11.260,00
PORT OF ADRIA AD BAR	0,3650	0,2400	155.122	37	43.205,55
ŽELJEZNIČKA INFRASTRUKTURA CRNE GORE AD PODGORICA	0,0283	0,0235	1.016.082	4	26.212,75
Regulisano - Berzansko tržište TOTAL			2.115.721	494	1.845.022,29
Regulisano - Slobodno tržište					
Blok poslovi					
HIPOTEKARNA BANKA AD PODGORICA	9,7700	9,7700	7.674.285	1	74.977.764,45
Korporativne obveznice					
HIPOTEKARNA BANKA AD PODGORICA	100,0000	100,0000	60	2	60.000,00
HIPOTEKARNA BANKA AD PODGORICA	100,0000	100,0000	70	2	70.000,00
Akcije					
"PRIMORJE" HOTELS & RESTAURANTS AD TIVAT	4,4900	3,3000	69.858	3	233.403,12
13 JUL - PLANTAŽE AD PODGORICA	0,1990	0,1500	717.643	31	139.001,52
AUTOREMONT AD KOTOR	10,0000	8,0000	177.599	14	1.775.596,00
ČELEBIĆ INVEST AD PODGORICA	0,6000	0,6000	402	2	241,20
ELEKTROPRIVREDA CRNE GORE AD NIKŠIĆ	6,1000	5,0000	29.060	59	162.084,66
GRAĐEVINSKI NADZOR I LABORATORIJSKA ISPITIVANJA AD PODGORICA	50,0000	50,0000	591	3	29.550,00
HEMIJSKA INDUSTRIJA "POLIEX" AD BERANE	1,5300	0,3000	5.046	14	2.838,44
HIPOTEKARNA BANKA AD PODGORICA	9,5500	8,4000	46.430	26	432.117,00
HOTELSKA GRUPA "BUDVANSKA RIVIJERA" AD BUDVA	9,0000	7,0000	10.016	35	78.130,59
HTP "MIMOZA" AD TIVAT	2,0000	1,6000	337	3	587,20
HTP "ULCINJSKA RIVIJERA" AD ULCINJ	7,9500	5,0000	5.066	18	36.378,02
INSTITUT "SIMO MILOŠEVIĆ" AD IGALO - HERCEG NOVI	66,0000	56,0000	5.447	33	348.482,00
JUGOPETROL AD PODGORICA	16,0000	13,6500	166.837	187	2.413.897,81
LOVČEN OSIGURANJE AD PODGORICA	10,0000	10,0000	250	1	2.500,00
LUKA BAR AD BAR	0,3650	0,3000	27.651	14	8.865,10
LUKA KOTOR AD KOTOR	8,6000	8,6000	2.376	1	20.433,60
MARINA AD BAR	3,5000	3,0000	441	2	1.373,00
MONTECARGO AD PODGORICA	0,2620	0,2100	30.029	2	6.307,60
MONTENEGRO-EXPRESS GROUP AD BUDVA	0,2200	0,1660	2.576.950	16	479.516,61
NAPREDAK AD KOTOR	0,0700	0,0420	1.132.717	23	68.668,88
ODRŽAVANJE ŽELJEZNIČKIH VOZNIH SREDSTAVA AD	1,7000	1,3500	434	4	684,30
PORT OF ADRIA AD BAR	0,2400	0,2000	51.451	21	10.697,13
POSLOVNO LOGISTIČKI CENTAR "MORAČA" AD PODGORICA	5,0000	4,5000	7.522	31	37.126,50
PROFIT APP INTERNATIONAL AD PODGORICA	18,1800	18,1800	1.100	1	19.998,00
SVETI STEFAN HOTELI AD BUDVA	5,5000	5,0000	4.380	21	23.599,52
TP "IZBOR" AD BAR	0,0049	0,0049	39.795	1	195,00
VELEPRODAJA AD NIKŠIĆ	25,0000	25,0000	217	11	5.425,00
ŽELJEZNIČKA INFRASTRUKTURA CRNE GORE AD PODGORICA	0,1360	0,0339	142.397	26	8.760,53
ŽELJEZNIČKI PREVOZ CRNE GORE AD PODGORICA	1,3600	1,3600	39	1	53,04
Akcije Investicionih fondova					
ZATVORENI INVESTICIONI FOND "TREND" AD PODGORICA	0,0450	0,0320	173.750	25	6.995,00
ZIF "ATLAS MONT" AD PODGORICA	0,0200	0,0177	918.650	11	16.262,98
ZIF "EUROFOND" - U POSTUPKU TRANSFORMACIJE AD	0,0095	0,0085	20.000	2	180,00
Regulisano - Slobodno tržište TOTAL			14.038.896	647	81.477.713,80

MTP ME

Na MTP ME tržištu se trgovalo akcijama 24 kompanija i ostvaren je promet u iznosu od 3,3 miliona eura kroz 164 transakcija.

Struktura MTP ME tržišta u 2025. godini po emitentima

Emitent	cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najniža	Najviša			
MTP ME tržište					
MTP ME tržište (Akcije)					
BISERNICA AD ROŽAJE	0,5000	0,5000	63	1	31,50
CRNAGORAPUT AD PODGORICA	0,0400	0,0400	421	1	16,84
HTP "VEKTRA BOKA" AD HERCEG NOVI	0,2000	0,2000	24.812	5	4.962,40
IMAKO AD BIJELO POLJE	1,6000	1,6000	180	1	288,00
INSTITUT ZA CRNU METALURGIJU AD NIKŠIĆ	1,0000	1,0000	570	1	570,00
KOTOR - PROJEKT AD KOTOR	41,0000	41,0000	16	1	656,00
MJEŠOVITO AD HERCEG NOVI	1,0000	1,0000	280	1	280,00
RAČICA A.D. TIVAT	2,0000	2,0000	444	7	888,00
TARA AEROSPACE AD MOJKOVAC	1,2000	1,0000	19.680	46	20.121,35
TP "VINOPROMET" AD HERCEG NOVI	10,4000	10,4000	128	2	1.331,20
TPC RAŽNATOVIĆ A.D. PODGORICA	12,7800	12,7800	7.689	30	98.265,42
TRGOČET A.D. CETINJE	5,0000	5,0000	500	2	2.500,00
MTP ME tržište (Korporativne obveznice)					
MIKROKREDITNA FINANSIJSKA INSTITUCIJA "MOJ KREDIT" DOO PODGORICA	100,0000	100,0000	550	1	55.000,00
Javne prodaje					
Prva banka obveznica 1 - javna ponuda	1.000,0000	1.000,0000	3.000	1	3.000.000,00
MTP ME SUSTAINABLE					
AUTOBOKA AD KOTOR	3,0000	2,4000	1.166	4	3.334,80
AUTOREMONT AD KOTOR	7,0000	7,0000	810	1	5.670,00
HTP "ALBATROS" AD ULCINJ	13,0000	13,0000	233	1	3.029,00
IMAKO AD BIJELO POLJE	1,6500	1,6500	350	1	577,50
INDUSTRIAIMPORT-INDUSTRIAIMPEX AD PODGORICA	7,5100	7,5000	264	3	1.982,40
INSTITUT ZA CRNU METALURGIJU AD NIKŠIĆ	1,0000	1,0000	95	1	95,00
MJEŠOVITO AD HERCEG NOVI	0,5000	0,5000	250	1	125,00
OTRANTKOMERC AD PODGORICA	4,5000	0,4900	10.624	25	37.317,79
TP "VINOPROMET" AD HERCEG NOVI	10,4000	10,4000	71	1	738,40
UTIP CRNA GORA AD PODGORICA	0,5000	0,3500	20.218	6	8.912,70
VATROSTALNA AD PODGORICA	1,1800	1,1800	474	2	559,32
MTP ME BANKRUPTCY					
ELEKTROINDUSTRIJA "OBOD" U STEČAJU AD CETINJE	0,0010	0,0010	3.300	1	3,30
SOLANA "BAJO SEKULIĆ" U STEČAJU AD ULCINJ	2,3900	1,1100	25.503	12	37.816,19
TP "IZBOR" AD BAR	0,0048	0,0020	229.314	5	801,40
MTP ME tržište TOTAL			351.005	164	3.285.873,51

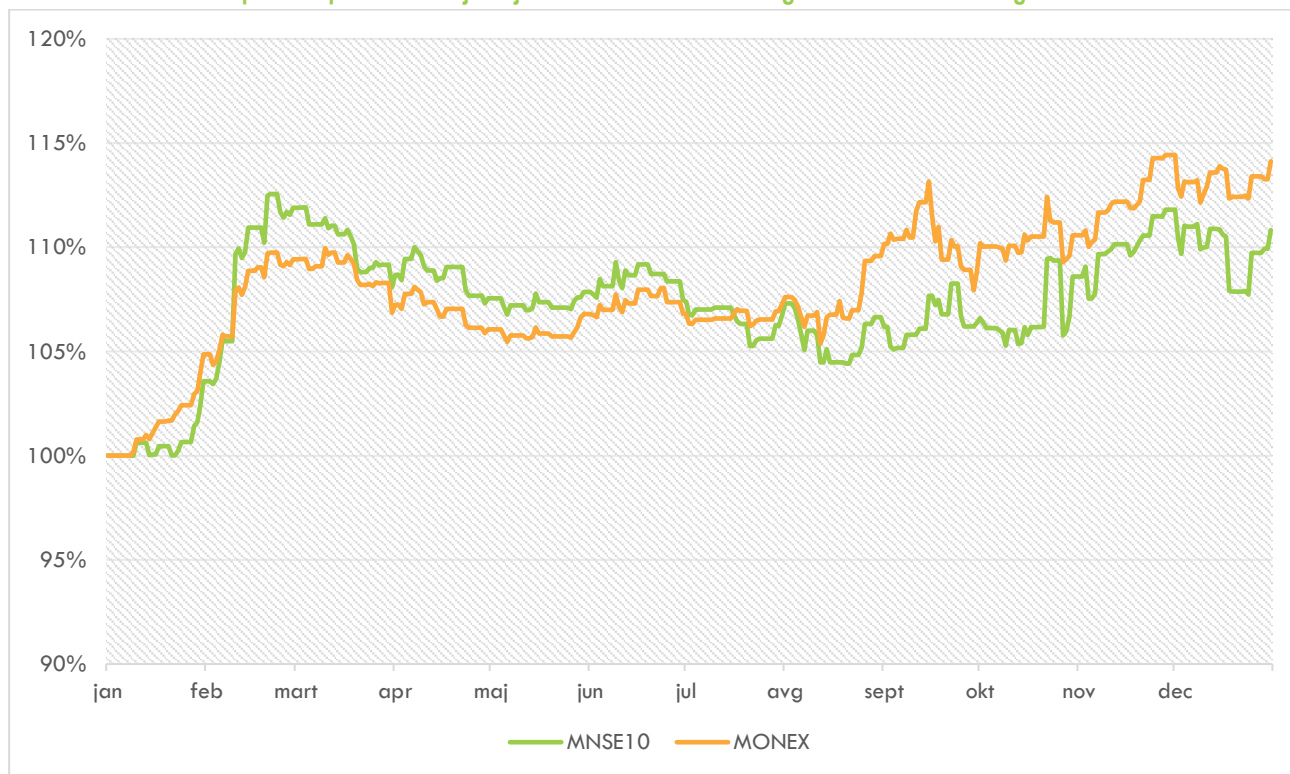
BERZANSKI INDEKSI

Tokom 2025. godine, indeksi MNSE10 i MONEX zabilježili su opšti uzlazni trend, završivši godinu sa značajno višim vrijednostima u odnosu na njen početak. Dok je MNSE10 počeo godinu sa 1085,52 poena, godinu je završio na 1203,02 poena, što predstavlja rast od približno 10,82%. Indeks MONEX je ostvario još veći rast od oko 14,12%, krećući se od početnih 16433,46 do krajnjih 18754,66 poena.

Indeksi su tokom 2025. godine pokazali veliku otpornost. Iako je MNSE10 imao svoj apsolutni vrhunac u februaru, MONEX je svoj vrhunac dostigao tek u novembru, što ukazuje na to da su akcije van korpe MNSE10 (koje MONEX obuhvata) imale snažan performans u drugoj polovini godine.

Redovna revizija indeksa MNSE10 i MONEX-a vrši se dva puta godišnje, i to 31. marta i 30. septembra.

Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u toku 2025. godine



MNSE10

Indeks MNSE10 zaključio je 2025. godinu sa pozitivnim rezultatom, ostvarivši ukupni godišnji rast od 10,82%. Godinu je započeo sa početne pozicije od 1085,52 poena, koja je ujedno bila i najniža vrijednost zabeležena tokom čitavog perioda.

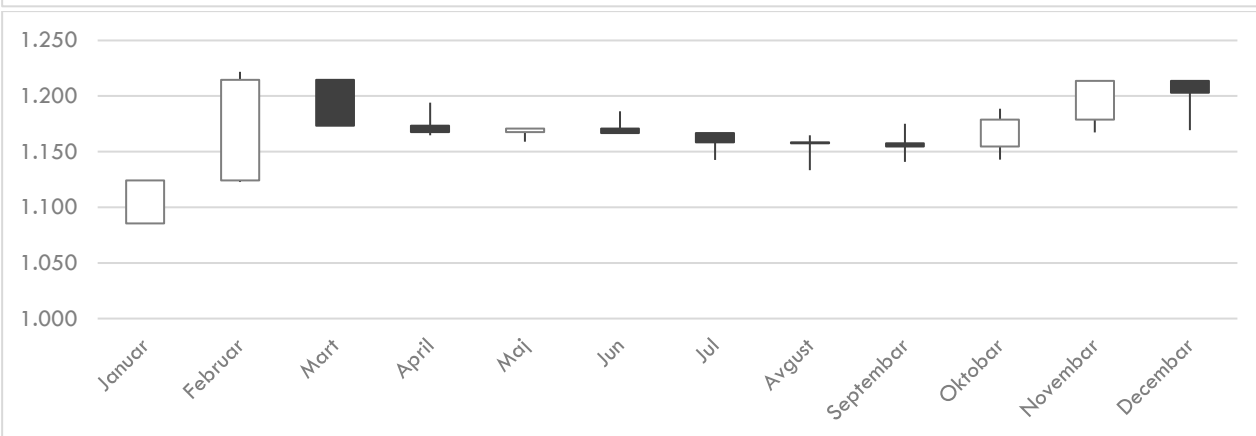
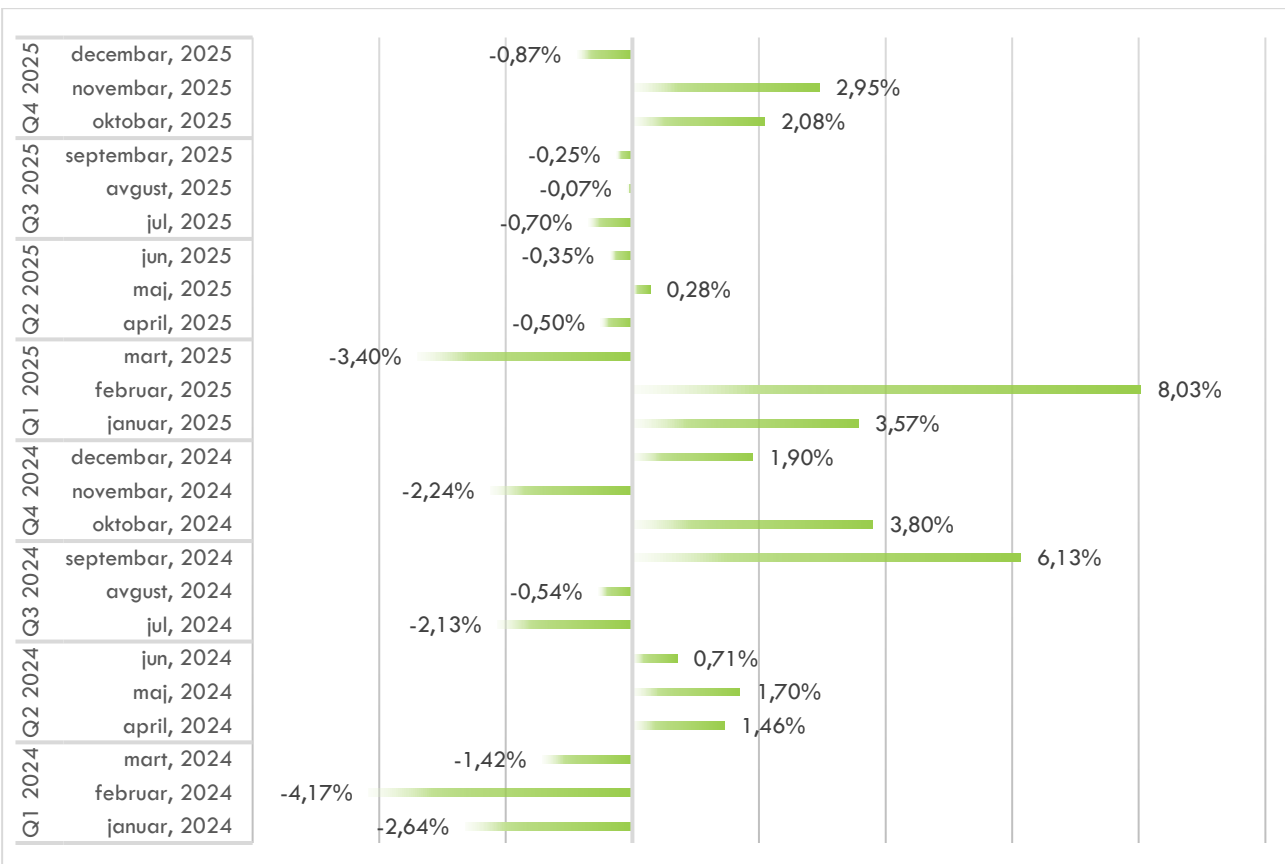
Tržište je pokazalo snažan momentum već u prva dva mjeseca, što je kulminiralo 21. februara kada je indeks dostigao svoj godišnji maksimum od 1221,82 poena. Nakon ovog vrhunca, usledio je period stabilizacije i postepene korekcije vrijednosti. Tokom ljetnjih mjeseci zabeležena je povećana volatilnost, a

najznačajniji pad u drugom djelu godine dogodio se u avgustu, kada se vrijednost indeksa spustila na 1133,42 poena.

Posljednji mjeseci godine protekli su u znaku oporavka i ponovnog rasta povjerenja investitora. MNSE10 je uspio da povрати veći dio izgubljene vrijednosti iz sredine godine, ponovo prešavši granicu od 1200 poena krajem novembra. Iako je decembar donio manje oscilacije, indeks je trgovanje u 2025. godini zvanično završio na nivou od 1203,02 poena, potvrđujući uzlazni trend na domaćem tržištu kapitala.

Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2023-2024 godina po mjesecima

		MNSE10					
		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
Q1 2024	Januar	1.063	1.035	-28	-2,6%	1.066	1.027
	Februar	1.035	992	-43	-4,2%	1.046	992
	Mart	992	978	-14	-1,4%	1.019	972
Q2 2024	April	978	992	14	1,5%	993	978
	Maj	992	1.009	17	1,7%	1.017	990
	Jun	1.009	1.016	7	0,7%	1.026	963
Q3 2024	Jul	1.016	995	-22	-2,1%	1.008	979
	Avgust	995	989	-5	-0,5%	1.018	980
	Septembar	989	1.050	61	6,1%	1.050	989
Q4 2024	Oktobar	1.050	1.090	40	3,8%	1.090	1.053
	Novembar	1.090	1.065	-24	-2,2%	1.094	1.059
	Decembar	1.065	1.086	20	1,9%	1.100	1.074
UKUPNO u 2024		1.063	1.086	22	2,1%	1.100	963
PROSJEČNO u 2024		1.023	1.025	2	0,2%	1.044	1.005
Q1 2025	Januar	1.086	1.124	39	3,57%	1.086	1.124
	Februar	1.124	1.215	90	8,03%	1.222	1.123
	Mart	1.215	1.173	-41	-3,40%	1.215	1.173
Q2 2025	April	1.173	1.167	-6	-0,50%	1.194	1.165
	Maj	1.167	1.171	3	0,28%	1.171	1.159
	Jun	1.171	1.167	-4	-0,35%	1.186	1.167
Q3 2025	Jul	1.167	1.159	-8	-0,70%	1.166	1.143
	Avgust	1.159	1.158	-1	-0,07%	1.165	1.133
	Septembar	1.158	1.155	-3	-0,25%	1.175	1.141
Q4 2025	Oktobar	1.155	1.179	24	2,08%	1.189	1.143
	Novembar	1.179	1.214	35	2,95%	1.214	1.167
	Decembar	1.214	1.203	-11	-0,87%	1.214	1.169
UKUPNO u 2025		1.086	1.203	118	10,8%	1.222	1.123
PROSJEČNO u 2025		1.164	1.174	10	0,9%	1.183	1.151
Δ	UKUPNA PROMJENA	22	118	95	9%	122	160
	PROSJEČNA PROMJENA	141	149	8	1%	139	146
	% PROMJENA	14%	15%	429%	323%	13%	15%



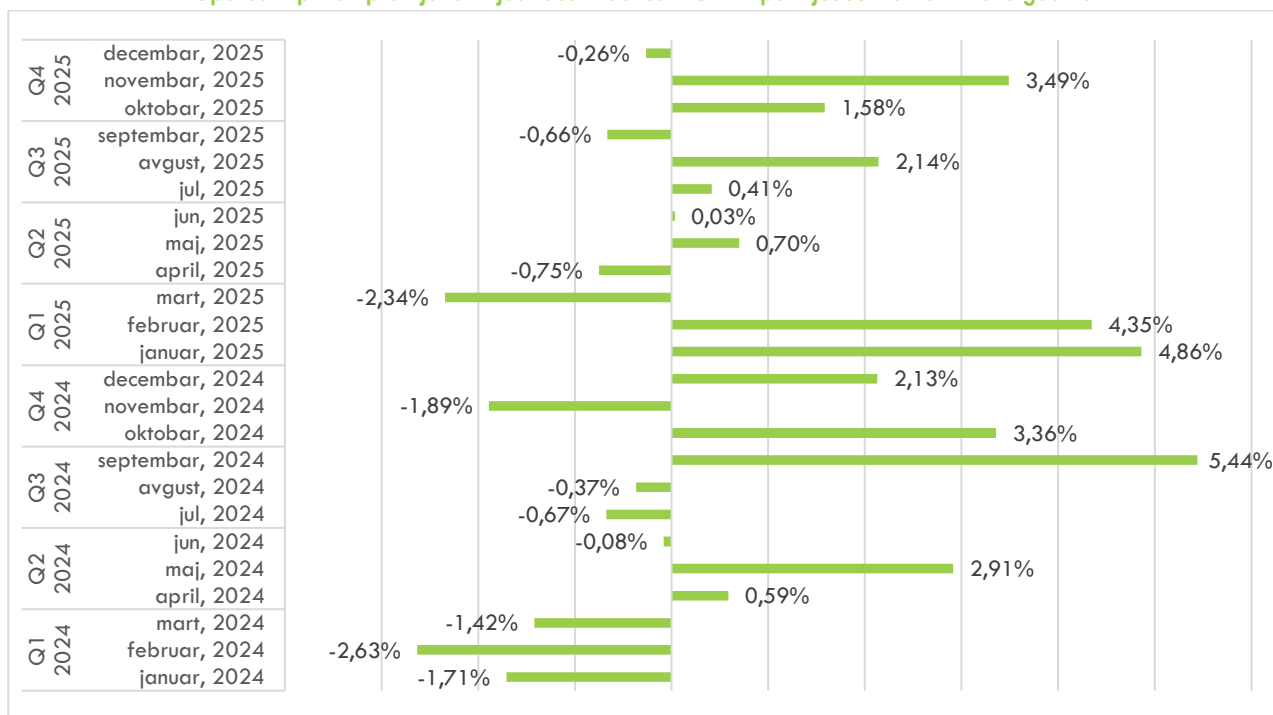
MONEX

Indeks MONEX je tokom 2025. godine zabilježio snažan performans, ostvarivši ukupni godišnji rast od približno 14,12%. Godinu je započeo sa početne pozicije od 16.433,46 poena, što je ujedno bila i najniža vrijednost zabeležena tokom čitave godine. Tržište je pokazalo rani optimizam, pa je indeks već krajem januara premašio granicu od 17.000 poena. Prvi značajan vrhunac zabeležen je 21. februara sa vrijdnošću od 18.035,23 poena, nakon čega je uslijedio višemesečni period volatilnosti i kretanja u širem opsegu. Tokom ljetnjih mjeseci, indeks je testirao

nivoe podrške, dostižući svoj minimum u drugom djelu godine 12. avgusta na nivou od 17.318,99 poena.

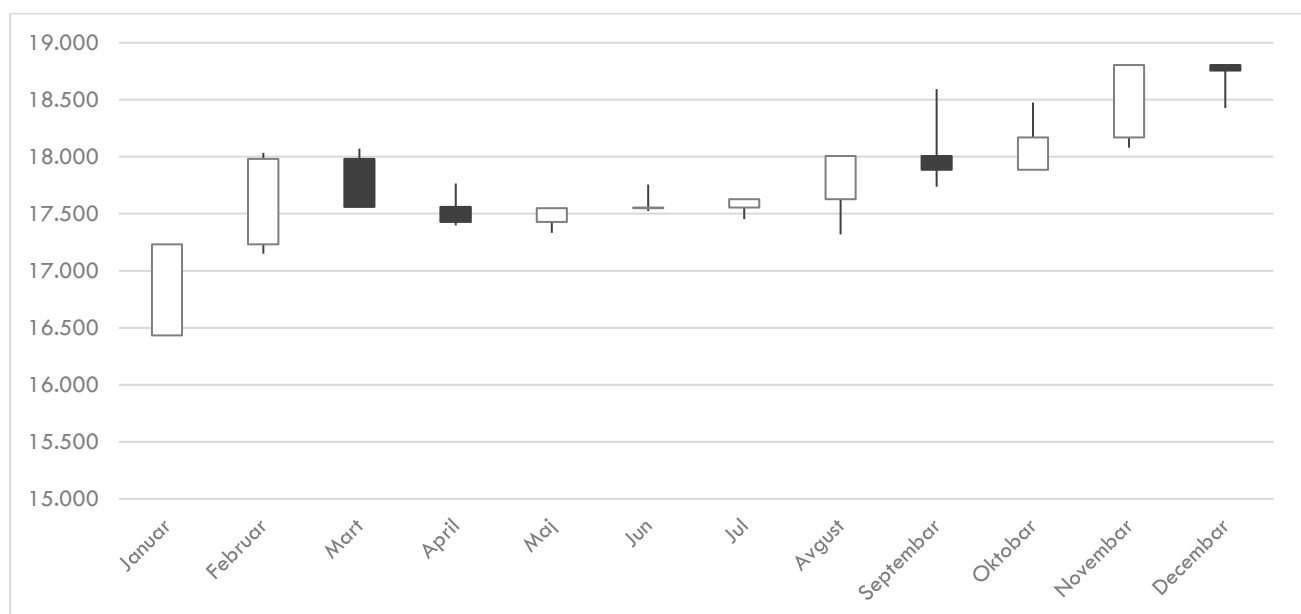
Od sredine septembra započeo je period intenzivne ekspanzije. Ovaj trend je kulminirao krajem novembra, kada je 28. novembra MONEX dostigao svoj apsolutni godišnji maksimum od 18.804,34 poena. Iako je tokom decembra došlo do manjih oscilacija, indeks je zadržao visok nivo i godinu zvanično zaključio na 18.754,66 poena, što potvrđuje dominantan pozitivan trend na tržištu tokom cele godine.

Usporedni prikaz promjene vrijednosti indeksa MONEX po mjesecima 2024-2025 godina



Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa MONEX 2024-2025 godina po mjesecima

		MONEX					
		Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost
Q1 2024	Januar	15.583	15.317	-266	-1,71%	15.616	15.196
	Februar	15.317	14.914	-403	-2,63%	15.449	14.914
	Mart	14.914	14.702	-212	-1,42%	15.214	14.641
Q2 2024	April	14.702	14.788	87	0,59%	14.829	14.606
	Maj	14.788	15.219	431	2,91%	15.235	14.861
	Jun	15.219	15.207	-12	-0,08%	15.268	14.806
Q3 2024	Jul	15.207	15.105	-102	-0,67%	15.128	14.941
	Avgust	15.105	15.049	-55	-0,37%	15.271	14.952
	Septembar	15.049	15.868	819	5,44%	15.868	15.049
Q4 2024	Oktobar	15.868	16.401	533	3,36%	16.406	15.955
	Novembar	16.401	16.091	-310	-1,89%	16.463	16.045
	Decembar	16.091	16.433	342	2,13%	16.433	16.240
UKUPNO u 2024		15.583	16.433	850	5,5%	16.463	14.606
PROSJEČNO u 2024		15.354	15.425	71	0,5%	15.598	15.184
Q1 2025	Januar	16.433	17.232	799	4,86%	17.232	16.462
	Februar	17.232	17.981	749	4,35%	18.035	17.150
	Mart	17.981	17.560	-422	-2,34%	18.071	17.560
Q2 2025	April	17.560	17.428	-132	-0,75%	17.764	17.398
	Maj	17.428	17.550	122	0,70%	17.550	17.332
	Jun	17.550	17.556	6	0,03%	17.757	17.524
Q3 2025	Jul	17.556	17.629	73	0,41%	17.629	17.454
	Avgust	17.629	18.007	378	2,14%	18.007	17.319
	Septembar	18.007	17.887	-119	-0,66%	18.594	17.736
Q4 2025	Oktobar	17.887	18.170	283	1,58%	18.474	17.960
	Novembar	18.170	18.804	634	3,49%	18.804	18.081
	Decembar	18.804	18.755	-50	-0,26%	18.804	18.428
UKUPNO u 2025		16.433	18.755	2.321	14,1%	18.804	16.462
PROSJEČNO u 2025		17.687	17.880	193	1,1%	18.060	17.534
Δ	UKUPNA PROMJENA	850	2.321	1.471	9%	2.342	1.856
	PROSJEČNA PROMJENA	2.333	2.455	123	1%	2.462	2.350
	% PROMJENA	15%	16%	173%	139%	16%	15%



TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Tržišna kapitalizacija na Montenegroberzi tokom 2025. godine zabilježila je značajan pad, prvenstveno kao posljedica isključenju akcija više neusklađenih emitenata, a ne isključivo zbog tržišnih kretanja cena akcija. Godina je započeta sa vrijednošću od približno 3,83 milijarde evra (09.01.), što je ujedno bio i period blizu godišnjeg maksimuma. Regulatorni rez i efekat isključenja emitenata desio se krajem juna. Na dan 30.06., kapitalizacija je još uvijek iznosila 3,65 milijardi evra, da bi se već prvog radnog dana jula (01.07.) spustila na 2,34 milijarde evra. Ovaj "tehnički" pad od oko 1,31 milijardu evra (približno 36%) direktna je posljedica administrativnog isključenja kompanija sa berzanskog registra.

Kretanje u drugom djelu godine i završetak Nakon velikog reza u junu, tržišna kapitalizacija je nastavila sa blagim trendom pada. Dodatna značajna korekcija primećena je krajem novembra, kada je vrijednost sa 2,20 milijardi evra (21.11.) pala na 2,00 milijarde evra (24.11.). Godina je zaključena 31. decembra sa vrijednošću od 1.980.141.037,54 evra.

Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2024-2025 godina po mjesecima

		Tržišna kapitalizacija					
		Početna vrijednost (u €)	Krajnja vrijednost (u €)	Apsolutna promjena (u €)	Promjena	Maksimalna vrijednost (u €)	Minimalna vrijednost (u €)
Q1 2024	Januar	3.571.055.025	3.621.684.991	50.629.966	1,42%	3.626.092.915	3.610.702.747
	Februar	3.621.684.991	3.569.732.278	-51.952.713	-1,43%	3.654.005.411	3.569.732.278
	Mart	3.569.732.278	3.599.887.483	30.155.205	0,84%	3.613.287.988	3.569.732.278
Q2 2024	April	3.599.887.483	3.513.288.514	-86.598.969	-2,41%	3.618.174.407	3.504.322.766
	Maj	3.513.288.514	3.578.535.029	65.246.515	1,86%	3.587.325.234	3.517.700.838
	Jun	3.578.535.029	3.602.539.079	24.004.050	0,67%	3.636.874.895	3.552.669.685
Q3 2024	Jul	3.602.539.079	3.540.438.517	-62.100.562	-1,72%	3.607.991.725	3.533.989.043
	Avgust	3.540.438.517	3.544.530.276	4.091.759	0,12%	3.619.802.619	3.525.433.033
	Septembar	3.544.530.276	3.620.774.829	76.244.553	2,15%	3.621.640.386	3.544.530.326
Q4 2024	Oktober	3.620.774.829	3.771.530.179	150.755.351	4,16%	3.771.530.179	3.647.977.203
	Novembar	3.771.530.179	3.826.896.861	55.366.682	1,47%	4.394.023.887	3.820.473.841
	Decembar	3.826.896.861	3.826.414.113	-482.748	-0,01%	3.853.119.476	3.814.471.654
UKUPNO u 2024		3.571.055.025	3.826.414.113	255.359.089	7,2%	4.394.023.887	3.504.322.766
PROSJEČNO u 2024		3.613.407.755	3.634.687.679	21.279.924	0,6%	3.716.989.093	3.600.977.974
Q1 2025	Januar	3.826.414.113	3.868.279.770	41.865.657	1,09%	3.868.279.770	3.833.881.991
	Februar	3.868.279.770	3.767.179.352	-101.100.418	-2,61%	3.864.976.041	3.750.348.161
	Mart	3.767.179.352	3.694.878.752	-72.300.599	-1,92%	3.767.956.013	3.683.780.627
Q2 2025	April	3.694.878.752	3.673.745.418	-21.133.335	-0,57%	3.705.980.474	3.673.745.418
	Maj	3.673.745.418	3.666.417.324	-7.328.093	-0,20%	3.667.412.136	3.650.041.120
	Jun	3.666.417.324	3.651.349.727	-15.067.598	-0,41%	3.676.344.154	3.568.539.973
Q3 2025	Jul	3.651.349.727	2.254.612.677	-1.396.737.050	-38,25%	2.239.679.760	2.340.149.687
	Avgust	2.254.612.677	2.271.831.025	17.218.348	0,76%	2.271.831.025	2.236.278.753
	Septembar	2.271.831.025	2.132.079.048	-139.751.977	-6,15%	2.365.086.803	2.132.079.048
Q4 2025	Oktober	2.132.079.048	2.187.261.799	55.182.751	2,59%	2.205.908.234	2.111.795.679
	Novembar	2.187.261.799	2.008.021.297	-179.240.502	-8,19%	2.200.661.188	2.006.033.929
	Decembar	2.008.021.297	1.980.141.038	-27.880.260	-1,39%	2.019.746.402	1.966.754.658
UKUPNO u 2025		3.826.414.113	1.980.141.038	-1.846.273.076	-48,3%	3.868.279.770	1.966.754.658
PROSJEČNO u 2025		3.083.505.859	2.929.649.769	-153.856.090	-4,6%	2.987.821.833	2.912.785.754
Δ	UKUPNA PROMJENA	255.359.089	-1.846.273.076	-2.101.632.164	-55%	-525.744.117	-1.537.568.108
	PROSJEČNA PROMJENA	-529.901.896	-705.037.910	-175.136.014	-5%	-729.167.260	-688.192.221
	% PROMJENA	-15%	-19%	-823%	-877%	-20%	-19%

VANBERZANSKO TRŽIŠTE (OTC)

Tokom 2025. godine na vanberzanskom tržištu (OTC) zabilježena je izuzetno visoka aktivnost, uz značajan porast svih parametara trgovanja. Ukupna vrijednost ostvarenih transakcija iznosila je 10.167.271,37 EUR, dok je u toku godine zaključena ukupno 91 transakcija.

Ubjedljivo najaktivniji mjesec bio je septembar, kada je vrijednost trgovanja dostigla 6.315.678,53 EUR, što čini preko 60% ukupnog godišnjeg OTC prometa. Ovaj rezultat primarno je generisan trgovanjem obveznicama (serije HBO3 i HBO4). Najveći broj pojedinačnih poslova zaključen je u julu, ukupno 15 transakcija.

Tržištem su dominirale akcije emitentata TP Centar (TPCR), Gornji Ibar (GOIP) i Atlas Hotels Group (ATHO), uz značajno učešće obveznica i akcija Prve Banke CG (NKBA).

U poređenju sa prethodnom godinom, kada je promet iznosio 2.356.987 EUR uz 63 transakcije, 2025. godina predstavlja period snažne ekspanzije. Vrijednost trgovanja je porasla za 331%, dok je broj zaključenih poslova veći za 44%. Dok je prošle godine fokus bio na emiterima poput Vinoprometa i Štamparija OBOD, u 2025. godini primat su preuzeli likvidniji emiteni i dužnički instrumenti.

Ključni OTC pokazatelji za 2025. godinu:

Ukupna vrijednost: 10.167.271,37 EUR

Ukupan broj transakcija: 91

Mjesec sa najvećim prometom: Septembar (6.315.678,53 EUR)

Mjesec sa najviše transakcija: Jul (15)

Pregled OTC Tržišta Crne Gore u 2025. godini



Uporedni prikaz transakcija na vanberzanskom tržištu (OTC) 2024-2025 godina po mjesecima

Vanberzansko tržište (OTC)

	Vrijednost transakcija (€)	Ukupan broj transakcija	Prosjek po transakciji	Broj instrumenata	Prosjek po instrumentu	
Obim u €						
Q1 2024	Januar	66.269	6	11.045	5	13.254
	Februar	1.070	2	535	2	535
	Mart	248.098	3	82.699	2	124.049
	April	37.716	2	18.858	2	18.858
Q2 2024	Maj	39.516	27	1.464	5	7.903
	Jun	1.267.045	3	422.348	3	422.348
Q3 2024	Jul	2.296	3	765	1	2.296
	Avgust	0	0		0	
	Septembar	109.067	4	27.267	3	36.356
Q4 2024	Oktober	665	2	333	1	665
	Novembar	121.559	5	24.312	2	60.779
	Decembar	463.688	6	77.281	3	154.563
	UKUPNO u 2024	2.356.987	63	37.412	11	214.272
PROSJEČNO u 2024	196.416	5	60.628	2	76.510	
Q1 2025	Januar	328.191	6	54.699	4	82.048
	Februar	1.290	3	430	2	645
	Mart	603.996	10	60.400	5	120.799
	April	262.162	2	131.081	2	131.081
Q2 2025	Maj	262.005	1	262.005	1	262.005
	Jun	1.832.801	3	610.934	3	610.934
Q3 2025	Jul	109.149	15	7.277	4	27.287
	Avgust	60.274	7	8.611	3	20.091
	Septembar	6.315.679	10	631.568	4	1.578.920
Q4 2025	Oktober	111.546	10	11.155	6	18.591
	Novembar	145.380	13	11.183	7	20.769
	Decembar	396.803	11	36.073	9	44.089
	UKUPNO u 2025	10.429.275	91	114.607	11	948.116
PROSJEČNO u 2025	869.106	8	152.118	4	243.105	
Δ	UKUPNA PROMJENA	8.072.288	28	77.195	0	733.844
	PROSJEČNA PROMJENA	672.691	2	91.490	2	166.595
	% PROMJENA	342%	44%	206%	0%	342%



POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

Učesnici na tržištu kapitala čine ključnu infrastrukturu neophodnu za funkcionisanje efikasnog, transparentnog i sigurnog tržišnog sistema. Njihova međusobna koordinacija, uz nadzor Komisije, osigurava integritet tržišta, zaštitu investitora i kontinuirani razvoj domaće investicione klime.

Ovo poglavlje daje pregled strukture i aktivnosti najznačajnijih institucija koje operišu na tržištu kapitala Crne Gore – od Centralnog klirinško depozitarnog društva, preko Montenegroberze kao organizatora regulisanog tržišta, do investicionih društava, ovlašćenih kreditnih institucija i depozitara. Svaka od ovih institucija ima specifičnu, ali međusobno povezanu ulogu u procesima registracije, trgovine, kliringa, saldiranja i pružanja investicionih usluga.

U periodu koji je za nama, njihovo poslovanje pokazalo je otpornost, prilagodljivost i sve veći stepen digitalizacije, čime su dodatno ojačani temelji tržišne infrastrukture. Uz stratešku podršku Komisije i dalju harmonizaciju sa evropskom regulativom, stvaraju se preduslovi za još efikasnije, konkurentnije i inkluzivnije tržište kapitala u Crnoj Gore.



CENTRALNO KLIRIŠKO 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 saraduje sa međunarodnim organizacijama koje se bave poslovima registracije, kliringa i saldiranja;
- pruža usluge u vezi sa korporativnim aktivnostima emitentata 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 kao Centralno klirinško depozitarno društvo, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

Shodno Zahtjevu Centralnog klirinško depozitarnog društva a.d. Podgorica za izdavanje dozvole za obavljanje dodatnih poslova broj 04/6-605/1-22 od 01. juna 2022. godine na 190. sjednici od 17. juna 2022. godine, Komisija je donijela Rješenje kojim se izdaje Centralnom klirinško depozitarnom društvu AD Podgorica, dozvola za obavljanje dodatnih poslova organizovanje vanberzanskog tržišta (OTC) i upravljanje sistemom kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na OTC-u.

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 neloyalnu 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 Montenegroberza 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
 - MTP ME SUSTAINABLE
 - MTP ME BANKRUPTCY
- 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.

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 dan 31. decembar 2025. godine osam investicionih društava i sedam ovlašćenih kreditnih institucija pružaju investicione usluge.

Pregled investicionih društava i ovlaštenih kreditnih institucija na dan 31.12.2025. godine

Investiciono društvo/ovlaštena kreditna institucija	Datum dozvole za obavljanje investicione usluge
CG broker diler ad Podgorica	13.08.2002; 14.12.2002; 03.06.2009.
VIP Broker Diler a.d. Podgorica	29.12.2005; 15.08.2007; 30.12.2008.
Bull and Bear a.d. Podgorica	27.03.2008.
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	12.05.2008; 11.03.2010.
Prva banka Crne Gore - osnovana 1901. godine	25.07.2008.
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	29.10.2008.
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	26.10.2011; 12.06.2014; 12.08.2016.
Erste bank a.d. Podgorica	12.08.2016.
Limit Prime Securities AD	18.05.2017.
Zapad banka a.d. Podgorica	16.05.2019.
TEMPLER FX a.d. Podgorica	15.11.2019.
FINVEO a.d. Podgorica	31.07.2020.
ADRIATIC BANK a.d. Podgorica	11.03.2021.
RSI Global investiciono društvo a.d. Podgorica	11.10.2021.
TF Capital a.d. Podgorica	27.05.2022.

POSLOVANJE DEPOZITARA

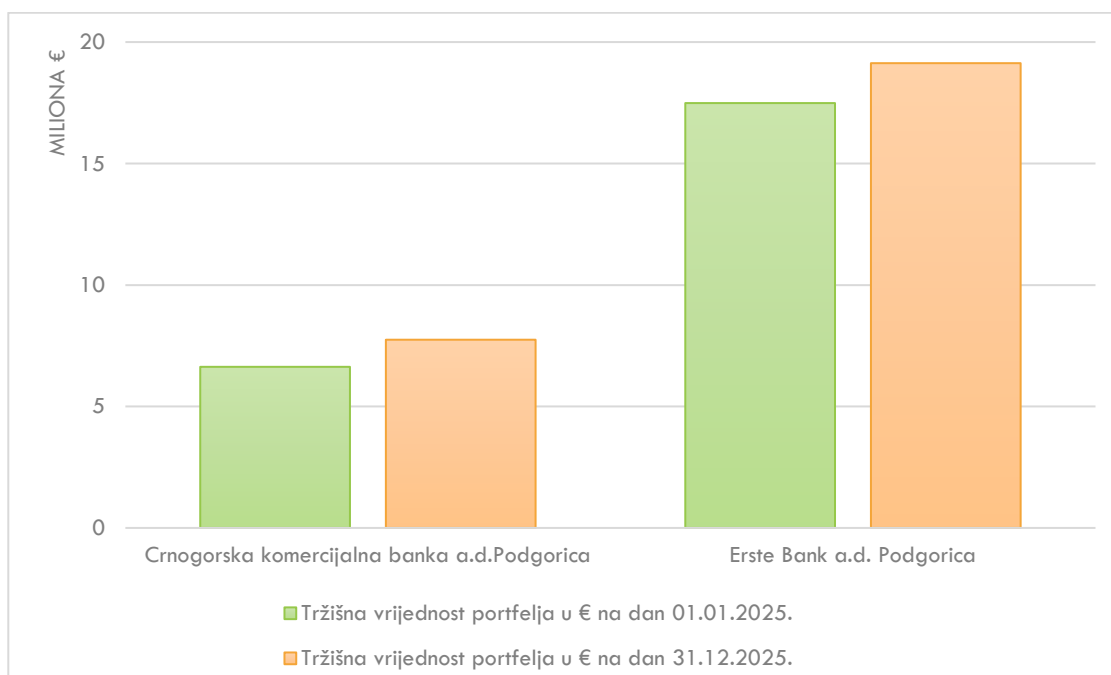
Lista depozitara na dan 31.12.2025. godine sa datumom dobijanja dozvole za rad:

Depozitar	Datum dobijanja dozvole
1. Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	24.7.2012.
2. Erste bank ad Podgorica	12.9.2014.

Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	01.01.2025.	31.12.2025.
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	6.631.505	7.747.803
Erste Bank a.d. Podgorica	17.488.872	19.131.094
Ukupno	24.120.377	26.878.897

Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara



Pregled klijenata depozitara

Naziv depozitara	Klijenti
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	OIF Moneta
	OIF HLT fond
	OIF Atlas Mont
Erste Bank a.d. Podgorica	OIF Trend
	OIF WVP Premium
	ZIF Trend a.d. Podgorica



POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA U CRNOJ

U 2025. godini Crna Gora je načinila još jedan značajan iskorak ka jačanju pravnog okvira za investicione fondove i usklađivanju domaće regulative sa pravnom tekovinom Evropske unije, posebno sa Direktivom 2009/65/EU i Direktivom 2011/61/EU, kao i ostalim relevantnim propisima kojima se reguliše oblast poslovanja otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom i alternativnih investicionih fondova.

Donošenjem Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom i Zakona o alternativnim investicionim fondovima, koji su stupili na snagu u martu 2025. godine, uvedeni su sveobuhvatni i moderni standardi u oblasti investicionih fondova, s ciljem unapređenja regulatornog okvira za poslovanje i nadzor nad investicionim fondovima, povećanja transparentnosti i zaštite investitora, kroz dodatne kontrolne mehanizme, podsticanja konkurencije na tržištu kapitala i olakšavanja osnivanja novih fondova, te efikasnijeg nadzora i upravljanja rizicima, što će doprinijeti stabilnosti finansijskog sistema.

Donošenjem ovih zakona, stvoreni su uslovi za veću atraktivnost crnogorskog tržišta kapitala kako za domaće, tako i za strane investitore. Poseban značaj ima činjenica da zakon omogućava bolju regulaciju UCITS fondova (otvoreni investicioni fondovi sa javnom ponudom) i alternativnih investicionih fondova, čime se otvara mogućnost za dinamičniji razvoj investicionog sektora i jačanje ekonomije u cjelini.

Usvajanje ovih zakona predstavlja još jedan korak u izgradnji stabilnog, transparentnog i konkurentnog finansijskog tržišta u Crnoj Gori, čime se dodatno jačaju ekonomski temelji i stvaraju nove prilike za investitore.

Donošenjem novih zakona, postiže se značajan stepen usklađenosti sa pravnom tekovinom Evropske unije, a istovremeno nastala je obaveza za postojeća društva za upravljanje i postojeće otvorene i zatvorene investicione fondove da svoje poslovanje, u roku od 24 mjeseca od dana donošenja navedenih zakona, usklade sa istim.

POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA U CRNOJ GORI U 2025. GODINI

Na crnogorskom tržištu kapitala je na kraju 2025. godine poslovalo pet otvorenih i dva zatvorena investiciona fonda. Pored ovih sedam investicionih fondova, Zatvoreni investicioni fond Atlas Mont se nalazi u blokadi iz razloga što nema depozitarnu banku.

1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

1.1. 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.

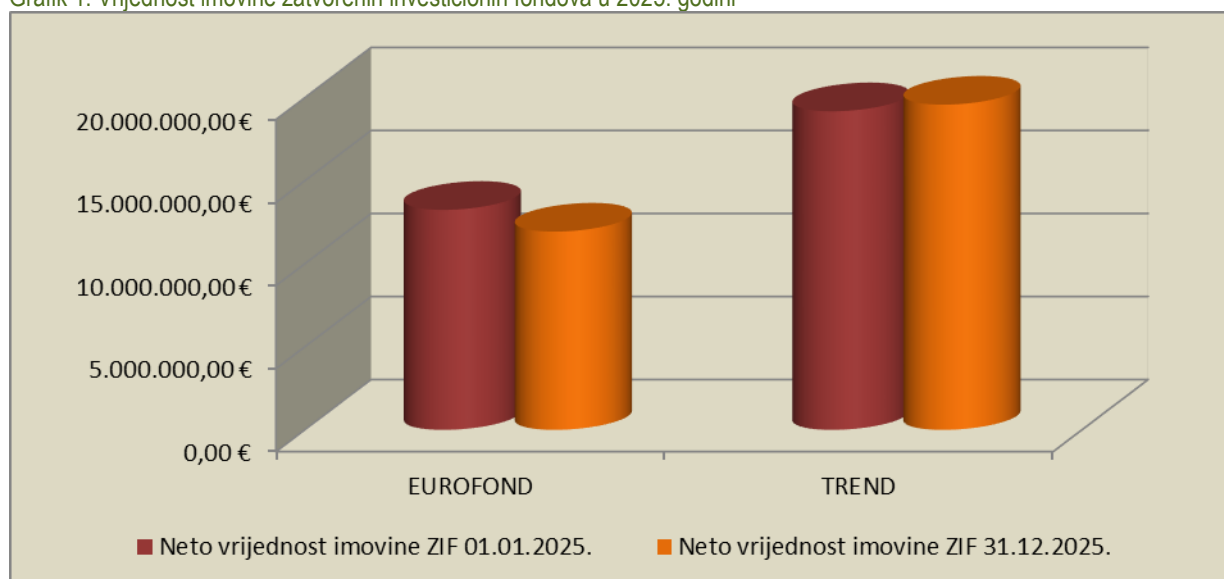
Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova je na početku godine iznosila oko 32,44 miliona eura a na kraju 2025. godine je iznosila oko 31,53 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 2,81 %, što je prikazano u narednoj tabeli.

Tabela 1. Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2025. godini

FOND	Vrijednost imovine ZIF 01.01.2025.	Vrijednost imovine ZIF 31.12.2025.	Promjena vrijednosti	% promjena vrijednosti
EUROFOND	13.250.440,99 €	11.941.307,12 €	-1.309.133,87 €	-9,88%
TREND	19.188.356,78 €	19.586.028,27 €	397.671,49 €	2,07%
UKUPNO:	32.438.797,77 €	31.527.335,39 €	-911.462,38 €	-2,81%

Iz tabele 1. se može zaključiti da je rast vrijednosti imovine zabilježen kod ZIF-a Trend od nešto više od 2 %, dok je vrijednost imovine ZIF-a Eurofond se smanjila za 9,88%

Grafik 1. Vrijednost imovine zatvorenih investicionih fondova u 2025. godini



Takođe treba napomenuti da se svi zatvoreni investicioni fondovi, nalaze u situaciji otežane likvidnosti, što je prvenstveno posledica strukture imovine portfelja i neraspolaganja sa značajnim novčanim sredstvima.

1.2. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori na početku i kraju 2025. godine

Na početku 2025. godine imovina zatvorenih investicionih fondova je uložena u hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni odnos ulaganja varira od fonda do fonda. Ova ulaganja uglavnom predstavljaju nasleđe ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su i nastali.

Kada govorimo o zatvorenim investicionim fondovima, ZIF Eurofond a.d. u svom portfelju ima isključivo hartije od vrijednosti dok ZIF Trend ima značajno učešće nekretnina u strukturi ulaganja u toku 2025. godine, na početku godine je to iznosilo 44,90% dok je učešće nekretnina na kraju 2025. godine bilo 45,93%.

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2025. godine.

Tabela 2. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2025. Godini

STRUKTURA ULAGANJA ZATVORENIH INV. FONDOVA NA 01.01.2025. GODINE		
FOND	EUROFOND	TREND
HOV	17.518.975,11 €	11.493.881,00 €
Nekretnine	0,00 €	9.394.690,04 €
Novčana sredstva	0,00 €	34.875,74 €
UKUPNO:	17.518.975,11 €	20.923.446,78 €

Tabela 3. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2025. godini

STRUKTURA ULAGANJA ZATVORENIH INV. FONDOVA NA 01.01.2025. GODINE		
FOND	EUROFOND	TREND
HOV	100,00%	54,93%
Nekretnine	0,00%	44,90%
Novčana sredstva	0,00%	0,17%

Grafik 2. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2025. godine

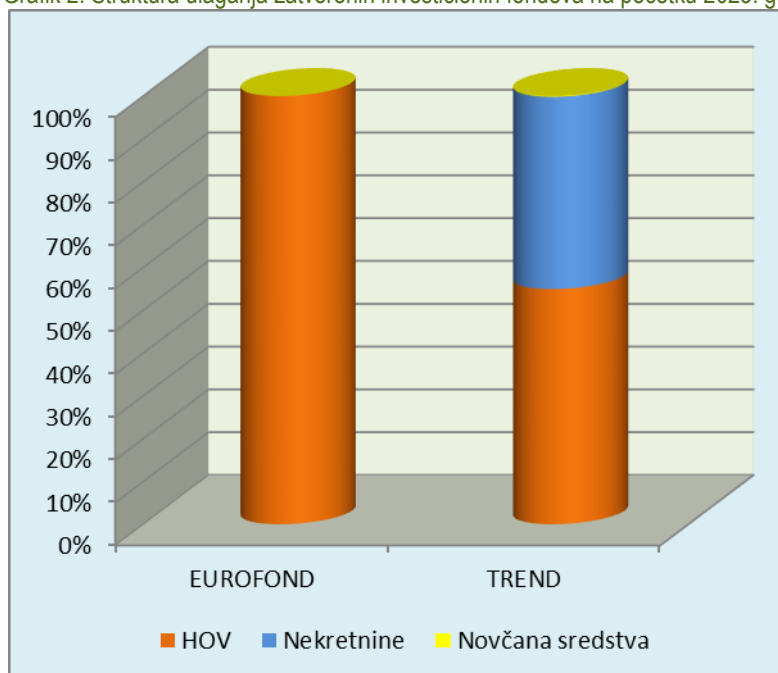


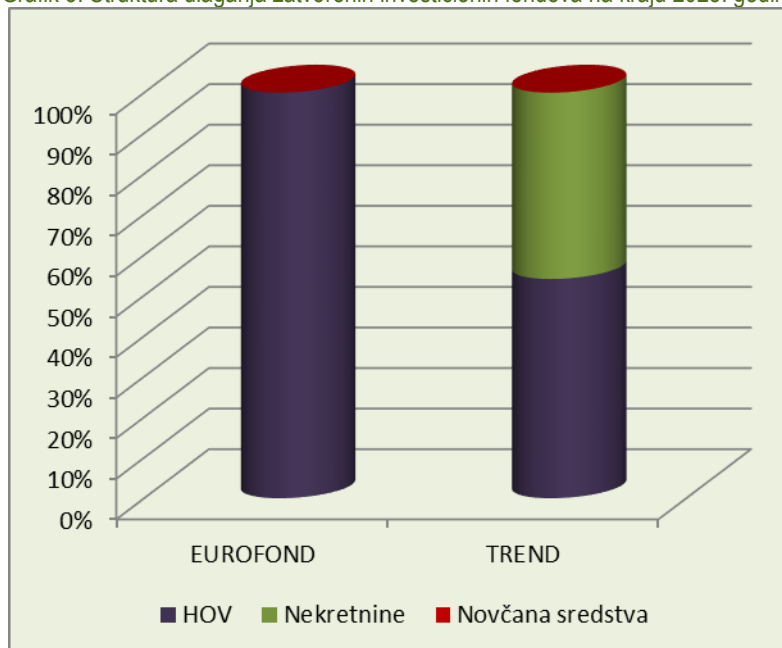
Tabela 4. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA ZATVORENIH INV. FONDOVA NA 31.12.2025. GODINE		
FOND	EUROFOND	TREND
HOV	16.209.841,24 €	11.493.881,00 €
Nekretnine	0,00 €	9.765.702,70 €
Novčana sredstva	0,00 €	1.230,23 €
UKUPNO:	16.209.841,24 €	21.260.813,93 €

Tabela 5. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA ZATVORENIH INV. FONDOVA NA 31.12.2025. GODINE		
FOND	EUROFOND	TREND
HOV	100,00%	54,06%
Nekretnine	0,00%	45,93%
Novčana sredstva	0,00%	0,01%

Grafik 3. Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2025. godine



1.3. Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2025. godini

U 2025. godini je ostvaren promet sa akcijama zatvorenih investicionih fondova od nešto više od 233 hiljada eura. Najveće učešće u prometu je zabilježeno akcijama ZIF-Atlas Mont a.d. a na trgovinu akcija ovog fonda se odnosilo skoro 70% ukupnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova. U narednoj tabeli je prikazana struktura trgovanja akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2025. godini.

Tabela 6. Trgovanje akcijama ZIF-ova u 2025. godini

Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova			
Fond	Broj akcija	Prosječna cijena	Promet
ATMO	917.650	0,1770 €	162.424,05 €
EURF	20.000	0,0900 €	1.800,00 €
TREN	173.750	0,4000 €	69.500,00 €
		UKUPNO:	233.724,05 €

2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je na kraju 2025. godini poslovalo 5 otvorenih investiciona fonda, i to: OIF Atlas Mont, OIF HLT Fond, OIF Moneta, OIF Trend i OIF WVP Premium.

2.1. Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

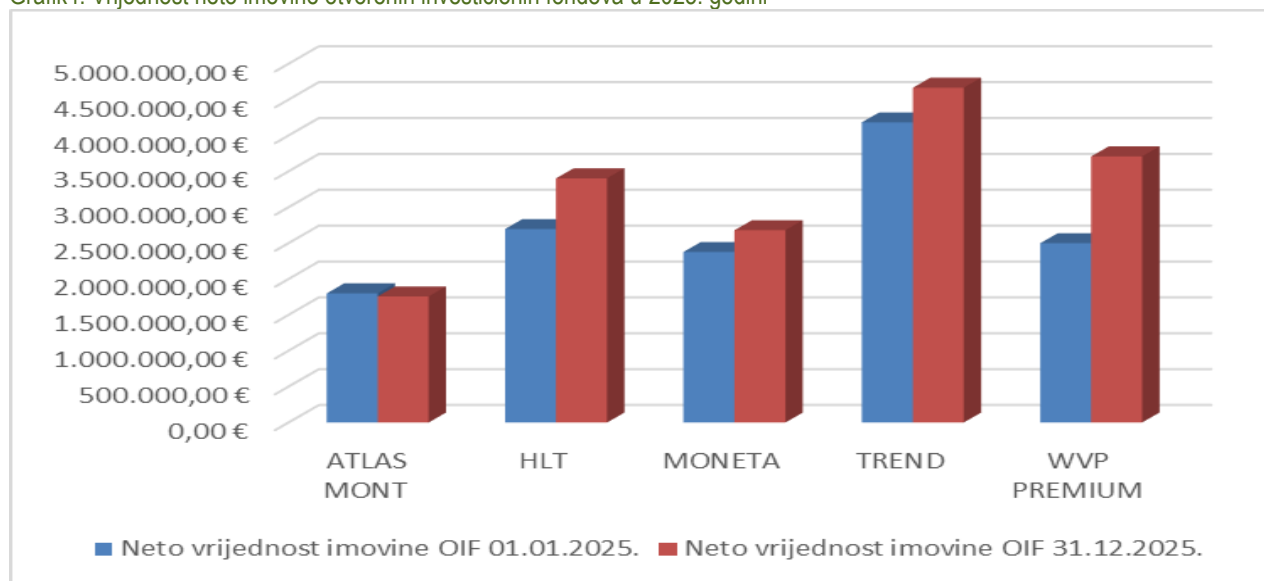
Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2025. godine je iznosila oko 11,75 miliona €. Na kraju 2025. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 14,46 miliona €, što u procentualnom iznosu predstavlja povećanje od 23,01%.

Svim otvorenim investicionim fondovima su se vrijednosti povećale u 2025. godini, osim vrijednost imovine OIF-a Atlas Mont koja je zabilježila pad vrijednosti za 2,39%. Najveći rast vrijednosti imovine je ostvaren kod OIF-a HLT Fond 26,23%.

Tabela 7. Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2025. Godini

FOND	Neto vrijednost imovine OIF 01.01.2025.	Neto vrijednost imovine OIF 31.12.2025.	Promjena vrijednosti	% promjena vrijednosti
ATLAS MONT	1.800.166,19 €	1.757.202,83 €	-42.963,36 €	-2,39%
HLT	2.696.507,61 €	3.403.825,93 €	707.318,32 €	26,23%
MONETA	2.376.393,49 €	2.680.354,09 €	303.960,60 €	12,79%
TREND	4.183.142,29 €	4.666.499,70 €	483.357,41 €	11,55%
WVP PREMIUM	2.499.682,12 €	3.709.565,01 €	1.209.882,89 €	48,40%
UKUPNO:	11.755.725,51 €	14.460.244,73 €	1.494.636,33 €	23,01%

Grafik4. Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2025. godini



2.2. Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori na početku i kraju 2025. godine

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2025. godine.

Tabela 8. Struktura ulaganja OIF na početku 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA OTVORENIH INV. FONDOVA NA 01.01.2025. GODINE					
FOND	ATLAS MONT	HLT	MONETA	TREND	WVP PREMIUM
HOV	1.647.482,61 €	2.695.123,15 €	2.288.899,70 €	3.556.345,10 €	2.448.100,56 €
Novčana sredstva	155.524,08 €	10.201,79 €	71.807,28 €	637.393,07 €	78.833,69 €
UKUPNO:	1.803.006,69 €	2.705.324,94 €	2.360.706,98 €	4.193.738,17 €	2.526.934,25 €

Tabela 9. Struktura ulaganja OIF na početku 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA OTVORENIH INV. FONDOVA NA 01.01.2025. GODINE					
FOND	ATLAS MONT	HLT	MONETA	TREND	WVP PREMIUM
HOV	91,37%	99,62%	96,96%	84,80%	96,88%
Novčana sredstva	8,63%	0,38%	3,04%	15,20%	3,12%

Grafik5. Struktura ulaganja OIF na početku 2025. godine

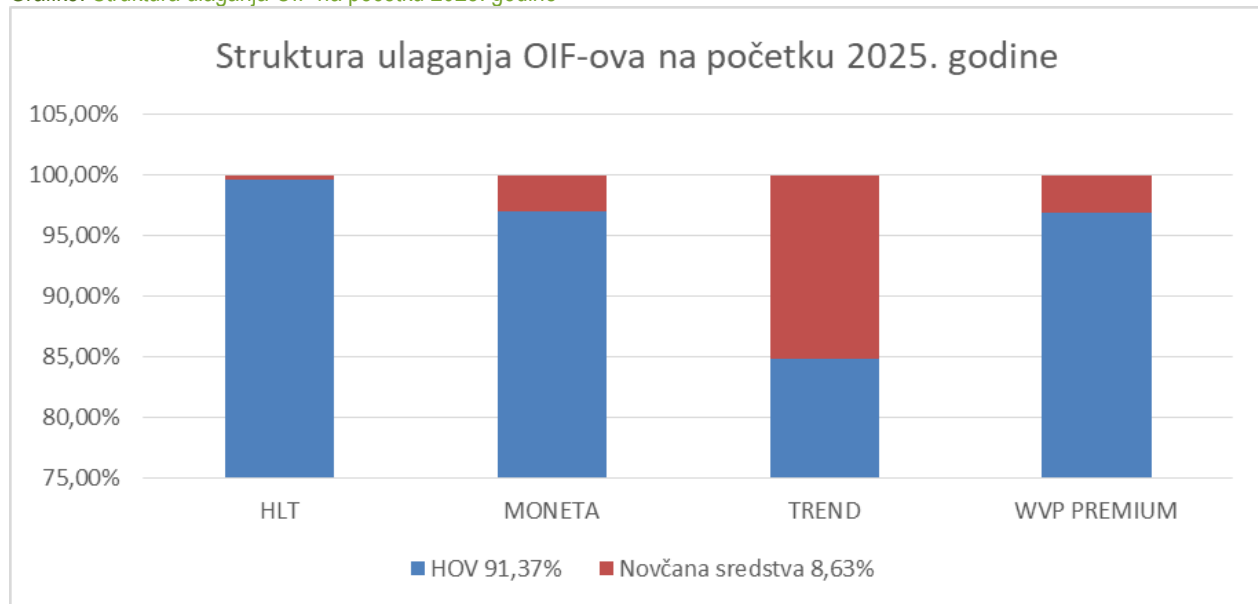


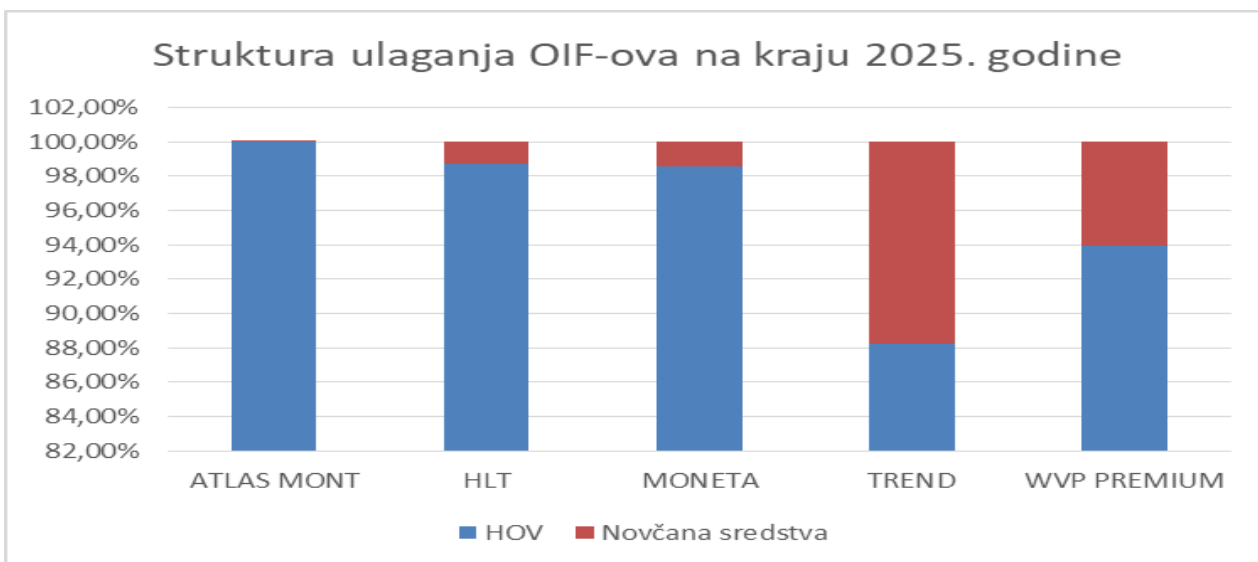
Tabela 10. Struktura ulaganja OIF na kraju 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA OTVORENIH INV. FONDOVA NA 31.12.2025. GODINE					
FOND	ATLAS MONT	HLT	MONETA	TREND	WVP PREMIUM
HOV	1.760.961,32 €	3.370.380,34 €	2.616.461,34 €	4.127.688,43 €	3.509.524,39 €
Novčana sredstva	43,71 €	45.027,21 €	39.064,31 €	550.924,71 €	225.981,80 €
UKUPNO:	1.761.005,03 €	3.415.407,55 €	2.655.525,65 €	4.678.613,14 €	3.735.506,19 €

Tabela 11. Struktura ulaganja OIF na kraju 2025. godine

STRUKTURA ULAGANJA OTVORENIH INV. FONDOVA NA 31.12.2025. GODINE					
FOND	ATLAS MONT	HLT	MONETA	TREND	WVP PREMIUM
HOV	100,00%	98,68%	98,53%	88,22%	93,95%
Novčana sredstva	0,00%	1,32%	1,47%	11,78%	6,05%

Grafik 6. Struktura ulaganja OIF na kraju 2025. godine



2.3. Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2025. 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 2025. godini.

