



KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA  
TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA  
TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2022. GODINU

PODGORICA, APRIL 2023. GODINE



## Sadržaj

UVOD .....	7
KLJUČNI PRIORITETI.....	8
MISIJA .....	8
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA.....	9
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2022. GODINI .....	11
I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA .....	14
1.1. PROMET I TRANSAKCIJE.....	14
1.2. STRUKTURA PROMETA .....	16
1.3. BERZANSKO TRŽIŠTE.....	17
1.4. OBVEZNICE.....	18
1.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA.....	18
1.6. SLOBODNO TRŽIŠTE .....	19
1.7. BERZANSKI INDEKSI .....	20
1.7.1. MNSE10 .....	20
1.7.2. MONEX.....	22
1.8. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA.....	23
1.9. MTP ME TRŽIŠTE .....	25
1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE .....	25
II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA .....	28
2.1. CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO .....	28
2.2. MONTENEGROBERZA.....	29
2.3. INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE .....	30
2.4. POSLOVANJE DEPOZITARA.....	31
2.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA.....	32
2.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA.....	32
2.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA .....	35
2.6. DOBROVOLJNI PENZIONI FONDOVI.....	38
III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI .....	42
3.1. JAVNA PONUDA EMISIJA AKCIJA .....	44
3.2. EMISIJA OBVEZNICA.....	44
3.3. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE .....	44
3.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL.....	44
3.5. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU .....	45
3.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA NERASPOREĐENE DOBITI U AKCIJSKI KAPITAL 45	
3.7. OSTALE EMISIJE .....	45
3.8. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA .....	46
3.9. SMANJENJE AKCIONARSKOG KAPITALA .....	46
IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA .....	48
4.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	49
4.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	49
4.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	50
4.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA.....	50
V KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE .....	52
5.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE .....	52
5.2. PREDUZETE MJERE.....	55
5.3. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA.....	55
5.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI .....	57

VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE.....	62
6.1. NACRT ZAKONA O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA .....	62
6.2. NACRT ZAKONA O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDOVIMA SA JAVNOM PONUDOM.....	64
6.3. NACRT ZAKONA O DOBROVOLJNIM PENZIONIM FONDOVIMA .....	65
6.4. PODZAKONSKA AKTA.....	66
VII FINANSIJSKE INOVACIJE .....	70
7.1. REGULATORNI OKVIR ZA DIGITALNU IMOVINU .....	70
7.2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANSIJSKE INOVACIJE (SANDBOX).....	71
7.3. STRATEŠKI OKVIR FINANSIJSKIH INOVACIJA.....	75
VIII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA .....	80
8.1. PROCES EU INTEGRACIJA .....	80
8.2. MEĐUNARODNA SARADNJA.....	83
8.3. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI.....	83
8.3.1. PROGRAM RAZVOJA FINANSIJSKE EDUKACIJE U CRNOJ GORI 2023 - 2027.....	85
8.4. INTERNI AKTI.....	85
8.5. PLAN INTEGRITETA .....	86
8.6. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST.....	87
8.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE .....	89
IX PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2023. GODINI.....	92
X FINANSIJSKO POSLOVANJE .....	96
10.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2022. GODINI .....	100
10.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2022. GODINI .....	100

## Indeks tabela

Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2021-2022 godina .....	14
Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2021-2022 godina .....	16
Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2022. godini po emitentima .....	17
Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2022. godini .....	18
Tabela 5: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2022. godini .....	18
Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2022. godini po emitentima .....	19
Tabela 7: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2021-2022 godina po mjesecima .....	21
Tabela 8: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2021-2022 godina po mjesecima .....	23
Tabela 9: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2021-2022 godina po mjesecima .....	24
Tabela 10: Netržišne transakcije evidentirane u 2022. godini .....	25
Tabela 11: Pregled investicionih društava i ovlaštenih kreditnih institucija na dan 31.12.2022. godine .....	31
Tabela 12: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara .....	31
Tabela 13: Pregled klijenata depozitara .....	32
Tabela 14: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2022. godini .....	32
Tabela 15: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u € .....	34
Tabela 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u % .....	34
Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u € .....	34
Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u % .....	34
Tabela 19: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2022. godini .....	35
Tabela 20: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u € .....	36
Tabela 21: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u % .....	36
Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u € .....	36
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u % .....	37
Tabela 24: Kretanje broja investicionih jedinica u 2022. godini .....	37
Tabela 25: Vrijednost investicionih jedinica u 2022. godini .....	38
Tabela 26: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2022. godini po vrstama .....	42
Tabela 27: Uporedni prikaz vrsta emisija 2021-2022 godina .....	43
Tabela 28: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2022. godini .....	44
Tabela 29: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcije .....	44
Tabela 30: Emisije zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju .....	45
Tabela 31: Javne ponude za preuzimanja u 2022. godini .....	46
Tabela 32: Postupci smanjenja akcionarskog kapitala po osnovu pokrića gubitka u 2022. godini .....	46
Tabela 33: Izvršene kontrole Komisije u 2022. godini .....	54
Tabela 35: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2022. godine .....	88
Tabela 36: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2017-2022 godina .....	88
Tabela 37: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2022. godini .....	100
Tabela 38: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2022. godinu .....	101

## Indeks grafikona

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2021-2022 godina u € i po mjesecima .....	15
Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2021-2022 godina po mjesecima .....	15
Grafik 3: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u toku 2022. godine.....	20
Grafik 4: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u toku 2022. godine.....	20
Grafik 5: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2021-2022 godina po mjesecima .....	21
Grafik 6: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u toku 2022. godine.....	22
Grafik 8: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u toku 2022. godine.....	23
Grafik 9: Uporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2021-2022 godina po mjesecima .....	24
Grafik 10: Tržišna vrijednost portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara .....	32
Grafik 11: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2022. godini.....	33
Grafik 12: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine.....	34
Grafik 13: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine.....	34
Grafik 14: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2022. godini .....	35
Grafik 15: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine .....	36
Grafik 16: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine.....	37
Grafik 17: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2022. godini po vrstama.....	42
Grafik 18: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2018-2022 godina .....	43
Grafik 19: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina.....	48
Grafik 20: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina .....	49
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina.....	49
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina.....	50
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina.....	50
Grafik 24: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2017-2022 godina.....	88
Grafik 25: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2022. godine .....	88
Grafik 26: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2022. godine.....	89

## UVOD

Tržište kapitala u Crnoj Gori ima napredan infrastrukturni i regulatorni okvir, na najvećem nivou usklađenosti sa međunarodnim standardima i praksom, EU propisima i novim trendovima na globalnom tržištu tradicionalnih finansijskih usluga. Značajno je povećan nivo obučenosti zaposlenih u ključnim institucijama – CKDD, Montenegroberza, investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije – organizovanjem Edukacije za licenciranje brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera u Crnoj Gori od strane Komisije.

U 2022. godini nastavljeni su pozitivni trendovi iz prethodne godine naročito u pogledu prometa na Montenegroberzi koji je za 68% veći u odnosu na prethodnu godinu, rasta indeksa MNSE10 i MONEX od 32% odnosno 43%, te tržišne kapitalizacije od 11%.

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

- Montenegroberza
  - Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2022. godini iznosi **78 miliona EUR**, što je rast od 68% u odnosu na 2021. godinu;
  - Berzanski indeks MNSE10 bilježi **povećanje od 32%**;
  - Berzanski indeks MONEX bilježi **povećanje od 43%**;
  - Tržišna kapitalizacija na kraju 2022. godine iznosila je **3,5 milijardi EUR**.
- Netržišne transakcije
  - Ukupna nominalna vrijednost netržišnih transakcija iznosi **67 miliona EUR**;
- Podaci o ostalim aktivnostima
  - Ulaganja novog kapitala putem korporativnih aktivnosti iznose **43 milion EUR**.

Za naredni period važno je konstatovati da je primjena digitalizacije i novih tehnologija u finansijama globalni talas, da već hvata korijene i mijenja pravac i smjer pružanja finansijskih usluga. Na to utiču konkurentnost samih pružalaca finansijskih usluga i nastojanje da se usluge pružaju transparentnije, bezbjednije, brže i jeftinije od tradicionalnih institucija koje posluju na finansijskom tržištu, ali i demografija – ulazak na tržište generacija kojima su nove tehnologije prirodno okruženje odrastanja i poslovanja.

U narednih nekoliko godina najvažniji izazovi i šanse, ne samo pred regulatore finansijskog sistema, već i pred cjelokupni sistem kreatora ekonomskog i pravnog sistema, će biti da istražuju i razumiju promjenu načina ponašanja i poslovnih modela i da iskoriste priliku da razvijaju adekvatno poslovno okruženje u Crnoj Gori.

## KLJUČNI PRIORITETI

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

## MISIJA

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

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

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

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



## KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

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

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

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

*Komisija vrši kontinuiran nadzor nad poslovanjem lica i društava koja profesionalno trguju hartijama od vrijednosti, sa ciljem promovisanja i podsticanja visokog standarda zaštite investitora i integriteta tržišta.*

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

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

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

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

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

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

*Ukupan broj zaposlenih u Komisiji je 24, (uključujući i redovne članove Komisije), raspoređenih u šest organizacionih jedinica, kojim rukovode članovi Komisije i sekretar.*

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

## REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2022. GODINI

1. Nastavljen je rad na izradi nacrtu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala.
2. Nastavljeno je **usaglašavanje propisa sa propisima EU** u skladu sa razvojnim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju.
3. Nastavljena je implementacija IPA projekta „**Centralnog registra propisanih informacija**“. Cilj projekta je izrada i implementacija naprednog IT rješenja za CRPI, koji omogućava prikupljanje, čuvanje, kontrolu i objavljivanje propisanih informacija, uz visok stepen automatizacije procesa i elektronsku komunikaciju između učesnika.
4. Komisija je redovno vršila **neposredne i posredne kontrole** lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2022. godinu.
5. Realizovane aktivnosti Komisije na osnovu Akcionog plana razvoja finansijske edukacije za 2023. godinu.



## II STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

## I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

- Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2022. godini iznosi **78 miliona EUR**, što je rast od **68%** u odnosu na 2021. godinu;
- Berzanski indeks MNSE10 bilježi povećanje od **31,97%**;
- Berzanski indeks MONEX bilježi povećanje od **43,31%**;
- Tržišna kapitalizacija na kraju 2022. godine iznosila je **3,5 milijardi EUR**.

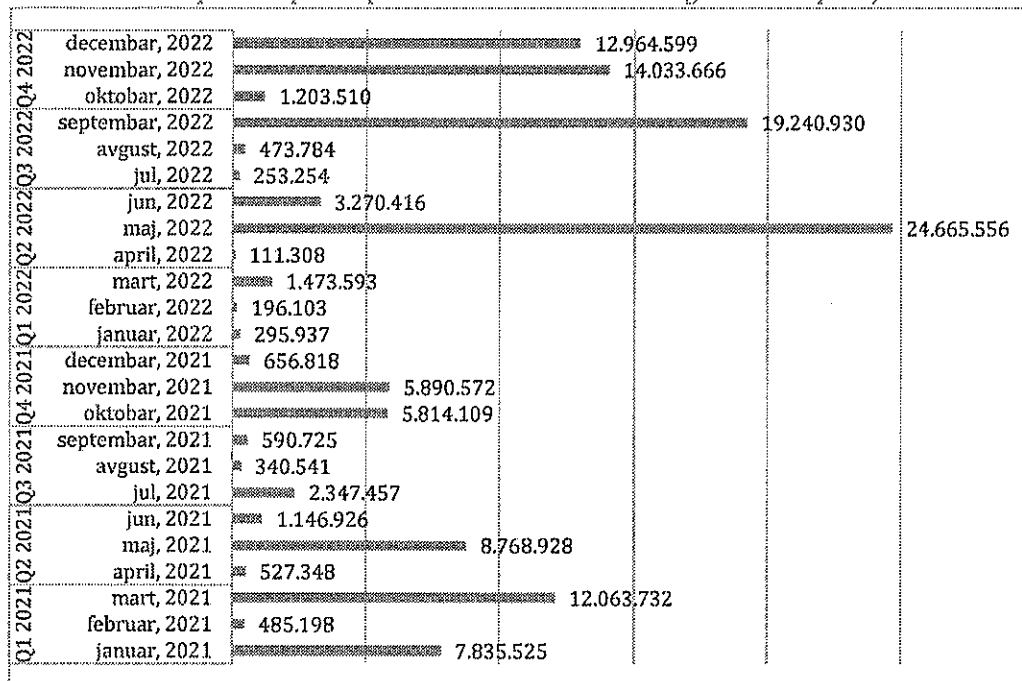
### 1.1. PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2022. godini iznosi 78 miliona EUR i za 68% je veći u odnosu na prethodnu godinu. U 2022. godini ukupno je zaključeno 2.488 transakcija, što predstavlja povećanje od 54% u odnosu na uporedni period prethodne godine.

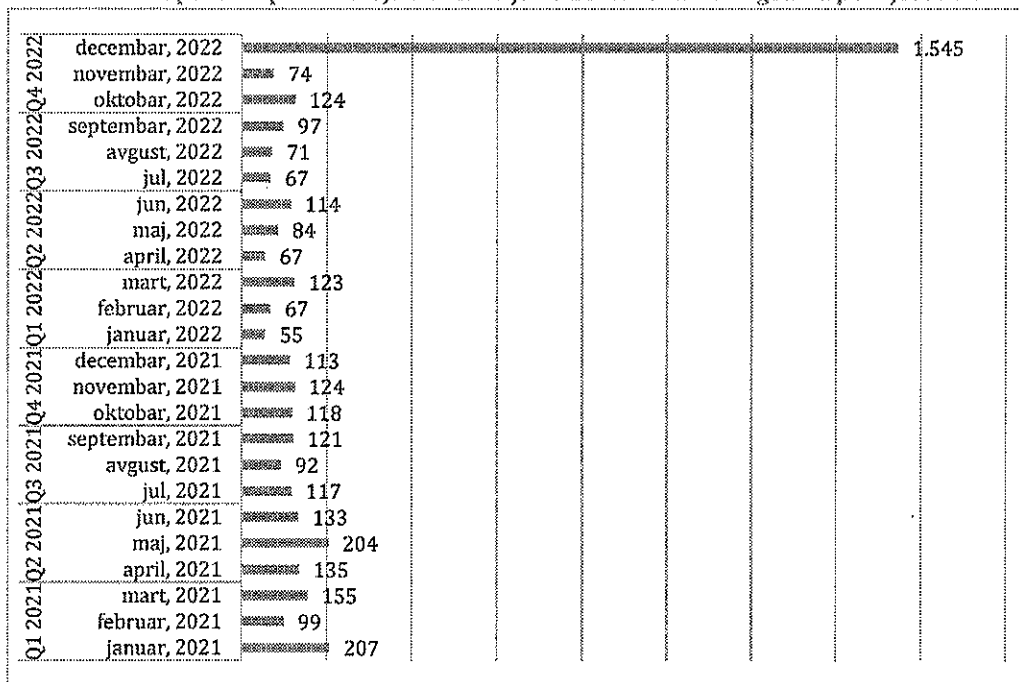
Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2021.-2022 godina

	Ukupan promet (u €)	Ukupan broj transakcija	Prosjeak po transakciji	Broj dana trgovanja	Prosječan broj transakcija	Prosječan promet
Q1 2021	Januar	7.835.525	207	37.853	15	522.368
	Februar	485.198	99	4.901	19	25.537
	Mart	12.063.732	155	77.831	23	524.510
Q2 2021	April	527.348	135	3.906	21	25.112
	Maj	8.768.928	204	42.985	18	487.163
	Jun	1.146.926	133	8.624	20	57.346
Q3 2021	Jul	2.347.457	117	20.064	19	123.550
	Avgust	340.541	92	3.702	18	18.919
	Septembar	590.725	121	4.882	22	26.851
Q4 2021	Oktobar	5.814.109	118	49.272	19	6
	Novembar	5.890.572	124	47.505	20	306.006
	Decembar	656.818	113	5.813	22	294.529
	<b>UKUPNO u 2021</b>	<b>46.467.879</b>	<b>1.618</b>	<b>307.336</b>	<b>236</b>	<b>2.441.746</b>
	<b>PROSJEČNO u 2021</b>	<b>3.872.323</b>	<b>135</b>	<b>25.611</b>	<b>7</b>	<b>203.479</b>
Q1 2022	Januar	295.937	55	5.381	13	22.764
	Februar	196.103	67	2.927	19	4
	Mart	1.473.593	123	11.980	23	5
Q2 2022	April	111.308	67	1.661	18	4
	Maj	24.665.556	84	293.638	15	6
	Jun	3.270.416	114	28.688	21	5
Q3 2022	Jul	253.254	67	3.780	17	4
	Avgust	473.784	71	6.673	19	4
	Septembar	19.240.930	97	198.360	20	5
Q4 2022	Oktobar	1.203.510	124	9.706	20	6
	Novembar	14.033.666	74	189.644	19	4
	Decembar	12.964.599	1.545	8.391	22	70
	<b>UKUPNO u 2022</b>	<b>78.182.656</b>	<b>2.488</b>	<b>760.829</b>	<b>226</b>	<b>4.293.412</b>
	<b>PROSJEČNO u 2022</b>	<b>6.515.221</b>	<b>207</b>	<b>63.402</b>	<b>19</b>	<b>357.784</b>
Δ	UKUPNA PROMJENA	31.714.777	870	453.493	-10	36
	PROSJEČNA PROMJENA	2.642.898	73	37.791	-1	3
	% PROMJENA	68,25%	53,77%	147,36%	-4,24%	42,89%

Grafik 1: Usporedni prikaz prometa na berzi 2021-2022 godina u € i po mjesecima



Grafik 2: Usporedni prikaz broja transakcija na berzi 2021-2022 godina po mjesecima



## 1.2. STRUKTURA PROMETA

U 2022. godini od ukupnog prometa na Montenegroberzi na segmentu slobodnog tržišta akcija regulisanog tržišta ostvareno je 63,98% prometa. Najveći udio u prometu na regulisanom tržištu ostvaren je kroz transakcije akcijama na slobodnom tržištu, promet po ovom osnovu je iznosio 50 miliona.