Tabela 12. Kretanje broja investicionih jedinica u 2025. godine

KRETANJE BROJA INVESTICIONIH JEDINICA U 2025. GODINI				
OIF	1.1.	31.12.	apsolutna promjena	% promjena
ATLAS MONT	56.982.083,00	56.762.083,00	-220.000	-0,39%
HLT FOND	409.957.527,80	431.360.085,87	21.402.558	5,22%
MONETA	57.762.151,00	57.613.751,00	-148.400	-0,26%
TREND	45.681.759,00	45.540.809,00	-140.950	-0,31%
WVP PREMIUM	205.800,24	284.505,13	78.705	38,24%

U 2025. godini je došlo do smanjenja broja investicionih jedinica kod otvorenih fondova Atlas Mont, Moneta i Trend, dok je značajan rast broja investicionih jedinica imao OIF HLT Fond. U 2025. godini je zabilježen porast broja investicionih jedinica kod OIF-a HLT Fond u apsolutnom iznosu od 21.402.558 investicionih jedinica dok je OIF WVP Premium a u ovom periodu imao veći broj investicionih jedinica za 78.705.

U protekloj godini je zabilježen rast vrijednosti investicionih jedinica svih otvorenih investicionih fondova, osim OIF-a Atlas Mont. Najveće povećanje vrijednosti investicionih jedinica je zabilježeno kod OIF-a HLT u procentualnom iznosu od 19,97%.

Tabela 13. Vrijednost investicionih jedinica OIF u 2025. godini

VRIJEDNOST INVESTICIONIH JEDINICA U 2025. GODINI			
OIF	1.1.	31.12.	% promjena
ATLAS MONT	0,03159179 €	0,03095734 €	-2,01%
HLT FOND	0,00657753 €	0,00789092 €	19,97%
MONETA	0,04114101 €	0,04652282 €	13,08%
TREND	0,09157139 €	0,10246853 €	11,90%
WVP PREMIUM	12,14615764 €	13,03865750 €	7,35%

KONTROLE

Neposredne kontrole - U 2025. godini Sektor nije sproveo neposredne kontrole društava za upravljanje investicionim fondovima, investicionih fondova i depozitara.

Posredne kontrole - U narednoj tabeli je prikazan broj posrednih kontrola:

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
------------------------------	------------------	---------------

Društvo za upravljanje investicionim fondom	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	5
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (mjesečni, periodični i godišnji)	38
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	65
Depozitar	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	78

MJERE

Komisija je u toku 2025. godine sprovodila mjere u cilju osiguravanja stabilnog i uredenog tržišta kapitala i s tim u vezi:

- 19. 3. 2025. godine donijela Rješenje kojim se oduzima dozvola za upravljanje Društvu za upravljanje investicionim fondom Atlas Mont AD Podgorica.
- 16. 5. 2025. godine donijela Rješenje kojim se izriče opomena i nalaže postupanje u skladu sa članom 87 stav 2 Zakona o investicionim fondovima Društvu za upravljanje investicionim fondom „Moneta“ AD Podgorica .

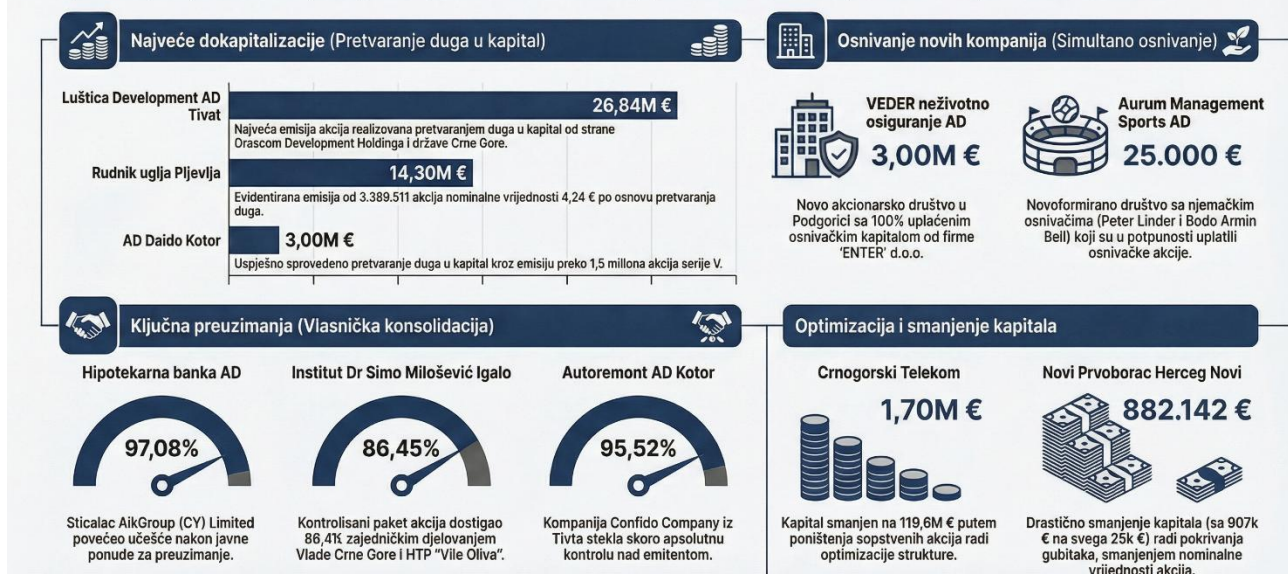


KORPORATIVNE AKTIVNOSTI NA TRŽIŠTU KAPITALA U 2025. GODINI

Komisija za tržište kapitala je tokom 2025. godine intenzivno postupala po zahtjevima koji se odnose na različite oblike korporativnih aktivnosti akcionarskih društava, potvrđujući svoju ključnu ulogu u nadzoru i uređenju tržišta kapitala. Kroz sprovođenje svojih regulatornih nadležnosti, Komisija je donosila odluke koje su obuhvatile emisije hartija od vrijednosti, javne ponude, postupke preuzimanja, kao i mjere restrukturiranja kapitala društava.

Aktivnosti u ovoj oblasti ukazuju na izraženu dinamiku tržišta, posebno u segmentu dokapitalizacija i promjena vlasničkih struktura, ali i na nastavak procesa finansijskog prilagođavanja kod određenog broja emitenata.

Ključne finansijske aktivnosti na crnogorskom tržištu kapitala u 2025. godini, uključujući dokapitalizacije, osnivanja, preuzimanja i optimizaciju kapitala. Tržište je obilježeno procesima restrukturiranja, vlasničke konsolidacije i diverzifikacijom tržišnih aktivnosti.



Emisije hartija od vrijednosti

Tokom 2025. godine evidentiran je značajan broj emisija hartija od vrijednosti po različitim osnovama, uključujući emisije započete u prethodnom periodu, kao i one koje su ostale aktivne na kraju izvještajne godine.

Emisije po osnovu prava preče kupovine pokazale su različit stepen uspješnosti. Društvo RSI GLOBAL AD Podgorica uspješno je realizovalo emisiju u ukupnom iznosu od 750.000,00 eura, uz stopostotnu realizaciju, dok je MKI PARTNER PLUS AD Podgorica izvršilo emisiju u iznosu od 135.000,00 eura. AD TRGO CET Cetinje ostvario je djelimičnu uspješnost, prodajom akcija u vrijednosti od 596.098,60 eura, što predstavlja 70,13% planirane emisije. Istovremeno, DZU IF MONETA AD Podgorica imalo je tri neuspješna pokušaja emisije akcija, svaki u iznosu od 76.949,42 eura, koji su okončani donošenjem rješenja o poništenju zbog neispunjavanja uslova dokapitalizacije i neprodanih akcija. Emisija društva NOVI PRVOBORAC AD Herceg Novi u iznosu od 655.205,67 eura započeta je u decembru 2025. godine i ostala je u toku na kraju izvještajnog perioda.

Posebno značajan segment emisija odnosi se na dokapitalizacije putem pretvaranja duga u akcijski kapital, koje su obilježile godinu po obimu i značaju. Najveću emisiju realizovalo je društvo Luštica development AD Tivat u iznosu od 26.844.719,00 eura, pri čemu je većinski dio emisije upisao Orascom Development Holding AG, dok je Država Crna Gora učestvovala sa iznosom od 1.000.000,00 eura. Značajna emisija realizovana je i kod Rudnika uglja Pljevlja u iznosu od 14.299.868,64 eura, što je rezultiralo izdavanjem 3.369.511 akcija nominalne vrijednosti 4,2439 eura. AD DAIDO Kotor izvršio je pretvaranje duga u iznosu od 2.999.999,85 eura, dok je QUANTUM INVESTMENTS AD Podgorica realizovao emisiju u iznosu od 309.000,00 eura. U vezi sa ovom emisijom, Štamparija Obod AD Cetinje stekla je akcije čime je prešla prag od 30% vlasništva, što je rezultiralo obavezom objavljivanja javne ponude za preuzimanje. Ukupna vrijednost duga pretvorenog u kapital kod tri najveća emitenta premašila je 44 miliona eura.

U segmentu ostalih emisija, Hipotekarna banka AD Podgorica realizovala je zatvorenu ponudu subordinisanih obveznica u iznosu od 10.000.000,00 eura, uz fiksnu kamatnu stopu od 5%. Lovćen banka AD Podgorica uspješno je sprovela emisiju akcija u vrijednosti od 2.000.000,00 eura, dok je društvo Finveo AD Podgorica izvršilo pretvaranje neraspoređene dobiti u iznosu od 20.000,00 eura u akcijski kapital.

Tokom 2025. godine, putem postupka simultanog osnivanja, u registar emitenata upisana su dva nova akcionarska društva. Društvo AURUM MANAGEMENT SPORTS AD Podgorica osnovano je sa ukupnim kapitalom od 25.000,00 eura, uz stopostotno učešće stranog kapitala iz Njemačke. Emitovano je 25.000 običnih akcija nominalne vrijednosti 1,00 euro, pri čemu je Peter Linder uplatio 24.750,00 eura dana 4. februara 2025. godine, dok je Bodo Armin Beil uplatio 250,00 eura dana 16. januara 2025. godine. Uplate su izvršene na privremeni račun kod Prve banke Crne Gore, a rješenje o uspješnosti osnivanja donijeto je 16. maja 2025. godine.

Drugo društvo, VEDER neživotno osiguranje AD Podgorica, osnovano je sa kapitalom od 3.000.000,00 eura, koji je u cjelosti uplatio osnivač „ENTER“ DOO Podgorica. Emitovano je 3.000.000 akcija nominalne vrijednosti 1,00 euro, a postupak osnivanja započet je 30. septembra 2025. godine, dok je rješenje donijeto u oktobru iste godine.

Emitent	Osnov emisije	Vrijednost (€)	Status i uspješnost
Luštica development AD	Pretvaranje duga u kapital	26.844.719,00	Evidentirano
Rudnik uglja Pljevlja	Pretvaranje duga u kapital	14.299.868,64	Evidentirano
Hipotekarna banka AD	Subordinisane obveznice	10.000.000,00	100% uspješno (kamata 5%)
VEDER neživotno osiguranje	Simultano osnivanje	3.000.000,00	100% uplaćeno
AD DAIDO Kotor	Pretvaranje duga u kapital	2.999.999,85	Evidentirano
Lovćen banka AD	Zatvorena ponuda akcija	2.000.000,00	100% uspješno
RSI GLOBAL AD	Pravo preče kupovine	750.000,00	100% uspješno
NOVI PRVOBORAC AD	Pravo preče kupovine	655.205,67	U TOKU
AD TRGOCET Cetinje	Pravo preče kupovine	596.098,60	70,13% uspješno
QUANTUM INVESTMENTS AD	Pretvaranje duga u kapital	309.000,00	Evidentirano
MKI PARTNER PLUS AD	Pravo preče kupovine	135.000,00	100% uspješno
AURUM MGMT. SPORTS AD	Simultano osnivanje	25.000,00	100% uspješno
Finveo AD Podgorica	Neraspoređena dobit	20.000,00	Evidentirano
DZU IF MONETA AD	Pravo preče kupovine	76.949,42	Neuspješno (poništeno 3 puta)

Javne ponude i odobrenja prospekata

U oblasti javnih ponuda i odobrenja prospekata, Komisija je tokom 2025. godine donijela više značajnih odluka. Društvu Institut „Dr Simo Milošević“ AD Igalo odobren je prospekt za javnu ponudu akcija u ukupnom iznosu od 23.560.634,64 eura, pri čemu je postupak bio u toku na kraju izvještajnog perioda. Takođe, Prvoj banci AD Podgorica odobrena je javna ponuda subordinisanih obveznica u iznosu od 3.000.000,00 eura, koja je započeta u 2025. godini i uspješno završena u januaru 2026. godine sa stopostotnom realizacijom.

Emitent	Vrsta hartije	Iznos ponude (€)	Status realizacije
Institut „Dr Simo Milošević“	Obične akcije	23.560.634,64	U TOKU (odobreno 29.12.2025.)
Prva banka AD Podgorica	Subordinisane obveznice	3.000.000,00	100% uspješno (okončano 01/2026)

Javne ponude za preuzimanje

Tokom izvještajne godine sprovedeni su značajni postupci preuzimanja koji su doveli do promjena u vlasničkim strukturama više akcionarskih društava. AikGroup (CY) Limited je, kroz javnu ponudu po cijeni od 9,77 eura po akciji, povećao svoje učešće u Hipotekarnoj banci AD na 97,08% vlasništva. Vlada Crne Gore i HTP „Vile Oliva“ su zajedničkim djelovanjem u postupku preuzimanja Instituta „Dr Simo Milošević“ AD Igalo, po cijeni od 58,00 eura po akciji, dostigli ukupno 86,45% vlasništva.

U slučaju društva Polipak AD Bijelo Polje, Euroles DOO je nakon sprovedene javne ponude postao vlasnik 85,37% akcija, dok je kod društva Autoremont AD Kotor, sticalac Confido Company DOO stekao 95,52% vlasništva. Istovremeno, kod društva Roplet AD Rožaje zabilježena je suspenzija prava glasa akcionaru Safeti Škrijelj, zbog sticanja akcija bez sprovođenja postupka preuzimanja u skladu sa zakonom.

Ciljno društvo (Emitent)	Sticalac (Kupac)	Cijena (€)	Vlasništvo nakon ponude
Hipotekarna banka AD	AikGroup (CY) Limited	9,77 €	97,08%
Institut „Dr Simo Milošević“	Vlada CG & Vile Oliva	58,00 €	86,45%
Autoremont AD Kotor	Confido Company DOO	10,00 €	95,52%
Polipak AD Bijelo Polje	Euroles DOO	N/A	85,37%
Quantum Investments AD	Štamparija Obod AD	N/A	53,83% (obaveza ponude)
Roplet AD Rožaje	Safeta Škrijelj	N/A	40,86% (suspendovan glas)

Smanjenje kapitala akcionarskih društava

Smanjenje osnovnog kapitala akcionarskih društava tokom 2025. godine vršeno je prvenstveno radi pokrivanja gubitaka i poništenja sopstvenih akcija. Crnogorski Telekom AD smanjio je kapital za 1.704.518,24 eura poništenjem sopstvenih akcija, čime je ukupni kapital sveden na 119.660.995,00 eura. AD TRGOCET Cetinje smanjio je kapital za 558.067 eura radi pokrivanja akumuliranog gubitka, uz smanjenje nominalne vrijednosti akcije sa 19,90 eura na 10,62 eura.

Značajno smanjenje kapitala evidentirano je kod društva NOVI PRVOBORAC AD Herceg Novi, gdje je kapital smanjen sa 907.142,00 eura na 25.000,00 eura. Kod društva AD Vatrostalna Podgorica realizovano je minimalno smanjenje kapitala putem poništenja sopstvenih akcija.

Emitent	Iznos smanjenja (€)	Osnov (Razlog)	Kapital nakon smanjenja (€)
Crnogorski Telekom	1.704.518,24	Poništenje sopstvenih akcija	119.660.995,00
Novi Prvoborac AD	882.142,00	Pokrivanje gubitaka	25.000,00
AD Trgocet Cetinje	558.067,00	Pokrivanje gubitaka	638.582,97
AD Vatrostalna Podgorica	549	Poništenje sopstvenih akcija	1.356.166,73

Aktivnosti na tržištu kapitala u 2025. godini karakterišu značajne dokapitalizacije kroz pretvaranje duga u kapital, naročito kod velikih emitenata, gdje ukupna vrijednost ovih transakcija prelazi 44 miliona eura. Istovremeno, sprovedeni su važni procesi konsolidacije vlasništva, posebno u bankarskom i turističkom sektoru, kao i aktivnosti usmjerene na finansijsko restrukturiranje društava.

Uočen je i trend prilagođavanja poslovanja tržišnim uslovima kroz smanjenje kapitala radi pokrivanja gubitaka, dok istovremeno osnivanje novih društava ukazuje na kontinuirano prisustvo investicionih aktivnosti i interesovanje za razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori.

KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE

Komisija je odgovorna za regulaciju i nadzor svih aktivnosti povezanih sa finansijskim instrumentima, uključujući tržišta, investiciona društva, ovlaštene 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 2025. 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 2025. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

- investiciona društva i ovlaštene kreditne institucije;
- organizator tržišta;
- Centralno Klirinško Depozitarno Društvo;
- društva za upravljanje investicionim fondovima i investicioni fondovi;
- društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima i dobrovoljni penzioni fondovi;
- 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.

Efikan 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, 069/25 od 03.07.2025) 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 lica 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 inicijativu vlasnika finansijskog instrumenta, potencijalnog investitora, organizatora tržišta, investicionog društva, CKDD-a ili na zahtjev drugog nadležnog organa, organizacije ili udruženja.

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. 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.

Novi sistem za superviziju učesnika na tržištu kapitala

Komisija za tržište kapitala Crne Gore u 2025. godini napravila je značajan iskorak u modernizaciji regulatornog i nadzornog okvira kroz implementaciju savremenog SupTech rješenja. Ovim projektom suštinski se mijenja način na koji Komisija prikuplja, obrađuje i analizira podatke, ali i način na koji nadzirani subjekti ispunjavaju svoje izvještajne obaveze.

Realizacijom projekta „SupTech rješenje za nadzor tržišta kapitala“ značajno su unaprijeđeni tehnološki i operativni kapaciteti Komisije. Projekat je uspješno završen u predviđenom roku i u okviru planiranih sredstava, što potvrđuje efikasno upravljanje i kvalitetnu saradnju sa izabranim dobavljačem. Implementirani sistem omogućava automatizovan, integrisan i analitički napredan pristup nadzoru, čime se dodatno jača integritet tržišta i unapređuje sposobnost pravovremenog prepoznavanja potencijalnih nepravilnosti.

Za razliku od rješenja razvijanih po narudžbini, odabrana COTS platforma donosi već ugrađenu regulatornu ekspertizu i podršku za međunarodne standarde izvještavanja (XBRL, ESEF, AIFMD, SFDR), uz kontinuirana unapređenja od strane specijalizovanog dobavljača. Sistem je konfigurisan u skladu sa precizno definisanim funkcionalnim i tehničkim zahtjevima Komisije – od sigurnog portala za subjekte i automatizovane validacije podataka, do naprednih alata za analizu rizika i poslovnu inteligenciju.

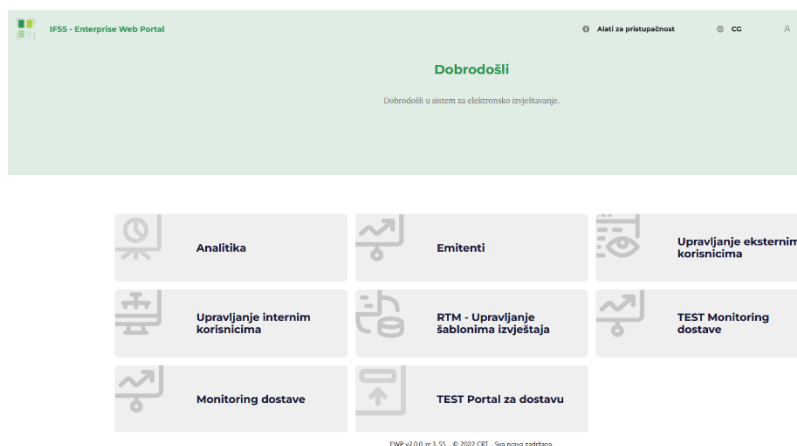
Jedan od ključnih uspjeha projekta predstavlja potpuna integracija sa postojećom IT infrastrukturom i uspješna migracija podataka, čime je obezbijeđen kontinuitet poslovanja i očuvanje institucionalnog znanja. Uspostavljeno testno okruženje dodatno omogućava sigurno uvođenje budućih izmjena i unapređenja sistema. Kroz obuku zaposlenih i isporučenu dokumentaciju ojačani su interni kapaciteti, što smanjuje zavisnost od eksternih resursa i obezbjeđuje dugoročnu održivost rješenja.

Efikasniji rad Komisije

Novi sistem donosi značajna unapređenja u svakodnevnom radu zaposlenih:

Centralizovano upravljanje podacima - Svi nadzorni podaci objedinjeni su u jedinstvenom, sigurnom repozitorijumu, uz pristup zasnovan na jasno definisanim ulogama. Automatizovano prikupljanje i validacija podataka eliminišu potrebu za ručnom obradom i smanjuju mogućnost grešaka.

Automatizovano izvještavanje i upravljanje taksonomijama - Zaposleni mogu samostalno kreirati i prilagođavati izvještajne obrasce, bez potrebe za IT podrškom. Mogućnost testiranja u kontrolisanom okruženju dodatno smanjuje rizik od grešaka prije zvanične primjene.



Automatizovani tokovi posla i praćenje usklađenosti - Konfigurabilni “no-code” mehanizmi omogućavaju definisanje tokova obrade, automatizaciju procesa i efikasno praćenje rokova. Sistem automatski identifikuje i evidentira odstupanja od regulatornih zahtjeva.

Napredno upravljanje rizicima - Omogućeno je sistematsko profilisanje rizika nadziranih subjekata i implementacija modela ranog upozoravanja, čime se prelazi sa reaktivnog na proaktivan pristup superviziji.

Poslovna inteligencija i analitika - Ugrađeni alati omogućavaju naprednu analizu podataka i kreiranje prilagođenih izvještaja, uz mogućnost integracije sa BI platformama poput Power BI ili Tableau.

Prednosti za učesnike na tržištu

Novi sistem donosi konkretne benefite i nadziranim subjektima:

Jednostavnija priprema i dostavljanje podataka - Standardizovane Excel forme omogućavaju jednostavno popunjavanje i slanje podataka, bez potrebe za naprednim tehničkim znanjem. Podržani su i XML, XBRL, iXBRL i CSV formati, čime se obezbjeđuje fleksibilnost za različite korisnike.

Jedinstveni online portal - Putem sigurnog web portala (portal.scmnreporting.me), subjekti mogu dostavljati podatke, pratiti status podnesaka i komunicirati sa Komisijom na jednom mjestu.

Sandbox okruženje za testiranje - Mogućnost probnog podnošenja izvještaja omogućava pravovremeno otkrivanje i ispravljanje grešaka prije zvanične predaje, čime se smanjuje administrativno opterećenje i ubrzava proces izvještavanja.

Automatska validacija i brza povratna informacija - Sistem odmah provjerava dostavljene podatke i jasno ukazuje na eventualne greške, razlikujući upozorenja od kritičnih nepravilnosti, što značajno smanjuje potrebu za dodatnom komunikacijom.

Pouzdana tehnološka osnova

Sistem je zasnovan na modernoj, modularnoj i sigurnoj arhitekturi, uz enkripciju podataka, detaljne revizorske tragove i jasno definisane uslove podrške (SLA). U slučaju cloud implementacije, podaci se obrađuju unutar Evropske unije, u skladu sa relevantnim propisima. Dodatnu sigurnost obezbjeđuje escrow aranžman za izvorni kod.

Uvođenje SupTech rješenja predstavlja stratešku investiciju u digitalnu transformaciju nadzornih funkcija Komisije. Sistem omogućava efikasniji, transparentniji i analitički napredniji nadzor, uz istovremeno smanjenje administrativnog opterećenja za učesnike na tržištu.

Sve ugovorene obaveze realizovane su u skladu sa definisanim zahtjevima i potvrđene kroz uspješno testiranje prihvata od strane korisnika (UAT). Time su postavljeni čvrsti temelji za dalji razvoj i primjenu savremenih SupTech alata, u cilju jačanja stabilnosti, transparentnosti i povjerenja u tržište kapitala Crne Gore.



Submission slots

Due Authorized Submission log

Submission slots

Filters Submit ad hoc report

Report code	Undertaking	Period info	Due date	Submission status	Processing status	No. of submissions	Last submission
KU	ZIF-EUROFOND	2025	04/30/2026 8 days	Pending submission	None	0	

< 1 > 10

PREDUZETE MJERE

SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Spisak obveznika nad kojima Komisija za tržište kapitala (u daljem tekstu: Komisija) vrši nadzor shodno Zakonu o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Službeni list Crne Gore", br. 110/23 od 12.12.2023, 065/24 od 05.07.2024, 024/25 od 12.03.2025) (u daljem tekstu: ZSPNFT) zaključno sa 31. 12. 2025. godine:

INVESTICIONA DRUŠTVA	<ol style="list-style-type: none">1) Bull and Bear broker diler AD Podgorica2) Finveo AD Podgorica3) Limit Prime Securities AD Podgorica4) Nozax A Podgorica5) RSI GLOBAL AD Podgorica6) Sasa Capital AD Podgorica7) Templer Securities AD Podgorica8) TF Capital AD Podgorica9) VIP broker diler AD Podgorica
DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE INVESTICIONIM FONDOVIMA	<ol style="list-style-type: none">1) DZU Butterfly Finance AD Podgorica2) DZU Quantum Investments AD Podgorica3) WVP Fund Management AD Podgorica4) DZU Moneta AD Podgorica5) DZU Euroinvest AD Podgorica
DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE PENZIONIM FONDOVIMA	0

Dana 30. 12. 2025. godine Komisija je oduzela dozvolu za rad investiciono društvu SASA Capital a.d. Podgorica izdatu Rješenjem broj 03/2-3/4-19 od 11.10.2019. godine, zbog donošenja odluke o prestanku pružanja investicionih usluga i obavljanja investicionih aktivnosti, te obavijestila klijente tog investicionog društva o oduzimanja dozvole, radi povlačenja sredstava sa računa tog društva ili prenošenja u drugo investiciono društvo.

U subjekte nad kojima Komisija vrši nadzor spadaju i Montenegroberza AD Podgorica i Centralno klirinško depozitarno društvo AD Podgorica (CKDD). Navedena lica, shodno ZSPNFT nisu obveznici u smislu člana 4 ZSPNFT-a, već predstavljaju posebnu vrstu institucija koje imaju određene obaveze propisane članom 114 ZSPNFT-a.

Ostali učesnici na tržištu kapitala koji su se tokom 2025. godine bavili trgovinom HOV i pružali investicione/pomoćne usluge u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala ("Službeni list Crne Gore", br. 001/18 od 04.01.2018, 069/25 od 03.07.2025) (u daljem tekstu: ZTK), a nad kojima shodno članu 131 stav 1 tačka 1 ZSPNFT-a Komisija ne vrši nadzor, već Centralna banka Crne Gore, su ovlašćene kreditne institucije, i to:

- 1) Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica;
- 2) Erste Bank AD Podgorica;
- 1) Hipotekarna banka AD Podgorica;
- 2) Prva banka AD Podgorica;
- 3) Universal Capital Bank AD Podgorica;
- 4) Zapad banka AD Podgorica;
- 5) Adriatic Bank AD Podgorica.

Pravni okvir

Dana 12. 12. 2023. godine usvojen je novi Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma, dok su izmjene i dopune ovog zakona usvojene 12. 3. 2025. godine. U skladu sa odredbama Zakona, kao i njegovim izmjenama i dopunama, Komisija je na 127. sjednici, održanoj 16. 6. 2025. godine, usvojila nove Smjernice za pristup zasnovan na procjeni rizika od pranja novca i finansiranja terorizma za učesnike na tržištu kapitala. Pored redovnih aktivnosti Komisije, izmjenama i dopunama ZSPNFT-a Komisiji su povjerene i dodatne nadležnosti - članom 4 stav 2 tačka 12 ovog zakona pružaoci usluga povezanih sa kriptoinovinom određeni su kao obveznici primjene Zakona, nad čijim poslovanjem, u skladu sa članom 131 stav 1 tačka 3 ZSPNFT, Komisija vrši inspekcijski i drugi nadzor. Članom 145c ZSPNFT propisano je da je Komisija ovlašćena i za uspostavljanje, vođenje i održavanje Registra pružalaca usluga povezanih sa kriptoinovinom. Komisija je na 159. sjednici održanoj 10. 12. 2025. godine, usvojila Pravilnik o vođenju Registra pružalaca usluga povezanih sa kriptoinovinom i procjeni reputacije za direktora, članove društva, članove organa upravljanja i rukovođenja i stvarnog vlasnika pravnog lica, odnosno privrednog društva, preduzetnika ili fizičkog lica koji obavljaju djelatnosti pružanja usluga povezanih sa kriptoinovinom. Pravilnik je stupio na snagu osmog dana od dana objavljivanja u Službenom listu Crne Gore, odnosno 22. 12. 2025. godine. Registar je uspostavljen s ciljem unapređenja transparentnosti tržišta, jačanja regulatornog okvira i usklađivanja sa važećim nacionalnim i međunarodnim standardima u oblasti kriptoinovine.

Posredne kontrole

Posredne kontrole sprovode se na osnovu podataka koje obveznici dostavljaju Komisiji putem godišnjeg upitnika, u skladu sa Smjericama za pristup zasnovan na procjeni rizika od pranja novca i finansiranja terorizma za učesnike na tržištu kapitala. Smjericama je propisana obaveza obveznika da dostave popunjen upitnik koji sadrži podatke za jednogodišnji izvještajni period. Svi obveznici su ispunili i dostavili popunjen upitnik, posredstvom CRPI sistema (www.scmnreporting.me). Prema statističkim podacima, ukupno je sprovedeno 20 posrednih kontrola.

Neposredne kontrole

U izvještajnom periodu (2025. godina), Komisija je tokom 12. mjeseca izvršila 9 neposrednih kontrola investicionih društava prilikom kojih se provjeravalo postupanje obveznika u skladu sa odredbama ZSPNFT. Osim vršenja kontrola poslovanja obveznika iz oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma, kontrola je vršena u oblasti tržišta kapitala i IT sektora.

Ostale aktivnosti

U toku 2025. godine, Komisija je u dva navrata organizovala predavanja iz oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma, u okviru **Edukacije i licenciranja investicionih savjetnika**, i to dana 3. 7. i 23. 10. 2025. godine.

Tokom 2025. godine Komisija je organizovala više sastanaka sa licima zainteresovanim za upis u Registar pružalaca usluga povezanih sa kriptoinovinom.

U periodu od 3. do 4. 11. 2025. godine predstavnici Komisije boravili su u radnoj posjeti Agenciji za trg vrijednostnih papirjev Republike Slovenije (ATVP) u Ljubljani, Republika Slovenija, sa ciljem razmjene iskustava i unapređenja regulatornih praksi u oblasti nadzora nad pružaocima usluga povezanih sa kriptoinovinom. Tokom dvodnevne radne posjete, predstavnici Komisije učestvovali su u stručnom programu posvećenom regulatornim okvirima u oblasti digitalne imovine, digitalne operativne otpornosti finansijskog sektora (DORA), kao i sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma. Predstavnici ATVP prezentovali su regulatorne nadležnosti u primjeni DORA regulative, posebno u dijelu licenciranja subjekata i njihovog usklađivanja sa propisanim obavezama. Poseban fokus bio je na primjeni MiCA uredbe (Markets in Crypto-Assets Regulation), uključujući regulatorne zahtjeve i dokumentaciju koju pružaoci usluga povezanih sa kriptoinovinom dostavljaju u postupku licenciranja, kao i načine provjere njihove usklađenosti sa SPN/FT propisima. Tokom programa razmatrane su i teme koje se odnose na procjenu podobnosti menadžmenta i ključnih funkcija (fit and proper test), tranziciju sa VASP režima na CASP licencni okvir, postupke licenciranja postojećih pružalaca usluga, kao i operativne i tehničke izazove u uspostavljanju i vođenju registra.

U periodu od 7. do 10. 12. 2025. godine zaposlena u Komisiji, Sara Pejović, boravila je u Hagu, Kraljevina Holandija, u radnoj posjeti Ministarstvu finansija Kraljevine Holandije, u svojstvu predstavnika Komisije u Radnoj grupi za izradu Zakona o kriptoinovini,

organizovanoj od strane Ministarstva finansija Crne Gore. Tokom boravka u Hagu održan je niz edukativnih radionica i sastanaka sa predstavnicima relevantnih institucija Kraljevine Holandije. Tom prilikom razmijenjena su iskustva u oblastima finansijskih tehnologija (FinTech), digitalnih finansijskih instrumenata, zaštite investitora i upravljanja rizicima povezanim sa kriptoimovinom. Poseban fokus bio je na FinTech politici i ekosistemu u Kraljevini Holandiji, zakonodavnom okviru i regulatornim prioritetima u ovoj oblasti, kao i na investicionom ambijentu za razvoj digitalnih finansija i fintech proizvoda. Takođe, predstavljeni su pristupi nadzornih institucija u oblasti FinTech-a, kao i rad Inovativnog hub-a namijenjenog podršci razvoju inovativnih finansijskih usluga.

Međunarodna saradnja

Tokom 2025. godine Komisija je, u okviru saradnje zasnovane na IOSCO Multilateralnom memorandumu o razumijevanju (IOSCO MMoU), zaprimila jedan zahtjev za dostavljanje informacija od strane **Financial Services Commission Mauritius**, na koji je odgovoreno u propisanom roku.

U izvještajnom periodu Komisija nije upućivala zahtjeve za dostavljanje informacija nadležnim institucijama u inostranstvu.

Pored zahtjeva zaprimljenih od stranih institucija, Komisija je tokom 2025. godine zaprimila i dva zahtjeva za postupanje od strane stranih fizičkih i pravnih lica, po kojima je postupila u propisanom roku.

Komisija je prosljedila dvije informacije državama članicama IOSCO-a u vidu upozorenja preko IOSCO portala i to o:

- NetherexPro; i
- Spectra X

Zbog pružanja investicionih usluga u Crnoj Gori bez potrebne licence Komisije.

Kontrola lica koja posluju bez licence Komisije

U okviru svojih zakonskih nadležnosti, Komisija kontinuirano prati pojavu pravnih i fizičkih lica koja na tržištu nude ili obavljaju aktivnosti iz oblasti tržišta kapitala bez odgovarajuće dozvole ili odobrenja Komisije. U cilju zaštite investitora, očuvanja integriteta tržišta kapitala i unapređenja transparentnosti finansijskog sistema, Komisija je na svojoj zvaničnoj veb stranici www.scmn.me 2 puta obavijestila javnost o pravnim licima za koja je utvrđeno ili postoji osnovana sumnja da obavljaju investicione aktivnosti suprotno važećim propisima, odnosno bez potrebne saglasnosti Komisije.

Dana 15. 1. 2025. godine, Komisija je objavila obavještenje za javnost u vezi sa neovlašćenim poslovanjem pravnog lica **Spectra X**, upozoravajući investitore na potrebu opreza pri odabiru pravnog lica kojem će povjeriti sredstva.

Dana 13. 3. 2025. godine Komisija je upozorila javnost na nezakonito poslovanje pravnog lica **NetherexPro**, koje putem društvenih mreža i lažnih objava o ulaganjima javnih ličnosti stiču novčanu dobit. Komisija je apelovala na građane da ne dijele lične ili finansijske podatke neprovjerenim subjektima i da se suzdrže od ulaganja u neregulisane platforme, te je savetovala provjeru informacija putem zvaničnih kanala nadležnih institucija prije donošenja važnih finansijskih odluka.

DOZVOLE ZA RAD, ODOBRENJA I SAGLASNOSTI

U cilju daljeg jačanja institucionalnog okvira i unaprjeđenja efikasnosti tržišta kapitala, Komisija za tržište kapitala je tokom 2024. godine nastavila sa sprovođenjem niza regulatornih aktivnosti i donošenjem odluka od značaja za stabilnost i razvoj tržišta. Poseban akcenat stavljen je na obezbjeđivanje kontinuiteta u upravljanju investicionim fondovima, transparentnost u prekograničnom poslovanju i usklađenost sa regulatornim standardima.

Donijeta rješenja obuhvataju različite aspekte funkcionisanja tržišta – od prenosa upravljačkih prava nad investicionim fondovima, odobravanja ponuda fondova iz država članica EU, pa do izmjena u vezi sa statusnim promjenama fondova koji posluju na crnogorskom tržištu. Time Komisija potvrđuje svoju ulogu kao ključnog regulatora koji aktivno doprinosi stabilnosti, konkurentnosti i zaštiti investitora na tržištu kapitala Crne Gore.

Saglasnosti Komisije

- ❖ Komisija je dana 17. 2. 2025. godine donijela Rješenje kojim se usvaja zahtjev Društva za upravljanje investicionim fondom Security Kapitalanlage AG, za odobrenje ponude investicionog fonda iz države članice i odobrava trgovanje investicionim jedinicama APOLLO STYRIAN GLOBAL EQUITY, na tržištu Crne Gore;
- ❖ Komisija je dana 17. 2. 2025. godine donijela Rješenje kojim se usvaja zahtjev Društva za upravljanje investicionim fondom Security Kapitalanlage AG, za odobrenje ponude investicionog fonda iz države članice i odobrava trgovanje investicionim jedinicama APOLLO 2 GLOBAL BOND, na tržištu Crne Gore;
- ❖ Komisija je dana 5. 9. 2025. godine donijela Rješenje kojim se usvaja zahtjev Društva za upravljanje investicionim fondom Security Kapitalanlage AG, za odobrenje ponude investicionog fonda iz države članice i odobrava udjelima APOLLO EUROPEAN EQUITY, na tržištu Crne Gore;
- ❖ Komisija je dana 9. 9. 2025. godine donijela Rješenje kojim se daje prethodna saglasnost Štampariji Obod AD Cetinje za sticanje kvalifikovanog učešća u iznosu iznad 50,00% u Društvu za upravljanje investicionim fondom Quantum Investments AD Podgorica;
- ❖ Komisija je dana 24. 9. 2025. godine donijela Rješenje kojim se daje prethodna saglasnost Društvu za upravljanje otvorenim i zatvorenim investicionim fondovima VFP Fond Menadžment AD Skoplje za sticanje kvalifikovanog učešća u iznosu od 25,00% u Društvu za upravljanje investicionim fondovima WVP Fund Management AD Podgorica;
- ❖ Komisija je dana 31. 10. 2025. godine donijela Rješenje kojim se daje saglasnost na Ugovor o prenosu poslova upravljanja Otvorenim investicionim fondom "Moneta", zaključenim između Društva za upravljanje investicionim fondom "Moneta" AD Podgorica i Društva za upravljanje investicionim fondom "Quantum Investments" AD Podgorica.
- ❖ Komisija je 12. 11. 2025. godine donijela Rješenje kojim se usvaja zahtjev Društva za upravljanje investicijskim fondovima Erste Asset Management doo, za odobrenje ponude investicionog fonda iz države članice i odobrava trgovanje udjelima Erste Horizont II otvorenog investicijskog podfonda s javnom ponudom Erste Asset Management krovnog UCITS fonda, na tržištu Crne;
- ❖ Komisija je 22. 12. 2025. godine donijela Rješenje kojim se usvaja zahtjev Društva za upravljanje investicionim fondovima Bluesmart Investments AD, za odobrenje ponude investicionog fonda iz države članice i odobrava trgovanje udjelima Bluesmart Premium Equity Fund, na tržištu Crne Gore.

Komisija je u 2025. godini dala saglasnost na sledeća akta:

- 1 izmjene i dopune statuta;
- 1 ugovor o obavljanju depozitarnih poslova;
- 5 prospekata zajedničkih investicionih fondova;
- 5 dokumenta - ključne informacije za investitore zajedničkih investicionih fondova;
- 4 pravila o upravljanju fondom;
- 6 članova odbora direktora društava za upravljanje;
- 1 ugovor o upravljanju zatvorenim investicionim fondom.
- 20 odobrenja za imenovanje članova odbora direktora;
- izdato je 13 odobrenja za rad;
- 3 saglasnosti na opšta akta;
- 2 odobrenja za imenovanje izvršnih direktora i rukovodilaca.

Komisija je u toku 2025. godine sprovodila mjere u cilju osiguravanja stabilnog i uredenog tržišta kapitala i s tim u vezi:

- 19. 3. 2025. godine donijela Rješenje kojim se oduzima dozvola za upravljanje Društvu za upravljanje investicionim fondom Atlas Mont AD Podgorica.
- 16. 5. 2025. godine donijela Rješenje kojim se izriče opomena i nalaže postupanje u skladu sa članom 87 stav 2 Zakona o investicionim fondovima Društvu za upravljanje investicionim fondom „Moneta“ AD Podgorica .

Tokom 2025. godine donijeto je jedno rješenje o oduzimanju dozvole za rad, na osnovu odluke investicionog društva SASA Capital o prestanku pružanja investicionih usluga i obavljanja investicionih aktivnosti.

U 2025. godini Komisija nije sprovodila neposredne kontrole društava za upravljanje investicionim fondovima, investicionih fondova i depozitara, a sprovela je 9 neposrednih kontrola investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija.

U narednoj tabeli je prikazan broj posrednih kontrola investicionim fondovima, investicionih fondova i depozitara:

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
Društvo za upravljanje investicionim fondom	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	5
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (mjesečni, periodični i godišnji)	38
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	65
Depozitar	Posredna kontrola (periodični i godišnji)	78

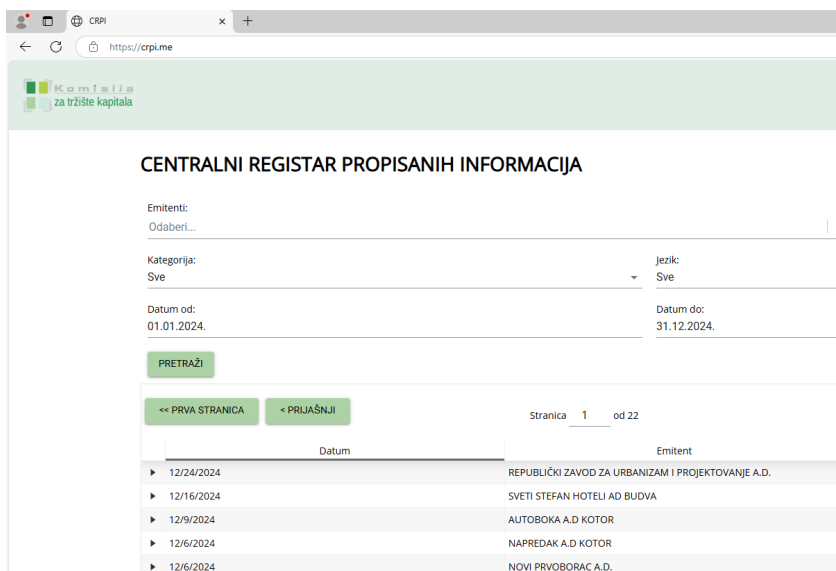
Centralni Registar Propisanih Informacija

U cilju razvoja tržišta a u pogledu poboljšanja transparentnosti Komisija je uspostavila **Centralni registar propisanih informacija (CRPI)**, kao centralne baze svih izvještaja, obavještenja i drugih informacija o emitentima hartija od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu.

CRPI omogućava savremeni način podnošenja i pristupa propisanim informacijama sa ciljem 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 je realizovan kroz rad na IPA projektu „Izrada Centralnog registra propisanih informacija“. Projekat je bio dio šireg projekta “Support to regulation of financial services”, i realizuje se kao ugovorena usluga. U projektu je učestvovala Komisija i Agencija za nadzor osiguranja a ukupna vrijednost projekta je bila 480.000€. Projekat se sastojao od dvije komponente, a komponenta B se odnosio na Komisiju odnosno izradu CRPI-ja.

Do sada je 128 emitenta poslalo pristupnicu i prijavila se za dostavljanje izvještaja preko sistema. U toku 2024. godine posredstvom sistema CRPI dostavljena su **204 izvještaja**. Emitenti se sve bolje navikavaju na ovaj način dostavljanja izvještaja pa je krajem godine oko **80% izvještaja** dostavljeno na CRPI umjesto tradicionalnim metodama.





EDUKACIJA I LICENCIRANJE

Unapređenje finansijske pismenosti građana jedan je od strateških ciljeva Komisije za tržište kapitala Crne Gore. Finansijska pismenost podrazumijeva skup znanja, vještina i stavova koji omogućavaju pojedincu da donosi informisane, odgovorne i efikasne odluke u upravljanju ličnim finansijama. To uključuje razumijevanje osnovnih finansijskih pojmova, sposobnost vođenja budžeta, poznavanje finansijskih proizvoda i usluga, kao i osposobljenost za odgovorno investiranje.

Upravo iz tog razloga, Komisija je tokom 2025. godine sprovela niz aktivnosti i realizovala uspješne projekte usmjerene ka jačanju finansijske pismenosti građana – s posebnim akcentom na djecu osnovnoškolskog i srednjoškolskog uzrasta, kao i na studente. U okviru tog nastojanja, organizovana je i Treća međunarodna konferencija *Montenegro Financial Markets*, u saradnji sa Centralnom bankom Crne Gore i Ministarstvom finansija Crne Gore u okviru koje je u organizaciji Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i Svjetske banke, a pod pokroviteljstvom Komisije za tržište kapitala Crne Gore održana i dvodnevna tehnička radionica pod nazivom *“Sustainability Reporting Adoption Roadmaps for Growth and Emerging Markets”*

Sprovedenjem ovih aktivnosti, Komisija ne samo da doprinosi razvoju znanja i svijesti o važnosti finansijskih odluka u svakodnevnom životu, već i jača temelje stabilnog i inkluzivnog finansijskog tržišta u Crnoj Gori.

Finansijska pismenost 2025: Temelji budućnosti tržišta kapitala Crne Gore

Izveštaj o ključnim rezultatima i edukativnim programima Komisije za tržište kapitala Crne Gore.

EDUKACIJA MLADIH: OD IGRE DO TRŽIŠTA



307

Učenika kroz igru „Kapital“

Edukovano je 307 osnovaca iz 18 škola širom Crne Gore koristeći interaktivne društvene igre.



500+

Korisnika online igre „Kapitalko“

Digitalna platforma omogućila je najmlađima učenje o štednji i investiranju kroz svakodnevne virtualne izazove.



Demo trgovanje na engleskom jeziku

Učenici su testirali investicione strategije putem simulacija u saradnji sa investicionim društvom FINVEO.

PREGLED NAJUSPJEŠNIJIH TIMOVA: TAKMIČENJE „KAPITAL“ 2025.



I Mjesto

Sergej Mijović i Vasilije Mijović
OŠ „Vladimir Nazor“



II Mjesto

Aleksandra Gregović i Sava Lautašević
OŠ „Mirko Srzentić“



III Mjesto

Petar Janković i Petar Vuletić
OŠ „Vladimir Nazor“

PROFESIONALNI RAZVOJ I ŠIRENJE ZNANJA



21

Nova licenca za investicione savjetnike

Kroz intenzivne šestodnevne obuke značajno je ojačan stručni kadar na crnogorskom finansijskom tržištu.



Inicijativa „Međugeneracijski dijalog“

Studenti su moderirali diskusije sa ekspertima, povezujući teorijsko znanje sa realnim iskustvima iz prakse.



520

Pretpatnika na Newsletter

Putem 6 godišnjih izdanja, javnost je redovno informisana o inovacijama i regulatornim promjenama.

FINANSIJSKA EDUKACIJA MLADIH – SISTEMSKI PRISTUP OD OSNOVNE DO SREDNJE ŠKOLE

Tokom 2025. godine Komisija za tržište kapitala Crne Gore nastavila je sa sprovođenjem Programa razvoja finansijske edukacije 2023–2027, realizujući niz aktivnosti usmjerenih ka unapređenju finansijske pismenosti djece i mladih. Kroz saradnju sa obrazovnim institucijama i partnerima iz privatnog sektora, Komisija je razvijala model edukacije koji objedinjuje teorijsko znanje, interaktivno učenje i praktičnu primjenu kroz simulacije i takmičenja.

FINANSIJSKA PISMENOST OD NAJRANIJEG UZRASTA – PROJEKAT „KAPITAL“

Komisija za tržište kapitala Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija) je u okviru Programa razvoja finansijske edukacije 2023–2027. godine, tokom 2025. godine organizovala niz edukativnih aktivnosti za učenike osnovnih škola širom Crne Gore, sa ciljem unapređenja finansijske pismenosti najmlađih.

Kao glavni edukativni alat korišćena je društvena igra „Kapital“, osmišljena s ciljem približavanja osnovnih ekonomskih i finansijskih pojmova djeci uzrasta od V do VII razreda na interaktivan i pristupačan način.

U periodu od 3. marta do 17. aprila 2025. godine održane su uvodne radionice u trajanju od 90 minuta, kojima je prisustvovalo 307 učenika iz 18 osnovnih škola sa teritorije Podgorice, Cetinja, Tivta, Budve, Nikšića i Kolašina. Nakon svake radionice, svaka grupa je od Komisije dobila na poklon primjerak društvene igre „Kapital“, čime je podstaknuto dalje učenje i samostalno istraživanje pojmova sa tržišta kapitala.

Tokom radionica djeca su kroz igru učila osnovne finansijske pojmove poput akcija, investiranja, rizika i dividende, kao i način procjene vrijednosti kompanija i funkcionisanje različitih grana industrije. Ova metoda pokazala se kao efikasan mehanizam za razvijanje matematičkih, logičkih i strategijskih vještina, ali i za osnaživanje sposobnosti upravljanja novcem i planiranja ličnih finansija.

Nakon sprovedenih radionica, učenici, nastavnici i predavači popunjavali su evaluacione ankete, koje su poslužile kao osnova za izradu detaljnog statističkog izvještaja o realizovanoj aktivnosti.

Osnovne škole koje su učestvovala u radionicama su: OŠ „Štampar Makarije“, OŠ „Radojica Perović“, OŠ „Pavle Rovinski“, OŠ „Vlado Milić“, OŠ „Đoko Prelević“, OŠ „Vladimir Nazor“, OŠ „Branko Božović“, OŠ „Novka Ubović“, OŠ „Oktoih“, OŠ „Sutjeska“, OŠ „Marko Miljanov“, OŠ „Savo Pejanović“, OŠ „Boško Radulović“, OŠ „Branko Brinić“, OŠ „Mileva Lajović Lalatović“, OŠ „Njegoš“, OŠ „Mirko Srzentić“ i OŠ „Risto Manojlović“.

Kao nastavak edukativnih aktivnosti, Komisija je organizovala i dvonedjeljno takmičenje u igranju društvene igre „Kapital“, koje je trajalo od 26. maja do 6. juna 2025. godine. Na takmičenju je učestvovalo 70 učenika iz Podgorice, Cetinja i Budve, koji su kroz više etapa igre imali priliku da primijene znanja stečena na prethodno organizovanim radionicama.

Svečana dodjela nagrada održana je u utorak, 10. juna 2025. godine. Ova inicijativa, koja se realizuje treću godinu zaredom, i ove godine okupila je osnovce iz više crnogorskih gradova, potvrđujući kontinuitet i značaj projekta u sistemskom pristupu finansijskoj edukaciji.

Na takmičenju su postignuti sljedeći rezultati:

- Prvo mjesto osvojili su Sergej Mijović i Vasilije Mijović, učenici OŠ „Vladimir Nazor“.
- Drugo mjesto pripalo je Aleksandri Gregović i Savi Lautaševiću iz OŠ „Mirko Srzentić“.
- Treće mjesto osvojili su Petar Janković i Petar Vuletić, takođe iz OŠ „Vladimir Nazor“.
- Četvrto mjesto zauzele su Emilija Marković i Minja Radenović iz OŠ „Štampar Makarije“.

Najuspješniji timovi nagrađeni su vrijednim nagradama – dodijeljena su 2 tablet uređaja i 4 enciklopedije, kao i primjerci igre „Kapital“, dok su škole koje su predstavljali nagrađene novčanim donacijama.

Poseban segment svečane ceremonije bila je prezentacija učenika iz OŠ „Štampar Makarije“, koji su kao učesnici prošlogodišnjih radionica na kreativan i inspirativan način predstavili osnovne pojmove i ulogu tržišta kapitala, potvrđujući da se znanje o finansijama može uspješno usvajati već u osnovnoškolskom uzrastu.

ONLINE IGRICA 'KAPITALKO

U srijedu, 17. septembra 2025. godine, Komisija za tržište kapitala Crne Gore je na trećoj Međunarodnoj konferenciji „Montenegro Financial Markets“, predstavila novu aktivnost u oblasti finansijske edukacije – interaktivnu online igricu „Kapitalko“, namijenjenu najmlađima i svima koji žele da na zabavan i jednostavan način nauče osnovne pojmove iz svijeta finansija i tržišta kapitala.

Glavni junak igrice - „Kapitalko“ - prolazi kroz različite etape i svakodnevne situacije koje zahtijevaju donošenje finansijskih odluka, od kupovine i štednje do planiranja i odgovornog upravljanja novcem. Svaki tačan odgovor vodi igrača korak naprijed, jačajući njegovo razumijevanje osnovnih ekonomskih pojmova i koncepta odgovornosti u upravljanju ličnim finansijama.

Igrica je pažljivo osmišljena kako bi sadržaj bio istovremeno edukativan i zabavan, uz kreativna pitanja i praktične izazove prilagođene različitim nivoima znanja. Pokretanjem igrice „Kapitalko“, Komisija dodatno širi svoje aktivnosti iz domena finansijske pismenosti i šalje još jednu jasnu poruku da se edukacija mora početi od najranijeg uzrasta, kako bi nove generacije odrasle kao svjesni i odgovorni učesnici tržišta. Da smo na pravom putu kada je ova tema u pitanju govori i činjenica da aplikacija ima preko 500 korisnika.



EDUKACIJA OSNOVACA O TRGOVANJU I DEMO TAKMIČENJE U SARADNJI SA FINVEO MN

U saradnji sa investicionim društvom FINVEO MN, Komisija za tržište kapitala Crne Gore je 9. i 10. aprila 2025. godine organizovala edukativne radionice za učenike 8. i 9. razreda OŠ „Štampar Makarije“. Radionice su održane u prostorijama FINVEO MN i predstavljale su nastavak aktivnosti usmjerenih ka unapređenju finansijske pismenosti djece i mladih.

Kroz pažljivo osmišljene aktivnosti, učenici su imali priliku da se upoznaju sa osnovama finansijskih tržišta i investiranja putem demo trgovanja. Poseban značaj ove aktivnosti ogleda se u činjenici da su radionice po prvi put realizovane na engleskom jeziku, čime je dodatno podstaknuto razvijanje jezičkih kompetencija učenika, koji su u pratnji profesorice Olivije Drinčić aktivno učestvovali u programu.

Uvodnu riječ održala je izvršna direktorica FINVEO MN, Ana Anđelić, nakon čega su zaposleni u kompaniji učenike uveli u osnove demo trgovanja, objasnili funkcionisanje CFD instrumenata i pripremili ih za takmičenje koje je započelo 10. aprila i trajalo do 23. aprila 2025. godine do 23:59 časova.

Tokom radionica učenici su pokazali visok nivo interesovanja, aktivno učestvujući u diskusijama i postavljajući pitanja o tržištu kapitala, finansijskim instrumentima i principima investiranja, čime je stvorena dinamična i interaktivna atmosfera.

Takmičenje u demo trgovanju CFD-ovima predstavljalo je završnu fazu edukativnog programa realizovanog u saradnji Komisije i FINVEO MN. Svečana dodjela nagrada upriličena je 25. aprila 2025. godine u multimedijalnoj sali Komisije za tržište kapitala Crne Gore.

Najuspješniji učesnici takmičenja bili su:

1. mjesto – Stevan Đurnić
2. mjesto – Višnja Vojvodić
3. mjesto – Nikola Vojvodić

Pored individualnih nagrada za najbolje plasirane učenike, školi je uručena i posebna nagrada – laptop sa instaliranom demo verzijom platforme za trgovanje, čime je omogućeno dalje razvijanje interesovanja učenika za oblast finansija i tržišta kapitala kroz simulaciju realnih tržišnih uslova.

Realizacijom radionica i takmičenja za osnovce, Komisija je dodatno proširila obuhvat edukativnih aktivnosti, potvrđujući posvećenost sistemskom i kontinuiranom jačanju finansijske pismenosti od najranijeg uzrasta.

EDUKACIJA SREDNJOŠKOLACA O TRGOVANJU I DEMO TAKMIČENJE U SARADNJI SA FINVEO MN

Komisija za tržište kapitala Crne Gore, u saradnji sa FINVEO MN, brokerskim ogrankom konglomerata Inveo Investment Holdinga iz Istanbula, nastavila je 2025. godine tradiciju organizovanja edukativnih aktivnosti za učenike Srednje ekonomske škole „Mirko Vešović“ iz Podgorice.

Edukativne radionice održane su 5. i 6. marta 2025. godine, a dvodnevnu edukaciju otvorila je izvršna direktorica FINVEO MN, Ana Anđelić. Učenici su imali priliku da se detaljno upoznaju sa osnovama trgovanja CFD-ovima, uključujući trgovanje FX instrumentima, indeksima, robom i kriptovalutama. Program je bio koncipiran tako da učenicima pruži praktična znanja i vještine potrebne za razumijevanje savremenih finansijskih tržišta, sa posebnim akcentom na analizu tržišta i primjenu različitih strategija trgovanja.

Kao nastavak radionica, organizovano je i takmičenje u demo verziji trgovanja CFD-ovima. Takmičenje je započelo 6. marta, a završeno je 17. marta 2025. godine u 23.00 časa. Učesnici su bili učenici Srednje ekonomske škole „Mirko Vešović“, koji su prethodno, u pratnji profesorice Mirjane Ostojić, prisustvovali edukativnim radionicama realizovanim u saradnji Komisije i FINVEO MN.

Svečana dodjela nagrada održana je u prostorijama FINVEO MN u četvrtak, 20. marta 2025. godine. Najbolje rezultate postigli su:

- Milica Perović – prvo mjesto
- Nikola Pejović – drugo mjesto
- Stefan Petrović – treće mjesto

Izvršna direktorica FINVEO MN, Ana Anđelić, uručila je nagrade najuspješnijim pojedincima i čestitala im na ostvarenim rezultatima. Pored individualnih nagrada, školi je uručen laptop sa instaliranom demo platformom za trgovanje, čime je učenicima omogućeno dalje usavršavanje i razvoj praktičnih znanja kroz simulaciju realnih tržišnih uslova.

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, istakao je važnost ovakvih edukativnih programa koji mladima omogućavaju bolje razumijevanje finansijskih tržišta i razvoj praktičnih vještina, te izrazio spremnost za realizaciju dodatnih sličnih aktivnosti u budućnosti. Takođe je naglasio da saradnja između Komisije i FINVEO MN predstavlja primjer uspješnog povezivanja javnog i privatnog sektora u cilju unapređenja finansijske edukacije u Crnoj Gori.

Realizacijom radionica i demo takmičenja, Komisija je nastavila sistemski pristup jačanju finansijske pismenosti mladih, pružajući srednjoškolcima priliku da stečena teorijska znanja primijene u simuliranim, ali realnim tržišnim uslovima.

PROJEKAT “MEĐUGENERACIJSKI DIJALOG O FINANSIJAMA”

U prostorijama Komisije za tržište kapitala Crne Gore, u petak 21. novembra, organizovan je panel „Međugeneracijski dijalog o finansijama“ za učenike Srednje ekonomske škole „Mirko Vešović“, sa ciljem jačanja finansijske pismenosti mladih.

“Međugeneracijski dijalog o finansijama” predstavlja novi projekat Komisije koji obuhvata panel diskusije tokom kojih studenti i srednjoškolci interaktivno uče, kroz direktnu komunikaciju sa vodećim predstavnicima tržišta kapitala i finansija, pri čemu studenti preuzimaju ulogu moderatora, uz pomoć zaposlenih Komisije koji ih pripremaju za istu.

U skladu sa prethodno navedenim, panelom je moderirao Vuk Radusinović, predstavnik Vijeća studenata Ekonomskog fakulteta Univerziteta Crne Gore, a gosti panela su bili Gojko Maksimović, direktor Sektora finansijskih tržišta u Hipotekarnoj banci i bivši izvršni direktor Montenegroberze, te Admir Ademović, direktor Investicionog društva “TF Capital”.

Panelisti su podijelili svoja dugogodišnja iskustva i naglasili da tržište kapitala predstavlja važan mehanizam ekonomije jedne zemlje, te da je važno da mladi, već tokom srednjoškolskog obrazovanja, steknu osnovna znanja o investiranju, finansijskim instrumentima i načinu na koji tržište funkcioniše.

STAŽIRANJE STUDENATA U KOMISIJI ZA TRŽIŠTE KAPITALA

Komisija je kao jedan od poslodavaca, u oktobru 2024. godine, pristupila Programu stručnog osposobljavanja lica sa stečenim visokim obrazovanjem. Pristupom su omogućena četiri slobodna mjesta za sva četiri sektora u Komisiji.

U januaru 2025. godine u Komisiji je započeo rad jedan prijavljeni pripravnik, koji se tokom Programa upoznaje sa funkcionisanjem same institucije, sektora koji je sačinjavaju, kao i radom investicionih društava, korporativnim upravljanjem, sprečavanjem pranja novca i finansiranje terorizma.

MENTORSKI PROGRAM „TWO MINUTES FOR A CAREER”

Komisija je na samom kraju drugog dana 3. Međunarodne konferencije “Montenegro Financial Markets”, okupila studente sa više crnogorskih univerziteta.

Navedena aktivnost studentima je omogućila neposredan kontakt sa predsjednikom Komisije i zaposlenima, a što ujedno predstavlja značajnu priliku za profesionalno orijentisanje i razmjenu iskustava. Takođe, studenti su imali priliku da dostave svoje biografije do 20. septembra i nekoliko rečenica o svojoj profesionalnoj viziji, čime su se dodatno povezali sa programom “Two minutes for a career” i projektima Komisije. Nakon toga, njihove biografije će biti dostupne svim akterima na tržištu kapitala, a naročito zbog predstojećih stručnih osposobljavanja.

PROJEKAT „CAPITAL CONNECT“ – POVEZIVANJE TEORIJE I PRAKSE NA TRŽIŠTU KAPITALA

U organizaciji Komisije i Vijeća studenata Ekonomskog fakulteta Univerziteta Crne Gore, 5. decembra 2025. godine održano je predavanje Radomira Rudanovića, izvršnog direktora za poslove prodaje i treasury u Prvoj Banci Crne Gore, na temu tržišta kapitala sa osvrtom na obveznice.

Predavanje je održano u multimedijalnoj sali Ekonomskog fakulteta, pred mnogobrojnim studentima, a čemu su prisustvovali i profesori, te predstavnici Komisije za tržište kapitala.

Tokom sveobuhvatnog predavanja, napravljen je osvrt na razvoj crnogorskog tržišta, vrste finansijskih instrumenata, a posebna pažnja posvećena je obveznicama.

IZRADA ONLINE UPITNIKA NA TEMU POZNAVANJA TRŽIŠTA KAPITALA U CRNOJ GORI”

U skladu sa strateškim smjernicama definisanim Programom razvoja finansijske edukacije u Crnoj Gori za period 2023–2027, Komisija za tržište kapitala (u daljem tekstu: Komisija) sprovodi aktivnosti usmjerene ka unapređenju nivoa finansijske pismenosti i jačanju informisanosti građana o funkcionisanju tržišta kapitala.