U odnosu na prethodnu godinu struktura tržišta ukazuje na povećano interesovanje za hartije od vrijednosti, naročito akcija, na regulisanom tržištu Montenegroberze dok je zabilježen pad prometa državnih obveznica i akcija investicionih fondova u odnosu na 2021. godinu.

MTP tržište učestvovalo je sa 16,36% u ukupnom prometu na Montenegroberzi.

Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2021-2022 godina

	Regulisano tržište							MTP	TOTAL	
	Berzansko tržište		Slobodno tržište			Investicione jedinice opozrenih fondova	Korporativne obveznice			
	Prime tržište	Standard tržište	akcije	akcija investicionih fondova	državne obveznice					
<i>Obim u €</i>										
Q1 2021	Januar	7.151.183	314.075	100.239	2.828	0	0	254.500	12.701	7.935.525
	Februar	32.821	4.687	340.846	3.994	0	0	0	103.053	485.138
Q2 2021	Mart	20.027	25.167	1.244.167	4.873	10.005.000	0	709.768	34.931	12.043.732
	April	46.746	37.240	189.686	2.008	0	0	78.000	173.667	527.348
Q3 2021	Maj	138.089	76.031	8.551.407	3.100	0	0	0	1.300	8.748.928
	Jun	65.575	15.429	796.635	96.236	51.936	0	100.000	21.114	1.146.926
Q4 2021	Jul	54.797	35.432	225.466	327	0	0	0	2.031.435	2.347.457
	August	26.231	10.766	84.848	1.229	153.897	0	50.380	13.191	340.541
Q1 2022	Septembar	86.809	63.656	211.744	760	167.400	0	50.500	9.816	590.725
	Oktober	197.489	13.794	596.014	810	5.004.000	0	0	2.002	5.814.109
Q2 2022	Novembar	97.296	6.021	2.912.035	1.852	2.000.737	245	252.750	14.088	5.890.572
	Decembar	157.958	13.460	441.781	1.151	30.075	0	0	12.353	656.818
UKUPNO u 2021		8.074.821	615.748	15.714.867	118.009	17.413.845	245	1.495.898	2.429.648	46.467.879
PROSJEČNO u 2021		672.902	51.316	1.309.572	9.834	1.451.087	20	124.658	202.472	3.872.323
<i>Obim u €</i>										
Q1 2022	Januar	97.987	18.884	116.932	85	0	0	0	62.048	295.937
	Februar	42.733	2.286	137.601	10.095	0	0	0	3.329	196.103
Q2 2022	Mart	94.066	7.201	300.915	795	0	0	1.070.000	616	1.473.593
	April	34.440	12.443	28.388	11.253	220	0	0	24.565	111.308
Q3 2022	Maj	51.671	10.316	24.589.266	1.180	0	9.077	0	4.045	24.685.554
	Jun	142.987	10.041	3.089.284	1.632	0	0	0	26.472	3.270.416
Q4 2022	Jul	170.670	7.133	18.622	1.283	0	491	0	55.055	253.254
	August	141.143	26.235	237.872	0	9.219	0	0	65.315	473.784
Q1 2022	Septembar	433.167	33.948	18.758.586	166	0	0	0	15.044	19.240.930
	Oktober	560.652	80.944	519.403	805	0	0	0	41.705	1.203.510
Q2 2022	Novembar	58.838	4.245	1.495.322	1.431	0	0	0	12.478.630	14.633.666
	Decembar	151.580	12.040.944	726.490	416	11.760	0	0	13.400	12.964.599
UKUPNO u 2022		1.075.023	12.248.818	50.018.682	79.143	21.189	9.558	1.070.000	127.902	78.182.656
PROSJEČNO u 2022		164.585	1.022.365	4.168.723	1.242	3.767	797	89.167	1.058.869	6.815.222
<i>Obim u %</i>										
Q1 2021	Januar	9,27%	4,01%	1,28%	0,04%	0,00%	0,00%	3,25%	0,16%	
	Februar	6,72%	0,97%	70,25%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	21,24%	
Q2 2021	Mart	0,17%	0,21%	10,48%	0,04%	82,93%	0,00%	5,88%	0,29%	
	April	0,96%	0,26%	35,97%	0,02%	0,00%	0,00%	14,29%	32,23%	
Q3 2021	Maj	1,37%	0,27%	87,53%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	
	Jun	5,72%	1,35%	69,46%	0,29%	4,53%	0,00%	8,72%	1,84%	
Q4 2021	Jul	2,33%	1,51%	9,60%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	86,54%	
	August	7,07%	3,16%	24,92%	0,36%	45,19%	0,00%	14,79%	3,87%	
Q1 2022	Septembar	14,70%	10,78%	35,84%	0,13%	28,24%	0,00%	8,55%	1,66%	
	Oktober	3,40%	0,24%	10,25%	0,01%	86,07%	0,00%	0,00%	0,03%	
Q2 2022	Novembar	1,65%	0,10%	49,44%	0,03%	33,97%	0,00%	4,23%	0,24%	
	Decembar	24,05%	2,05%	67,26%	0,19%	4,58%	0,00%	0,00%	1,89%	
UKUPNO u 2021		17,98%	1,33%	33,82%	0,23%	37,47%	0,00%	3,22%	5,23%	100,00%
PROSJEČNO u 2021		32,72%	1,73%	27,34%	0,30%	27,64%	0,00%	3,04%	7,23%	6,67%
Q1 2022	Januar	33,11%	6,89%	39,51%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	20,87%	
	Februar	21,82%	1,17%	70,17%	5,15%	0,00%	0,00%	0,00%	1,20%	
Q2 2022	Mart	6,38%	0,49%	20,42%	0,05%	0,00%	0,00%	72,61%	0,04%	
	April	30,94%	11,18%	25,59%	10,11%	0,20%	0,00%	0,00%	22,07%	
Q3 2022	Maj	0,21%	0,04%	99,69%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%	0,02%	
	Jun	4,37%	0,31%	94,66%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,81%	
Q4 2022	Jul	67,99%	2,82%	7,35%	0,51%	0,00%	0,19%	0,00%	31,74%	
	August	25,79%	4,27%	50,21%	0,00%	1,95%	0,00%	0,00%	13,29%	
Q1 2022	Septembar	2,25%	0,18%	97,49%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%	
	Oktober	46,58%	6,73%	43,16%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	3,47%	
Q2 2022	Novembar	0,39%	0,03%	10,66%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	88,92%	
	Decembar	1,17%	93,03%	5,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	
UKUPNO u 2022		2,53%	15,69%	63,98%	0,04%	0,03%	0,01%	1,27%	16,24%	100,00%
PROSJEČNO u 2022		10,44%	2,68%	43,37%	0,14%	0,00%	0,00%	24,20%	1,57%	6,67%



### 1.3. BERZANSKO TRŽIŠTE

Na berzanskom tržištu je ostvaren promet od 14 miliona EUR, što predstavlja 28% ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu. Na Prime tržištu berzanskog tržišta je ostvaren promet od 1,5 miliona EUR, odnosno 10% ukupnog prometa na regulisanom tržištu, kroz 356 transakcija. Na Standard tržištu berzanskog tržišta je ostvareno 12,3 miliona EUR prometa. Promet na Standard tržištu berzanskog tržišta je realizovan kroz 1.577 transakcija.

Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2022. godini po emitentima

Hranaja	Izjava o C		Količina	Broj transakcija	Promet u €
	Najveća	Najmanja			
<b>Prime tržište</b>					
Prva Banka Crne Gore AD Podgorica	27,6400	27,6400	10	1	276
13 Jul - Plantaže AD Podgorica	0,2490	0,1100	100.090	39	17.984
Crnogorski Elektroprenosni Sistem AD Podgorica	0,9500	0,8410	317.728	158	285.501
Crnogorski Telekom AD Podgorica	2,0000	1,1200	872.952	158	1186.121
<b>Blokposlovi</b>					
Crnogorski Elektroprenosni Sistem AD Podgorica	0,8820	0,8820	550.047	1	485.141
<b>Standardno tržište</b>					
Institut "Simo Milošević" AD Igalo - Herceg Novi	24,5000	17,0100	265	9	5.336
Port of Adria AD Bar	0,1740	0,0810	72.692	36	8.217
Luka Bar AD Bar	0,9010	0,2420	13.585.665	1472	12.148.834
Luka Kotor AD Kotor	7,5000	4,0600	6.731	15	41.346
Montecargo AD Podgorica	0,400	0,1900	84.373	4	25.805
Zetatrans AD Podgorica	1,0200	0,8510	20.938	27	18.959
Željeznička Infrastruktura Crne Gore AD Podgorica	0,0093	0,0080	109.565	4	999
Željeznički Prevoz Crne Gore AD Podgorica	0,3300	0,0284	248.811	10	19.123
<b>Burzansko tržište (TOTAL)</b>				<b>198</b>	<b>14.243.642</b>

#### 1.4. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 1,1 miliona EUR, kroz 9 zaključenih transakcija. Veći dio prometa je ostvaren kroz korporativne obveznice Hipotekarne banke AD Podgorica u iznosu od 1,07 miliona EUR što čini 98% ukupno ostvarenog prometa na regulisanom tržištu.

Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2022. godini

Naziv	Cijena u €		Kolicina	Broj transakcija	Promet u €
	Najniža	Najviša			
Dizavne obveznice					
Fonda za obeštećenje	0,2500	0,2500	37.754	3	9.439
Crna Gora	98	98	12	2	11.760
Korporativne obveznice					
Hipotekarna banka AD Podgorica	100,0000	100,0000	1.070	4	1.070.000

#### 1.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIONIH FONDOVA

U 2022. godini je ostvaren promet sa akcijama investicionih fondova od nešto više od 38 hiljada EUR. Ovaj promet je ostvaren kroz 36 transakcija.

Najveće učešće u prometu je zabilježeno akcijama ZIF-a Eurofond - u postupku transformacije a.d. u iznosu od nešto više od 20 hiljada EUR, što čini skoro 69% ukupnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova.

Zakonom o investicionim fondovima koji je na snazi u Crnoj Gori je dozvoljeno trgovanje investicionim jedinicama otvorenih investicionih fondova na berzi. U 2022. godini se trgovalo investicionim jedinicama OIF-a Trend i OIF HLT FOND-a AD Podgorica, a ostvaren je promet od 9,5 hiljada EUR kroz 4 transakcije.

Tabela 5: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2022. godini

	Cijena u €		Kolicina	Broj transakcija	Promet u €
	Najniža	Najviša			
ZIF "Eurofond"-u postupku transformacije AD	0,0014	0,0010	15.761.526	8	20.322
ZIF "Trend"	0,0530	0,0530	166.392	24	8.819
OIF "HLT fond" AD Podgorica	0,0058	0,0053	1.577.248	2	9.142
OIF Trend	0,0464	0,0463	9.200	2	426
			UKUPNO	36	38.709

## 1.6. SLOBODNO TRŽIŠTE

Na Slobodnom tržištu akcija se trgovalo akcijama 26 kompanija i ostvaren je promet u iznosu od 35 miliona EUR kroz 437 transakcija.

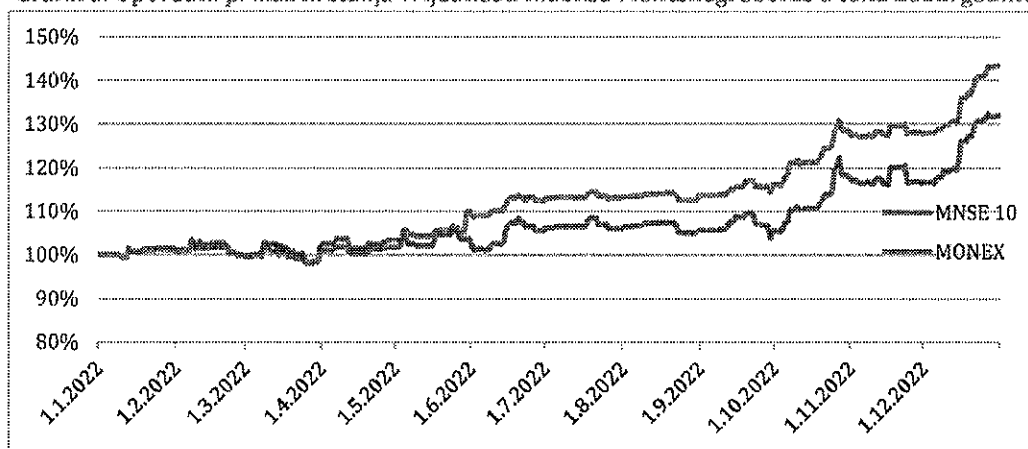
Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2022. godini po emitentima

Emitent	cijena u €		Broj transakcija	Kursna	Promet u €
	Najniža	Najviša			
"Primorje" hotels & restaurants AD Tivat	2,97	2,97	1	7500	22275
Autoremont AD Kotor	3	3	2	2377	7131
Barska Plovidba AD Bar	2,59	2,59	3	1002	2595,18
Centrojadranski AD Bar	4	4	1	169	676
Dzmpun "MIG" AD Podgorica	0,0092	0,0092	2	3850	35,42
Elektroprivreda Crne Gore AD Nikšić	5	3	74	54237	208682,65
Hemijska industrija "Poliex" AD Berane	0,147	0,0864	5	5886	764,08
Hipotekarna banka AD Podgorica	7,5	5,1	49	645085	4535563,95
Hotelska Grupa "Budvanska Rivijera" AD Budva	7,3	6	51	2033301	14690871,59
HTP "Mimoza" AD Tivat	1,8	1,55	3	501	826,55
HTP "Ulcinjanska Rivijera" AD Ulcinj	4,15	2,7	10	9979	35339,2
Jugopetrol AD Podgorica	12,5	10,5	104	124663	1446844,67
Lovćen Banka AD Podgorica	550	550	4	7382	4060100
Lutrija Crne Gore AD Podgorica	1,4	1,39	2	125	174,27
Marina AD Bar	2,2	2	17	4961	10677,28
Mehanizacija i programat AD Nikšić	1,8	1,8	1	476	856,8
Montenegro-Express Group AD Budva	0,22	0,176	2	11662	2455,64
Napredak AD Kotor	0,045	0,036	7	752328	31861,77
Održavanje željezničkih vozničkih sredstava AD	0,24	0,019	7	48001	1844,72
Otrantkomerc AD Podgorica	0,48	0,4	3	312	134,72
Poslovno logistički centar "Morača" AD Podgorica	4	3,01	17	10055	37385,01
Rep. zav. za urb. i projekt. AD Podgorica	0,4	0,4	1	3377	1350,8
Solana "Bajo Sekulić" u stečaju AD Ulcinj	1,99	0,9	22	15047	23554,85
Sveti Stefan Hoteli AD Budva	3,85	3,1	41	2553504	9776976,82
TP "Izbor" AD Bar	0,0004	0,0004	4	92500	37
Vatrostalna AD Podgorica	1,18	1,18	4	635	749,3

## 1.7. BERZANSKI INDEKSI

Vrijednosti indeksa Montenegroberze zabilježili su slična kretanja u prva tri kvartala 2022. godine uz niži nivo oscilacija vrijednosti indeksa. U četvrtom kvartalu vrijednost oba indeksa raste za oko 12% i to rast indeksa MNSE 10 za 13,32% i MONEX-a 12,09% u decembru.

Grafik 3: Uporedni prikaz kretanja vrijednosti indeksa Montenegroberze u toku 2022. godine



### 1.7.1. MNSE10

Vrijednost berzanskog indeksa MNSE10 u prva tri kvartala 2022. godine prati jednoličan trend kretanja. U oktobru vrijednost indeksa je dostigla 901,52 poena (rast od 11,59% u tom mjesecu), da bi u novembru, vrijednost indeksa pala na 890,52. U decembru bilježi se rast od 13,32% te je na kraju godine vrijednost indeksa bila na najvišim nivoima, a godina je završena sa vrijednošću od 1.009,24 poena odnosno 31,97% većom u odnosu na početak godine.

Grafik 4: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u toku 2022. godine

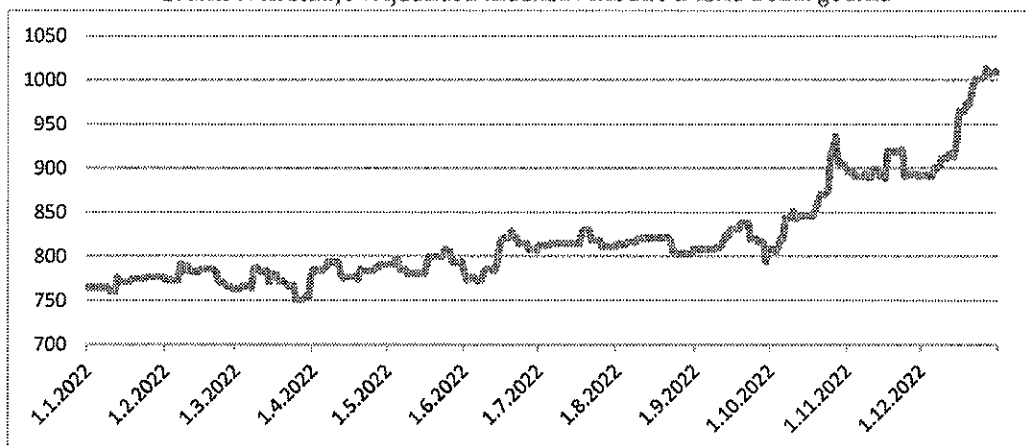
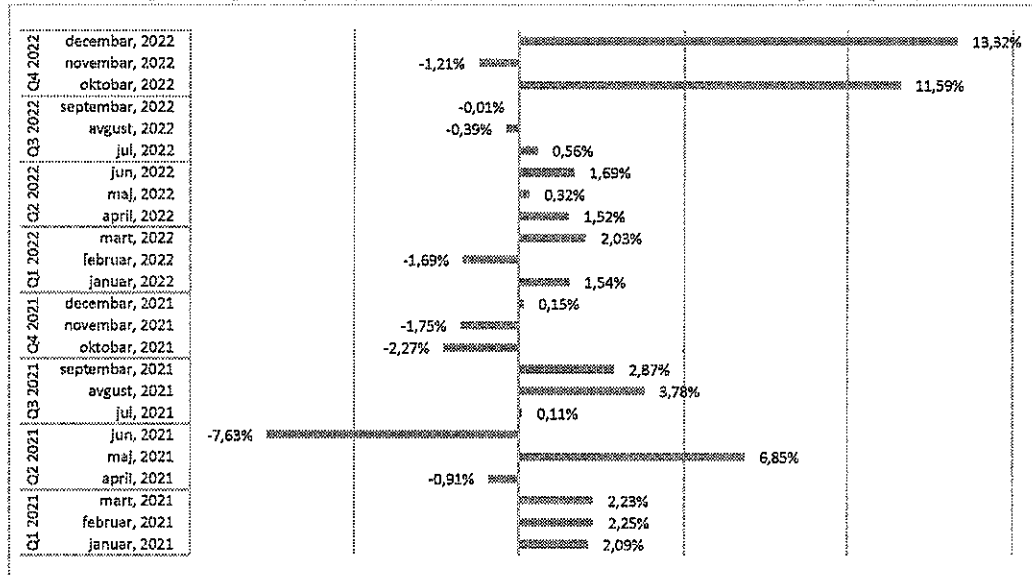


Tabela 7: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2021-2022 godina po mjesecima

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
Q1 2021	Januar	712,83	727,75	14,92	2,09%	756,35	718,05
	Februar	727,75	744,14	16,39	2,25%	753,15	726,61
	Mart	744,14	760,76	16,62	2,23%	760,76	727,58
Q2 2021	April	760,76	753,86	-6,90	-0,91%	761,96	743,38
	Maj	753,86	805,51	51,65	6,85%	805,51	757,63
	Jun	805,51	744,08	-61,43	-7,63%	805,51	744,08
Q3 2021	Jul	744,08	744,90	0,82	0,11%	762,67	739,87
	Avgust	744,90	773,09	28,19	3,78%	783,54	743,19
	Septembar	773,09	795,30	22,21	2,87%	795,30	759,53
Q4 2021	Oktober	795,30	777,23	-18,07	-2,27%	809,87	763,46
	Novembar	777,23	763,59	-13,64	-1,75%	770,50	761,93
	Decembar	763,59	764,72	1,13	0,15%	781,60	763,41
	<b>UKUPNO u 2021</b>	<b>9.103,04</b>	<b>9.154,93</b>	<b>51,89</b>	<b>7,28%</b>	<b>9.346,72</b>	<b>8.948,72</b>
	<b>PROSJEČNO u 2021</b>	<b>758,59</b>	<b>762,91</b>	<b>4,32</b>	<b>0,65%</b>	<b>778,89</b>	<b>745,73</b>
Q1 2022	Januar	764,72	776,46	11,74	1,54%	776,46	760,12
	Februar	776,46	763,36	-13,10	-1,69%	791,62	763,36
	Mart	763,36	778,83	15,47	2,03%	786,88	750,91
Q2 2022	April	778,83	790,67	11,84	1,52%	794,36	774,00
	Maj	790,67	793,20	2,53	0,32%	808,26	780,75
	Jun	793,20	806,57	13,37	1,69%	828,90	772,28
Q3 2022	Jul	806,57	811,12	4,55	0,56%	829,68	811,12
	Avgust	811,12	807,94	-3,18	-0,39%	821,29	802,93
	Septembar	807,94	807,87	-0,07	-0,01%	837,93	793,95
Q4 2022	Oktober	807,87	901,52	93,65	11,59%	935,56	805,35
	Novembar	901,52	890,59	-10,93	-1,21%	920,88	888,47
	Decembar	890,59	1.009,24	118,65	13,32%	1.013,13	890,48
	<b>UKUPNO u 2022</b>	<b>9.692,85</b>	<b>9.937,37</b>	<b>244,52</b>	<b>31,98%</b>	<b>10.144,95</b>	<b>9.593,72</b>
	<b>PROSJEČNO u 2022</b>	<b>807,74</b>	<b>828,11</b>	<b>20,38</b>	<b>2,44%</b>	<b>845,41</b>	<b>799,48</b>
Δ	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>589,81</b>	<b>782,44</b>	<b>192,63</b>	<b>24,70%</b>	<b>798,23</b>	<b>645,00</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>49,15</b>	<b>63,20</b>	<b>16,05</b>	<b>1,79%</b>	<b>66,52</b>	<b>53,75</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>6,48%</b>	<b>8,55%</b>	<b>371,23%</b>		<b>8,51%</b>	<b>7,21%</b>

Grafik 5: Usporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2021-2022 godina po mjesecima



## 1.7.2. MONEX

Vrijednost berzanskog indeksa MONEX u prvom kvartalu 2022. godine prati jednoličan trend kretanja, da bi u maju dostigao vrijednost od 10.855,55 (rast u iznosu od 7,94%). Kretanje do trećeg kvartala ne prate veće oscilacije, da bi u oktobru došlo do porasta vrijednosti indeksa na 12.652,90. U decembru se bilježi rast od 12,09% te je na kraju godine vrijednost bila na najvišim vrijednostima, a godina je završena sa vrijednošću od 14.141,35 poena odnosno 43,31% većom u odnosu na početak godine.

Grafik 6: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u toku 2022. godine

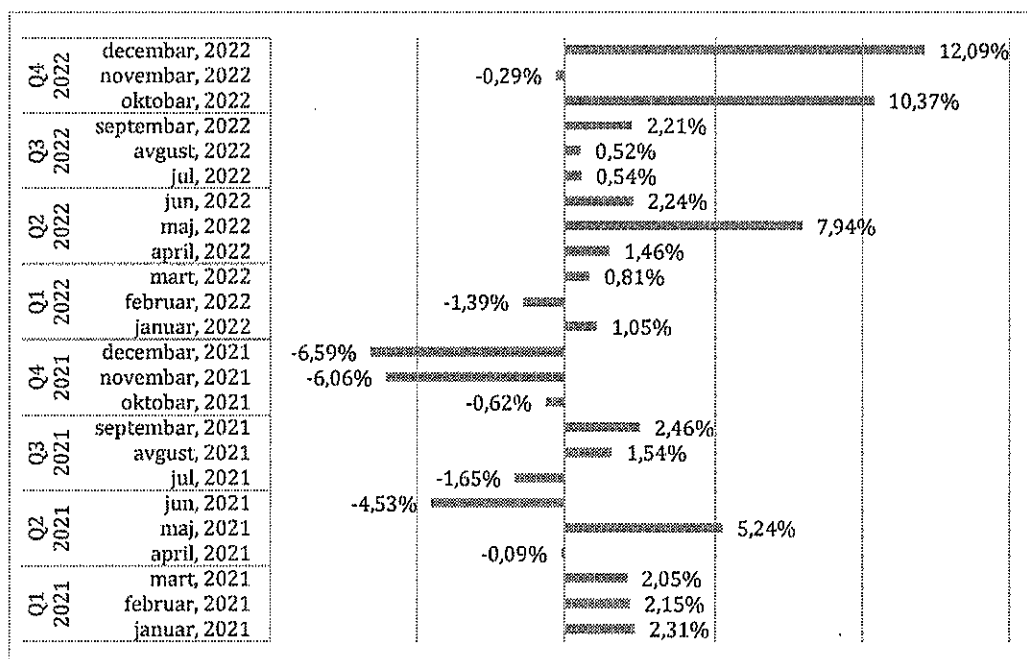
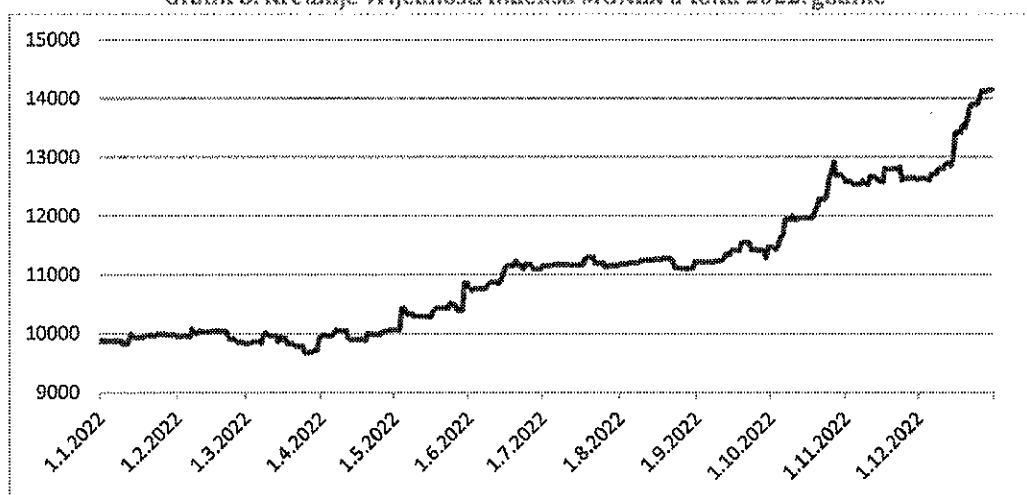


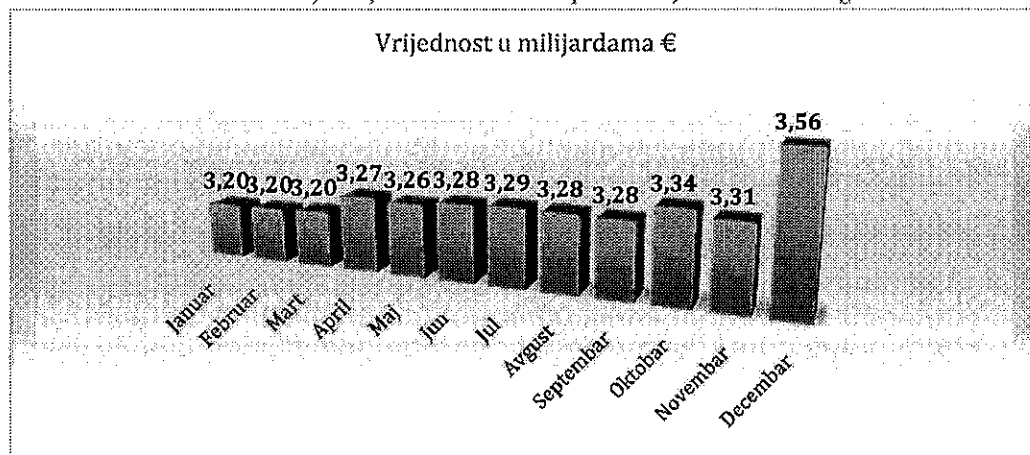
Tabela 8: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2021-2022 godina po mjesecima