U tom kontekstu, Komisija je u završnoj fazi realizacije aktivnosti predviđenih Godišnjim akcionim planom za 2025. godinu, među kojima je i aktivnost pod nazivom "Izrada online upitnika na temu poznavanja tržišta kapitala/dobrovoljnih penzionih fondova u Crnoj Gori".

Komisija je 30. Decembra ove godine, objavila prvi upitnik, koji je sačinjen od 12 pitanja i tiče se poznavanja tržišta kapitala u Crnoj Gori.

PREDAVANJE PROF. DR SAŠE POPOVIĆA NA TEMU BLOKČEJNA

U prostorijama Komisije za tržište kapitala Crne Gore, 24. decembra 2025. godine je održano stručno predavanje prof. dr Saše Popovića na temu blokčejn tehnologije, tokom kojeg je predstavljena i njegova knjiga „Blokčejn - od kapitalne ideje do digitalnog kapitala“.

Predavanje je namijenjeno predstavnicima institucija tržišta kapitala, kao i ostalim učesnicima, te je predstavljalo izuzetnu priliku za upoznavanje sa savremenim digitalnim trendovima koji sve snažnije utiču na finansijski sektor.

Tokom izlaganja govorilo se o osnovnim principima blokčejna, ulozi kriptografije, načinu funkcionisanja navedenog oblika tehnologije, kao i njenim praktičnim mogućnostima primjene u različitim oblastima. Prisutni su se upoznali sa ključnim stručnim terminima i stekli jasan uvid u mehanizme rada blokčejn sistema.

IZ DRUGOG UGLA – RUBRIKA UKLJUČENA U ZVANIČNI SAJT KOMISIJE

Na sajtu Komisije od 2024. godine aktivna je rubrika pod nazivom "Iz drugog ugla", koja pruža prostor učesnicima sprovođenja aktivnosti iz Akcionog plana finansijske edukacije da podijele svoje stavove, iskustva i zapažanja. Ova rubrika namijenjena je profesorima, zaposlenima u finansijskim institucijama, kao i svim drugim saradnicima koji, zajedno sa Komisijom, doprinose sprovođenju aktivnosti usmjerenih na unaprjeđenje finansijske pismenosti. Njihovi komentari i analize omogućavaju dublje razumijevanje efekata ovih aktivnosti, identifikaciju potencijalnih izazova, ali i predstavljanje dobrih praksi koje mogu poslužiti kao inspiracija za buduće projekte. Cilj rubrike je da kroz razmjenu mišljenja i iskustava dodatno osvijetli značaj finansijske edukacije i podstakne kvalitetniju saradnju među ključnim akterima.

Prvi intervju u rubrici "Iz drugog ugla" realizovan je sa profesoricom Mirjanom Ostojić iz JU Ekonomska škola "Mirko Vešović", koja je, zajedno sa svojim učenicima, učestvovala u edukaciji organizovanoj od strane Komisije tokom 2023. i 2024. godine.

Drugi intervju je realizovan sa profesoricom Olivijom Drinčić iz OŠ "Štampar Makarije". Profesorica Drinčić je sa Komisijom podijelila iskustva i utiske sa prošlogodišnjih organizovanih radionica "Kapital", koje su za cilj imale obrazovanje osnovaca u dinamičnom svijetu finansija.

SVJETSKA NEDELJA ULAGANJA

Svjetska nedjelja ulaganja (World Investor Week – WIW) predstavlja globalnu inicijativu koju promoviše IOSCO (International Organisation of Securities Commissions), sa ciljem podizanja svijesti o značaju finansijske edukacije i zaštite investitora. Tokom jedne sedmice u oktobru, regulatori tržišta kapitala sa svih šest kontinenata sprovode različite kampanje, radionice i događaje kako bi osnažili znanje investitora i podstakli odgovorno finansijsko ponašanje.

Kao aktivan član globalne mreže IOSCO-a, Komisija za tržište kapitala Crne Gore je, po prvi put ove godine, obilježila Svjetsku nedjelju ulaganja, u periodu od 6. do 10. oktobra 2025. godine. U skladu sa Akcionim planom razvoja finansijske edukacije, planiran je niz aktivnosti usmjerenih ka mladima, budućim učesnicima tržišta kapitala, u cilju jačanja njihovih znanja, kompetencija i povjerenja u investicione procese.

10. oktobra je održano predavanje u prostorijama Komisije, a nakon toga učenici su posjetili CKDD i Montenegroberzu.

PODKAST "PULS TRŽIŠTA KAPITALA"

U toku 2025. godine, Komisija za tržište kapitala Crne Gore **ponosno je nastavila realizaciju edukativnog projekta – podkasta „Puls tržišta kapitala“**, kao jednog od ključnih kanala za unaprjeđenje komunikacije sa javnošću i jačanje finansijske pismenosti građana.

Tokom godine producirano je **još pet novih epizoda**, posvećenih aktuelnim temama iz oblasti tržišta kapitala, finansijske regulative, evropskih praksi i savremenih izazova finansijskog sektora. Kroz razgovore sa istaknutim domaćim i međunarodnim stručnjacima, podkast je dodatno učvrstio svoju ulogu relevantnog i pristupačnog edukativnog formata.

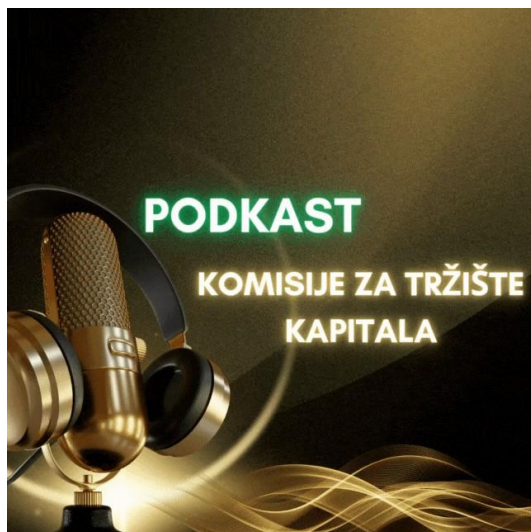
Gosti podkasta u 2025. godini bili su:

- **Epizoda #3** – *Bianca Isăincu*, Policy Analyst, OECD
- **Epizoda #4** – *Andrija Pešić*, izvršni direktor Wiener Städtische osiguranja
- **Epizoda #5** – *Novica Vuković*, ministar finansija Crne Gore
- **Epizoda #6** – *Andreja Hašček*, Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA)
- **Epizoda #7** – *Biljana Gligorić*, savjetnica za primjenu ESG standarda i inovacija

Podkast „Puls tržišta kapitala“ zamišljen je kao **moderan, digitalni i lako dostupan format**, posebno usmjeren ka mladim generacijama, ali i široj javnosti zainteresovanoj za finansijske teme. Kroz ovaj projekat, građanima se na razumljiv i dinamičan način približavaju teme kao što su uloga i nadležnosti Komisije, regulatorne reforme, usklađivanje sa evropskim standardima, investicioni i penzion fondovi, ESG principi i značaj tržišta kapitala za ekonomski razvoj.

Kontinuiranim razvojem ovog projekta, Komisija potvrđuje svoju posvećenost **izgradnji finansijski pismenog društva**, svjesna da je edukacija građana jedan od ključnih preduslova za jačanje povjerenja u finansijski sistem i dugoročno održiv razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori.

📻 Podcasti su dostupni putem QR koda , koji omogućavaju jednostavan pristup sadržaju putem mobilnih uređaja, čime smo nastavili praksu korišćenja digitalnih alata u promociji znanja i informisanosti.



NEWSLETTER KOMISIJE

Komisija za tržište kapitala redovno objavljuje Newsletter, namijenjen pretplatnicima koji žele da budu u toku sa najnovijim aktuelnostima i dešavanjima iz oblasti tržišta kapitala. Kroz Newsletter se pružaju informacije o ključnim novostima sa tržišta, inovacijama i izazovima u radu Komisije, kao i o značajnim događajima, poput godišnjih konferencija koje organizuje Komisija. Pretplatnici imaju priliku da na jednostavan i pregledan način dobiju relevantne informacije koje su od značaja za profesionalnu i širu javnost. Osim toga, ovo komunikaciono sredstvo sadrži i planove za buduće projekte, kao i novosti o promjenama u zakonodavnom i regulatornom okviru. Cilj Newslettera je da profesionalnoj i široj javnosti obezbijedi relevantne, pravovremene i korisne informacije i doprinese boljoj informisanosti. Tokom godine objavljeno je ukupno 6 izdanja Newslettera, dok je broj pretplatnika dostigao 520, što potvrđuje kontinuirano interesovanje javnosti i rast dometa ovog komunikacionog kanala.

EDUKACIJA ZA INVESTICIONE SAVJETNIKE

U cilju jačanja profesionalnih kapaciteta učesnika na tržištu kapitala i unapređenja kvaliteta investicionog savjetovanja u Crnoj Gori, Komisija za tržište kapitala je tokom 2025. godine organizovala dvije trodnevne edukacije za kandidate za sticanje zvanja investicionog savjetnika.

Prva edukacija održana je 1. 2. i 3. jula 2025. godine i bila je usmjerena na pripremu kandidata za polaganje stručnog ispita. Program je obuhvatio ključne teme iz oblasti tržišta kapitala, sa posebnim fokusom na regulatorni okvir, finansijske instrumente, upravljanje rizicima i praktične aspekte investicionog savjetovanja. Edukaciju je pohađalo 19 polaznika, a kroz interaktivna predavanja i praktične primjere znanja je prenosilo 5 predavača. Nakon sprovedenog postupka licenciranja, izdato je 15 licenci za investicione savjetnike.

Zbog iskazanog interesovanja stručne javnosti, Komisija je organizovala i drugu edukaciju, održanu u periodu od 20. do 22. oktobra 2025. godine, koja je uspješno završena 22. oktobra. Ova edukacija okupila je 11 polaznika iz različitih finansijskih institucija i investicionih društava. Program je realizovan u istom trodnevnom formatu, uz angažman 5 predavača, a po njegovom završetku izdato je 6 licenci za investicione savjetnike.



Ukupno posmatrano, tokom 2025. godine organizovano je 6 dana stručne edukacije, koje je pohađalo 30 polaznika, uz angažman 5 predavača, a izdata je 21 licenca za investicione savjetnike, čime je dodatno ojačan stručni kadar na tržištu kapitala Crne Gore.

PRVI IOSCO DOGAĐAJ U CRNOJ GORI: REGIONALNA SARADNJA ZA ODRŽIVA TRŽIŠTA KAPITALA

U organizaciji Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i Svjetska banka, a pod pokroviteljstvom Komisije za tržište kapitala Crne Gore, u Podgorici je 17. i 18. septembra 2025. godine održana dvodnevna tehnička radionica pod nazivom „Sustainability Reporting Adoption Roadmaps for Growth and Emerging Markets“. Događaj predstavlja dio šire globalne inicijative usmjerene na jačanje održivosti finansijskih sistema u zemljama u razvoju.

Radionicu je otvorio predsjednik Komisije, Željko Drinčić, istakavši da je za Crnu Goru posebna čast što je po prvi put domaćin stručnog događaja u okviru IOSCO platforme. Ovakvo povjerenje potvrđuje prepoznat doprinos Crne Gore unapređenju transparentnosti i razvoju održivog finansijskog tržišta u regionu. U svom obraćanju naglasio je da održivo finansijsko izvještavanje nije isključivo tehničko pitanje regulatora, već zajednička odgovornost svih učesnika na tržištu kapitala. Posebno je ukazao na značaj međunarodne saradnje u procesu usklađivanja sa standardima koje razvija Međunarodni odbor za standarde održivosti (ISSB), naglašavajući da nijedna jurisdikcija ne može djelovati izolovano.



Radionica je okupila predstavnike regulatornih tijela tržišta kapitala iz Sjeverne Makedonije, Albanije, Gruzije, Kazahstana i Srbije, sa ciljem pružanja podrške u izradi nacionalnih mapa puta za usvajanje ISSB standarda. Kroz interaktivne sesije razmatrana su ključna pitanja implementacije – razlozi za usvajanje standarda, regulatorni modeli primjene, definisanje obveznika izvještavanja, vrsta i obim traženih informacija, način i mjesto objavljivanja, kao i

dinamika uvođenja.

Program rada zasnivao se na alatu „Roadmap Development Tool“, koji je u martu 2025. godine objavila IFRS Fondacija, kao praktičnu podršku regulatorima u procesu donošenja odluka o primjeni standarda održivosti. Stručnu podršku učesnicima pružili su predstavnici IOSCO-a i Svjetske banke – Cecile De Wit, rukovoditeljka sektora za izgradnju kapaciteta IOSCO-a, Sohee Gu, viša ekološka savjetnica Svjetske banke, i Mark Manning, konsultant Svjetske banke. Posebnu pažnju izazvala je prezentacija predstavnice Komisije za tržište kapitala Crne Gore, mr Sare Pejović, koja je predstavila dosadašnja iskustva i regulatorne aktivnosti Crne Gore u oblasti izvještavanja o održivosti.

Predsjednik Komisije izrazio je zahvalnost IOSCO-u i Svjetskoj banci na ukazanom povjerenju i kontinuiranoj podršci jačanju kapaciteta tržišta u razvoju, naglasivši da je međunarodna saradnja ključna u vremenu brzih promjena i složenih izazova. U završnici obraćanja poželio je učesnicima uspješan rad i izrazio nadu da će, pored stručnih znanja i novih profesionalnih veza, iz Crne Gore ponijeti i iskustvo gostoprimstva i otvorenosti po kojima je naša zemlja prepoznata.

Radionica predstavlja dio šire inicijative IOSCO-a, koja obuhvata više od 130 članica širom svijeta, s ciljem harmonizacije tržišnih pravila i unapređenja korporativnog izvještavanja o održivosti, kako bi se obezbijedila veća uporedivost, transparentnost i pouzdanost podataka, te smanjio rizik od „greenwashinga“. U narednom periodu planirane su i onlajn sesije u trajanju od tri do šest mjeseci, radi praćenja napretka i daljeg razvoja nacionalnih mapa puta u svakoj od uključenih jurisdikcija.



REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

Tokom 2025. godine Komisija za tržište kapitala ostvarila je ključni normativni iskorak u procesu usklađivanja sa pravnom tekovinom Evropske unije u oblasti finansijskih usluga, potvrđujući svoju institucionalnu i stručnu spremnost za ispunjavanje završnih mjerila u okviru Poglavlja 9 – Finansijske usluge. Intenzivne zakonodavne aktivnosti bile su usmjerene na izgradnju sveobuhvatnog, međusobno usklađenog i dugoročno održivog regulatornog okvira, koji obezbjeđuje stabilnost tržišta, viši nivo zaštite investitora, efikasniji nadzor i punu integraciju crnogorskog tržišta kapitala u jedinstveno evropsko finansijsko tržište.

U junu 2025. godine usvojen je Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala, kojim je izvršeno dodatno i sadržinski značajno usklađivanje sa relevantnim evropskim propisima, posebno u dijelu koji se odnosi na poslovanje investicionih društava, organizaciju i transparentnost trgovanja, nadzorne mehanizme i zaštitu investitora. Ovim izmjenama unaprijeđen je postojeći regulatorni okvir, ojačana pravna sigurnost učesnika na tržištu i dodatno potvrđena uloga Zakona o tržištu kapitala kao krovnog – *lex specialis* – propisa kojim se sistemski uređuju odnosi na tržištu kapitala u Crnoj Gori, uz stvaranje preduslova za neposrednu primjenu konsolidovanih verzija evropskih propisa po pristupanju Evropskoj uniji.

U julu 2025. godine usvojeni su Zakon o sanaciji investicionih društava i Zakon o izdavanju i nadzoru pokrivenih obveznica, čime su u nacionalni pravni okvir uvedena savremena i sa evropskim standardima usklađena rješenja u oblasti upravljanja kriznim situacijama i razvoja novih izvora finansiranja. Zakonom o sanaciji investicionih društava uspostavljen je jasan institucionalni i operativni okvir za blagovremeno i efikasno postupanje u slučaju finansijskih poteškoća investicionih društava, čime se smanjuje sistemski rizik i obezbjeđuje kontinuitet pružanja ključnih investicionih usluga. Zakonom o izdavanju i nadzoru pokrivenih obveznica stvorene su pretpostavke za razvoj sigurnog i dugoročnog izvora finansiranja kreditnih institucija, uz visok nivo zaštite investitora i stroge zahtjeve u pogledu kvaliteta aktive koja služi kao pokriće.

Paralelno sa zakonima usvojenim tokom 2025. godine, Komisija je sprovela intenzivne stručne i normativne aktivnosti na izradi nacрта nove generacije sistemskih zakona, koji predstavljaju završni korak u normativnom zaokruživanju regulatornog okvira u ovoj oblasti. Tokom 2025. godine pripremljeni su nacrti: novog Zakona o tržištu kapitala, Zakona o zelenim i održivim obveznicama, Zakona o referentnim vrijednostima, Zakona o sanaciji centralnih drugih ugovornih strana (CCP), Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o sanaciji investicionih društava i Zakona o dopuni Zakona o izdavanju i nadzoru pokrivenih obveznica. Navedeni nacrti zakona su tokom 2025. godine upućeni na javnu raspravu, čime je obezbijeđen transparentan i inkluzivan zakonodavni proces, uz aktivno učešće relevantnih domaćih i međunarodnih institucija, predstavnika finansijskog sektora i stručne javnosti. Na taj način dodatno je unaprijeđen kvalitet normativnih rješenja i obezbijeđena njihova puna usklađenost sa pravnom tekovinom Evropske unije, kao i visok stepen njihove praktične primjenjivosti.

Ukupan zakonodavni paket predstavlja kvalitativni iskorak u razvoju crnogorskog finansijskog tržišta, jer obezbjeđuje visok stepen otpornosti sistema na krizne situacije, razvoj novih finansijskih instrumenata u skladu sa principima održivih finansija, pravnu sigurnost za domaće i strane investitore i punu interoperabilnost sa jedinstvenim tržištem Evropske unije. Time je postavljen čvrst i moderan regulatorni temelj za neposrednu primjenu evropskog zakonodavstva od dana pristupanja Evropskoj uniji.

Komisija je u toku 2025. godini usvojila Program rada za 2026. godinu, Finansijski plan za 2026. godinu i Program obuke zaposlenih za 2026. godinu.

Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 15/25) je stupio na snagu 1. marta 2025. godine. Usvajanjem predmetnog akta izvršilo se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti poslovanja i upravljanja penzionim fondovima sa pravnom tekovinom Evropske unije tj. Direktivom (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.), Direktivom 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.) i Direktivom 98/49/EZ od 29. juna 1998. o zaštiti prava na dopunsku penziju zaposlenih i samozaposlenih lica koja se kreću unutar Zajednice (SL L 209, 25. 7. 1998.). Ovim zakonom unaprijeđena je regulativa koja doprinosi većoj transparentnosti i zaštiti ulagača (članova fonda), što stvara osnovu za povećanje broja aktivnih fondova i investicija na crnogorskom tržištu kapitala.

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 15/25, 117/25, 14/26) je stupio na snagu 17. 2. 2026. godine. Izmjenama i dopunama Zakona se uspostavljaju novi zahtjevi kada je u pitanju dostavljanje i objavljivanje informacija društava za upravljanje i zatvorenih dobrovoljnih penzionih fondova putem Jedinственe evropske pristupne tačke (ESAP), uključujući obavezu istovremenog dostavljanja podataka nadležnom tijelu za prikupljanje tj. Komisiji za tržište kapitala, primjenu standardizovanih elektronskih formata i metapodataka, kao i upotrebu jedinstvene identifikacione oznake pravnog lica (LEI). Takođe, uvodi se obaveza objavljivanja nadzornih mjera i sankcija putem ESAP-a, čime se obezbjeđuje veća transparentnost i dostupnost informacija o regulatornom nadzoru. Pored toga, zakon uvodi osnov za usklađivanje sa pravilima o digitalnoj operativnoj otpornosti, u cilju jačanja otpornosti društava za upravljanje i depozitara na informatičke rizike i obezbjeđenja kontinuiteta poslovanja. Istovremeno, propisuju se nove obaveze društava za upravljanje u pogledu korišćenja kreditnih rejtinga u procesu upravljanja rizicima, kroz uvođenje obaveze uspostavljanja i sprovođenja pisane politike o korišćenju kreditnih rejtinga, redovnog preispitivanja njihove pouzdanosti i dokumentovanja odluka o njihovoj primjeni, kao i obaveze da društva razvijaju interne kapacitete i sprovedu sopstvene procjene kreditne sposobnosti izdavalaca, nezavisno od kreditnih rejtinga agencija. Na ovaj način se dodatno unapređuje regulatorni okvir, smanjuje prekomjerno oslanjanje na spoljne kreditne rejtinge, jača digitalna i informaciona otpornost sistema, povećava transparentnost i sigurnost tržišta kapitala i stvaraju se uslovi za integraciju crnogorskog penzionog sistema u jedinstveno finansijsko tržište Evropske unije.

Izmjenama i dopunama zakona se, takođe, uvodi mogućnost da zatvorenim dobrovoljnim penzionim fondovima čiji su pokrovitelji iz Crne Gore mogu upravljati i društva za upravljanje koja su osnovana u drugim državama članicama Evropske unije, a koja imaju dozvolu za obavljanje te aktivnosti u skladu sa propisima svoje države članice. Time se proširuje krug subjekata koji mogu upravljati zatvorenim fondovima, uz zadržavanje svih regulatornih zahtjeva i nadzora propisanih za društva za upravljanje iz drugih država članica. Na ovaj način se obezbjeđuje potpuna usklađenost u dijelu koji se odnosi na prekogranično upravljanje i slobodu pružanja usluga u okviru unutrašnjeg tržišta Evropske unije, čime se omogućava veća konkurentnost, efikasnost i integracija crnogorskog tržišta penzionih fondova u evropski finansijski okvir.

Izmjenama i dopunama Zakona se uvode odredbe kojima se izričito zabranjuje bilo koji oblik nejednakog tretmana žena i muškaraca u okviru sistema dobrovoljne penzion eštednje. Na taj način se obezbjeđuje da primjena statuta i poslovanje društava za upravljanje i pokrovitelja zatvorenih fondova ne dovode, direktno ili indirektno, do diskriminacije po osnovu pola, posebno u pogledu uslova članstva, trajanja štednje, visine doprinosa, prava na penziju i drugih elemenata penzionih programa. Takođe, propisuje se da se članstvo u fondu mora nuditi na jednakim i ravnopravnim osnovama svim licima, a svaka izmjena uslova mora biti u skladu sa statutom i prospektom fonda i javno objavljena. Ovim se jača pravna sigurnost članova fondova, povećava transparentnost poslovanja društava za upravljanje i unapređuje zaštita prava učesnika u sistemu dobrovoljne penzione štednje.

Zakon o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom ("Službeni list Crne Gore", br. 23/25) je stupio na snagu 20. marta 2025. godine. Donošenjem predmetnog akta izvršilo se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti poslovanja i upravljanja otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom (UCITS fondovi) sa pravnom tekovinom Evropske unije tj. Direktivom 2009/65/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 13.07.2009. godine i ostalim relevantnim propisima.

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom ("Službeni list Crne Gore", br. 23/25, 117/25, 14/26) stupio je na snagu 17. 2. 2026. godine. Izmjenama i dopunama Zakona se razrađuju mehanizmi nadzora Komisije, uvodi se set alata za upravljanje likvidnošću UCITS fondova, uz obavezu uspostavljanja internih politika i procedura za njihovu primjenu i obavještanja Komisije, detaljnije se propisuju pravila delegiranja i poddelegiranja, uključujući obavezu prethodnog obavještanja Komisije, kao i unaprijeđena pravila nadzora nad delegiranim poslovima, proširuje se obaveza izvještanja društava prema Komisiji, uključujući i izvještanje o transakcijama finansiranja putem hartija od vrijednosti UCITS fondova (SFTR) i izvještanje u pogledu UCITS fondova koji promovišu ekološke ili socijalne karakteristike i UCITS fondova koji promovišu održiva ulaganja (SFDR), kao i obaveze razmjene informacija između nadzornih organa država članica, ESMA-e i ESRB-a, unaprijeđuju se

pravila u dijelu prekograničnog poslovanja, uključujući povlačenje obavještenja o trgovanju, sadržaj informacija koje se dostavljaju nadležnim organima i način obavještanja investitora, uvodi se mogućnost korišćenja KID (PRIIP) dokumenta umjesto KIID-a. Nadalje se uvodi osnov usklađivanje sa pravilima o digitalnoj operativnoj otpornosti, u cilju jačanja otpornosti društava za upravljanje na informatičke rizike i obezbjeđenja kontinuiteta poslovanja, u cilju usklađivanja sa pravilima Evropske unije u ovom dijelu. Takođe, uspostavljaju se novi zahtjevi kada je u pitanju dostavljanje i objavljivanje informacija društava za upravljanje i putem Jedinstvene evropske pristupne tačke (ESAP), uključujući obavezu istovremenog dostavljanja podataka nadležnom tijelu za prikupljanje odnosno Komisiji za tržište kapitala, primjenu standardizovanih elektronskih formata i metapodataka, kao i upotrebu jedinstvene identifikacione oznake pravnog lica. Pored navedenog bliže se definiše način osnivanja i poslovanja novčanih fondova (tzv. MMF fondovi), kao i uvodi pravni osnov za detaljnije regulisanje ovih fondova.

Zakon o alternativnim investicionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 24/25) je stupio na snagu 21. marta 2025. godine. Navedeni zakon je usklađen sa pravnom tekovinom Evropske unije u ovoj oblasti tj. Direktivom 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010, i ostalim relevantnim propisima.

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 24/25, 117/25, 14/26) je stupio na snagu 17. 2. 2026. godine. Izmjenama i dopunama zakona se razrađuju mehanizmi nadzora Komisije, uvodi se set alata za upravljanje likvidnošću AIF-ova, uz obavezu uspostavljanja internih politika i procedura za njihovu primjenu i obavještanja Komisije, detaljnije se propisuju pravila delegiranja i poddelegiranja, uključujući obavezu prethodnog obavještanja Komisije, kao i unaprijednja pravila nadzora nad delegiranim poslovima, proširuje se obaveza izvještanja društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima prema Komisiji, uključujući i izvještanje o transakcijama finansiranja putem hartija od vrijednosti AIF-ova (SFTR) i izvještanje u pogledu AIF-ova koji promovišu ekološke ili socijalne karakteristike i AIF-ova koji promovišu održiva ulaganja (SFDR), kao i obaveze razmjene informacija između nadzornih organa država članica, ESMA-e i ESRB-a. Nadalje se uvodi osnov usklađivanje sa pravilima o digitalnoj operativnoj otpornosti, u cilju jačanja otpornosti društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima na informatičke rizike i obezbjeđenja kontinuiteta poslovanja, u cilju usklađivanja sa pravilima Evropske unije u ovom dijelu. Takođe, uspostavljaju se novi zahtjevi kada je u pitanju dostavljanje informacija Komisiji, radi prosljeđivanja ESMA-i kao tijelu za prikupljanje informacija u cilju dostupnosti navedenih informacija putem Jedinstvene evropske pristupne tačke (ESAP), uz primjenu standardizovanih elektronskih formata i metapodataka, kao i upotrebu jedinstvene identifikacione oznake pravnog lica. Pored navedenog bliže se definiše način osnivanja i poslovanja evropskih fondova za dugoročna ulaganja (tzv. ELTIF fondovi) kao i novčanih fondova (tzv. MMF fondovi), takođe uvodi se i pravni osnov za detaljnije regulisanje prednje pomenutih fondova.

Implementacija prethodna dva navedena zakona dodatno jača stratešku orijentaciju Crne Gore prema usklađivanju sa EU standardima, u cilju povećanja konkurentnosti i atraktivnosti tržišta za domaće i strane investitore.

Takom 2025. godine Komisija je usvajala podzakonska akta donijeta na osnovu Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom i Zakona o alternativnim investicionim fondovima.

Zakon o zelenim i održivim obveznicama ("Službeni list Crne Gore", br. 14/26) je stupio na snagu 17. 2. 2026. godine. Zakon ima za cilj uspostavljanje potpunog, transparentnog i provjerljivog okvira za izdavanje evropskih zelenih obveznica, za rad eksternih ocjenjivača i obaveze finansijskog sektora u vezi sa objavljivanjem informacija o održivosti. Time se jača povjerenje investitora, podstiču zelene investicije, sprječava "greenwashing" i stvara regulatorno okruženje koje je potpuno usklađeno sa pravnom tekovinom Evropske unije. Iako je primjena ovog zakona u cjelini odložena, njegovo hitno donošenje predstavlja jedini način da se obezbijedi potpuna usklađenost sa pravnom tekovinom EU i omogući nastavak procesa pristupanja u dijelu finansijskih usluga, uključujući stvaranje uslova za zatvaranje poglavlja 9.

ZAKON O IZDAVANJU POKRIVENIH OBVEZNICA I NADZORU POKRIVENIH OBVEZNICA

Zakon o izdavanju pokrivenih obveznica uređuje uslove za izdavanje pokrivenih obveznica od strane kreditnih institucija sa sjedištem u Crnoj Gori, prava investitora u pogledu tih obveznica, kao i nadzor nad sprovođenjem zakona. Propis definiše strukturalna obilježja programa pokrivenih obveznica, obavezne mehanizme zaštite investitora (dvostruka zaštita i izdvajanje skupa za pokriće), upravljanje rizicima, pravila o kolateralima i imovini za pokriće, način vrednovanja i izvještanja, kao i

nadzorne i sankcione mehanizme. Cilj zakona je jačanje pravne sigurnosti i zaštite investitora, uz unapređenje stabilnosti i transparentnosti finansijskog sistema u skladu sa EU regulativom.

Ovaj se Zakon primjenjuje na pokrivene obveznice koje izdaje kreditna institucija sa sjedištem u Crnoj Gori.

Pokrivene obveznice su dužničke hartije od vrijednosti koje investitorima izdaje kreditna institucija sa sjedištem u Crnoj Gori da bi obezbijedila alternativne izvore finansiranje.

Na nivou Evropske unije posljednjih deset godina pojačana je legislativna aktivnost, između ostalog i pokrivenih obveznica, a početak regulative koja se odnosi na pokrivene obveznice se poklapa s krajem posljednje velike ekonomske krize. Svrha izdavanja pokrivenih obveznica jeste da obezbijede domaćim kreditnim institucijama nove, alternativne izvore finansiranje za izdavanje kredita. Naime, izdavanjem pokrivenih obveznica kreditnim institucijama pruža se prilika da se finansiraju i pomoću tržišta kapitala i da u tom smislu više ne budu ograničene primarno na depozite kao uobičajen, standardan izvor finansiranja.

S druge strane, iz perspektive investitora takve pokrivene obveznice mogu biti interesantne zbog nekih aspekata koje nemaju ostali instrumenti koji su investitorima tradicionalno dostupni na tržištu kapitala. Najvažnije su među takvim prednostima kvalitet obezbijedenja koje prati pokrivene obveznice, posebna zaštita investitora i činjenica da se njihova pozicija ne bi znatno mijenjala ni u slučaju ekonomskih teškoća i pokretanja postupaka likvidacije ili stečaja nad kreditom institucijom u čije su pokrivene obveznice investirali.

Postupak, strukturna obilježja pokrivenih obveznica, dvostruka zaštita i isključenost iz likvidacione i stečajne mase i ovlašćenja za rješavanje pitanja izdavanja pokrivenih obveznica uređeni su Zakonom o izdavanju pokrivenih obveznica i nadzoru pokrivenih obveznica koji sadrži odredbe koje se odnose na skup za pokriće, nadzor pokrivenih obveznica i postupak za izricanje nadzornih mjera i upravnih sankcija, nadzor nad primjenom zakona kao i kaznene odredbe.

U cilju potpunog usklađivanja sa relevantnim pravnim okvirom EU, Zakon o izdavanju pokrivenih obveznica i nadzoru pokrivenih obveznica sadrži i dio odredaba koje će se primjenjivati nakon pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji.

ZAKON O SANACIJI INVESTICIONIH DRUŠTAVA

Zakonom o sanaciji investicionih društava uređuju se mehanizmi, alati i postupci za rješavanje situacija u kojima investiciona društva zapadnu u finansijske poteškoće ili insolventnost. Njegove glavne odredbe fokusiraju se na:

- Planove sanacije: Investiciona društva su dužna da pripreme planove sanacije u kojima se razrađuju mjere koje će preduzeti u slučaju finansijskih poteškoća, kako bi se očuvale ključne funkcije društva i minimizirali rizici za tržište. Komisija takođe ima važnu ulogu u nadzoru i odobravanju ovih planova.
- Internu sanaciju (bail-in): Ovaj mehanizam omogućava smanjenje obaveza ili konverziju duga investicionog društva u kapital, čime se troškovi sanacije prebacuju na akcionare i povjerioce, a ne na državu ili poreske obveznike. Zakon precizno uređuje način na koji se ovaj instrument primjenjuje, u skladu sa evropskim standardima.
- Sanacioni fond: Uspostavlja se Sanacioni fond koji će se finansirati iz redovnih i vanrednih doprinosa investicionih

Ovim Zakonom unapređuje se regulatorni i nadzorni okvira putem jačanja saradnje između dva važna regulatorna organa na finansijskom tržištu Crne Gore, Komisije za tržište kapitala Crne Gore i Centralne banke Crne Gore, čime je nad kreditnim institucijama koje izdaju pokrivene obveznice uspostavljen sistem dvostrukog nadzora, što doprinosi zauzimanju povoljnije pozicije potencijalnih investitora u pokrivene obveznice, zbog čega su takve pokrivene obveznice jedan od najsigurnijih instrumenata koji bi stoga zasigurno trebao naći svoje mjesto na domaćem tržištu kapitala.