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
Q1 2021	Januar	10.328,64	10.567,27	238,63	2,31%	10.827,03	10.434,88
	Februar	10.567,27	10.793,96	226,69	2,15%	10.878,82	10.558,78
	Mart	10.793,96	11.015,18	221,22	2,05%	11.015,18	10.496,56
Q2 2021	April	11.015,18	11.004,73	-10,45	-0,09%	11.107,42	10.836,90
	Maj	11.004,73	11.581,30	576,57	5,24%	11.581,30	11.073,22
	Jun	11.581,30	11.056,71	-524,59	-4,53%	11.581,30	11.030,64
Q3 2021	Jul	11.056,71	10.874,37	-182,34	-1,65%	11.086,19	10.863,45
	Avgust	10.874,37	11.042,22	167,85	1,54%	11.252,38	10.854,62
	Septembar	11.042,22	11.314,40	272,18	2,46%	11.327,07	10.885,92
Q4 2021	Oktober	11.314,40	11.244,66	-69,74	-0,62%	11.451,33	11.047,23
	Novembar	11.244,66	10.563,62	-681,04	-6,06%	10.924,08	10.553,98
	Decembar	10.563,62	9.867,37	-696,25	-6,59%	10.760,20	9.865,75
	<b>UKUPNO u 2021</b>	<b>131.387,06</b>	<b>130.925,79</b>	<b>-461,27</b>	<b>-4,47%</b>	<b>133.792,30</b>	<b>128.501,93</b>
	<b>PROSJEČNO u 2021</b>	<b>10.948,92</b>	<b>10.910,48</b>	<b>-38,44</b>	<b>-0,32%</b>	<b>11.149,36</b>	<b>10.708,49</b>
Q1 2022	Januar	9.867,37	9.971,02	103,65	1,05%	9.990,90	9.827,87
	Februar	9.971,02	9.832,71	-138,31	-1,39%	10.078,27	9.832,71
	Mart	9.832,71	9.912,38	79,67	0,81%	10.010,13	9.673,23
Q2 2022	April	9.912,38	10.057,02	144,64	1,46%	10.057,02	9.878,46
	Maj	10.057,02	10.855,55	798,53	7,94%	10.855,55	10.293,29
	Jun	10.855,55	11.098,25	242,70	2,24%	11.231,58	10.732,13
Q3 2022	Jul	11.098,25	11.158,19	59,94	0,54%	11.294,84	11.131,13
	Avgust	11.158,19	11.216,18	57,99	0,52%	11.273,36	11.107,91
	Septembar	11.216,18	11.463,83	247,65	2,21%	11.549,19	11.216,18
Q4 2022	Oktober	11.463,83	12.652,90	1.189,07	10,37%	12.906,28	11.431,87
	Novembar	12.652,90	12.616,62	-36,28	-0,29%	12.825,77	12.545,69
	Decembar	12.616,62	14.141,35	1.524,73	12,09%	14.141,35	12.615,50
	<b>UKUPNO u 2022</b>	<b>130.702,02</b>	<b>134.976,00</b>	<b>4.273,98</b>	<b>43,31%</b>	<b>136.214,24</b>	<b>130.285,97</b>
	<b>PROSJEČNO u 2022</b>	<b>10.891,84</b>	<b>11.248,00</b>	<b>356,17</b>	<b>3,13%</b>	<b>11.351,19</b>	<b>10.857,16</b>
Δ	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-685,04</b>	<b>4050,21</b>	<b>4735,25</b>	<b>47,70%</b>	<b>2.421,94</b>	<b>1.734,04</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-57,09</b>	<b>337,52</b>	<b>394,60</b>	<b>3,14%</b>	<b>201,83</b>	<b>148,67</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-0,52%</b>	<b>3,09%</b>	<b>-1026,37%</b>		<b>1,81%</b>	<b>1,39%</b>

## 1.8. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

Vrijednost tržišne kapitalizacije je oscilirala u okviru od -0,76% do +2,21% u periodu od januara do novembra 2022. godine. Najveća vrijednosti u toku godine dostignuta je u decembru - 3560924526,19€, (rast od 7,57%). Vrijednost tržišne kapitalizacije na kraju 2021. godine iznosila je 3188749147,75€ te se u odnosu na taj period na kraju 2022. godineu ovom djelu bilježi rast od 11,67%.

Grafik 7: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u toku 2022. godine



Grafik 8: Usporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2021-2022 godina po mjesecima

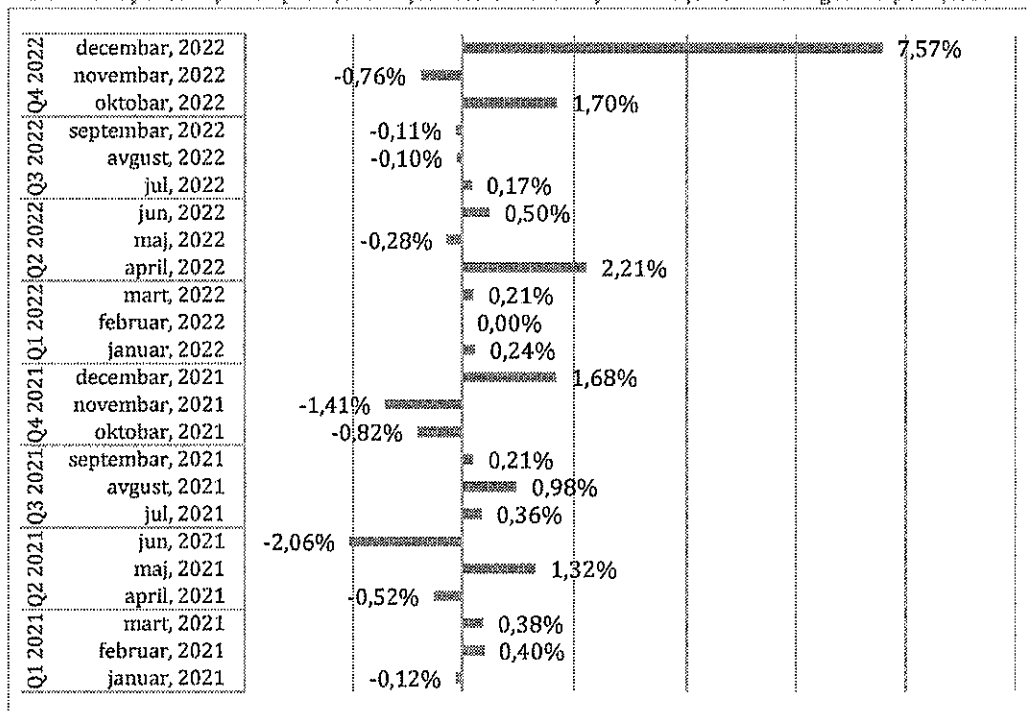


Tabela 9: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2021-2022 godina po mjesecima

	Početna vrijednost (u €)	(Krajnja) vrijednost (u €)	Apsolutna promjena (u €)	Promjena (%)	Maksimalna vrijednost (u €)	Minimalna vrijednost (u €)	
Q1 2021	Januar	3.177.734.503	3.174.002.331	-3.732.172	-0,12%	3.234.636.469	3.170.664.740
	Februar	3.174.002.331	3.186.724.892	12.722.561	0,40%	3.200.076.832	3.174.966.607
	Mart	3.186.724.892	3.198.951.809	12.226.916	0,38%	3.286.665.704	3.173.776.005
	April	3.198.951.809	3.182.370.188	-16.581.621	-0,52%	3.206.454.303	3.175.918.772
	Maj	3.182.370.188	3.224.269.434	41.899.247	1,32%	3.224.269.434	3.168.730.902
	Jun	3.224.269.434	3.157.759.595	-66.509.839	-2,06%	3.248.048.598	3.157.759.595
	Jul	3.157.759.595	3.169.148.696	11.389.101	0,36%	3.194.098.201	3.139.316.992
	Avgust	3.169.148.696	3.200.306.253	31.157.556	0,98%	3.227.728.400	3.166.841.384
	Septembar	3.200.306.253	3.206.913.289	6.607.037	0,21%	3.221.186.492	3.172.678.207
	Oktober	3.206.913.289	3.180.725.887	-26.187.402	-0,82%	3.268.595.770	3.180.321.027
	Novembar	3.180.725.887	3.135.966.761	-44.759.126	-1,41%	3.180.712.599	3.135.966.761
	Decembar	3.135.966.761	3.188.749.148	52.782.387	1,68%	3.188.749.148	3.130.720.076
UKUPNO u 2021	38.194.873.640	38.205.888.284	11.014.644	0,35%	38.681.211.950	37.947.661.068	
PROSJEČNO u 2021	3.182.906.137	3.183.824.024	917.887	0,03%	3.223.434.329	3.162.305.089	
Q1 2022	Januar	3.188.749.148	3.196.317.319	7.568.171	0,24%	3.200.424.056	3.187.058.612
	Februar	3.196.317.319	3.196.346.263	28.945	0,00%	3.265.034.339	3.195.347.348
	Mart	3.196.346.263	3.202.922.028	6.575.764	0,21%	3.257.661.118	3.192.354.238
	April	3.202.922.028	3.273.764.069	70.842.041	2,21%	3.276.242.909	3.222.771.133
	Maj	3.273.764.069	3.264.702.901	-9.061.167	-0,28%	3.278.828.142	3.245.750.020
	Jun	3.264.702.901	3.281.036.708	16.333.806	0,50%	3.309.323.256	3.255.264.994
	Jul	3.281.036.708	3.286.669.455	5.632.748	0,17%	3.335.053.434	3.280.664.390
	Avgust	3.286.669.455	3.283.509.646	-3.159.809	-0,10%	3.297.056.388	3.283.509.646
	Septembar	3.283.509.646	3.279.829.217	-3.680.429	-0,11%	3.316.239.995	3.279.417.690
	Oktober	3.279.829.217	3.335.609.524	55.780.307	1,70%	3.350.900.955	3.282.740.111
	Novembar	3.335.609.524	3.310.184.259	-25.425.265	-0,76%	3.333.245.827	3.302.817.251
	Decembar	3.310.184.259	3.560.924.526	250.740.267	7,57%	3.564.739.688	3.298.651.464
UKUPNO u 2022	39.099.640.537	39.471.815.916	372.175.378	11,67%	39.784.750.106	39.026.346.897	
PROSJEČNO u 2022	3.258.303.378	3.289.317.993	31.014.615	0,95%	3.315.395.842	3.282.195.575	
Δ	UKUPNA PROMIENA	906.766.098	1.265.927.602	361.160.334	11,32%	1.183.539.156	1.076.485.829
	PROSJEČNA PROMIENA	75.397.141	105.493.969	30.096.738	0,91%	91.961.513	89.898.486
	% PROSJEČNA	2,37%	3,31%	12,20,93%	2,05%	2,04%	



## 1.9. MTP ME TRŽIŠTE

Na MTP ME tržištu akcija se trgovalo akcijama 20 kompanija i ostvaren je promet u iznosu od 401.828,70 EUR kroz 66 transakcija. Odrađena je blok transakcija NLB Banka AD Podgorica u iznosu od 12.323.082,20 EUR i trgovina korporativnim obveznicama MFI „Moj kredit“ DOO Podgorica u iznosu od 70.000,00 EUR.

## 1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE

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

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

U toku 2022. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 66 miliona EUR nominalne vrijednosti. Najveće učešće u netržišnim transakcijama imaju blokade odnosno deblokade na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelji) u iznosu od 35 miliona EUR, što predstavlja 52% ukupnog iznosa netržišnih transakcija.

Tabela 10: Netržišne transakcije evidentirane u 2022. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj ROV	Nominalna vrijednost (€)
Nasljeđe	738	4.359.753	10.501.104
Poklon	134	1.779.094	4.249.322
Sudska, vansudska poravnanja i srodni notarski zapisi	2	4.627.300	1.156.825
Zaloga	4	1.459.143	7.460.452
Preuzimanje	485	267.087	1.199.677
Plaćanje carine	498	1.577.998	1.577.998
Plaćanje poreza	11	32.070	32.070
Nenovčani ulog	2	672.581	3.438.839
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelj)	108	35.022.075	34.664.258
Ostalo	5	391.750	2.379.675
<b>UKUPNO</b>	<b>1987</b>	<b>30.158.851</b>	<b>66.660.221</b>



II  
POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU  
KAPITALA

## II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

### 2.1. CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNO DRUŠTVO

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

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

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

## 2.2. MONTENEGROBERZA

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

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

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

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

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

Pored Regulisanog tržišta 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
- 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.

### 2.3. INVESTICIONA DRUŠTVA I OVLAŠĆENE KREDITNE INSTITUCIJE

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

Investicione usluge su usluge i aktivnosti koje obuhvataju:

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

Pomoćne usluge su:

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

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

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

Na 31. decembar 2022. godine jedanaest investicionih društava i sedam ovlaštenih kreditnih institucija pružaju investicione usluge.

Tabela 11: Pregled investicionih društava i ovlaštenih kreditnih institucija na dan 31.12.2022. 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.
AGEA International a.d. Podgorica	03.07.2019.
SASA CAPITAL a.d. Podgorica	11.10.2019.
TEMPLER FX a.d. Podgorica	15.11.2019.
FINVEO a.d. Podgorica	31.07.2020.
ADRIATIC BANK a.d. Podgorica	11.03.2021.
RSI Global investiciono društvo a.d. Podgorica	11.10.2021.
Nozax a.d. Podgorica	17.12.2021.
TF Capital a.d. Podgorica	27.05.2022.

#### 2.4. POSLOVANJE DEPOZITARA

Lista depozitara na dan 31.12.2022. 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.

Tabela 12: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	01.01.2022.	31.12.2022.
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	2.399.706	4.458.364
Erste Bank a.d. Podgorica	12.232.838	13.566.147
<b>Ukupno</b>	<b>14.632.544</b>	<b>18.024.511</b>

Grafik 9: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

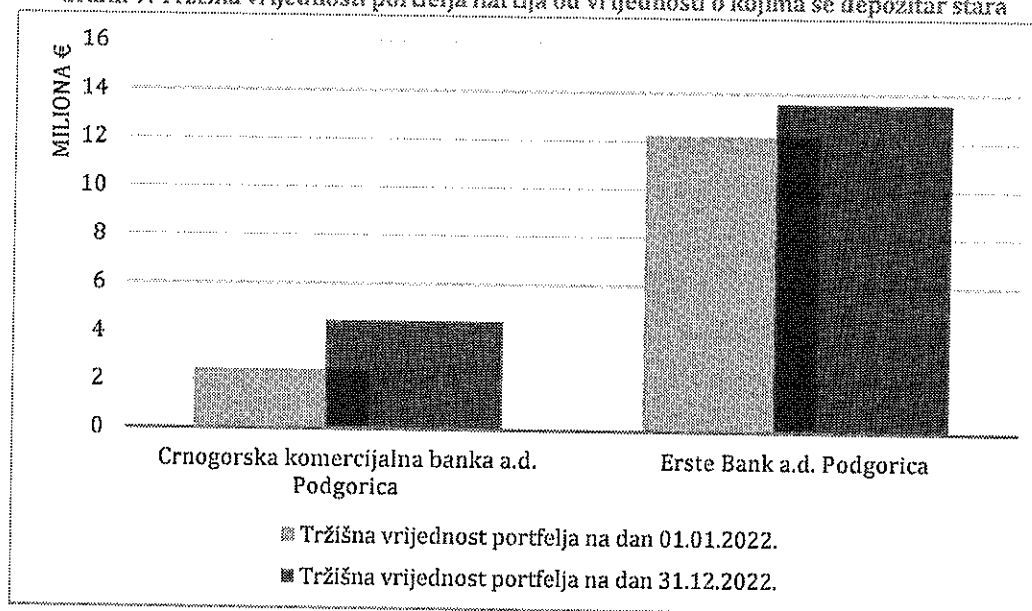


Tabela 13: Pregled klijenata depozitara

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

## 2.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala su na početku 2022. godine poslovala tri otvorena i tri zatvorena investiciona fonda. Pored ovih 6 investicionih fondova, Otvoreni investicioni fond Atlas Mont i Zatvoreni investicioni fond Atlas Mont se nalaze u blokadi iz razloga što nemaju depozitarnu banku.

### 2.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

#### Vrijednost portfelja zatvorenih investicionih fondova

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

Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova je na početku godine iznosila preko 18 miliona EUR, a na kraju 2022. godine je iznosila preko 22 miliona EUR, što predstavlja povećanje od 20%.

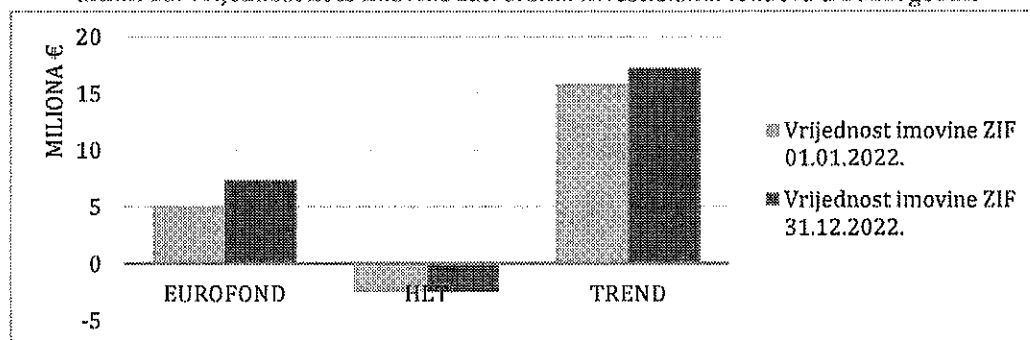
Tabela 14: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2022. godini



Zatvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u €		Promjena vrijednosti	
	01.01.2022.	31.12.2022.	u €	u %
ZIF Eurofond	5.034.713	7.369.956	2.335.243	46,4
ZIF HLT	-2.475.827	-2.483.492	-7.665	-0,3
ZIF Trend	15.822.631	17.262.950	1.440.319	9,1
UKUPNO	18.381.516	22.149.414	3.767.897	20,5

Rast vrijednosti imovine zabilježen je kod ZIF-a Eurofond za preko 46%, dok se vrijednost imovine ZIF-a Trend-a povećala za 9,10%.

Grafič 10: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2022. godini



Imovina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. je negativna. ZIF HLT Fond na kraju godine nije imao imovine, dok su obaveze iznosile 2.483.492,00 EUR (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze).

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

#### Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori

Zakon o investicionim fondovima dozvoljava zatvorenim investicionim fondovima ulaganje sredstava u hartije od vrijednosti, nekretnine, novčana sredstva i derivatne hartije od vrijednosti.

Na početku 2022. godine imovina zatvorenih investicionih fondova je bila uložena u hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni odnos ulaganja varira od fonda do fonda. Ova ulaganja uglavnom predstavljaju nasleđe ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su i nastali.

ZIF Eurofond a.d. u svom portfelju ima hartije od vrijednosti dok ZIF Trend ima značajno učešće nekretnina u strukturi ulaganja u toku 2022. godine. Na početku godine ulaganje u nekretnine je iznosilo 38% dok je na kraju 2022. godine bilo 45%.

Tabela 15: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Eurofond	9.225.428	0	0	9.225.428
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	11.133.126	6.714.572	29.933	17.877.631
UKUPNO	20.358.554	6.714.572	29.933	27.103.059

Tabela 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	100,00%	0,00%	0,00%
ZIF HLT	-	-	-
ZIF Trend	62,27%	37,56%	0,17%

Grafik 11: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine

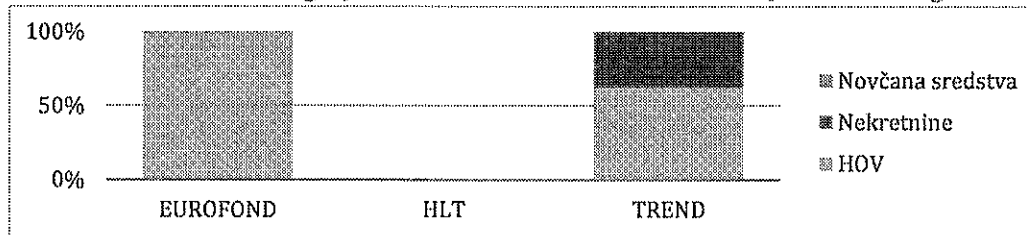


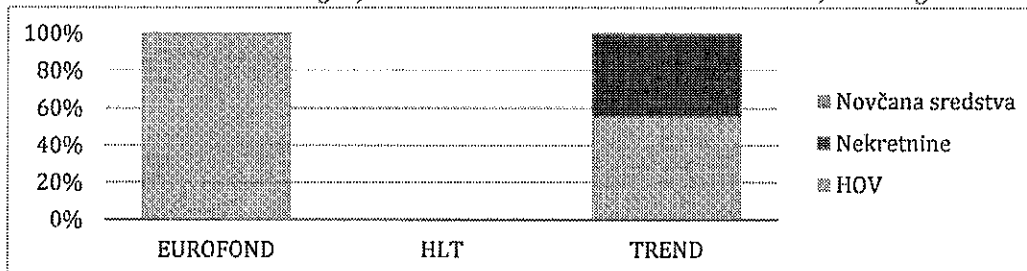
Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Eurofond	11.593.162	0	0	11.593.162
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	10.610.975	8.696.308	10.667	19.317.950
UKUPNO	22.204.137	8.696.308	10.667	30.911.112

Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Eurofond	100,00%	0,00%	0,00%
ZIF HLT	-	-	-
ZIF Trend	54,93%	45,02%	0,06%

Grafik 12: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine



## 2.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala na kraju 2022. godine poslovala su tri otvorena investiciona fonda, i to: OIF HLT Fond, OIF Moneta i OIF Trend.

### Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2022. godine je iznosila preko 7,2 miliona EUR. Na kraju 2022. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 8,9 miliona EUR, što u procentualnom iznosu predstavlja povećanje od 23%.

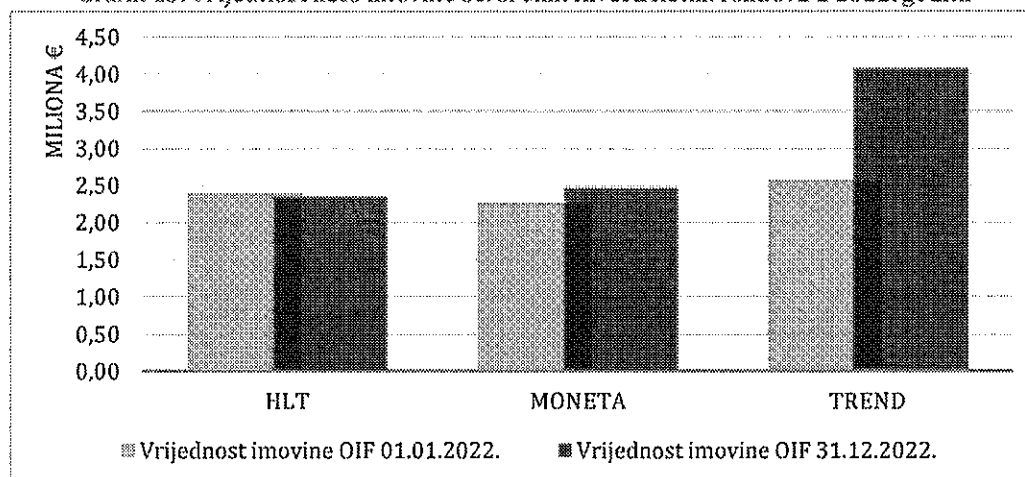
Otvoreni investicioni fond Trend i Otvoreni investicioni fond Moneta ostvarili su povećanje vrijednosti u toku 2022. godine, dok je vrijednost imovine Otvorenog investicionog fonda HLT Fond zabilježila pad vrijednosti za 1,67%.

Najveći rast vrijednosti imovine je ostvaren kod Otvorenog investicionog fonda Trend od 59%, dok je kod Otvorenog investicionog fonda Moneta vrijednost imovine porasla za 8,7%.

Tabela 19: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2022. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € na dan		Promjena vrijednosti	
	01.01.2022.	31.12.2022.	u €	u %
OIF HLT fond	2.385.010	2.345.181	-39.828	-1,7%
OIF Moneta	2.263.607	2.459.903	196.296	8,7%
OIF Trend	2.564.176	4.083.462	1.519.286	59%
<b>UKUPNO</b>	<b>7.212.793</b>	<b>8.888.547</b>	<b>1.675.754</b>	<b>23%</b>

Grafik 13: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2022. godini



## Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori

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

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2022. godine.

Tabela 20: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO:
OIF HLT fond	2.398.204	70	2.398.274
OIF Moneta	2.150.161	116.479	2.266.639
OIF Trend	2.433.021	135.414	2.568.434
UKUPNO	6.981.385	251.962	7.233.347

Tabela 21: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF HLT fond	100,00	0,00
OIF Moneta	94,86	5,14
OIF Trend	94,73	5,27

Grafik 14: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2022. godine

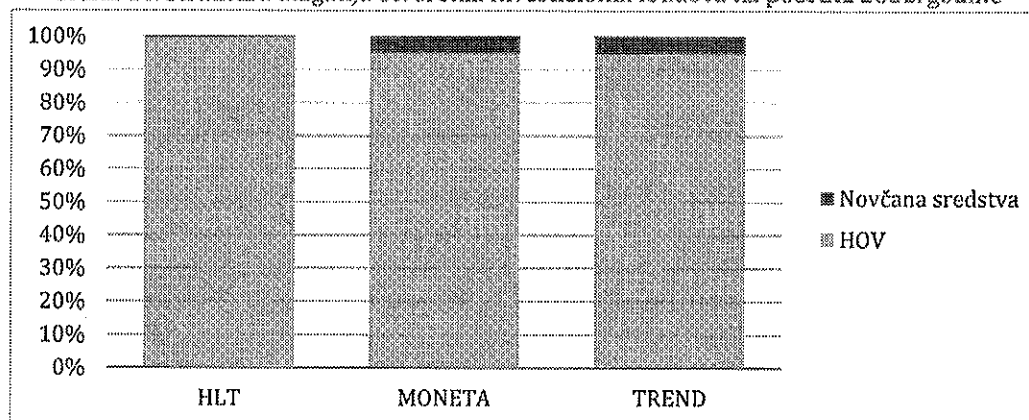


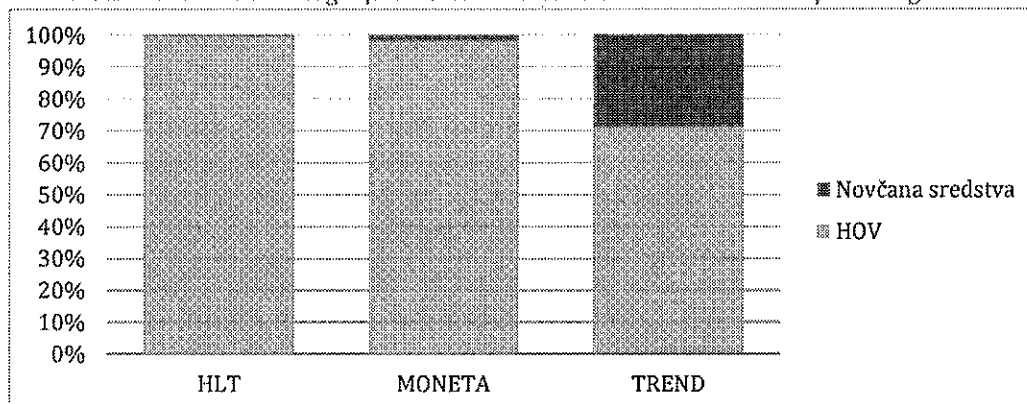
Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO:
OIF HLT fond	2.354.431	156	2.354.587
OIF Moneta	2.418.291	45.493	2.463.784
OIF Trend	2.907.607	1.182.407	4.090.014
UKUPNO	7.680.329	1.228.055	8.908.384

Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Ulaganje na vrijednost	Novčana sredstva
OIF HLT fond	99,99	0,01
OIF Moneta	98,15	1,85
OIF Trend	71,09	28,91

Grafik 15: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2022. godine



Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2022. 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 2022. godini.

Tabela 24: Kretanje broja investicionih jedinica u 2022. godini

Otvoreni investicioni fond	Broj investicionih jedinica		promjena	
	01.01.2022.	31.12.2022.	broj	u %
OIF HLT fond	411.327.956	415.595.983	4.268.027	1,04
OIF Moneta	59.781.732	57.958.151	-1.823.581	-3,05
OIF Trend	51.518.783	51.361.283	-157.500	-0,31

U 2022. godini je došlo do povećanja broja investicionih jedinica otvorenog investicionog fonda HLT Fond za 1,04%, dok su Otvoreni investicioni fond Moneta i Otvoreni investicioni fond Trend zabilježili smanjenje broja investicionih jedinica u iznosu od 3,05% odnosno 0,31%.

Ono što je karakteristično za 2022. godinu jeste da je došlo do zaustavljanja trenda otkupa investicionih jedinica Otvorenog investicionog fonda HLT Fond iz prethodnih godina, i da je zabilježen rast broja investicionih jedinica. U 2022. godini Otvoreni

investicioni fond HLT Fond izdao je 4.319.226 novih investicionih jedinica, a otkupljeno je 51.199 investicionih jedinica te je u apsolutnom iznosu došlo do povećanja od 4.268.027 investicionih jedinica.

U protekloj godini najveće povećanje vrijednosti investicionih jedinica je zabilježeno kod Otvorenog investicionog fonda Trend od 60%, zatim vrijednost investicione jedinica Otvorenog investicionog fonda Moneta od 12%, dok se vrijednost investicione jedinice Otvorenog investicionog fonda HLT Fond smanjila za 2,7%. U narednoj tabeli je prikazano kretanje vrijednosti investicionih jedinica u 2022. godini.

Tabela 25: Vrijednost investicionih jedinica u 2022. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost u čim dan		Promjena u %
	01.01.2022.	31.12.2022.	
OIF HLT fond	0,00579832	0,00564294	-2,7
OIF Moneta	0,03786453	0,04244275	12
OIF Trend	0,04977167	0,07950468	60

## 2.6. DOBROVOLJNI PENZIONNI FONDOVI

### *Market penzija*

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

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

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

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

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

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

Komisija je dana 18.4.2019. godine Privrednom sudu Crne Gore podnijela predlog za otvaranje postupka sudske likvidacije Dobrovoljnog penzionog fonda MARKET PENZIJA u predmetu Su. br. 298/19. Privredni sud je rješenjem L. br. 2/19 od 19.12.2019. godine odbio predlog Komisije za pokretanje postupka sudske likvidacije penzionog fonda MARKET PENZIJA. Apelacioni sud Crne Gore je rješenjem Pž. br. 64/20 od 28.1.2021. godine, odlučujući po žalbi Komisije, ukinuo rješenje Privrednog suda Crne Gore L. br. 2/19 od 19.12.2019. godine i predmet vratio prvostepenom sudu na ponovni postupak.

Privredni sud Crne Gore je dana 2.12.2020. godine rješenjem br. L. br. 4/20 zaključio stečajni postupak nad likvidacionim dužnikom Dobrovoljnim penzionim fondom Market Penzija.

Privredni sud Crne Gore je u ponovnom postupku donio rješenje L. br. 4/20 od 11.3.2021. godine kojim je otvorio postupak sudske likvidacije nad DPF MARKET PENZIJA, a istim je za likvidacionog upravnika fonda imenovao Nenada Amidžića.

#### *Atlas Penzija*

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

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

Odredbom člana 63 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima propisano je: „Ukoliko se članovi ne mogu rasporediti u neki drugi penzioni fond sa sjedištem u

Crnoj Gori, Komisija će pokrenuti postupak likvidacije penzionog fonda u skladu sa zakonom kojim se uređuje insolventnost privrednih društava.“

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

Privredni sud Crne Gore je dana 21.12.2020. godine rješenjem br. L. br. 6/19 zaključio stečajni postupak nad likvidacionim dužnikom Dobrovoljnim penzionim fondom Penzija Plus.

Privredni sud Crne Gore je, postupajući po predlogu Komisije od 13.12.2019. godine, dana 10.6.2021. godine donio rješenje L. br. 6/19 kojim je otvorio postupak sudske likvidacije nad DPF PENZIJA PLUS, a istim je za likvidacionog upravnika fonda imenovao Nenada Amidžića.



### III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

### III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U 2022. godini u okviru korporativnih aktivnosti, ukupno je evidentirano šesnaest emisija ukupne vrijednosti 43 miliona EUR.