Pokrivene obveznice predstavljaju relativno siguran oblik finansiranja, što može doprinijeti stabilnosti tržišta kapitala, čime se smanjuje rizik likvidnosti i povećava otpornost finansijskog sistema. Uvođenjem jasnih pravila o emisiji i nadzoru ovih instrumenata, smanjuje se rizik od finansijskih kriza. Zakon obezbjeđuje pravni okvir koji štiti interese investitora. Uređuje način na koji se pokrivene obveznice emituju i nadgledaju, čime se povećava transparentnost tržišta i smanjuje mogućnost prevara. Jasna pravila o emisiji pokrivenih obveznica mogu privući domaće i strane investitore, čime se povećava likvidnost i diversifikacija izvora finansiranja za banke i druge finansijske institucije. Uspostavljanjem regulative koja se odnosi na pokrivene obveznice, stvara se okruženje od povjerenja za sve učesnike na tržištu, što može rezultirati većim obimom poslovanja i razvojem tržišta. Donošenjem zakona, država se usklađuje sa međunarodnim standardima i praksama u oblasti emisije i nadzora pokrivenih obveznica odnosno usklađuje se s Direktivom (EU) 2019/2147 Evropskog parlamenta i Vijeća, čime se obezbjeđuje harmonizacija pravnog okvira s evropskim standardima, čime se olakšava pristup stranim tržištima i investitorima. Pokrivene obveznice su često povezane sa finansiranjem nekretnina, pa donošenje zakona može doprinijeti razvoju sektora nekretnina, omogućavajući lakši pristup kapitalu za projekte izgradnje i obnove.

Ovi razlozi zajedno čine osnovu zašto donošenje zakona ima dugoročne pozitivne efekte na ekonomiju i finansijski sektor.

društava. Fond se koristi za pokrivanje troškova sanacije, uključujući davanje zajmova, garancija, kupovinu imovine ili isplatu povjerilaca u procesu sanacije. Ovim se osigurava da investiciona društva sama snose troškove svojih finansijskih problema.

- Ovlašćenja Komisije: Komisija dobija široka ovlašćenja za sprovođenje sanacionih mjera, uključujući nadzor nad investicionim društvima, odobravanje planova sanacije, imenovanje sanacionih upravnika i sprovođenje sanacionih instrumenata. Takođe, Komisija ima mogućnost preduzimanja hitnih mjera kako bi se očuvala stabilnost finansijskog tržišta.
- Međunarodnu saradnja: Zakon reguliše saradnju između sanacionih fondova i nadzornih tijela iz drugih država članica Evropske unije, omogućavajući uzajamno pružanje finansijske pomoći u slučaju prekograničnih problema u grupama investicionih društava.

Zakon detaljno propisuje mehanizme zaštite ulagača i povjerilaca, smanjujući rizik po finansijsku stabilnost zemlje i omogućavajući blagovremenu i efikasnu sanaciju investicionih društava u kriznim situacijama.

Primarni cilj ovog zakona je očuvanje stabilnosti finansijskog sistema Crne Gore kroz stvaranje pravnog okvira koji omogućava rješavanje problema insolventnosti i finansijskih teškoća investicionih društava na način koji minimizira negativne posljedice po tržište i ekonomiju. Zakon uvodi mehanizme za ranu intervenciju i sanaciju investicionih društava, sa ciljem očuvanja ključnih funkcija tih društava, zaštite klijenata, povjerilaca i ulagača, te smanjenja troškova sanacije za državni budžet.

Jedan od glavnih razloga za donošenje zakona jeste potreba da se osiguraju adekvatni alati za upravljanje krizama u finansijskom sektoru, u skladu sa savremenim evropskim standardima i praksama. U uslovima kada investiciono društvo postane finansijski ugroženo, neophodno je da država ima instrumente za pravovremenu reakciju kako bi se izbjegla sistemska nestabilnost

i domino efekat na druge sektore finansijskog sistema. Uvođenjem instrumenata kao što su planovi sanacije, interna sanacija i formiranje Sanacionog fonda, zakon pruža sveobuhvatan okvir za preventivne mjere i efikasno djelovanje u kriznim situacijama.

Takođe, zakon je ključan za usklađivanje sa zakonodavstvom Evropske unije, posebno u pogledu regulacije investicionih društava i sanacionih mehanizama koji su u skladu sa direktivama i propisima EU. Na ovaj način, Crna Gora ne samo da unapređuje pravni okvir svog finansijskog sektora, već i povećava svoju pripremljenost za buduće članstvo u EU, što je od strateškog značaja za dalji razvoj ekonomije i finansijskog sistema.

Konačno, zakon ima za cilj povećanje povjerenja u finansijsko tržište Crne Gore, tako što štiti klijente i investitore od gubitaka koji mogu proizaći iz kriza u investicionim društvima. Time se doprinosi jačanju ukupne otpornosti finansijskog sektora i dugoročnoj stabilnosti tržišta kapitala.

ZAKON O DOPUNAMA I IZMJENAM ZAKONA O TRŽIŠTU KAPITALA

Postojeća zakonska osnova za funkcionisanje tržišta kapitala je Zakon o tržištu kapitala, koji je donijet 2018. godine i istim se uređuju: uslovi za osnivanje i rad tržišta kapitala; vrste finansijskih instrumenata; emisija hartija od vrijednosti; organizacija i poslovanje investicionih društava; regulisano tržište kapitala; sekundarno trgovanje hartijama od vrijednosti; registracija finansijskih instrumenata, kliring, saldiranje i registracija transakcija finansijskih instrumenata; objavljivanje finansijskih i drugih podataka i izvještavanje emitenata i drugih učesnika na tržištu kapitala; zabrana zloupotreba na tržištu kapitala; i druga pitanja od značaja za rad tržišta kapitala.

Kako je potrebno unaprijediti postojeći normativni okvir kroz izmijenjen i dopunjen Zakon o tržištu kapitala, odnosno nastaviti usklađivanje zakonodavnog okvira sa pravnom tekovinom EU, radi ispunjavanja kriterijuma za pregovaračka poglavlja 6 (Privredno pravo) i 9 (Finansijske usluge), pristupilo se izradi Nacrta Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržište kapitala, a kojim će se prvenstveno vršiti usklađivanje sa sljedećim direktivama:

- Direktiva Evropskog parlamenta i Savjeta 2014/57/EU od 16. aprila 2014. godine o krivičnim sankcijama za zloupotrebu tržišta;
- Uredba (EU) 2017/1129 Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude hartija od vrijednosti ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu i stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ;

- Delegirana uredba Komisije (EU) 2021/528 od 16. decembra 2020. o dopuni Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskog parlamenta i Savjeta u pogledu sadržaja minimalnih informacija u dokumentu koji se objavljuje da se ostvari pravo na izuzeće od objave prospekta u vezi sa preuzimanjem uz zamjensku naknadu u ponudi za preuzimanje, spajanjem ili podjelom;

- Direktiva 2004/109/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 15. decembra 2004. o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi sa informacijama o izdavaocima čije su hartije od vrijednosti uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu i o izmjeni Direktive 2001/34/EZ;

- Direktiva 2007/14/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. marta 2007. o utvrđivanju detaljnih pravila za sprovođenje određenih odredbi Direktive 2004/109/EZ o usklađivanju zahtjeva transparentnošću u vezi sa informacijama o emitentima čije su hartije od vrijednosti uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu;

- Uredba Evropskog parlamenta i Savjeta (EU) br. 596/2014 od 16. aprila 2014. -godine o zloupotrebi tržišta (Regulativa o zloupotrebi tržišta) i prestanku važenja Direktive 2003/6/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ;

- Direktiva 2014/65/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 15. maja 2014. o tržištu finansijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU;

- Direktiva 2006/49/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2006. o adekvatnosti kapitala investicionih društava i kreditnih institucija.

ZAKON O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA

Zakon o alternativnim investicionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 024/25 od 12. 3. 2025) 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 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.

Usvajanjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicionim fondovima izvršilo se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti poslovanja i upravljanja alternativnim investicionim fondovima, sa pravnom tekovinom Evropske unije tj. Direktivom (EU) 2019/1160 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 20. juna 2019. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ i 2011/61/EU u pogledu prekogranične distribucije subjekata za zajednička ulaganja, Direktivom (EU) 2019/2034 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o bonitetnom nadzoru nad investicionim društvima i izmjeni direktiva 2002/87/EZ, 2009/65/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU i 2014/65/EU, Direktivom (EU) 2022/2556 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 14. decembra 2022. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i (EU) 2016/2341 u pogledu digitalne operativne otpornosti za finansijski sektor, Direktivom (EU) 2023/2864 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. decembra 2023. o izmjeni određenih direktiva u pogledu uspostave i funkcionisanja jedinstvene evropske pristupne tačke, Direktivom (EU) 2024/927 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. marta 2024. o izmjeni direktiva 2011/61/EU i 2009/65/EZ u pogledu postupaka delegiranja, upravljanja rizikom likvidnosti, nadzornog izvještavanja, pružanja usluga depozitara i čuvanja te odobravanja zajmova od strane alternativnih investicionih fondova, Regulativom (EU) 2023/606 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 15. marta 2023. o izmjeni Regulative (EU) 2015/760 u pogledu zahtjeva koji se odnose na politike ulaganja i uslove poslovanja evropskih fondova za dugoročna ulaganja i obima imovine prihvatljive za ulaganja, zahtjeva u pogledu sastava i diversifikacije portfelja te pozajmljivanja novčanih sredstava i drugih pravila o fondovima, Regulativom (EU) 2015/760 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 29. aprila 2015. o evropskim fondovima za dugoročna ulaganja, Regulativom (EU) 2019/2088 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o objavama povezanim sa održivošću u sektoru finansijskih usluga, Regulativom (EU) 2017/1131 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 14. juna 2017. o novčanim fondovima i Regulativom (EU) 2015/2365 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 25. novembra 2015. o transparentnosti transakcija finansiranja hartija od vrijednosti i ponovne upotrebe te o izmjeni Regulative (EU) br. 648/2012.

ZAKON O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDOVIMA SA JAVNOM PONUDOM

Zakon o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom ("Službeni list Crne Gore", br. 023/25 od 11. 3. 2025), 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
- unaprjeđenje nadzornih 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 štednje, 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 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 Zakon 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, i
- povećanje obima prekograničnog obavljanja djelatnosti.

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

Usvajanjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom izvršilo se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti poslovanja i upravljanja otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom, sa pravnom tekovinom Evropske unije tj. Direktivom (EU) 2019/1160 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 20. juna 2019. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ i 2011/61/EU u pogledu prekogranične distribucije subjekata za zajednička ulaganja, Direktivom (EU) Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o bonitetnom nadzoru nad investicionim društvima i izmjeni direktiva 2002/87/EZ, 2009/65/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU i 2014/65/EU, Direktivom 2019/2162 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni direktiva 2009/65/EZ i 2014/59/EU, Direktivom (EU) 2021/2261 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 15. decembra 2021. u pogledu upotrebe dokumenata sa ključnim informacijama od strane društava za upravljanje subjektima za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS), Direktivom (EU) 2022/2556 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 14. decembra 2022. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i (EU) 2016/2341 u pogledu digitalne operativne otpornosti za finansijski sektor, Direktivom (EU) 2023/2864 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. decembra 2023. o izmjeni određenih direktiva u pogledu uspostave i funkcionisanja jedinstvene evropske pristupne tačke, Direktivom (EU) 2024/927 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 13. marta 2024. o izmjeni direktiva 2011/61/EU i 2009/65/EZ u pogledu postupaka delegiranja, upravljanja rizikom likvidnosti, nadzornog izvještavanja, pružanja usluga depozitara i čuvanja te odobravanja zajmova od strane alternativnih investicionih fondova, Direktivom (EU) 2024/2994 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2024. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2013/36/EU i (EU) 2019/2034 u pogledu tretmana koncentracionog rizika koji proizlazi iz izloženosti prema centralnim drugim ugovornim stranama te rizika druge ugovorne strane za transakcije izvedenicama čije poravnanje obavlja centralna druga ugovorna strana, Regulativom (EU) 2019/2088 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o objavama povezanim sa održivošću u sektoru finansijskih usluga,

Regulativom (EU) 2017/1131 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 14. juna 2017. o novčanim fondovima i Regulativom (EU) 2015/2365 Evropskog Parlamenta i Savjeta od 25. novembra 2015. o transparentnosti transakcija finansiranja hartija od vrijednosti i ponovne upotrebe te o izmjeni Regulative (EU) br. 648/2012.

ZAKON O DOBROVOLJNIM PENZIONIM FONDOVIMA

Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 015/25 od 20. 2. 2025) 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 člana fonda, uz obježbjedenje 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. zatvorenog fonda 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 ekspertske grupe iz Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga koji su partneri na Twinning projektu "Support to Regulation of Financial Services", predloženo je donošenje novog zakona pomenutog naziva u cilju transponovanja 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.).

Usvajanjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima izvršilo se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti poslovanja i upravljanja penzionim fondovima sa pravnom tekovinom Evropske unije tj. Direktivom (EU) 2022/2556 Evropskog parlamenta i Vijeća od 14. decembra 2022. godine o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 i (EU) 2016/2341 u pogledu digitalne operativne otpornosti za finansijski sektor i Direktivom (EU) 2023/2864 Evropskog parlamenta i Vijeća od 13. decembra 2023. godine o izmjeni određenih direktiva u pogledu uspostavljanja i funkcionisanja jedinstvene evropske pristupne tačke.

ZAKON O ZELENIH I ODRŽIVIM OBVEZNICAMA

Donošenjem Zakona o zelenim i održivim obveznicama rješava se niz strukturalnih nedostataka u važećem regulatornom okviru Crne Gore u oblasti održivog finansiranja. U Crnoj Gori nije postojao zakon koji uređuje izdavanje evropskih zelenih obveznica, niti pravila za obveznice povezane sa održivošću. Time domaći izdavaoci nisu mogli da koriste oznaku „evropska zelena obveznica“ (EuGB) u skladu sa standardima Evropske unije, što ograničava njihovu konkurentnost i pristup međunarodnim izvorima finansiranja namijenjenih za zelene projekte. Neuređenost ove oblasti povećava rizik od netransparentnog izvještavanja, zloupotreba i takozvanog "greenwashinga", čime se direktno narušava povjerenje investitora i otežava razvoj održivog tržišta kapitala.

Crna Gora, kao država kandidat za članstvo u Evropskoj uniji, ima obavezu usklađivanja zakonodavstva sa ključnim propisima Unije u oblasti održivog finansiranja, uključujući Regulativu (EU) 2023/2631 Evropskog parlamenta i Savjeta od 22. novembra 2023. o evropskim zelenim obveznicama i neobaveznim objavama za obveznice koje se stavljaju na tržište kao ekološki održive i za obveznice povezane sa održivošću, Regulativu (EU) 2019/2088 Evropskog parlamenta i Savjeta od 27. novembra 2019. o objavama povezanim s održivošću u sektoru finansijskih usluga (SFDR) i Regulativu (EU) 2020/852 Evropskog parlamenta i Savjeta od 18. juna 2020. o uspostavljanju okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088 (Taksonomija EU).

Usvajanjem zakona ostvaruju se sljedeći specifični ciljevi:

- uspostavljanje pravnog okvira za evropske zelene obveznice (EuGB standard), čime se omogućava emitovanje obveznica koje ispunjavaju stroge ekološke kriterijume i usklađene su sa zahtjevima Regulative (EU) 2023/2631;
- povećanje transparentnosti finansijskih proizvoda kroz obavezu objavljivanja informacija o održivosti, u skladu sa Regulativom (EU) 2019/2088 (SFDR), čime se investitorima omogućava da donose informisane odluke;
- usklađivanje ulaganja sa taksonomijom EU, u skladu sa Regulativom (EU) 2020/852, što doprinosi usmjeravanju kapitala ka ekološki održivim aktivnostima;
- uspostavljanje obaveza izdavalaca, uključujući pripremu i objavljivanje sažetka prospekta, izvještaja o raspodjeli prihoda, izvještaja o uticaju i procjena prije i nakon izdavanja;
- uspostavljanje obaveza eksternih ocjenjivača, uključujući objavljivanje metodologije, nezavisnost i sprečavanje sukoba interesa, uz jasno razgraničenje nadležnosti: registraciju i nadzor eksternih ocjenjivača vrši isključivo

ESMA, dok Komisija nadzire primjenu standarda od strane domaćih izdavalaca;

- uvođenje obaveza učesnika na finansijskom tržištu u dijelu objavljivanja informacija o održivosti finansijskih proizvoda, upravljanju rizicima održivosti i usklađenosti promotivnih materijala;
- uspostavljanje nadzornih ovlaštenja Komisije za tržište kapitala, uključujući zahtijevanje objava, sprovođenje istraga, nadzor i izricanje mjera;
- jačanje zaštite investitora kroz obavezno usklađivanje informacija, korišćenje standardizovanih obrazaca i sprječavanje obmanjujućih objava (greenwashing);
- stvaranje uslova za razvoj tržišta održivih finansija i privlačenje investicija u projekte od značaja za ekološku tranziciju;
- usklađivanje crnogorskog pravnog sistema sa obavezujućim EU pravilima, što predstavlja preduslov za napredak u procesu pristupanja i zatvaranje poglavlja 9 – Finansijske usluge.

PODZAKONSKA AKTA

Tokom 2025. godine Komisija za tržište kapitala Crne Gore nastavila je sa intenzivnim normativnim aktivnostima u cilju daljeg unapređenja regulatornog okvira, jačanja transparentnosti tržišta kapitala i usklađivanja domaćeg zakonodavstva sa međunarodnim standardima i pravnom tekovinom Evropske unije. Donošenjem i unapređenjem podzakonskih akata Komisija je obezbijedila precizniju primjenu zakonskih rješenja, jačanje nadzornih mehanizama, unapređenje sistema finansijskog izvještavanja, zaštitu investitora, kao i podizanje standarda korporativnog upravljanja i upravljanja rizicima. Poseban akcenat stavljen je na oblast investicionih fondova, društava za upravljanje, sistema zaštite investitora i transparentnosti poslovanja subjekata nadzora.

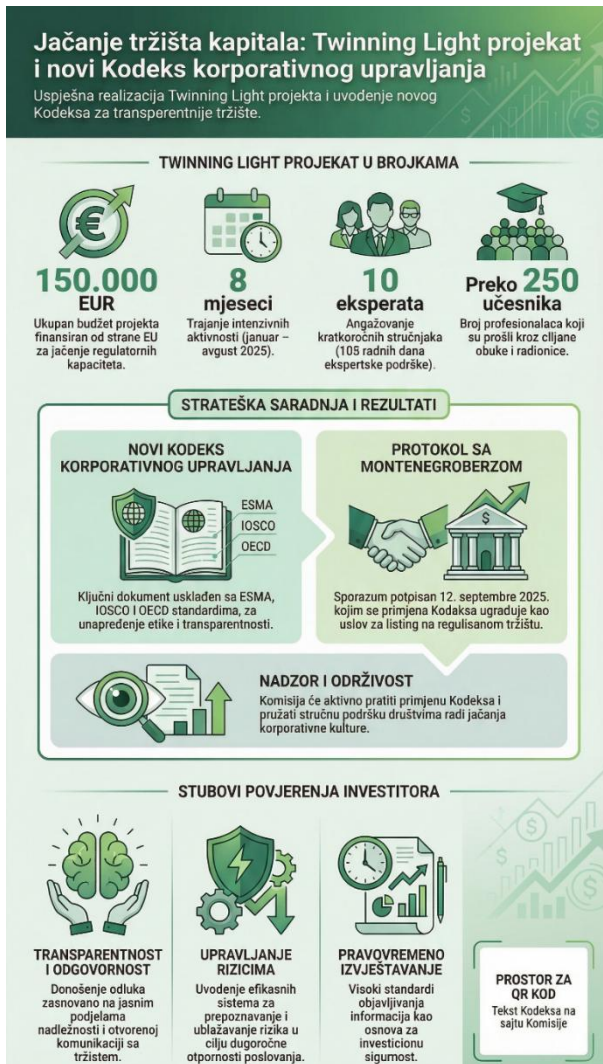
U 2025. godini usvojena su sljedeća podzakonska akta:

1. Pravila o ekvivalentnim zahtjevima transparentnosti u odnosu na emitenta koji se nalazi u trećoj zemlji;
2. Pravila o kontnom okviru, sadržaju računa u kontnom okviru i sadržaju i formi finansijskih izvještaja za investicione fondove;
3. Pravila o sadržini i objavljivanju izvještaja o poslovanju zajedničkih investicionih fondova;
4. Pravila o sadržini i objavljivanju izvještaja o poslovanju zatvorenih investicionih fondova;
5. Pravila o sadržini i objavljivanju izvještaja o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondom;
6. Pravila o načinu vrednovanja imovine i utvrđivanja cijene udjela otvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom;
7. Pravila o sadržaju zahtjeva za sticanje ili povećanje kvalifikovanog učešća i bližim kriterijumima za ocjenu kvalifikovanog učešća u društvu za upravljanje otvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom;
8. Pravila o bližem sadržaju i načinu finansijskog izvještavanja;
9. Pravila o izdavanju dozvole za rad i davanju saglasnosti društvu za upravljanje otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom ;
10. Pravila o organizacionim zahtjevima društva za upravljanje otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom;
11. Pravila o strukturi i sadržaju finansijskih izvještaja i drugih izvještaja društva za upravljanje otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom;
12. Pravila o bližem sadržaju, rokovima dostavljanja mjesečnog, polugodišnjeg i godišnjeg izvještaja otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom;
13. Pravila o obavljanju depozitarnih poslova;
14. Kodeks korporativnog upravljanja;
15. Pravila o strukturi i sadržaju finansijskih izvještaja i drugih izvještaja društva za upravljanje alternativnim investicionim fondovima,
16. Pravila o kriterijumima za utvrđivanje nastanka osiguranog slučaja, dostavljanju podataka o zaštićenim potraživanjima i utvrđivanju vrijednosti finansijskih instrumenata u sistemu zaštite investitora;
17. Pravila o članstvu, obračunu i uplati doprinosa, isplatama odštetnih zahtjeva i nadzoru nad članovima Fonda za zaštitu investitora;

Donošenjem navedenih pravila i Kodeksa korporativnog upravljanja, Komisija je dodatno ojačala regulatorni okvir tržišta kapitala Crne Gore, unaprijedila pravnu sigurnost učesnika na tržištu i stvorila uslove za stabilan, transparentan i održiv razvoj finansijskog sistema.

TWINNING LIGHT PROJEKAT

U januaru 2025. godine zvanično je započeo Twinning Light projekat „Strengthening Corporate Governance provisions and administrative capacity of the Capital Market Authority of Montenegro“ (ME 21 IPA FI 01 24 TWL, EUROPEAID/182351/DD/ACT/ME), finansiran od strane Evropska unija. Projekat je realizovan u saradnji sa Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA) i trajao je osam mjeseci, dok je završni događaj održan 17.



septembra 2025. godine.

Cilj projekta bio je jačanje regulatornih i administrativnih kapaciteta Komisije za tržište kapitala Crne Gore, uz dalji razvoj sistema korporativnog upravljanja na crnogorskom tržištu kapitala, u skladu sa savremenim evropskim standardima.

U okviru projektnih aktivnosti, 12. septembra 2025. godine potpisan je Protokol o saradnji između Komisije za tržište kapitala i Montenegroberza AD Podgorica, čime je dodatno osnažena institucionalna saradnja i stvoren čvrst osnov za dosljednu primjenu i praćenje Kodeksa korporativnog upravljanja. Montenegroberza se obavezala da primjenu Kodeksa ugradi kao jedan od ključnih uslova za listing društava na regulisanom tržištu, čime se unapređuju standardi transparentnosti, odgovornosti i tržišne discipline.

Projekat je realizovan sa budžetom od 150.000 eura, kroz dvije ključne komponente i 20 projektnih aktivnosti, uz angažovanje 10 kratkoročnih eksperata. Ukupno je ostvareno 105 radnih dana ekspertске podrške, organizovana je jedna studijska posjeta, a kroz obuke i radionice obuhvaćeno je više od 250 učesnika. U okviru projekta sprovedena je detaljna analiza i revizija relevantnih pravnih i podzakonskih akata.

Projektne aktivnosti obuhvatile su:

- unapređenje mehanizama objelodanivanja i nadzora,
- jačanje praksi korporativnog upravljanja,
- aktivno uključivanje ključnih učesnika tržišta (Komisije, Montenegroberze, emitenata i drugih institucija),
- ciljane obuke za zaposlene u Komisiji, čime su značajno unaprijeđena stručna znanja i operativni kapaciteti u oblasti regulacije i nadzora.

Najznačajniji rezultati projekta uključuju:

- usvajanje novog Kodeksa korporativnog upravljanja od strane Montenegroberze,
- unapređenje nadzornih praksi i podizanje nivoa transparentnosti na tržištu,
- jačanje povjerenja investitora i povećanje atraktivnosti crnogorskog tržišta kapitala za domaće i strane ulagače.

Održivost rezultata projekta u potpunosti je obezbijedena, s obzirom na to da unaprijeđeni standardi korporativnog upravljanja i ojačani administrativni kapaciteti Komisije predstavljaju trajnu osnovu za razvoj stabilnog, transparentnog i konkurentnog tržišta kapitala u Crnoj Gori.



Novi Kodeks korporativnog upravljanja

Rezultat ovog projekta je novi Kodeks korporativnog upravljanja koji predstavlja ključni dokument za unapređenje transparentnosti, odgovornosti i visokih etičkih standarda u poslovanju društava na crnogorskom tržištu kapitala.

Kodeks je usklađen sa savremenim evropskim i međunarodnim standardima i preporukama, uključujući smjernice European Securities and Markets Authority (ESMA), International Organization of Securities Commissions (IOSCO) i Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), uz prilagođavanje specifičnostima i razvojnom nivou domaćeg tržišta.

Kodeks je namijenjen akcionarskim društvima sa sjedištem u Crnoj Gori čije su akcije sa pravom glasa uključene na regulisano tržište, ali i svim ostalim društvima koja žele da ga primjenjuju na dobrovoljnoj osnovi, u cilju unapređenja kvaliteta upravljanja i jačanja povjerenja investitora.

Jedan od ključnih stubova povjerenja investitora u tržište kapitala jeste postojanje stabilnog i funkcionalnog sistema korporativnog upravljanja, zasnovanog na:

- odgovornom i transparentnom donošenju odluka,
- jasnoj podjeli nadležnosti i odgovornosti organa društva,
- otvorenoj komunikaciji sa tržištem,
- kvalitetnom i pravovremenom izvještavanju,
- efikasnom upravljanju rizicima,
- održivosti i dugoročnoj otpornosti poslovanja.

Kodeks stavlja poseban akcenat na unapređenje praksi korporativnog upravljanja, povećanje transparentnosti poslovanja i izvještavanja, kao i uvođenje savremenih očekivanja u pogledu održivog i odgovornog poslovanja.

Njegovom primjenom društvima u Crnoj Gori se nudi moderan i prilagođen model upravljanja, koji podstiče postepeno usklađivanje sa najrazvijenijim tržišnim praksama Evropske unije.

Komisija će i u narednom periodu aktivno pratiti primjenu Kodeksa, pružati stručnu podršku društvima i podsticati kontinuirani dijalog sa svim učesnicima tržišta, sa ciljem daljeg jačanja korporativne kulture, investicione sigurnosti i međunarodne konkurentnosti crnogorskog tržišta kapitala.



Kodeks je dostupan na sajtu Komisije i na QR kodu u nastavku.



PLATINUM SPONSOR:

VISA

THIRD INTERNATIONAL CONFERENCE
**Montenegro
Financial Markets**

**TREĆA MEĐUNARODNA KONFERENCIJA
MONTENEGRO FINANCIAL MARKETS**

Treća Međunarodna Konferencija održana je 16. i 17. septembra 2025. godine u Podgorici i okupila je više od 520 učesnika iz 24 zemlje, među kojima su bili predstavnici regulatornih institucija, finansijskih organizacija, akademske zajednice i privatnog sektora. Događaj je organizovan u saradnji Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Ministarstva finansija i Centralne banke Crne Gore, uz podršku sponzora i partnera, među kojima se posebno istakla kompanija VISA kao platinasti sponzor.

guvernerka Centralne banke Irena Radović, ističući ulogu monetarnih i regulatornih institucija u jačanju otpornosti finansijskog sistema i podršci održivim ekonomskim politikama, dok je predsjednik Komisije za tržište kapitala Željko Drinčić podsjetio na reformske korake koje je Crna Gora ostvarila u prethodnom periodu, uključujući usvajanje šest zakona i unapređenje korporativnog upravljanja, te naglasio da konferencija nastavlja misiju pretvaranja strateške vizije u konkretne inicijative.



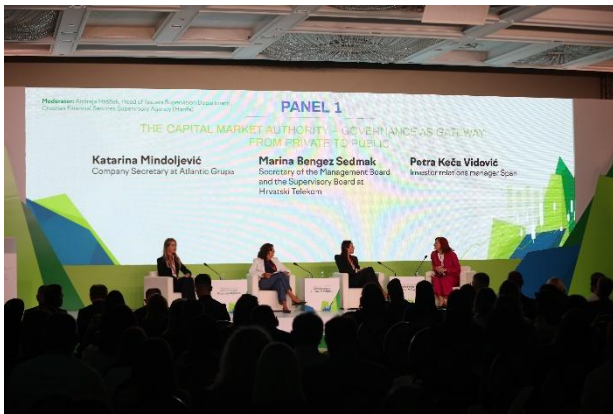
Tokom dva dana konferencije održane su brojne panel diskusije i prezentacije koje su obuhvatile najaktuelnije teme iz oblasti

finansija i ekonomije. Razmatrani su izazovi prelaska kompanija sa privatnog na javni status, digitalna transformacija finansijskog sektora, razvoj kripto tržišta, značaj korporativnih obveznica za diversifikaciju izvora finansiranja, kao i uticaj globalnih ekonomskih kretanja na regionalna tržišta. Posebnu pažnju privukla je činjenica da Crna Gora ulazi u SEPA zonu, čime će građanima i privredi biti omogućeno lakše i efikasnije poslovanje u evropskom platnom prostoru. Predstavljen je i novi Kodeks korporativnog upravljanja, kojim se podižu standardi poslovanja i jača transparentnost na tržištu kapitala.

Konferenciju je svečano otvorio ministar finansija Novica Vuković, koji je naglasio značaj strateškog partnerstva ključnih institucija u

razvoju tržišta kapitala i potrebu usklađivanja sa savremenim evropskim i globalnim trendovima. Prisutnima se obratila i

Prvi dan konferencije obilježila je diskusija na panelu „The Capital Market Authority – Governance as Gateway: From Private to Public“, gdje su učesnici **Katarina Mindoljević** iz Atlantic Grupe, **Marina Bengez Sedmak** iz Hrvatskog Telekomu i **Petra Keča Vidović** iz kompanije Span, pod vođstvom moderatora **Andreje Haščeka** iz Hanfe, razmatrali izazove i prilike prelaska kompanija sa privatnog na javni status.



Nastavak dana donio je panel „VISA, AI i budućnost trgovine“, na kojem su govorili **Mile Grbin** iz CKB Banke, **Zarija Milić** iz NLB Banke i **Ana Drašković** iz Visa SEE, dok je diskusiju moderirala **Asja Francisti** iz Bloomberg Adrie.

U okviru prezentacija prvog dana, **Matej Bule** iz Ministarstva finansija Hrvatske predstavio je razvoj tržišta kapitala u toj zemlji, **Biljana Gligorić** iz Centralne banke Crne Gore izložila viziju održivih finansija, dok je **Kjeld Herrman** iz kompanije Paylume govorio o evoluciji platnog sistema u Crnoj Gori. Ove prezentacije dodatno su obogatile program i pružile učesnicima uvid u regionalne i lokalne perspektive razvoja finansijskog sektora.