Tabela 26: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2022. godini po vrstama

Vrsta emisije	Broj	Iznos u €
Emisija obveznica	1	200.000
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	9	7.910.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	2	4.002.264
Emisija akcija po osnovu pretvaranja neraspoređene dobiti u akcijski kapital	1	700.000
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	2	305.000
Emisija akcija po osnovu zamjene akcija	1	3.000.000
Emisija akcija po osnovu homogenizacije akcija	1	26.457.068
<b>UKUPNO</b>	<b>16</b>	<b>42.574.332</b>

Grafik 16: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija NOV u 2022. godini po vrstama

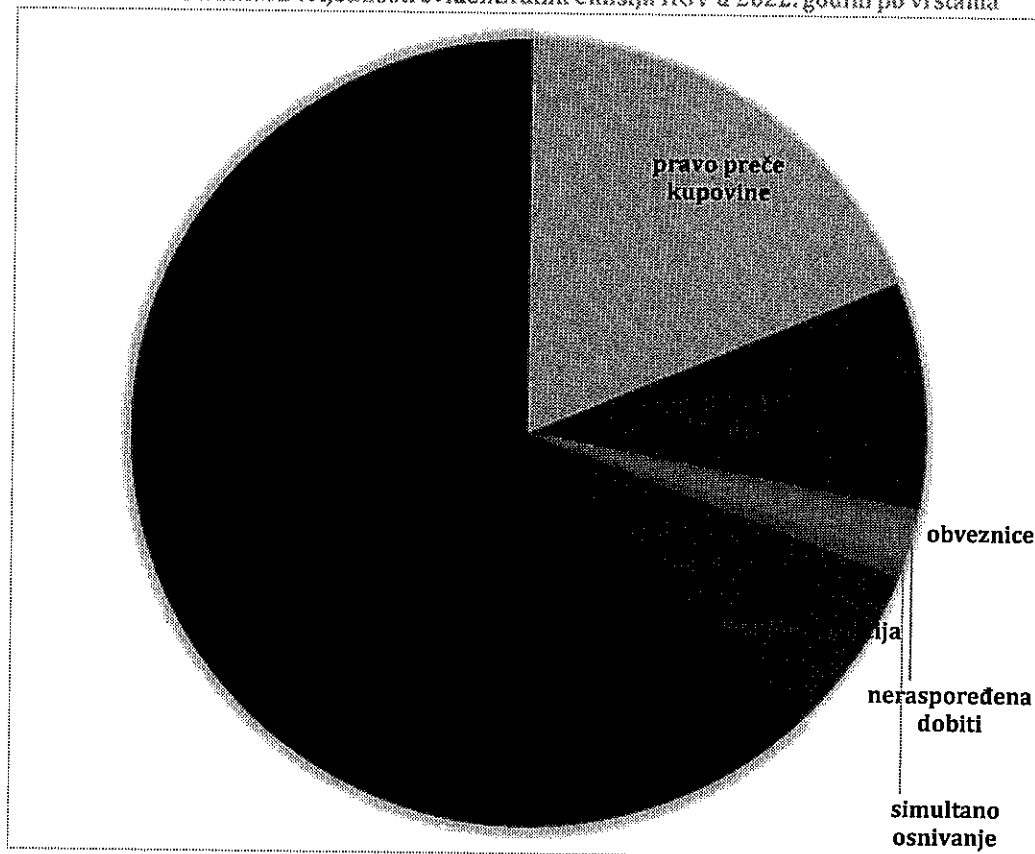
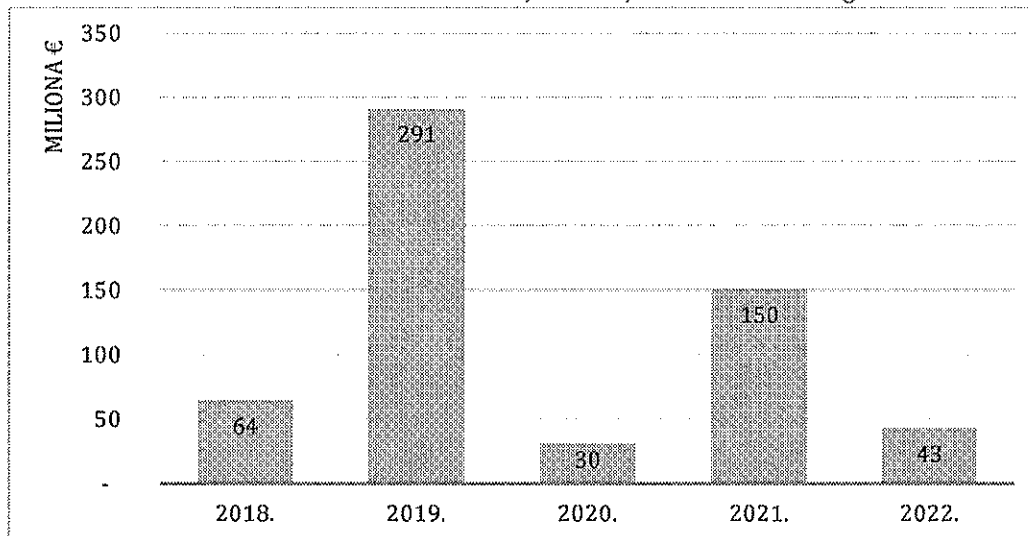


Tabela 27: Uporedni prikaz vrsta emisija 2021-2022 godina

Vrsta emisije	Iznos u €		Promjena
	2021. godina	2022. godina	
Emisija obveznica	5.665.000	0	-100%
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	4.785.000	4.810.000	1%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	100.000	4.002.264	3902%
Emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga	1.710.236	0	-100%
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	750.000	305.000	-59%
Emisija akcija po osnovu restrukturiranja spajanjem putem pripajanja	638.244	0	-100%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja neraspoređene dobiti u akcijski kapital	29.912.789	700.000	-98%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja rezervi u akcijski kapital	7.443.242	0	-100%
Emisija akcija po osnovu restrukturiranja društva iz AD u DOO	25.000	0	-100%
Emisija akcija po osnovu usitnjavanja akcija	16.005.933	0	-100%
Emisija akcija po osnovu homogenizacije akcija	11.360.486	26.457.068	133%
Emisija akcija po osnovu zamjene akcija	72.008.248	3.000.000	-96%

Grafik 17: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2018-2022 godina



### 3.1. JAVNA PONUDA EMISIJA AKCIJA

04.05.2022. godine emitent Venqo Group Bijelo Polje podnio je zahtjev za javnu ponudu emisije akcija. Prospekt za javnu ponudu emisije akcija emitenta Venqo Group Bijelo Polje odobren je 01.08.2022. godine. Javna ponuda je još uvijek u toku.

### 3.2. EMISIJA OBVEZNICA

Tokom 2022. godine evidentirana je jedna emisija obveznica emitenta MFI MOJ KREDIT d.o.o. Podgorica u iznosu od 200.000,00 EUR.

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

U toku 2022. godine odobreno je devet zatvorenih ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 9,7 miliona EUR. Osam emisija je realizovana u potpunosti, dok je jedna emisija realizovana sa 39% uspješnosti (prag uspješnosti je bio 30%). Ukupno je evidentirano 7,9 miliona EUR akcija emitovanih zatvorenim ponudom po osnovu prava preče kupovine.

Tabela 28: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2022. godini

Emitent	Emisija		Uspješnost	
	u €	u €	u €	u %
INVESTICIONO RAZVOJNI FOND AD Podgorica	79.500	79.500	79.500	100
ZIRAAT bank Montenegro AD Podgorica	3.100.000	3.100.000	3.100.000	100
Investiciono društvo SASA CAPITAL AD Podgorica	30.000	30.000	30.000	100
Investiciono društvo SASA CAPITAL AD Podgorica	20.000	20.000	20.000	100
Investiciono društvo NOZAX AD Podgorica	675.000	675.000	675.000	100
RSI GLOBAL Investiciono društvo AD Podgorica	200.000	200.000	200.000	100
Investiciono društvo SASA CAPITAL AD Podgorica	130.000	130.000	130.000	100
LOVČEN BANKA AD Podgorica	3.000.000	1.175.500	1.175.500	39
ADRIATIC BANK AD Podgorica	2.500.000	2.500.000	2.500.000	100
UKUPNO:	9.734.500	7.910.000	7.910.000	81

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

U toku 2022. godine evidentirane su dvije emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u ukupnom iznosu od 4 miliona EUR.

Tabela 29: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcije

Emitent	Emisija u €
UNIVERSAL CAPITAL BANK AD Podgorica	1.002.264
ZAPAD BANKA AD Podgorica	3.000.000
UKUPNO:	4.002.264

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

U toku 2022. godine evidentirane su dvije zatvorene ponude osnivačke emisije akcija upućenih osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog u ukupnom iznosu od 305.000,00 EUR.

Tabela 30: Emisije zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju

Emisija	Emisija u €
Investicionog društva "TF CAPITAL" AD Podgorica	125.000
Društvo za upravljanje investicionim fondovima "WVP Fund Management" AD Podgorica	180.000
UKUPNO	305.000

### 3.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA NERASPOREĐENE DOBITI U AKCIJSKI KAPITAL

Tokom 2022. godine evidentirana je jedna emisija akcija emitenta Lovćen životna osiguranja a.d. Podgorica po osnovu pretvaranja neraspoređene dobiti u akcijski kapital u iznosu od 700.000,00 EUR.

### 3.7. OSTALE EMISIJE

Emitent ZAPAD BANKA AD Podgorica izvršio je emisiju akcija po osnovu zamjene akcija kojom je izdato 30.000 običnih akcija, serije "G", nominalne vrijednosti akcije 100,00 EUR (ukupna vrijednost emisije 3 miliona EUR), kojom se zamjenjuje i poništava 30.000 povlašćenih nekumulativnih akcija bez prava glasa, serije "F", ISIN MEZABPPF1PG8, nominalne vrijednosti 100,00 EUR (ukupna vrijednost 3 miliona EUR).

Emitent DAIDO METAL AD Kotor izvršio je emisiju akcija po osnovu homogenizacije akcija kojom su izdate akcije u iznosu od 26.457.068,31 EUR (13.349.329 običnih akcija, nominalne vrijednosti akcije 1,9819024844 EUR), kojom su zamjenjene i poništene 645.722 običnih akcija serije A i 2.448.662 običnih akcija serije B.

### 3.8. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA

U toku 2022. godine Komisija je odobrila dva zahtjeva za preuzimanja akcionarskih društava. Detaljan prikaz preuzimanja akcionarskih društava u 2022. godini je dat u sljedećoj tabeli.

Tabela 31: Javne ponude za preuzimanja u 2022. godini

DRUŠTVO	STAVLJENIK	Preuzimanje % vlasništva prije preuzimanja	Preuzimanje % vlasništva prihvatanjem ponude	Preuzimanje % vlasništva nakon javne ponude za preuzimanje
Sveti Stefan Hotell a.d. Budva	MKG PROPERTIES LTD	2.534.562 akcije 31,25 %	170.306 akcija 2,09975323%	2.704.868 akcija 33,3491%
Hotelska grupa Budvanska Rivijera AD Budva	MKG PROPERTIES LTD	2.612.023 akcija 32,20 %	96.781 akcija 1,19324172%	2.708.804 akcija 33,39764715%

### 3.9. SMANJENJE AKCIONARSKOG KAPITALA

Tokom 2022. godine Komisija je evidentirala četiri postupaka smanjenja akcionarskog kapitala u ukupnom iznosu od 60.327.240,00 EUR.

Tabela 32: Postupci smanjenja akcionarskog kapitala po osnovu pokrivanja gubitka u 2022. godini

DRUŠTVO	Smanjenje u €
Otrantkomerc AD Podgorica	748
Elektroprivreda Crne Gore AD Nikšić	55.219.395
Otrantkomerc AD Podgorica	3.524.925
Hotel Ravnjak	1.582.173
<b>UKUPNO</b>	<b>60.327.240</b>

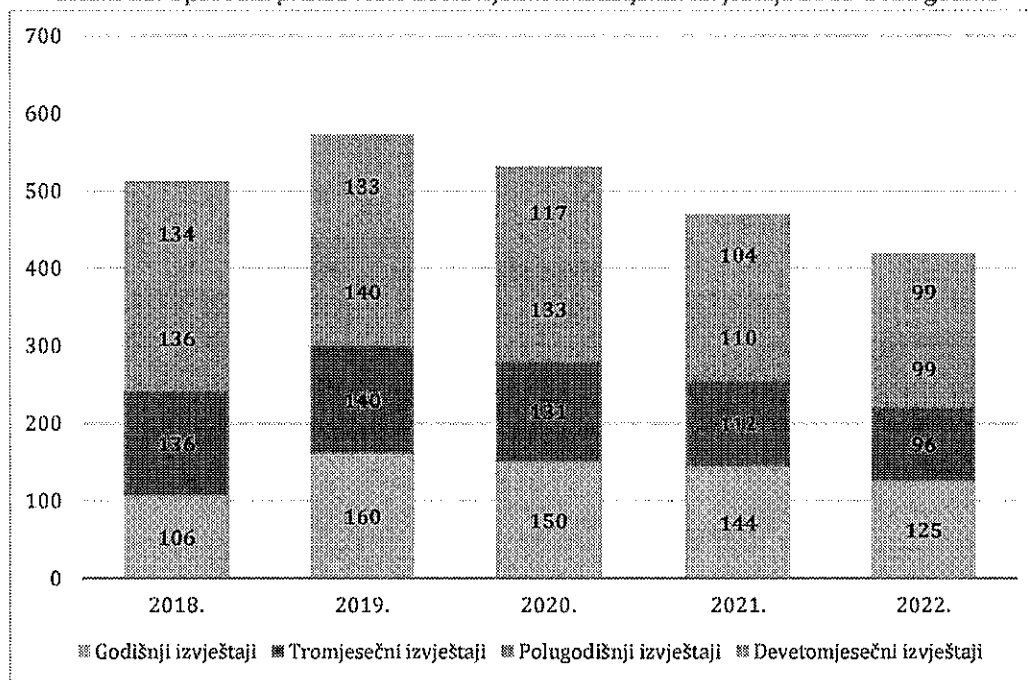
IV  
FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

## IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

U toku 2022. godine, 135 emitenata je dostavilo 419 finansijskih izvještaja. Od tog broja 76 emitenata su dostavili sve finansijske izvještaje (godišnji za 2021, polugodišnji za 2022. i kvartalne za 2022.). U odnosu na prethodnu godinu dostavljeno je 11% manje finansijskih izvještaja.

Dostavljanje izvještaja o reviziji u sklopu godišnjeg finansijskog izvještaja je i dalje na nižem nivou pa je od ukupno 125 dostavljenih godišnjih finansijskih izvještaja samo 62 (50%) praćeno izvještajem o reviziji.

Grafik 18: Uporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina



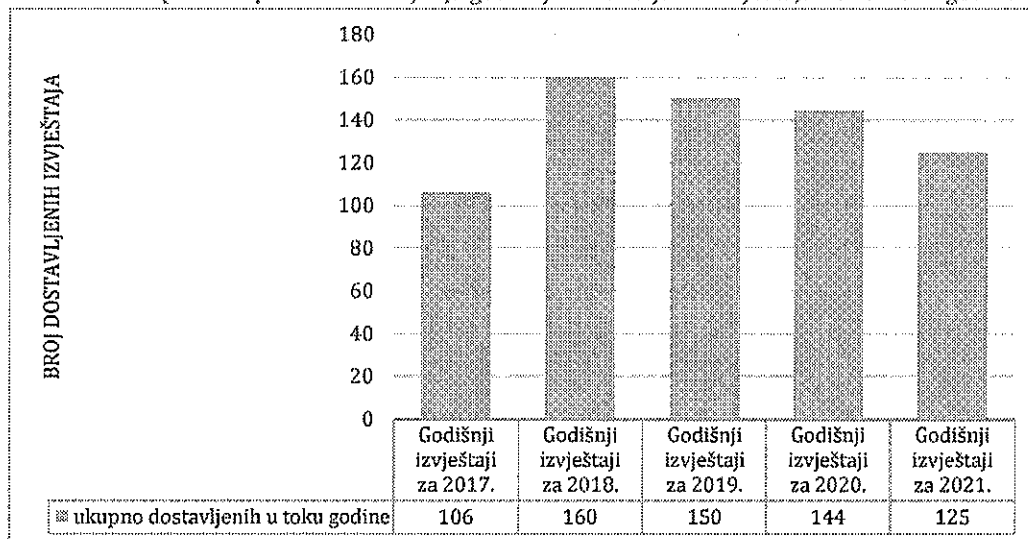
Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2022. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije bilo dostupno preko 9.600 finansijskih izvještaja emitenata.



#### 4.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U toku 2022. godine ukupno je dostavljeno 125 godišnjih finansijskih izvještaja za 2021. godinu što predstavlja smanjenje za 13% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 144 izvještaja.

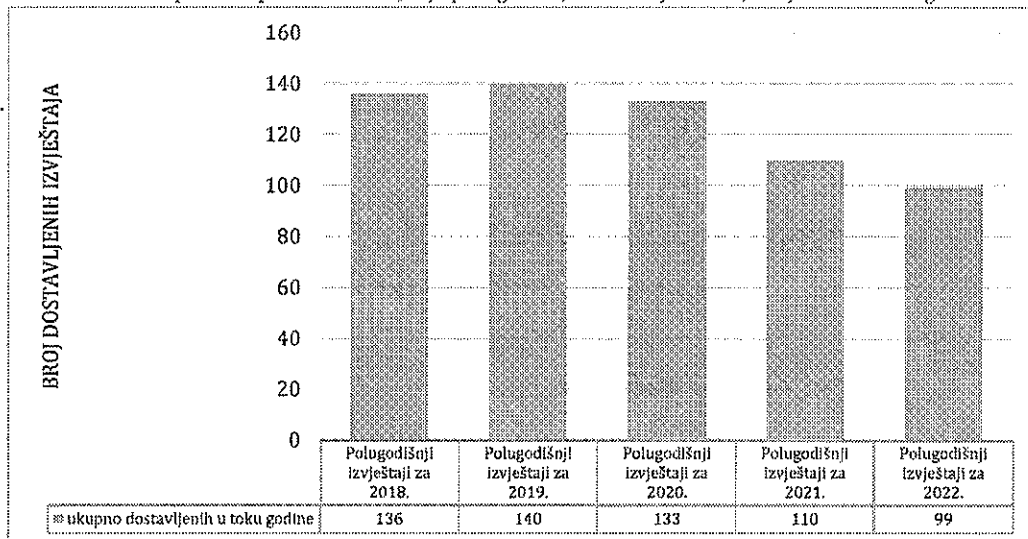
Grafik 19: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina



#### 4.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U toku 2022. godine ukupno je dostavljeno 99 polugodišnjih finansijskih izvještaja za 2022. godinu što predstavlja smanjenje od 10% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 110 izvještaja.

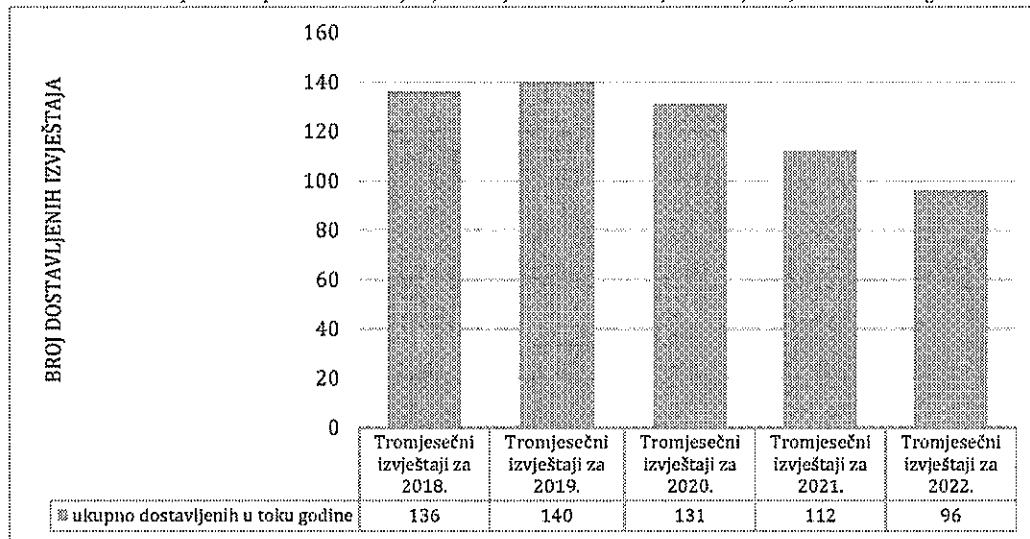
Grafik 20: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina



#### 4.3. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U toku 2022. godine ukupno je dostavljeno 96 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2022. godinu što predstavlja smanjenje od 14% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 112 izvještaja.

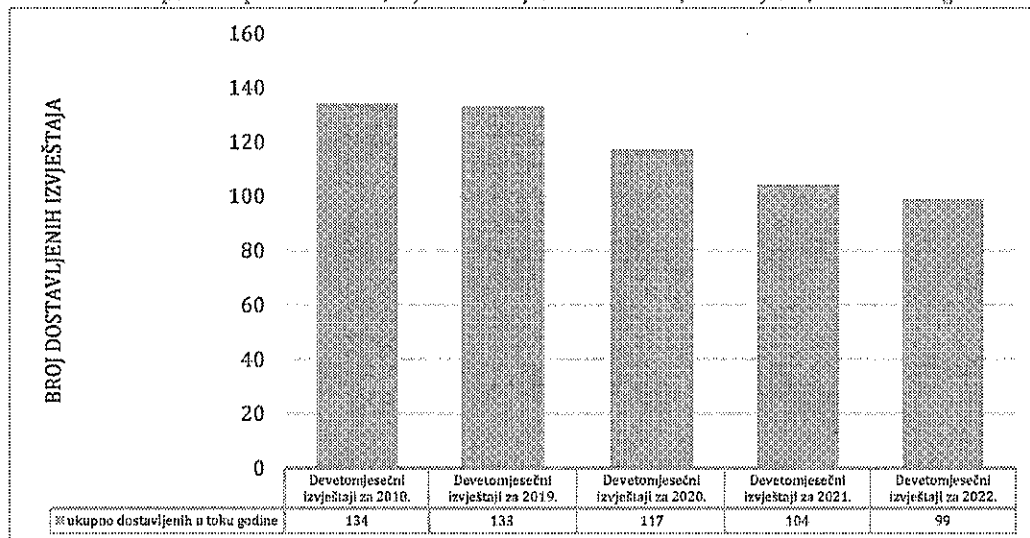
Grafik 21: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina



#### 4.4. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

U toku 2022. godine ukupno je dostavljeno 99 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2022. godinu što predstavlja smanjenje od 5% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 104 izvještaja.

Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2018-2022 godina



V  
KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

## V KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

### 5.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE

Komisija je odgovorna za regulaciju i nadzor svih aktivnosti povezanih sa finansijskim instrumentima, uključujući tržišta, investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije, investicione fondove, dobrovoljne penziona 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 2022. 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 2022. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

- investiciona društva i ovlašćene 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.

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

U skladu sa članom 26 Zakona o tržištu kapitala („Sl. list Crne Gore“, br. 01/18) Komisija vrši neposredne i posredne kontrole lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti.

**Neposredne kontrole** su kontrole koje vrše kontrolori Komisije kod kontrolisanog lica ili drugog lica od koga se opravdano očekuje da može pribaviti podatke i činjenice

u vezi sa kontrolom, uvidom u registre, druge evidencije, poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na predmet kontrole.

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

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

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

Komisija sprovodi posrednu kontrolu pregledom:

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

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

Tabela 33: Izvršene kontrole Komisije u 2022. godini

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
investiciono društvo, ovlaštena kreditna institucija, organizator tržišta, CKDD	Neposredna kontrola	11
investiciono društvo, ovlaštena kreditna institucija, organizator tržišta, CKDD	Posredna kontrola - Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja i ostale posredne kontrole	69
Društvo za upravljanje investicionim fondom	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	20
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	48
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	48
Depozitar	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	24
Kontrole obveznika po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma	Neposredna kontrola	13
	Posredna kontrola	36
	Kontrola manipulacije na tržištu	1
	Kontrole po zahtjevu stranaka	4
	Kontrole po zahtjevu stranaka postupanje NK brokera	28
<b>UKUPNO</b>		<b>312</b>

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 društava 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.

## 5.2. PREDUZETE MJERE

Komisija je u toku 2022. godine sprovodila mjere u cilju osiguravanja stabilnog i uređenog tržišta kapitala i s tim u vezi:

- Dana 25.01.2022. godine donijela je Rješenje kojim se nalaže Crnogorskoj komercijalnoj banci AD Podgorica da, u svojstvu depozitara Otvorenog investicionog fonda Moneta preduzme neophodne radnje u cilju zaključenja ugovora o obavještanju u skladu sa članom 35 stav 3 Pravila o obavljanju depozitarnih poslova („Sl. list Crne Gore“, br. 001/12, 009/12, 050/13);
- Dana 04.03.2022. godine donijela je Rješenje kojim se Investicionom društvu NK BROKER AD Nikšić oduzima dozvola za pružanje investicionih usluga i sa njima povezanih pomoćnih usluga izdata Rješenjem Komisije broj 03/2-10/2-05 od 28.09.2005. godine;
- Dana 13.04.2022. godine donijela je Rješenje kojim se nalaže dokapitalizacija Zatvorenog investicionog fonda HLT Fond u skladu sa članom 70 stav 2 Zakona o investicionim fondovima;
- Dana 14.12.2022. godine donijela je Rješenje kojim se Društvu za upravljanje investicionim fondom „Moneta“ AD Podgorica oduzima dozvola za organizovanje i upravljanje Specijalizovanim investicionim fondom za ulaganje u nekretnine „Moneta“ izdata Rješenjem Komisije broj 04/3-834/6-21 od 12.11.2021. godine.

## 5.3. SPRIJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Spisak obveznika nad kojima Komisija vrši nadzor shodno Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma zaključno sa 31.12.2022. godine

### INVESTICIONA DRUŠTVA

- CG broker diler AD Podgorica
- VIP broker diler AD Podgorica
- Bull and Bear broker diler AD Podgorica
- Limit Prime Securities AD Podgorica
- Agea International AD Podgorica
- Sasa Capital AD Podgorica
- Templer Securities AD Podgorica
- Finveo AD Podgorica
- RSI Global AD Podgorica
- NOZAX AD Podgorica
- TF Capital AD Podgorica

### DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE INVESTICIONIM FONDovima

- DZU Atlas Mont AD Podgorica

- DZU Butterfly Finance AD Podgorica
- DZU Euroinvest AD Podgorica
- DZU Moneta AD Podgorica
- DZU Prima AD Podgorica
- DZU Quantum Investments AD Podgorica

## DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE PENZIONIM FONDOVIMA

U subjekte nad kojima Komisija vrši nadzor spadaju i Montenegroberza AD Podgorica i Centralno klirinško depozitarno društvo AD Podgorica. Navedena lica, shodno Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma („Sl. list Crne Gore“, br. 33/14, 44/18, 73/19) (u daljem tekstu: ZSPNFT) nisu obveznici u smislu člana 4 zakona, već predstavljaju posebnu vrstu institucija koje imaju određene obaveze propisane članom 75 ZSPNFT-a.

Ostali učesnici na tržištu kapitala koji su se tokom 2022. godine bavili trgovinom HOV i pružali investicione/pomoćne usluge u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala („Sl. list Crne Gore“, br. 01/18) (u daljem tekstu: ZTK), a nad kojima shodno članu 94 stav 1 tačka 1 ZSPNFT-a Komisija ne vrši nadzor, već Centralna banka Crne Gore, su ovlašćene kreditne institucije:

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

### *Kontrole i preduzete nadzorne mjere*

U izvještajnom periodu, Komisija je izvršila 36 posrednih kontrola (provjere izvještaja iz oblasti SPNFT koje dostavljaju obveznici) i 13 neposrednih kontrola obveznika u cilju utvrđivanja da li se obveznici pridržavaju obaveza utvrđenih ZSPNFT-om i podzakonskim aktima donijetim na osnovu ovog zakona.

Vršeći nadzor nad sprovođenjem Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, Komisija tokom 2022. godine Komisija je izrekla 1 opomenu i donijela 3 rješenja o otklanjanju nepravilnosti.



### *Obuke*

Komisija je 2022. godine organizovala Edukaciju za licenciranje za brokere investicione savjetnike i investicione menadžere u Crnoj Gori. Obuku je pohađalo ukupno 68 lica. Navedena škola je imala obuku iz oblasti SPN i FT u trajanju od 3 sata koja je obuhvatala i testiranje polaznika.

### *Ostale aktivnosti*

Predstavnici Komisije su učestvovali u radu međuresorne radne grupe u cilju prikupljanja materijala i pripreme za 5. krug evaluacije i procjene usklađenosti sistema države iz oblasti SPN i FT. U 2022. godini Komisija je prikupljala materijal za dva upitnika prosljđenih od strane Manivala u cilju provjere tehničke usklađenosti koja podrazumijeva primjenu FATF preporuka unutar zakonske regulative, kao i efektivnost koja podrazumijeva radnje nadležnih organa za svaki od jedanaest neposrednih ishoda.

## **5.4. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI**

U posmatranom periodu od 01. januara 2022. godine do 31. decembra 2022. godine Komisija je izdala jednu dozvolu za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti, jedno proširenje dozvole za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti i jednu dozvolu za obavljanje poslova upravljanja investicionim fondovima:

1. Komisija je 27. maja 2022. godine Rješenjem broj 03/2-295/6-22 izdala, dozvolu za pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih aktivnosti investicionom društvu TF Capital a.d. Podgorica;
2. Komisija je 14. decembra 2022. godine Rješenjem broj 03/2-847/6-22 izdala dodatnu dozvolu za pružanje investicione usluge trgovanje za svoj račun investicionom društvu NOZAX a.d. Podgorica;
3. Komisija je 23. decembra 2022. godine Rješenjem broj 03/13-1019/7-22 izdala dozvolu za dozvola za rad za obavljanje poslova upravljanja investicionim fondovima Društvu za upravljanje investicionim fondovima WVP Fund Management.

### *Saglasnosti Komisije*

U 2022. godini Komisija je dala 42 saglasnosti na akta učesnika na tržištu i to:

- Jedna saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnog direktora i člana Odbora direktora investicionog društva odnosno rukovodioca organizacionog dijela ovlašćene kreditne institucije;
- Sedam saglasnosti na odluku o imenovanju člana Odbora direktora;
- Dva odobrenja za rad brokeru/investicionom savjetniku;

- Četiri saglasnosti na akte (Cjenovnik Berze i CKDD, Pravila Berze i Lista finansijskih instrumenata kojima se može trgovati na CKDD - OTC tržištu);
- Tri saglasnosti na prospekte zajedničkih investicionih fondova;
- Tri saglasnosti na dokumenta-ključne informacije za investitore zajedničkih investicionih fondova;
- Jedna saglasnost na izbor izvršnog direktora Društva za upravljanje;
- Tri saglasnosti na izbor revizora investicionog fonda;
- Dvanaest saglasnosti na imenovanje članova odbora direktora društava za upravljanje;
- Tri saglasnosti na statut društava za upravljanje i zatvorenih investicionih fondova;
- Dvije saglasnosti na kvalifikovano učešće u društvu za upravljanje; i
- Jedna saglasnost na ugovor o upravljanju zatvorenim investicionim fondom.

Pored ovih saglasnosti dato je i tri odobrenja Komisije za blok transakciju.

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

Komisija je na osnovu člana 2. st. 1. i 2. i člana 5. stav 1. Pravila o utvrđivanju bližih uslova za sticanje zvanja brokera, investicionih savjetnika i investicionog menadžera investicionog fonda i investicionog menadžera penzionog fonda („Službeni list CG“, br. 083/18), na 202. sjednici od 30. septembra 2022. godine, donijela Odluku o organizovanju Edukacije za licenciranje brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera u Crnoj Gori.

Predavanja, prezentacije i konsultacije su održane u skladu sa utvrđenim programom Edukacije usvojenim na 202. sjednici Komisije od 30.09.2022. godine. U skladu sa usvojenim programom kao predavači su angažovani zaposleni u Komisiji kao i eksperti izvan Komisije a oblasti edukacije su bile:

- Pravni okvir tržišta kapitala;
- Korporativno upravljanje;
- Finansijska stabilnost;
- Investiciono bankarstvo – finansijski instrumenti;
- Investiciono bankarstvo – portfolio menadžment;
- Makroekonomski podaci i Nacionalna statistika;
- Biznis statistika;
- Filozofija tržišta kapitala i Filozofija regulacije;
- Pravni okvir tržišta kapitala;
- Pravni okvir tržišta kapitala (investicioni fondovi);
- Okvir i politike za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorizma i
- Izvještavanje na tržištu kapitala.