Drugog dana konferencije pažnju je privukao panel „Crypto and Capital Markets – Shaping the Future of Finance“, na kojem su učestvovali **Anina Milanović** iz Komisije za hartije od vrijednosti Srbije, **Danilo Gluščević** iz Komisije za tržište kapitala Crne Gore i **Vlaho Hrdalo** iz UBIK-a Hrvatske, dok je razgovor vodila **Aleksandra Mudreša** sa TV Vijesti. Panel „Turbulence and Uncertainties – Impact on Financial Markets“ okupio je eksperte **Tamasa Kamarasija** iz CKB Banke i **Martina Leberlea** iz NLB Banke, pod moderacijom **Rogera H. Hartmanna**, koji su analizirali globalne ekonomske izazove i njihov uticaj na regionalna tržišta. Treći panel „Corporate Bonds and Market Development“ donio je diskusiju o značaju korporativnih obveznica za razvoj tržišta kapitala, uz učešće **Gojka Maksimovića** iz Hipotekarne banke, **Miljana Mijatovića** iz CKB Banke i **Aleksandra Ščekića** iz Erste Banke, koje je moderirao **Bojan Vučinić**.

Prezentacije drugog dana dodatno su obogatile program – **Bodin Bulatović** iz IFC-a govorio je o mobilizaciji privatnog kapitala, dok je **Matej Vujančić** iz Bloomberg Adrie predstavio analizu tržišta u eri tarifa. Ove sesije su učesnicima pružile dragocjene uvide u globalne trendov i njihovu refleksiju na regionalni kontekst.

Na ovaj način, konferencija je kroz pažljivo strukturirane panele i prezentacije omogućila razmjenu znanja i iskustava, otvorila ključna pitanja o budućnosti finansijskih tržišta i potvrdila svoju ulogu kao jedne od najznačajnijih regionalnih platformi za diskusiju i kreiranje novih inicijativa.



Paralelno sa konferencijom održana je dvodnevna tehnička radionica „Sustainability Reporting Adoption Roadmaps for Growth and Emerging Markets“, organizovana od strane IOSCO-a i Svjetske banke, a pod pokroviteljstvom Komisije za tržište kapitala Crne Gore. Radionica je okupila predstavnike regulatornih tijela iz evropskih zemalja u razvoju, sa ciljem podrške u usvajanju međunarodnih standarda za korporativno izvještavanje o održivosti. Učesnici su kroz interaktivne sesije razmatrali ključna pitanja vezana za implementaciju ISSB standarda, dok su stručnjaci IOSCO-a i Svjetske banke pružili podršku u kreiranju nacionalnih mapa puta. Posebno je zapažena prezentacija mr Sare Pejović iz Komisije za tržište kapitala, koja je govorila o crnogorskom iskustvu u ovoj oblasti.



Na samom kraju konferencije Komisija je organizovala susret sa studentima crnogorskih univerziteta kroz inicijativu „Two minutes for a career“, koja već dvije godine predstavlja sastavni dio Akcionog plana razvoja finansijske edukacije. Studenti su imali priliku da se neposredno upoznaju sa radom Komisije, predstave svoje profesionalne vizije i povežu se sa akterima na tržištu kapitala. Ova aktivnost dodatno potvrđuje posvećenost Komisije mladim ljudima i kontinuiranom pružanju edukativnih i profesionalnih prilika koje jačaju finansijsku pismenost i pripremaju novu generaciju učesnika na finansijskom tržištu.

Treća međunarodna konferencija „Montenegro Financial Markets“ još jednom je pokazala da Crna Gora, iako mala zemlja, može imati značajno mjesto u globalnoj diskusiji o budućnosti finansijskih tržišta. Događaj je potvrdio da konferencija nije samo platforma za razmjenu ideja, već i mjesto sa kojeg se kreće u njihovu realizaciju, čime se dodatno učvršćuje njen status kao tradicionalnog okupljanja koje Crnu Goru pozicionira na međunarodnoj mapi finansijskih foruma.

JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

PROCES EU INTEGRACIJA

Nacionalni plan za integraciju u Evropsku Uniju (EU) i Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju su ključni dokumenti koji usmjeravaju Crnu Goru na putu ka članstvu u EU. Oni predstavljaju okvir za harmonizaciju zakonodavstva u oblasti tržišta kapitala sa standardima EU, što je od suštinske važnosti za unapređenje poslovnog ambijenta i privlačenje stranih investicija.

Komisija za tržište kapitala igra vitalnu ulogu u ovom procesu, primjenjujući najbolje prakse i standarde EU u svojim regulatornim i nadzornim funkcijama. Aktivno učešće Komisije u pregovaračkim poglavljima je od izuzetne važnosti za usklađivanje nacionalnog zakonodavstva sa pravnim tekovinama EU.

Poglavlje 2 - Sloboda kretanja radnika

Sloboda kretanja radnika je jedan od temeljnih principa EU i ključni element za funkcionalnost unutrašnjeg tržišta. Ovo poglavlje se bavi pitanjima pristupa tržištu rada, EURES mreže, koordinacije sistema socijalne sigurnosti i primjene Evropske kartice zdravstvenog osiguranja. Cilj je omogućiti radnicima da bez prepreka rade i žive u bilo kojoj državi članici, uz puno poštovanje njihovih prava na socijalno osiguranje.

Poglavlje 4 - Sloboda kretanja kapitala

Sloboda kretanja kapitala je temeljna sloboda unutrašnjeg tržišta EU i omogućava nesmetan protok finansijskih sredstava, što je ključno za ekonomski rast i razvoj. Poglavlje 4 propisuje pravila koja osiguravaju slobodno kretanje kapitala unutar EU, kao i sa trećim zemljama, uz određene izuzetke koji su neophodni za očuvanje javnog reda i sigurnosti.

Poglavlje 6 - Privredno pravo

Poglavlje 6 se fokusira na harmonizaciju prava privrednih društava sa standardima EU. To uključuje pravila o osnivanju, registraciji, spajanju i podjeli privrednih društava, kao i uspostavljanje efikasnog sistema računovodstva i revizije. Usklađivanje sa EU zakonodavstvom u ovoj oblasti ima za cilj stvaranje povoljnog poslovnog okruženja koje će podsticati investicije i omogućiti domaćim kompanijama da budu konkurentne na jedinstvenom evropskom tržištu.

Poglavlje 9 - Finansijske usluge

Finansijske usluge predstavljaju vitalni segment unutrašnjeg tržišta EU i igraju ključnu ulogu u podržavanju ekonomske integracije i prosperiteta. Usklađivanje propisa Crne Gore u oblasti finansijskih usluga sa pravnom tekovinom EU je od suštinskog značaja za integraciju u jedinstveno finansijsko tržište EU. Ovo poglavlje obuhvata širok spektar aktivnosti, uključujući

bankarstvo, osiguranje, reosiguranje, penzione fondove, tržište kapitala i infrastrukturu finansijskih tržišta.

Regulatorni okvir u Crnoj Gori se razvija kako bi se osigurala usklađenost sa EU standardima, što uključuje pravila o investicionim uslugama, tržištu hartija od vrijednosti, osnivanju i nadzoru investicionih fondova, kompenzacionim šemama za investitore, objavljivanju prospekata, te zabrani zloupotrebe tržišta. Poseban naglasak je na zaštiti investitora, gdje pravila o prospektima igraju ključnu ulogu u obezbjeđivanju transparentnosti i jasnih informacija potrebnih za donošenje obaviještenih investicionih odluka.

Integracija u EU će omogućiti crnogorskim finansijskim institucijama da direktno doprinose razvoju propisa koji regulišu EU finansijsko tržište i učestvuju u očuvanju finansijske stabilnosti. To će rezultirati povećanjem konkurencije na tržištu, što će dovesti do šire ponude inovativnih proizvoda i usluga, koristeći kako preduzetnicima tako i građanima. U tom kontekstu, velika pažnja se posvećuje zaštiti korisnika usluga, uključujući informisanje o uslugama koje pružaju finansijske institucije, kao što su krediti, osiguranje i ulaganja na tržištima kapitala.

Poglavlje 17 - Ekonomska i monetarna unija

Evropska monetarna unija (EMU) je ključni element ekonomske integracije unutar EU, omogućavajući članicama koje su prihvatile euro da dijele zajedničku valutu i monetarnu politiku. EMU se temelji na harmonizaciji monetarnih politika, zajedničkim monetarnim rezervama, centralnoj banci i jedinstvenoj monetarnoj politici. Crna Gora, težeći ka članstvu u EU, usklađuje svoju monetarnu i fiskalnu politiku sa ciljevima EMU.

Aktivnosti u okviru poglavlja 17 su usmjerene na:

- Obezbeđivanje nezavisnosti Centralne banke Crne Gore;
- Zabrana monetarnog finansiranja deficita;
- Zabrana preferencijalnog finansiranja države od strane finansijskih institucija;
- Fiskalna konsolidacija i usklađivanje sa EU regulativom radi sprečavanja makroekonomskih disbalansa;
- Povećanje konkurentnosti crnogorske privrede za postizanje makroekonomske održivosti.

Ovi naponi su od ključnog značaja za Crnu Goru, jer ne samo da unapređuju poslovni ambijent i privlače investicije, već i osiguravaju da crnogorski građani imaju koristi od prava i mogućnosti koje pruža članstvo u EU. Usklađivanje sa EU standardima takođe doprinosi transparentnosti, stabilnosti i

integritetu finansijskog tržišta, što je od suštinskog značaja za dugoročnu ekonomsku stabilnost zemlje.

Crna Gora nastavlja sa ispunjavanjem svojih obaveza i aktivnim učešćem u radu relevantnih pododbora EU, što je od suštinskog

MEĐUNARODNA SARADNJA

Komisija za tržište kapitala, kao redovni član Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i potpisnik Multilateralnog memoranduma o međusobnom razumijevanju (A lista), kontinuirano ispunjava svoje međunarodne obaveze. Saradnja sa IOSCO i zemljama potpisnicama Memoranduma o razmjeni informacija je ključna za efikasnu kontrolu učesnika na tržištu kapitala i zaštite investitora.

U okviru saradnje sa Organizacijom za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), Komisija je posvećena ispunjavanju standarda Komiteta eksperata za procjenjivanje mjera za suzbijanje pranja novca i finansiranje terorizma (Moneyval), što doprinosi globalnoj sigurnosti finansijskih sistema.

Aktivna saradnja sa Delegacijom Evropske Komisije u Crnoj Gori omogućava Komisiji da dosljedno sprovodi obaveze iz

značaja za napredak u procesu pridruživanja i integracije u ekonomsku i monetarnu strukturu Unije.

Nacionalnog programa za integraciju u EU, uključujući i one iz Instrumenta za pretpristupnu pomoć (IPA). Ovo je od suštinskog značaja za harmonizaciju nacionalnog zakonodavstva sa pravnim tekovinama EU.

Saradnja sa Evropskim nadležnim organom za hartije od vrijednosti i tržišta (ESMA) se nastavlja, posebno u oblasti alternativnih investicionih fondova, što je važno za usklađivanje sa EU regulativama i zaštitu investitora.

Komisija takođe saraduje sa Međunarodnom finansijskom korporacijom (IFC) na implementaciji najboljih praksi korporativnog upravljanja. Ovo uključuje širu edukaciju investitora o važnosti korporativnog upravljanja, što je ključno za transparentnost i efikasnost tržišta kapitala.

Predsjednik Komisije na Centralno-istočnoevropskom forumu u Beču

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, prisustvovao je Centralno-istočnoevropskom forumu (CEE Forum) održanom 14. i 15. januara 2025. godine u Beču. Forum je okupio više od 1.700 učesnika iz preko 45 zemalja, uključujući predstavnike finansijskih institucija, investitore, centralnih banaka i druge ključne aktere iz regiona.

Tokom dvodnevnog događaja, predsjednik Drinčić imao je priliku



da prisustvuje panelima i diskusijama o aktuelnim ekonomskim i finansijskim temama. Posebna pažnja posvećena je razmjeni mišljenja o razvoju zakonodavnog okvira za tržište kapitala u harmonizacije sa evropskim standardima, perspektivama fondovske industrije u regionu i njenoj ulozi u privlačenju investicija, razvoju ESG obveznica (Environmental, Social, and Governance bonds) kao alata za održivo finansiranje, te potencijalima za rekonstrukciju i obnovu ekonomija u regionu.

Predsjednik Drinčić je tom prilikom održao i niz bilateralnih sastanaka sa predstavnicima finansijske industrije, uključujući vodeće banke, fondove i regulatore iz zemalja regiona i šire. Ključne teme razgovora uključivale su unapređenje saradnje u oblasti finansijskog tržišta, promociju transparentnosti i implementaciju najboljih praksi u skladu sa evropskim standardima.

Učešće na ovom forumu pružilo je izuzetnu priliku za razmjenu iskustava, jačanje saradnje sa međunarodnim partnerima i diskusiju o inovativnim rješenjima u oblasti finansijskog tržišta. Ovaj forum predstavlja još jedan korak ka unapređenju kapaciteta crnogorskog tržišta kapitala i njegovom pozicioniranju kao konkurentnog i atraktivnog tržišta za domaće i strane investitore.

Predstavnica Komisije na IOSCO-IFRS Foundation Capacity Building Program on Sustainable Finance

Predstavnica Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Sara Pejović, učestvovala je na značajnom međunarodnom događaju - IOSCO-IFRS Foundation Capacity Building Program on Sustainable Finance, koji se održao 28. i 29. januara 2025. godine u Budimpešti. Događaj, organizovan od strane IOSCO i IFRS Foundation, okupio je stručnjake iz oblasti tržišta kapitala, održivih finansija i korporativnog izvještavanja.

Program ovog dvodnevnog događaja obuhvatio je širok spektar tema, uključujući zahtjeve za objavljivanje održivosti korporativnih izdavaoca, primjenu IFRS standarda za održivost, ulogu etičkih okvira za održive finansije, i međunarodne standarde za obezbjeđivanje održivosti. Učesnici su razmijenjivali iskustva i najbolje prakse kroz panel diskusije i grupne aktivnosti. Poseban

fokus bio je na praktičnoj implementaciji standarda i usklađivanju sa globalnim okvirima održivosti, uključujući IASB i ISSA standarde.



Sara Pejović, predstavljajući Komisiju za tržište kapitala, učestvovala je u diskusijama o održivim finansijama, sa posebnim akcentom na standarde objavljivanja i transparentnosti.

Ovo učešće predstavlja značajan korak u daljem jačanju kapaciteta Komisije, kako bi se obezbijedila implementacija najboljih praksi u Crnoj Gori i osnažili administrativni kapaciteti za usklađivanje sa globalnim zahtjevima održivih finansija.

Predstavnici Komisije prisustvovali sastanku IOSCO Evropskog regionalnog komiteta u Nikoziji

Predstavnici Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Dragan Đukić, zamjenik predsjednika Komisije, i Ana Pivljanin, član Komisije, prisustvovali su sastanku IOSCO Evropskog regionalnog komiteta, koji se održao 30. januara 2025. godine u Nikoziji, Kipar. Ovaj prestižni događaj okupio je visoke predstavnike regulatornih tijela iz cijele Evrope kako bi diskutovali o ključnim izazovima i inovacijama u oblasti tržišta kapitala.



Sastanak je otvoren uvodnim obraćanjima čelnika IOSCO-a, uključujući predsjedavajućeg Jean-Paula Servaisa i generalnog sekretara Rodriga Buenaventure, koji su predstavili pregled dostignuća IOSCO-a iz 2024. godine i planove za 2025. godinu. Ključne teme događaja obuhvatile su zaštitu malih investitora, sigurnost online ulaganja, kao i nove inicijative za smanjenje cilkusa saldiranja u Evropi (T+1).

Tokom sesija, poseban fokus bio je na inovacijama vezanim za sigurnost investitora, uključujući analizu uticaja društvenih mreža na tržište kapitala i strategije za poboljšanje otpornosti finansijskih sistema. Prisustvo predstavnika Komisije na ovom događaju potvrđuje posvećenost Crne Gore praćenju najsavremenijih globalnih standarda i praksi u oblasti regulacije i razvoja tržišta kapitala. Ovi susreti omogućavaju razmjenu iskustava i učvršćivanje saradnje sa međunarodnim partnerima, čime se doprinosi daljem unapređenju domaćeg zakonodavnog okvira i jačanju kapaciteta Komisije.

Posjeta predstavnika Komisije Hrvatskoj agenciji za nadzor finansijskih usluga (HANFA)

Predstavnici Komisije za tržište kapitala Crne Gore, predvođeni predsjednikom Komisije gospodinom Željkom Drinčićem, boravili su u zvaničnoj posjeti Hrvatskoj agenciji za nadzor finansijskih usluga (HANFA) u Zagrebu, u okviru aktivnosti Twinning Light projekta „Jačanje korporativnog upravljanja i administrativnih kapaciteta Komisije za tržište kapitala Crne Gore“.

Ova petodnevna studijska posjeta obuhvatila je sastanke sa predstavnicima HANFA-e, Zagrebačke berze (ZSE), Središnjeg klirinškog depozitarnog društva (SKDD), Hrvatske revizorske komore, kao i sa predstavnicima tri kompanije čije su akcije listirane na Zagrebačkoj berzi – Atlantic Grupa d.o.o., Hrvatski Telekom d.d. i Span d.d. Predstavnici Komisije su imali priliku da se direktno upoznaju sa stručnjacima iz ovih institucija, razmijene iskustva o praktičnim izazovima u primjeni najboljih EU praksi, te diskutuju o potencijalnim rješenjima i budućim očekivanjima.



Komisija i HANFA njeguju dugogodišnju uspješnu saradnju, koja je formalizovana potpisivanjem novog Memoranduma o razumijevanju. Ova saradnja rezultirala je brojnim inicijativama usmjerenim na unapređenje crnogorskog tržišta kapitala, među kojima je i aktuelni projekat izrade novog crnogorskog Kodeksa korporativnog upravljanja. Novi Kodeks, koji se izrađuje u okviru Twinning Light projekta, ima za cilj jačanje transparentnosti i odgovornosti na tržištu kapitala, što će doprinijeti njegovoj stabilnosti i atraktivnosti za domaće i strane investitore. U pitanju je značajan korak u procesu prilagođavanja regulatornog okvira Crne Gore najboljim međunarodnim praksama, čime se stvaraju uslovi za dugoročan i održiv razvoj tržišta kapitala.

Tokom sastanaka, posebna pažnja posvećena je ključnim regulatornim i nadzornim aspektima tržišta kapitala. Razmatrani su izazovi u nadzoru investicionih firmi, uključujući prikupljanje i analizu podataka, procese licenciranja i SREP (Supervisory Review and Evaluation Process), kao i metode nadzora zasnovane na finansijskim i regulatornim izvještajima. Takođe, analizirano je stanje u sektoru investicionih fondova, sa fokusom na regulatorne okvire, izazove u praksi, prikupljanje podataka i njihovu upotrebu u redovnim analizama, te planiranje nadzora na osnovu indikatora rizika.

Posebno su obrađene teme povezane sa tržištem kripto-imovine, pri čemu je akcenat stavljen na MiCA regulativu (Markets in Crypto-Assets), njene ciljeve i ključne odredbe, kao i na regulatorne zahtjeve za pružaoce usluga i izdavaoce kripto-imovine. U okviru rasprava o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma, razmotreni su regulatorni zahtjevi i najbolje prakse koje se primjenjuju u Hrvatskoj.

Jedan od ključnih segmenata razgovora bio je i revizorski nadzor, gdje su predstavnici Komisije, zajedno sa kolegama iz HANFA-e, razmijenili mišljenja o njegovoj ulozi kao značajnog mehanizma u jačanju korporativnog upravljanja i unapređenju transparentnosti finansijskog sistema. Poseban fokus stavljen je na nezavisnost, obezbjeđivanje kvaliteta i javni nadzor, kao i na usklađenost hrvatskog zakonodavstva sa EU direktivama.

U vezi sa SKDD-om, učesnici su se upoznali sa procedurama obrade korporativnih akcija, bilo da su obavezne ili dobrovoljne, načinom identifikacije akcionara i ulogom SKDD-a u organizaciji skupština akcionara. Dodatno, razmatrani su modeli nadzora trgovanja na Zagrebačkoj berzi, alati i softver za analizu podataka, mehanizmi zaštite, sprečavanje zloupotreba na tržištu i upravljanje volatilnošću cijena.

Nadzor tržišnih zloupotreba bio je još jedna značajna tema, gdje su prikazani pravni okvir, analiza sumnjivih transakcija i tehnološki alati za detekciju manipulacija. Takođe, diskutovano je o postojećim modelima izvještavanja i inicijativama za njihovu buduću nadogradnju u finansijskom sektoru.

Pored regulatornih tema, predstavnici Komisije su imali priliku da razmijene iskustva sa predstavnicima listiranih kompanija, upoznavajući se sa procesima pripreme za IPO, regulatornim zahtjevima i usklađenošću, kao i sa strukturom korporativnog upravljanja u kompanijama Span d.d. i Hrvatski Telekom d.d. Takođe, analizirana je organizaciona struktura HANFA-e i raspodjela nadležnosti unutar institucije.

Predsjednik Komisije na "Kapitalskim dnevima"

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, učestvuje na konferenciji "Kapitalski dnevni", koja se održava 8. aprila 2025. godine u prestižnoj Unionskoj dvorani Hotela Union u Ljubljani, Slovenija.



Događaj okuplja vodeće predstavnike regulatornih tijela, tržišnih institucija, investicionih društava i akademske zajednice, s ciljem produbljivanja saradnje i promovisanja održivog razvoja tržišta kapitala u regionu. Organizator konferencije je **Agencija za trg vrijednostnih papirjev (ATVP)**, uz podršku brojnih partnera iz finansijskog sektora.

Pored uvodnih izlaganja visokih zvaničnika, među kojima su i direktorica ATVP-a Anka Čadež, ministar finansija Republike Slovenije Klemen Boštjančič i predsjednica ESMA-e Verena Ross, program je uključivao i niz tematskih panela i diskusija.

Posebnu pažnju učesnika privukla je panel diskusija posvećena najvidljivijim slovenačkim akcionarskim društvima, na kojoj su govorili članovi uprava vodećih kompanija poput Krke, NLB-a, Petrola, Zavarovalnice Triglav, Save Re i Cinkarne Celje. Ova razmjena iskustava velikih tržišnih aktera bila je prilika da se ukaže na konkretne izazove i pravce razvoja kompanija na domaćem i širem regionalnom tržištu.



U nastavku programa uslijedile su diskusije o individualnim investicionim računima i izdanju tzv. "narodnih obveznica", tokom kojih su svoje stavove razmijenili predstavnici Ministarstva finansija Slovenije, vodećih banaka i investicionih društava. Ove teme odražavaju sve veći interes građana za aktivno učešće na tržištu kapitala i predstavljaju važan signal za razvoj investicione kulture u regionu.

Završni segment konferencije bio je posvećen analizi tržišta kapitala i trenutnim investicionim trendovima, uz učešće vodećih eksperata iz oblasti fondovskog upravljanja i predstavnika investicionih kompanija kao što su Generali Investments, Infond Skladi, NLB Skladi i Triglav Skladi. Diskusija je pokazala da se

sve veći broj građana opredjeljuje za ulaganje u fondove, što ukazuje na promjenu investicionih navika i potrebu za dodatnim edukativnim i regulatornim mehanizmima.

Učešće predsjednika Drinčića na ovom prestižnom događaju potvrđuje aktivnu ulogu Komisije za tržište kapitala Crne Gore u promociji regulatorne saradnje i regionalne integracije tržišta kapitala.

Ovakvi susreti doprinose profesionalnom razvoju institucija i predstavljaju važan korak ka zajedničkom cilju – stabilnom, transparentnom i konkurentnom regionalnom tržištu kapitala. Razmjena regulatornih praksi, iskustava i znanja među zemljama regiona ključna je za izgradnju efikasnih i pouzdanih tržišta, koja će omogućiti veće povjerenje investitora i podstaći privredni rast kroz tržišne mehanizme finansiranja.



Predsjednik Komisije učestvovao na 50. godišnjem sastanku IOSCO-a u Dohi

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, učestvovao je na jubilarnom 50. godišnjem sastanku Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO), koji je održan od 12. do 15. maja 2025. godine u Dohi, Katar.

Tokom boravka u Dohi, predsjednik Komisije aktivno je učestvovao na brojnim zvaničnim sastancima i stručnim radionicama u okviru aktivnosti IOSCO-a. Posebno se izdvajaju sastanci Evropskog regionalnog komiteta (ERC) i Komiteta za rastuća i tržišta u razvoju (GEMC), kao i regulatorna radionica pod nazivom „Implementing Crypto Assets Frameworks“, na kojoj su razmatrani ključni izazovi i primjeri dobre prakse u oblasti kripto imovine. Predsjednik Komisije prisustvovao je i sastanku Grupe za upravljanje Multilateralnim Memorandumom o razumijevanju

(MMoU MG), svečanoj ceremoniji potpisivanja, kao i sastanku Predsjedničkog komiteta IOSCO-a.

Pored učešća na zvaničnim događajima, predsjednik Komisije je održao niz bilateralnih sastanaka sa predstavnicima nadzornih institucija iz regiona i Evropske unije s ciljem jačanja međuinstitucionalne saradnje i razmjene regulatornih praksi u oblasti tržišta kapitala.

Na poziv domaćina, predsjednik Komisije je 15. maja prisustvovao godišnjoj konferenciji Qatar Financial Markets Authority (QFMA), koja je okupila stručnjake iz cijelog svijeta. Konferencija je bila posvećena aktuelnim temama kao što su digitalna transformacija tržišta kapitala, održive finansije i unaprjeđenje zaštite investitora.

Učešće na ovakvom prestižnom događaju predstavlja važan pokazatelj aktivne uloge koju Komisija ima u okviru globalnih regulatornih inicijativa. Istovremeno, ono doprinosi jačanju međunarodne prepoznatljivosti i kredibiliteta Komisije, te direktno utiče na unaprjeđenje regulatornog okvira i dalji razvoj tržišta kapitala Crne Gore kroz razmjenu znanja, najboljih praksi i uspostavljanje novih oblika saradnje sa relevantnim međunarodnim partnerima.

Predsjednik Komisije prisustvovao naučno-stručnoj konferenciji „Financijsko tržište“

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, prisustvovao je 28. naučno-stručnoj konferenciji „Financijsko tržište“, koja je održana 22. i 23. maja 2025. godine u Opatiji. Konferencija je okupila vodeće stručnjake iz finansijskog sektora, poslovne i akademske zajednice, a u organizaciji Hrvatske udruge banaka, uz partnerstvo Hrvatske narodne banke i Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga.



Konferencija je pružila platformu za razmjenu znanja, mišljenja i iskustava, sa ciljem podsticanja diskusije o aktuelnim makroekonomskim i finansijskim trendovima, izazovima i prilikama koje oblikuju tržišta. Kroz analize, studije slučaja i panel diskusije, učesnici su razmatrali ekonomska kretanja, inovacije i regulatorne promjene koje utiču na finansijski sektor i ukupno poslovno okruženje.

Ovogodišnja konferencija održana je u svjetlu slabljenja inflatornih pritisaka, ali i nastavka neizvjesnosti izazvanih geopolitičkim i ekonomskim izazovima. Posebna pažnja

posvećena je uticaju monetarne politike Evropske centralne banke (ECB), održivosti fiskalnih politika, ulozima finansijskog sektora u jačanju otpornosti ekonomije, digitalizaciji finansijskih usluga, kao i finansiranju održivih projekata u okviru zelene tranzicije. Tokom svog boravka u Opatiji, predsjednik Komisije održao je niz sastanaka sa predstavnicima industrije tržišta kapitala i bankarskog sektora iz Republike Hrvatske, sa ciljem unaprjeđenja međuinstitucionalne saradnje i razmjene dobrih regulatornih i tržišnih praksi.

Delegacija Komisije za vrijednosne papire Federacije BiH u radnoj posjeti Komisiji za tržište kapitala Crne Gore

Komisija je imala zadovoljstvo da ugosti delegaciju Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine, u okviru radne posjete koja je bila prilika za otvoren i sadržajan dijalog o stanju i perspektivama tržišta kapitala u regionu.

U delegaciji Komisije za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine bili su sekretar Komisije Dejan Davidović, samostalni savjetnici Safija Žilić iz Sektora za investicijske fondove i Amra Hadživdagić iz Sektora za nadzor, kao i načelnik Sektora za nadzor Ivet Klino, dok su ispred Komisije za tržište kapitala Crne Gore sastanku prisustvovali predsjednik Željko Drinčić i potpredsjednik Dragan Đukić.

Tokom sastanka razmijenjena su mišljenja i iskustva u vezi sa funkcionisanjem tržišta kapitala u Crnoj Gori i Federaciji BiH, sa posebnim osvrtom na regulatorne okvire, izazove u nadzoru, kao i inicijative koje se odnose na povećanje finansijske pismenosti i zaštitu investitora.

U diskusiji je posebno istaknuta potreba za unapređenjem međuinstitucionalne saradnje na regionalnom nivou, kroz razmjenu znanja i koordinaciju regulatornih pristupa, u cilju jačanja otpornosti tržišta kapitala, bolje povezanosti tržišnih učesnika i kreiranja uslova za održiv razvoj finansijskih tržišta u zemljama regiona.

Obje strane su izrazile spremnost za nastavak saradnje i razmatranje konkretnih inicijativa koje bi dodatno osnažile institucionalne kapacitete, ali i omogućile bolje razumijevanje tržišnih trendova, izazova i regulatornih prioriteta u savremenom finansijskom okruženju.

Ova posjeta još jednom potvrđuje važnost regionalnog dijaloga i razmjene iskustava među regulatorima tržišta kapitala, kao osnove za usklađen, stabilan i transparentan razvoj finansijskog sektora u zemljama Zapadnog Balkana.

Predstavnici Komisije učestvovali na međunarodnoj konferenciji u organizaciji HANFA-e

Predsjednik Komisije, Željko Drinčić, i članica Komisije, Ana Pivljanin, učestvovali su na dvodnevnoj međunarodnoj konferenciji koju je 1. i 2. septembra 2025. godine u Dubrovniku organizovala Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA).

Konferencija je okupila visoke predstavnike nadzornih i regulatornih tijela iz zemalja Evropske unije i regiona, kao i predstavnike Evropske komisije, Evropske agencije za hartije od vrijednosti i tržišta (ESMA), Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), te eksperte iz oblasti tržišta kapitala, finansijskih inovacija i nadzora.

Konferencija je otvorena uvodnim govorima predsjednika Upravnog vijeća HANFA-e, Ante Žigmana, i glavnog savjetnika ministra finansija Republike Hrvatske, gospodina Mateja Buleta, dok je uvodno izlaganje održala Natasha Cazenave, izvršna direktorka ESMA-e, ukazujući na aktuelne regulatorne izazove u evropskom prostoru.

U okviru panel diskusija, posebna pažnja bila je posvećena temama koje su u fokusu savremenog regulatornog okruženja. Razmatrane su mogućnosti pojednostavljenja i smanjenja regulatornog opterećenja, uz predstavljanje konkretnih modela i primjera dobre prakse koji doprinose efikasnijem kreiranju regulatornog okvira. Poseban segment bio je posvećen nadzoru u eri vještačke inteligencije, gdje su istaknuti izazovi, potencijali i etički aspekti primjene AI tehnologija u sektoru finansijskih usluga. Takođe, razgovaralo se i o tokenizaciji tradicionalne imovine kao rastućem trendu na tržištu kapitala, uz analizu mogućnosti razvoja savremene tržišne infrastrukture u digitalnom kontekstu.

Učesnici su imali priliku da razmijene mišljenja, iskustva i planove za budući razvoj regulatornih politika, u cilju podizanja nivoa transparentnosti, efikasnosti i otpornosti tržišta kapitala.

Prisustvo predstavnika Komisije na ovakvom događaju predstavlja važan korak ka jačanju međunarodne saradnje i razmjeni znanja sa relevantnim institucijama. Tokom konferencije, ostvareni su i brojni bilateralni kontakti sa predstavnicima drugih nadzornih tijela, što doprinosi jačanju kapaciteta i modernizaciji regulatorne prakse u Crnoj Gori.

Predstavnic Komisije učestvovali na konferenciji "IPO kao prilika za dugoročne vlasnike i rast kroz tržište kapitala"

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, i članica Komisije, Ana Pivljanin, prisustvovali su međunarodnoj konferenciji pod nazivom "IPO kao prilika za dugoročne vlasnike i rast kroz tržište kapitala", koja je održana 24. septembra 2025. godine u hotelu Esplanade u Zagrebu, u organizaciji Jutarnjeg lista i Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga (HANFA).



Konferenciju su svečano otvorili Goran Ogurlić, glavni urednik Jutarnjeg lista, i Ante Žigman, predsjednik Upravnog vijeća HANFA-e, dok se prisutnima u uvodnom dijelu obratio i ministar finansija Republike Hrvatske, Marko Primorac.

U okviru programa, predstavljeni su rezultati Godišnjeg izvještaja o korporativnom upravljanju za 2024. godinu, koji je prezentovao Jurica Jednačak, član Upravnog vijeća HANFA-e. Takođe, dodijeljena su priznanja preduzećima sa redovnog, službenog i vodećeg tržišta, kao i onima koja su ostvarila najveći napredak u oblasti korporativnog upravljanja.

Poseban segment konferencije bio je posvećen panel diskusiji "IPO kao strateška prekretnica: iskorak za preduzeća sa vizijom", tokom koje su eminentni panelisti iz regulatornog, akademskog i privrednog sektora razmijenili iskustva o značaju izlaska na berzu, regulatornim izazovima, održivosti i transformaciji vlasničkih struktura.

Konferencija je istakla da inicijalna javna ponuda (IPO) predstavlja mehanizam za prikupljanje kapitala, ali i strateški korak ka profesionalizaciji poslovanja, većoj transparentnosti, otpornosti i održivom razvoju preduzeća, usklađenim sa ciljevima Zelenog plana Evropske unije.

Učestvujući na konferenciji, predstavnici Komisije su iskoristili priliku da ostvare niz bilateralnih sastanaka sa relevantnim akterima tržišta kapitala iz regiona. Među njima se izdvaja sastanak sa predstavnicima Erste Asset Management, na kojem je razgovarano o planovima za registraciju još jednog UCITS fonda u Crnoj Gori i daljoj saradnji u razvoju fondovske industrije.

Prisustvo predstavnika Komisije na ovom događaju predstavlja nastavak aktivnog međunarodnog angažmana institucije u cilju razmjene znanja, praćenja najboljih evropskih praksi i jačanja regionalne saradnje u oblasti tržišta kapitala.

Međunarodna saradnja – Radna posjeta Republici Sloveniji i potpisivanje Memoranduma o saradnji

Delegacija Komisije za tržište kapitala Crne Gore, predvođena predsjednikom Željkom Drinčićem, boravila je u radnoj posjeti Agencija za trg vrijednostnih papirjev (Securities Market Agency) Republike Slovenije. Posjeta je organizovana u okviru nastavka saradnje dvije institucije, sa ciljem razmjene regulatornih iskustava, jačanja institucionalnih kapaciteta i usklađivanja prakse sa evropskim standardima u oblasti finansijskih usluga.



Tokom boravka u Ljubljani, predstavnici Komisije učestvovali su u dvodnevnom stručnom programu koji je obuhvatio ključne teme iz oblasti digitalne imovine, digitalne operativne otpornosti finansijskog sektora (DORA) i postupaka sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma (AML/CFT). Slovenački eksperti su kroz detaljne prezentacije predstavili način na koji Agencija sprovodi regulatorne nadležnosti u primjeni DORA propisa, posebno u dijelu licenciranja subjekata i usklađivanja sa obavezama koje proizilaze iz ove regulative.

Poseban segment programa bio je posvećen primjeni Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA), koja uređuje oblast digitalne imovine na nivou Evropske unije. Tokom radionica razmatrani su regulatorni zahtjevi i dokumentacija koju pružaoци usluga povezanih sa kripto-imovinom moraju dostaviti prilikom podnošenja zahtjeva za licencu, kao i metode provjere usklađenosti sa propisima koji se odnose na sprečavanje pranja novca i finansiranja terorizma. Slovenačka strana je kroz primjere iz prakse detaljno predstavila modele nadzora nad licenciranim subjektima i mehanizme kojima se obezbjeđuje efikasna primjena evropskih propisa.

Edukativni dio posjete vodili su predstavnici slovenačke Agencije, među kojima su Primož Pinoza, zamjenik direktora i rukovodilac tržišta finansijskih instrumenata, kao i savjetnici i pravni eksperti iz odjeljenja za sekundarna tržišta i IT sektor. Njihova ekspertiza i praktično iskustvo doprinijeli su kvalitetu obuke i omogućili delegaciji Komisije dragocjen uvid u regulatornu praksu države članice Evropske unije.

U sastavu crnogorske delegacije, pored predsjednika Drinčića, bile su i članica Komisije Ana Pivljanin, te Sara Pejović i Ljubica Radunović, zaposlene u Komisiji za tržište kapitala Crne Gore.

Tokom posjete potpisan je Memorandum o saradnji između Komisije za tržište kapitala Crne Gore i Agencija za trg vrijednostnih papirjev Republike Slovenije, kojim je uspostavljen formalni okvir za jačanje institucionalne i regulatorne saradnje u oblasti tržišta kapitala.



Memorandumom je potvrđena zajednička posvećenost unapređenju nadzora, razmjeni informacija i regulatornih iskustava, kao i harmonizaciji propisa sa standardima Evropske unije.

Poseban značaj sporazuma ogleda se u stvaranju povoljnijih uslova za registraciju i poslovanje investicionih fondova iz Republike Slovenije u Crnoj Gori, čime se doprinosi razvoju konkurentnijeg, otvorenijeg i integrisanijeg finansijskog tržišta.

Ova radna posjeta i potpisivanje Memoranduma predstavljaju važan korak u daljem produbljivanju institucionalne saradnje sa regulatorima iz država članica Evropske unije. Time se dodatno osnažuje regulatorni okvir Crne Gore i potvrđuje opredijeljenost ka razvoju stabilnog, transparentnog i modernog tržišta kapitala, u skladu sa evropskim propisima i najboljim međunarodnim praksama.

Komisija za tržište kapitala Crne Gore nastaviće da kroz ovakve sporazume i stručne posjete razvija saradnju sa međunarodnim partnerima koji dijele zajedničke ciljeve – unapređenje integriteta, stabilnosti i transparentnosti tržišta kapitala, u interesu zaštite investitora i daljeg ekonomskog razvoja Crne Gore.

Jačanje međunarodne saradnje: Potpisan Memorandum između Komisije i Centralne banke Mađarske

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, boravio je u Mađarskoj gdje je, u ime Komisije, potpisao Memorandum o saradnji sa Centralnom bankom Mađarske (Magyar Nemzeti Bank – MNB). Ovaj dokument postavlja temelje za intenzivniju institucionalnu saradnju u oblasti regulacije i nadzora nebankarskih finansijskih tržišta, sa posebnim fokusom na kolektivne investicione fondove.



Memorandumom se definiše okvir za razmjenu relevantnih informacija, stručne konsultacije i međusobnu podršku u izvršavanju regulatornih i nadzornih nadležnosti, uz puno poštovanje zakonodavstva obje države i međunarodnih standarda. Posebno su uređeni mehanizmi očuvanja povjerljivosti i zaštite podataka, kao i procedure za rješavanje eventualnih nesuglasica, čime se doprinosi većoj sigurnosti i transparentnosti tržišta.



U ime Centralne banke Mađarske sastanku su prisustvovali Ildiko Zatrok (direktor), Levente Sipos-Tompa (viceguverner) i Daniel Csanyi (izvršni direktor). Tokom posjete, predsjednik Drinčić održao je i sastanak sa predstavnicima finansijske industrije koja posluje u Crnoj Gori, gdje su razmotrene aktuelne aktivnosti i potrebe tržišta.

a zvaničnom sastanku dvije institucije otvorena su i brojna pitanja od zajedničkog interesa, među kojima: unapređenje procesa pasportinga fondova, organizacija zajedničkih tehničkih i stručnih radionica, kao i mogućnost učešća predstavnika Centralne banke Mađarske na godišnjoj konferenciji „Montenegro Financial Markets“. Razmatrana je i inicijativa za organizovanje bilateralnih susreta koji bi mađarskim investitorima i finansijskoj industriji približili prilike, prednosti i potencijale crnogorskog tržišta kapitala.

Potpisivanje ovog Memoranduma predstavlja važan korak u daljem jačanju međunarodne saradnje i potvrdu posvećenosti Komisije kontinuiranom razvoju regulatornih kapaciteta, jačanju integriteta tržišta i unapređenju pozicije Crne Gore u regionalnom i evropskom finansijskom okruženju.

Posjeta članova Komisije Brčko distrikta

U Komisiji za tržište kapitala Crne Gore danas je održan sastanak između članova Komisije – Povjerenstva za papire od vrijednosti Brčko Distrikta BiH, Pera Gudeljevića i Muamera Ahmetspahića i predsjednika Komisije za tržište kapitala Crne Gore, gospodina Željka Drinčića. Povjerenstvo za papire od vrijednosti Brčko Distrikta BiH je nezavisno i regulatorno tijelo zaduženo za uređivanje i kontrolu izdavanja, javne ponude i prometa papira od vrijednosti, kao i za nadzor nad radom investicionih fondova i društava za upravljanje. Tokom sastanka vođeni su izuzetno konstruktivni i sadržajni razgovori o unapređenju buduće saradnje, razmjeni regulatornih iskustava i dobrih praksi, te mogućnostima realizacije zajedničkih inicijativa koje bi doprinijele daljem razvoju i stabilnosti tržišta kapitala u regionu.

SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI

Komisija za tržište kapitala Crne Gore, u skladu sa svojim zakonskim ovlaštenjima i odgovornostima, kontinuirano radi na unapređenju i očuvanju stabilnosti tržišta kapitala. U protekloj godini, Komisija je preduzela niz značajnih koraka kako bi osigurala transparentnost, efikasnost i pravednost tržišta, te zaštitila interese investitora.

Godišnji izvještaj i Program rada Komisija je, u skladu sa svojim obavezama, Skupštini Crne Gore dostavila detaljan Godišnji izvještaj o radu i stanju na tržištu kapitala, kao i izvještaj ovlaštenog revizora. Ovi dokumenti pružaju uvid u sve aktivnosti Komisije tokom prethodne godine, uključujući nadzor tržišta, izdavanje dozvola i licenci, kao i edukativne inicijative. Pored toga, Komisija je predstavila i svoj Program rada za 2025. godinu, koji uključuje Finansijski plan, te naglašava ključne ciljeve i projekte koji će biti prioritet u narednom periodu.

Zakonodavne aktivnosti U procesu donošenja zakona, Komisija je aktivno saradivala sa nadležnim ministarstvima, učestvujući u pripremi zakonskih prijedloga i njihovom tumačenju. Ova saradnja je od ključnog značaja za usklađivanje nacionalnog zakonodavstva sa najboljim međunarodnim praksama, te za osiguranje pravne sigurnosti na tržištu kapitala.

Međuinstitucionalna saradnja Komisija je održavala čvrstu saradnju sa različitim državnim organima i institucijama, uključujući Ministarstvo finansija i socijalnog staranja, Ministarstvo ekonomije, Ministarstvo ekonomskog razvoja, Ministarstvo unutrašnjih poslova, Upravu za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Centralnu banku, Agenciju za nadzor osiguranja, Agenciju za sprečavanje korupcije, Državno tužilaštvo i druge. Ova saradnja je bila usmjerena na različite aspekte regulative i nadzora, uključujući usklađivanje sadržine i rokova Nacionalnog plana integracije, izradu i implementaciju zakona, kao i na unapređenje mehanizama za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma.

Edukacija i saradnja sa Privrednom komorom Komisija je takođe saradivala sa Privrednom komorom Crne Gore, posebno kroz učešće u radu Odbora za poslovanje banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih organizacija. Ova saradnja je doprinijela razmjeni znanja i iskustava, te jačanju kapaciteta tržišnih učesnika.

Borba protiv korupcije U skladu sa potpisanim Memorandumom o saradnji, Komisija je radila zajedno sa Agencijom za sprečavanje korupcije na promociji transparentnosti i integriteta u svim segmentima tržišta kapitala.

Zaključak Kroz sve ove aktivnosti, Komisija za tržište kapitala potvrđuje svoju posvećenost razvoju tržišta kapitala u Crnoj Gori, te nastavlja sa radom na stvaranju povoljnog okruženja za investicije i rast privrede. U narednom periodu, Komisija će nastaviti sa sprovođenjem svojih planova i projekata, te će se posvetiti daljem jačanju regulatornog okvira i institucionalnih kapaciteta, u cilju ostvarivanja svoje vizije modernog i konkurentnog tržišta kapitala.

Doprinos zajednici i zaštiti životne sredine

Predsjednik Komisije učestvovao na Forumu održivih finansija

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, učestvovao je 21. marta 2025. godine, na Forumu održivih finansija koji je organizovao Center for Finance, licencirana naučno-istraživačka ustanova, u prostorijama Naučno-tehnološkog parka Crne Gore. Forum održivih finansija okupio je rukovodioce velikih crnogorskih preduzeća, predstavnike državnih i međunarodnih institucija, eksperte i predstavnike nevladinog sektora, sa ciljem razmjene znanja i dobrih praksi u oblasti ESG standarda i njihove implementacije u Crnoj Gori.



Tokom prve panel diskusije pod nazivom "ESG u akciji", gospodin Drinčić istakao je ključnu ulogu Komisije za tržište kapitala u tranziciji crnogorskog finansijskog sistema ka održivosti, naglašavajući važnost integracije ESG principa (ekoloških, društvenih i upravljačkih) u korporativne strategije i investicione prakse.

Tom prilikom je gospodin Drinčić poručio da će Komisija uzeti aktivno učešće kada je u pitanju usklađivanju nacionalnog zakonodavstva sa evropskim i globalnim standardima, uključujući EU taksonomiju, ISSB i ESRS standarde.

Poseban akcenat stavio je na projekat koji Komisija sprovodi kroz EU Twinning Light program, kojim se izrađuje novi Kodeks korporativnog upravljanja. Ovaj dokument biće temelj za jačanje principa odgovornog poslovanja, upravljanja ESG rizicima i transparentnog izvještavanja, čime se dodatno učvršćuje put Crne Gore ka modernom i konkurentnom tržištu kapitala.

Predsjednik Komisije je takođe naglasio da je jačanje regulatornog okvira koji podstiče održiva ulaganja od suštinske važnosti za privlačenje kapitala u zelene tehnologije, energetski efikasna rješenja i društveno odgovorne prakse. Razvoj zelenih obveznica, kreditnih linija, zelenih proizvoda osiguranja i posebno zelenih investicionih fondova pruža investitorima mogućnost da usmjere sredstva ka projektima koji doprinose smanjenju emisija i jačanju otpornosti na klimatske promjene.

Komisija će i u narednom periodu preduzeti korake ka sprovođenju edukativnih i regulatornih inicijativa koje imaju za cilj podizanje svijesti, jačanje institucionalnih kapaciteta i ubrzanje tranzicije ka održivim finansijama.

Mali koraci za veliku promjenu: Komisija uvodi kante za reciklažu u cilju očuvanja životne sredine

Nakon uspješno sprovedene digitalizacije poslovanja, koja je znatno smanjila potrošnju papira i doprinijela zaštiti životne sredine, Komisija za tržište kapitala Crne Gore nastavlja sa zelenim inicijativama. U tom duhu, postavljene su posebne kante za reciklažu u holu glavnog ulaza Komisije, što dodatno pokazuje našu posvećenost održivom razvoju i zaštiti životne sredine. Kante su jasno označene za selektivno odlaganje papira i plastike – dva materijala koja se najčešće koriste i recikliraju u našem svakodnevnom radu.



Ovim jednostavnim, ali efikasnim sredstvom, Komisija smanjuje količinu otpada koja završava na deponijama, te aktivno učestvuje u kreiranju cirkularne ekonomije, čime doprinosimo očuvanju prirodnih resursa za naše buduće generacije.

Ovaj inicijalni korak predstavlja temelj za dalje jačanje ekološke svijesti unutar Komisije, kao i šire društvene zajednice. Želimo da budemo primjer odgovornog odnosa prema okruženju, podstičiću svakog pojedinca da doprinese većoj održivosti naše planete.

Komisija donirala računare osnovnim školama

Komisije je u okviru društveno-odgovornog djelovanja – donacija po dva desktop računara OŠ „Boško Radulović“ i OŠ „Savo Kažić“ iz Podgorice. Računare je sa zadovoljstvom uručila članica Komisije, Ana Pivljanin, koja je tom prilikom razgovarala sa predstavnicima škola o aktuelnim izazovima sa kojima se suočavaju obrazovne ustanove izvan gradskog jezgra.

Ova inicijativa, koja polako prerasta u tradiciju, ima za cilj pružanje konkretne podrške obrazovanju, naročito u prigradskim naseljima, gdje je i najpotrebnija. Donirani računari doprinose boljem tehničkom opremanju škola i stvaranju kvalitetnijeg okruženja za obrazovni proces.

Komisija za tržište kapitala ostaje dosljedna principima društvene odgovornosti, uvjerena da je svaka investicija u obrazovanje, ulaganje u inkluzivniju zajednicu.

U FOKUSU MEDIJA: GOSTOVANJA KOMISIJE ZA TRŽIŠTE KAPITALA

Intervju za portal Bloomberg Adriu

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Crne Gore, Željko Drinčić, dao je intervju za Bloomberg Adriu u kojem je govorio o delistiranju društava sa berze, primjeni novih standarda Kodeksa korporativnog upravljanja, kao i drugim aktuelnim temama na finansijskom tržištu Crne Gore.

Istakao je da na tržištu treba da ostanu samo društva spremna na potpunu transparentnost i profesionalno korporativno upravljanje, dok nove investitore možemo privući kroz inicijalne javne ponude (IPO), korporativne i državne obveznice.

Posebnu pažnju posvetio je razvoju fondovske industrije u Crnoj Gori, naglašavajući značaj registracije inostranih fondova iz EU, ali i naglasio potrebu za poreskim olakšicama kako bi se podstaklo osnivanje dobrovoljnih penzionih fondova. Govorio je i o pripremi zakona o zelenim obveznicama, koji će otvoriti prostor za realizaciju brojnih ekoloških projekata.

Kao važan korak za uređenje tržišta digitalne imovine, predsjednik Komisije je najavio uspostavljanje kripto registra od 12. decembra 2025. godine, čime će se stvoriti stabilan i siguran okvir za dalji razvoj te oblasti.

Predsjednik Komisije je na kraju podvukao značaj saradnje sa regionalnim institucijama, naglasivši da takva razmjena znanja i iskustava daje snažan doprinos ubrzanim reformama finansijskog sektora u Crnoj Gori.

Cjelokupan intervju, u kojem se detaljnije govori o postignućima, izazovima i planovima Komisije, dostupan je putem QR koda u nastavku.



Intervju za portal Vijesti

Predsjednik Komisije za tržište kapitala Željko Drinčić kazao je za Vijesti da je regulatorni okvir za dobrovoljne penziona fondove u Crnoj Gori spreman, ali da njihovo pokretanje zavisi od interesovanja tržišta i potencijalnih investitora.

Prema njegovim riječima, Komisija i Ministarstvo finansija pripremili su izmjene i dopune Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima, koje su usklađene sa direktivama Evropske unije i predstavljaju osnov za razvoj trećeg stuba penzionog sistema u Crnoj Gori.

Drinčić je podsjetio da Crna Gora trenutno nema aktivne dobrovoljne penziona fondove, jer su svi ranije osnovani fondovi likvidirani 2019. godine usljed slabog interesovanja i nedovoljne razvijenosti tržišta. Novi zakonski okvir, kako je naveo, ima za cilj da otkloni prepreke koje su ranije postojale i omogući sigurnije i transparentnije upravljanje sredstvima budućih članova fondova.

Izmjenama zakona predviđeno je jačanje nadzorne uloge Komisije, uvođenje savremenih mehanizama upravljanja rizicima, kao i obaveza veće transparentnosti poslovanja fondova i društava za upravljanje. Takođe, zakon otvara mogućnost da dobrovoljnim penzionim fondovima u Crnoj Gori, uz ispunjenje propisanih uslova, upravljaju i društva iz država članica Evropske unije.

Drinčić je naglasio da, iako je zakon neophodan preduslov, sama regulativa nije dovoljna da garantuje brzi razvoj ovog tržišta. Kako je rekao za Vijesti, za uspješno funkcionisanje privatnih penzionih fondova potrebni su i dodatni podsticaji, prije svega poreske olakšice, veća finansijska pismenost građana, kao i aktivnija uloga poslodavaca u sistemu dobrovoljne penziona štednje.

Uvođenje privatnih penzionih fondova, prema ocjeni Komisije za tržište kapitala, predstavlja važan korak ka dugoročnoj stabilnosti penzionog sistema i pruža građanima mogućnost da dodatno planiraju svoju finansijsku sigurnost u starosti.

Cjelokupan intervju dostupan je putem QR koda u nastavku.



Intervju za portal Bankar.me

Podgorica, 5. avgust 2025. godine – Skupština Crne Gore je 25. jula 2025. godine, po hitnom postupku, usvojila Zakon o izdavanju pokrivenih obveznica i nadzoru nad njima, čime je napravljen značajan iskorak u modernizaciji domaćeg finansijskog tržišta i njegovom usklađivanju sa evropskim standardima. U intervjuu za portal Bankar.me, mr Ilda Pepić, samostalna savjetnica u Komisiji za tržište kapitala Crne Gore, pojasnila je da su pokrivene obveznice dugogodišnji i široko prihvaćen instrument u razvijenim evropskim ekonomijama, te da njihovo uvođenje predstavlja važan korak za crnogorsko tržište kapitala.

Istakla je da ovaj instrument omogućava bankama dugoročno i stabilno finansiranje po nižim troškovima, što se može pozitivno odraziti na dostupnost i uslove stambenog kreditiranja građana. Pored toga, zakon doprinosi jačanju povjerenja investitora, privlačenju domaćeg i stranog kapitala, kao i daljem usklađivanju regulatornog okvira sa pravnom tekovinom Evropske unije. Pokrivene obveznice se u međunarodnoj praksi smatraju jednim od najsigurnijih instrumenata ulaganja, jer su dodatno obezbijedene kvalitetnom imovinom koja služi kao garant otplate.

Cjelokupan intervju dostupan je putem QR koda u nastavku.



Intervju za Ekonomski magazin „Takulin“

Predsjednik Komisije za tržište kapitala, Željko Drinčić, u intervjuu za Ekonomski magazin „Takulin“ osvrnuo se na ključne trendove, reforme i razvojne prioritete crnogorskog tržišta kapitala u 2025. godini.

Istakao je da tržište kapitala bilježi kombinaciju oporavka i izazova – rast berzanskih indeksa i registraciju novih investicionih fondova, uz činjenicu da likvidnost i dalje predstavlja jedan od najznačajnijih strukturnih izazova.

Poseban akcenat stavljen je na sprovedene reforme i usvajanje novih zakonskih rješenja, koja već doprinose uvođenju novih finansijskih proizvoda, povećanju transparentnosti i jačanju zaštite investitora. Izmjene Zakona o tržištu kapitala usmjerene su na dalju harmonizaciju sa standardima Evropske unije, digitalizaciju regulatornih procesa i unapređenje efikasnosti tržišta.

Predsjednik je naglasio da Komisija djeluje kao samostalan i nezavisan regulator, u skladu sa međunarodnim principima i praksom EU, uz kontinuirano jačanje institucionalnih kapaciteta i nadzornih mehanizama. Povjerenje investitora ocijenjeno je kao rastući trend, uz napomenu da su dosljedna primjena propisa, unapređenje likvidnosti i veća uključenost institucionalnih investitora ključni faktori daljeg razvoja tržišta.

U intervjuu je istaknuta i važnost finansijskog opismenjavanja, kroz projekte „Kapitalko“ i podkast „Puls tržišta kapitala“, koji predstavljaju dio šire strategije Komisije usmjerene na edukaciju javnosti i jačanje investicione kulture u Crnoj Gori.

Cjelokupan intervju dostupan je putem QR koda u nastavku.



FINANSIJSKO POSLOVANJE

Tokom fiskalne 2025. godine, **Komisija za tržište kapitala** je ostvarila stabilne poslovne rezultate, zadržavajući trend pozitivnog poslovanja uz značajan rast ukupne aktive,. **Ukupni poslovni prihodi** u izvještajnom periodu iznosili su **1.337.781 EUR**, što predstavlja povećanje u odnosu na prethodnu godinu kada su iznosili 1.259.184 EUR. Iako su poslovni rashodi takođe zabilježili rast na 1.028.293 EUR, institucija je godinu završila sa **neto profitom od 309.488 EUR**.

Finansijska pozicija na dan 31.12.2025. godine pokazuje da je **ukupna aktiva** porasla na **2.472.782 EUR**, u poređenju sa 2.165.800 EUR na kraju 2024. godine. Ovaj rast je primarno podržan povećanjem stalne imovine (nekretnine, postrojenja i oprema) na 1.298.194 EUR, kao i značajnim iznosom **gotovine i gotovinskih ekvivalenata** koji su na kraju godine iznosili **1.044.813 EUR**.

Sa aspekta pasive, **kapital i rezerve** su dostigli nivo od **2.465.414 EUR**, čime je dodatno ojačana neto imovina kroz akumuliranu neraspoređenu dobit,. Analiza novčanih tokova potvrđuje likvidnost institucije, s obzirom na to da je ostvaren pozitivan **neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti** u iznosu od 337.611 EUR, dok je u modernizaciju i nabavku opreme kroz investicione aktivnosti uloženo 205.551 EUR. Ovi indikatori ukazuju na stabilno finansijsko upravljanje i uspješno održavanje operativnih aktivnosti tokom cijele 2025. godine

Matični broj	02322439	Šifra djelatnosti
NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA	Komisija za tržište kapitala	
SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA	Kralja Nikole 27A/111 Podgorica	

BILANS USPJEHA - BU(PD)
(Metoda po prirodi troška)
u periodu od 01.01.2025-31.12.2025.

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	1.337.781	1.259.184
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobiti	1.337.781	1.259.184
4	POSLOVNI RASHODI	(1.028.293)	(946.872)
5	Troškovi materijala	(40.482)	(56.658)
6	Troškovi zaposlenih	(584.752)	(556.365)
7	Amortizacija	(45.717)	(42.971)
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	(357.342)	(290.878)
	Profit od poslovnih aktivnosti	309.488	312.312
10	Neto finansijski trošak		
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog poslovanja		
	Neto profit za obračunski period	309.488	312.312
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		


Lice odgovorno za sastavljanje bilansa
 Sanja Bakić
 Podgorici
 U dana 18.03.2026.

Rukovodilac pravnog lica
 Željko Džurđić

Matični broj	02322439	Šifra djelatnosti
NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA	Komisija za tržište kapitala	
SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA	Kralja Nikole 27A/111 Podgorica	
	BILANS STANJA- BS (PD)	
	NA DAN 31.12.2025.	

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	AKTIVA		
	Stalna imovina	1.298.194	1.138.360
1	Neplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina		
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.298.194	1.138.360
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	1.174.588	1.027.441
8	Zalihe	556	557
9	Potraživanja od kupaca	129.219	114.479
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.044.813	912.405
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina		
	Ukupna aktiva	2.472.782	2.165.800
	PASIVA		
	Kapital i rezerve	2.465.414	2.155.926
15	Državni kapital	954.435	954.435
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva	377.076	377.076
18	Ostale rezerve		
19	Nepokriveni gubitak	(616.902)	(616.902)
20	Neraspoređeni dobitak	1.750.805	1.441.317
	Dugoročne obaveze	1.800	1.800
21	Dugoročne obaveze		
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	1.800	1.800
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	5.568	8.074
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	5.568	8.074
27	Kratkoročne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita		
29	Obaveze za poreze i doprinose		
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	Ukupna pasiva	2.472.782	2.165.800

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sanja Bakic

 Podgorici
 18.03.2026.

U
dana

Rukovodilac privrednog lica

Željko Džinić



Matični broj	02322439	Šifra djelatnosti
NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA	Komisija za tržište kapitala	
SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA	Kralja Nikole 27A/111 Podgorica	

Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala) IPK(PD)
za godinu koja se završava 31. decembra 2025

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manjinski	Ukupno
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revalorizacija	Neraspoređena dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2024	954.435	-	377.076	1.129.004	(385.761)	-	1.728.039
Promjene u računovodstv. politici							
Ponovo iskazani saldo							
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr. i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobiti/gubici po osnovu vrednovanja							
uključeni direktno u kapital							
prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
- dobiti/gubici preneti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
prenos u početno stanje zaštićenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Korekcija početnog stanja					(231.140)		(231.140)
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period 2024				312.312			312.312
Ukupno priznati prihodi i rashodi za Period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2024.	954.435	-	377.076	1.441.316	(616.901)	-	2.155.926
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina postr. i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobiti/gubici po osnovu vrednovanja							
uključeni direktno u kapital							
prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
dobiti/gubici preneti na kapital							
Revalorizacija							
Prenos sa rezervi i dobitka							
Korekcija početnog stanja							
Porez na stavke direktno preuzete iz kapitala ili direktno prenete na							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period 2025				309.488			309.488
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdane opcije na akcijsku kapital							
Saldo na 31. decembar 2025.	954.435	-	377.076	1.750.804	(616.901)	-	2.465.414

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sanja Bakic
Sanja Bakic

Rukovodilac pravnog lica

Željko Džurđević
Željko Džurđević

U Podgorici
dana 18.03.2026.

25 GODINA POVJERENJA, STABILNOSTI I RAZVOJA

U decembru 2025. Komisija za tržište kapitala Crne Gore svečano je obilježila 25 godina postojanja i rada – jubilej koji simbolizuje kontinuitet, institucionalnu zrelost i četvrt vijeka posvećenosti razvoju crnogorskog tržišta kapitala.

Svečanosti su prisustvovali visoki predstavnici državnih institucija, finansijskog sektora, međunarodnih partnera, kao i saradnici i zaposleni Komisije. U jedinstvenom ambijentu, dostojnom važnosti događaja, sumirani su rezultati dosadašnjeg rada i potvrđena ključna uloga Komisije u izgradnji stabilnog, transparentnog i savremenog tržišta kapitala u Crnoj Gori.

U svom obraćanju, predsjednik Komisije Željko Drinčić istakao je da 25 godina rada predstavlja ne samo važan jubilej, već i snažnu obavezu za budućnost. Naglasio je da su stabilnost regulatornog okvira, institucionalna saradnja i kontinuirano jačanje kapaciteta temelj povjerenja investitora i održivog razvoja finansijskog sistema. Posebno je istaknuta opredijeljenost Komisije ka potpunom usklađenosti sa evropskim i međunarodnim standardima, kao i daljoj modernizaciji tržišta kapitala.

Obilježavanje jubileja proteklo je u znaku zahvalnosti svima koji su tokom prethodnih decenija doprinikli razvoju tržišta kapitala – zaposlenima, partnerima, učesnicima na tržištu i institucijama sistema. Poruka ovog događaja bila je jasna: Komisija ostaje pouzdan i nezavisan regulator, spreman da, oslanjajući se na iskustvo i postignute rezultate, nastavi da gradi snažno, transparentno i konkurentno tržište kapitala u Crnoj Gori.

Dvadeset pet godina predstavlja temelj. Pred Komisijom je novo poglavlje razvoja.



ZAKLJUČAK

Na osnovu realizovanih aktivnosti i ostvarenih rezultata, može se zaključiti da je Komisija za tržište kapitala tokom 2025. godine uspješno sprovela gotovo sve planirane prioritete utvrđene Programom rada. Godina 2025. s pravom se može okarakterisati kao godina reformi i snažnog evropskog iskoraka, u kojoj je ostvaren značajan napredak u regulatornom, institucionalnom i operativnom razvoju tržišta kapitala u Crnoj Gori.

Poseban iskorak ostvaren je u oblasti unapređenja zakonodavnog okvira, gdje je tokom godine usvojen set ključnih sistemskih zakona usmjerenih na usklađivanje sa pravnom tekovinom Evropske unije u okviru Poglavlja 9 – Finansijske usluge. Izmjene Zakona o tržištu kapitala, kao i donošenje zakona koji uređuju sanaciju investicionih društava, pokrivene obveznice, alternativne i otvorene investicione fondove, kao i dobrovoljne penzione fondove, predstavljaju značajan korak ka zaokruživanju regulatornog sistema i stvaranju stabilnog i transparentnog tržišnog okruženja. Dodatno, uspostavljanje registra pružalaca usluga povezanih sa kryptoimovinom krajem godine ukazuje na pravovremeno prepoznavanje savremenih trendova i potrebu za regulacijom digitalne imovine.

U oblasti nadzora, Komisija je dosljedno sprovođila planirane aktivnosti kroz usvajanje i realizaciju Generalnog plana kontrola, pri čemu su izvršene neposredne kontrole investicionih društava i kreditnih institucija, kao i obimne posredne kontrole nad društvima za upravljanje, investicionim fondovima i depozitarima. Ovakav pristup dodatno doprinosi jačanju povjerenja u tržište i unapređenju ukupne finansijske discipline.

Napredak je ostvaren i u segmentu korporativnog upravljanja i digitalizacije, gdje je usvojen novi Kodeks korporativnog upravljanja, dok je unaprijeđen sistem elektronskog izvještavanja kroz Centralni registar propisanih informacija, koji sve više postaje dominantan kanal komunikacije sa učesnicima na tržištu.

Komisija je tokom godine značajnu pažnju posvetila i finansijskoj edukaciji, realizujući niz aktivnosti usmjerenih na unapređenje finansijske pismenosti, posebno među mladima, kroz inovativne projekte, edukativne sadržaje i javne događaje. Istovremeno, jačana je međunarodna saradnja kroz organizaciju Treće međunarodne konferencije „Montenegro Financial Markets“, koja je okupila veliki broj učesnika, kao i kroz zaključivanje sporazuma o saradnji sa relevantnim regulatorima iz regiona i Evropske unije.

Svi navedeni rezultati potvrđuju da je Komisija tokom 2025. godine ostvarila značajan napredak u izgradnji modernog, efikasnog i transparentnog regulatornog okvira, u skladu sa evropskim standardima. Postignuti rezultati predstavljaju čvrst temelj za dalji razvoj tržišta kapitala i njegovu integraciju u jedinstveni evropski finansijski prostor, uz nastavak dosljednog sprovođenja politike zaštite investitora i očuvanja stabilnosti finansijskog sistema Crne Gore.



https://www.scmn.me/images/files/lzvjestaji-o-radu-Komisije/KTK_2025.pdf