Komisija je edukacije sproveda kroz tri ciklusa obuka u periodu od 17. oktobra do 25. novembra.

#### *I ciklus edukacije*

Komisija je organizovala prvi ciklus edukacije za licenciranje brokera, investicionih savjetnika i investicionih menadžera (u daljem tekstu: Edukacija), koja je realizovana u periodu od 17.10.2022. do 29.10.2022. godine.

Prvom ciklusu Edukacije je prisustvovao 21 učesnik, od čega je:

- 13 učesnika pohađalo obuku za sticanje licenci;
- 9 učesnika je slušalo edukaciju kao dodatnu obuku za obavljanje poslova na tržištu kapitala.

#### *II ciklus edukacije*

Komisija je organizovala drugi ciklus edukacije koji je trajao od 31.10.2022. do 12.11.2022. godine.

Drugom ciklusu edukacije je prisustvovalo 24 učesnika, od čega je 5 učesnika pohađalo obuku za sticanje licenci, a 14 učesnika je slušalo edukaciju kao dodatnu obuku za obavljanje poslova na tržištu kapitala.

#### *III ciklus edukacije*

Komisija je organizovala treći ciklus edukacije koji je trajao od 14.11.2022. do 25.11.2022. godine.

Trećem ciklusu edukacije je prisustvovalo 36 učesnika, od čega je 11 učesnika pohađalo obuku za sticanje licenci, a 25 učesnika je slušalo edukaciju kao dodatnu obuku za obavljanje poslova na tržištu kapitala.

#### *Licenciranje*

Zbog povećanog interesovanja lica za polaganje stručnih ispita za brokera, investicionog savjetnika i investicionog menadžera Komisija je organizovala četiri ispitna roka za učesnike edukacije, koji su održani: 12. novembra, 26. novembra, 10. decembra i 24. decembra. Tom prilikom se za dobijanje licenci prijavio sledeći broj kandidata:

- Broker - 4 kandidata;
- Investicioni savjetnik – 17 kandidata;
- Investicioni menadžer investicionog fonda – 7 kandidata.

Ispitna Komisija je na osnovu pregledanih odgovora prijavljenih kandidata na ispitna pitanja izdala sljedeće licence:

- Broker - 1 licenca;
- Investicioni savjetnik – 14 licenci;
- Investicioni menadžer investicionog fonda – 2 licence.

VI  
REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

## VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

Komisija je u cilju unaprjeđenja regulatornog okvira pripremila radne verzije nacrtu Zakona o alternativnim investicionim fondovima, Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom i Zakona o penzionim fondovima. Navedeni zakoni su u martu 2021. godine dostavljeni Ministarstvu finansija i socijalnog staranja.

Predstavnici Ministarstva finansija su 14.2.2022. godine Komisiji uputili komentare na navedene nacрте zakona i pripremljene RIA obrasce. Nakon održanog sastanka sa predstavnicima Ministarstva finansija, Komisija je 13.6.2022. godine prosljedila korigovane verzije nacrtu zakona i RIA obrasce za iste.

Javna rasprava za nacрте prednje pomenutih zakona je trajala od 4. jula 2022. do 5. septembra 2022. godine. Nakon sačinjenih izvještaja o sprovedenoj javnoj raspravi za nacрте zakona, tekstovi istih su usaglašavani sa Sekretarijatom za zakonodavstvo u u cilju nastavka procedure donošenja ovih zakona. Komisija je sa Sekretarijatom za zakonodavstvo usaglasila naziv Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima u odnosu na predloženi Zakon o penzionim fondovima.

Tokom 2022. godine Komisija je usvajala nove i vršila izmjene i dopune važećih podzakonskih akata donijetih na osnovu Zakona o tržištu kapitala.

Komisija je u toku 2022. godine usvojila Program rada za 2023. godinu, Finansijski plan za 2023. godinu i Program obuke zaposlenih za 2023. godinu.

### 6.1. NACRT ZAKONA O ALTERNATIVNIM INVESTICIONIM FONDOVIMA

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

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

Alternativni investicioni fondovi u skladu sa Direktivom 2011/61/EU obuhvataju širok spektar društava za kolektivno investiranje kao što su hedž fondovi, privatne akcionarske fondove, fondove nekretnina i druge investicione fondove, izuzev

društava za kolektivno investiranje u prenosive hartije od vrijednosti (UCITS fondovi). Alternativnim fondovima se, dakle, smatraju svi fondovi koji nisu UCITS fondovi.

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

- a) 100 miliona EUR uključujući imovinu stečenu korišćenjem finansijske poluge ili
- b) 500 miliona EUR 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 EUR (500 miliona EUR). Samim tim, „mala“ DZU AIF mogu imati fleksibilniju regulativu, odnosno, po slobodi potrebe našeg tržišta (direktiva u ovom dijelu zahtijeva samo registraciju i izvještavanje).

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

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

## 6.2. NACRT ZAKONA O OTVORENIM INVESTICIONIM FONDovima SA JAVNOM PONUDOM

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

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

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

- unapređenja postojećeg zakonskog uređenja poslovanja investicionih fondova,
- jasno i precizno interpretiranje i prenošenje normi iz EU direktiva,
- regulacija prekograničnog obavljanja djelatnosti od strane društava za upravljanje iz Crne Gore u zemljama Evropske unije i trećim zemljama,
- regulacija prekograničnog obavljanja djelatnosti od strane društava za upravljanje iz zemalja Evropske unije i trećih zemalja
- 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 Nacrta zakona je i da dodatno uredi one regulatorne aktivnosti koje su najvažnije za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje, UCITS fondova i veću zaštitu investitora. Ovim Zakonom će se poboljšati nadzorna funkcija Komisije za tržište



kapitala u ovoj oblasti i time povećati stepen zaštite prava investitora u UCITS fondove.

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

Kao rezultat primjene Zakona o UCITS fondovima se očekuje:

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

### 6.3. NACRT ZAKONA O DOBROVOLJNIM PENZIONIM FONDOVIMA

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

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

Ovim Zakonom uređuju se uslovi za osnivanje društava za upravljanje penzionim fondovima i organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova na osnovu individualne kapitalizovane štednje, kao i njihovo poslovanje. Jedna od novina je i uvođenje tzv. zatvorenog penzionog fonda sa definisanim primanjima tj. 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 ekspertskog tima 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 sljedećih direktiva:

- Direktiva (EU) 2016/2341 Evropskog parlamenta i Vijeća od 14. decembra 2016. godine 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. godine 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. godine o zaštiti prava na dopunsku penziju zaposlenih i samozaposlenih osoba koje se kreću unutar Zajednice (SL L 209, 25. 7. 1998.).

#### 6.4. PODZAKONSKA AKTA

Tokom 2022. godine Komisija je usvojila tri podzakonskih akta kojim su doneseni novi i izvršene izmjene i dopune važećih podzakonskih akata donijetih na osnovu Zakona o tržištu kapitala i to:

- Pravila o bližem sadržaju i načinu finansijskog izvještavanja („Službeni list Crne Gore“, br. 083/18 od 25.12.2018, 023/19 od 19.04.2019, 049/22 od 06.05.2022);
- Pravila o načinu dostavljanja propisanih informacija u Centralni registar propisanih informacija („Službeni list Crne Gore“, br. 049/22 od 06.05.2022);

- Pravila o bližem sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja izvještaja investicionih društava i njihovih filijala („Službeni list Crne Gore“, br. 070/18 od 31.10.2018, 029/21 od 17.03.2021, 136/22 od 09.12.2022).



## VII FINANSIJSKE INOVACIJE

## VII FINANSIJSKE INOVACIJE

### 7.1. REGULATORNI OKVIR ZA DIGITALNU IMOVINU

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

3. Regulatorni okvir za finansijske inovacije (SANDBOX)
4. Ciklusi edukacije o Blockchain i novim digitalnim tehnologijama
5. Informacija o realizaciji Twinning projekta „Podrška regulaciji finansijskih usluga“

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

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

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

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

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

Dokumenta relevantnih međunarodnih institucija i organizacija:

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

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

## 7.2. REGULATORNI OKVIR ZA FINANSIJSKE INOVACIJE (SANDBOX)

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

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

Dokumentaciona osnova na kojoj je razmatran i baziran Sandbox, fokusira regulaciju i pristup u razmatranju uticaja na stabilnost finansijskog sistema kroz posmatranje uticaja inovacija na:

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

### *Sandbox*

#### **Šta je cilj sandbox-a**

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

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

#### **Uloga Komisije**

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

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

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

### **Testiranje u sandbox-u doprinosi boljem pristupu finansiranja inovatora**

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

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

### **Omogućavanje da proizvodi budu testirani i plasirani na tržištu**

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

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

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



**Sandbox omogućava Komisiji da surađuje sa inovatorima u kreiranju i implementaciji odgovarajućih mehanizama zaštite kod novih proizvoda i usluga.**

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

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

Cilj regulatornog okvira je da kompanijama omogući sljedeće:

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

Takođe, okvir pruža mogućnosti upotrebe odgovarajućih sandbox alata kao što su, ograničena licenca, individualno savjetovanje, neformalni predlozi unaprjeđenja i modifikacija pravila.

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

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

Potencijalni benefiti regulatornog okvira su:

- smanjenje potrebnog vremena i potencijalno smanjenje troškova plasiranja inovativnih ideja na tržištu;
- omogućavanje boljeg pristupa finansiranju za inovatore, kroz smanjenje regulatornih nejasnoća;
- omogućavanje da veći broj proizvoda bude testiran i potencijalno plasiran na tržištu;

- omogućavanje komisiji da saraduje sa inovatorima i da obezbijedi da su odgovarajući mehanizmi zaštite implementirani u nove proizvode i tržišta;
- omogućavanje poboljšanja zaštite korisnika finansijskih usluga i povećanja konkurentnosti.

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

#### *Učesnici u sandbox-u*

Komisija je na osnovu člana 26 Zakona o tržištu kapitala („Službeni list Crne Gore“, broj 01/18) (u daljem tekstu: Zakon) u vezi sa članom 3, 4, 6, 10 Pravila o regulatornom okviru za finansijske inovacije (Sandbox), na 219. sjednici od 27.12.2022. godine, donijela Rješenje kojim je odobren pristup regulatornom Sandbox-u učesniku RedMatter LLC d.o.o.

U zahjevu je navedeno da RedMatter LLC d.o.o. namjerava razviti i implementirati nove decentralizovane finansijske (DeFi) protokole u obliku aplikacija koje se samostalno izvršavaju na blokčejnu koji automatizuje finansijske usluge kao što su pozajmljivanje i zaduživanje, trgovanje i upravljanje imovinom uz smanjenje angažovanja posrednika. Takvi protokoli su se brzo pojavili, obuhvatajući milijarde sredstava u neregulisanoj industriji kripto-aktive, ali tek treba da budu implementirani za finansijske institucije gdje je potrebno razmotriti niz stvari prije nego što mogu da koriste DeFi protokole u velikom obimu. Ova nova verzija DeFi-ja može se nazvati „Institucionalni DeFi“ i prepoznata je kao evolucija na tržištima kapitala.

Red Matter bi bila platforma za finansijske institucije i investitore u institucionalnom DeFi-ju koristeći protokole platforme za obavljanje tokenizovanog trgovanja obveznicama koristeći automatizovani fond likvidnosti market mejkera koji finansiraju investitori u obveznice. Ovo transformiše trenutno neefikasno i neprozirno tržište obveznica koje obično saldiraju transakcije nekoliko dana i kojim dominiraju velike institucije koje zahtjevaju visoke minimalne investicije. Omogućavanje malim investitorima da obezbede i zaštite svoju ušteđevinu uz dobijanje garantovanog novčanog toka od svojih investicija ima globalni obim i priliku, posebno na tržištima u razvoju gdje lokalne valute značajno devalviraju iz godine u godinu.

### 7.3. STRATEŠKI OKVIR FINANSIJSKIH INOVACIJA

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

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

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

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

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

#### *Strateški okvir na koji se program oslanja*

**Program podsticanja inovativnih startupova** u Crnoj Gori oslanja se na preporuke Evropske komisije u cilju usaglašenog razvijanja naučnog i inovacionog sistema sa strateškim ciljevima Evropske unije (vodeća inicijativa „Unija inovacija“), te predstavlja unapređenje politika privremeno zatvorenog Poglavlja 25 – Nauka i istraživanje, koje se odnose na podršku inovacijama i povezivanje nauke i privrede.

Program istovremeno preslikava na nacionalni nivo napore koje države članice EU ulažu u podršku inovacijama i startapovima, doprinoseći na ovaj način da Crna Gora, nakon ispunjenja preduslova, pristupi EU kao država sa snažnim inovativnim ekosistemom.

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

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

1. **Nacionalna strategija održivog razvoja Crne Gore do 2030. godine**, a posebno u vezi sa strateškim ciljem 2.5 Stimulisati zaposlenost i socijalnu inkluziju i to pod mjerom 2.5.1.2 kojom je definisano „Promovisanje razvojno orijentisane politike koje podržavaju produktivne aktivnosti, otvaranje dostojanstvenih radnih mjesta, preduzetništvo, kreativnost i inovativnost i podsticanje formalizacije i rasta mikro, malih i srednjih preduzeća, između ostalog i kroz pristup finansijskim uslugama“, kao i definisanih ekonomskih resursa u oblasti Preduzetništva i MSP koji se odnose na poboljšanje poslovnog ambijenta za razvoj preduzetništva i MSP u Crnoj Gori, koji i dalje ima veliki broj biznis barijera poput: legislativnih, administrativnih, pristupa finansijama za startapove, promocije, edukacija, usvajanja novih znanja i vještina, podrške inovacijama itd;
2. **Strategija razvoja mikro, malih i srednjih preduzeća (2019-2022)**, i to operativnim ciljem 4 – „Unapređenje inovativnosti MSP“ kojim je definisano niz mjera: Mjera 1. „Unapređenje infrastrukture za podršku inovacijama i tehnološkom razvoju“; Mjera 2. „Unapređenje podrške za inovativna preduzeća i jačanje njihovog potencijala za inovacije“; Mjera 3. „Pružanje podrške za bolje korišćenje sredstava iz EU programa za istraživanje, razvoj i inovacije“; Mjera 4. „Jačanje svijesti MMSP o značaju inovacija“; kao i operativnim ciljem 7 – „Digitalna transformacija biznisa“ kojim su definisane mjere za promociju i obezbjeđenje savjetodavne podrške za unapređenje biznisa primjenom digitalizacije i promociju primjene e-trgovine u poslovanju MMSP;
3. Smjernice **Strategije pametne specijalizacije (2019-2024)** kojom se identifikuju osnovni zajednički ciljevi razvojnih politika, determinisani interesima vezanim za istraživačku i inovativnu djelatnost, poput jačanja saradnje akademskog i privrednog sektora i podrške inovativnim

aktivnostima u privatnom sektoru sa posebnim naglaskom na razvoju inkubatora i akceleratora, kako bi se omogućilo lakše osnivanje startap i spinof preduzeća.



VIII  
JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I  
SARADNJA

## VIII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

### 8.1. PROCES EU INTEGRACIJA

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

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

#### **Poglavlje 2 - Sloboda kretanja radnika**

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

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

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

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

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

Ovo pregovaračko poglavlje propisuje pravila slobodnog kretanja kapitala među državama članicama Unije. Ona obuhvataju zabranu svih restrikcija u kretanjima kapitala i plaćanjima, kako unutar država članica Evropske unije, tako i između država članica i trećih država. Pritom, postoje određeni izuzeci koji su, prvenstveno, vezani za poreze, sprječavanje pranja novca, finansiranje terorizma i sl. Ovo poglavlje sadrži



pravne tekovine i pravila za prekogranična ulaganja u sektor finansijskih usluga i prava vlasništva nad nekretninama izvan nacionalnih okvira, a unutar Evropske unije.

## **Poglavlje 6 - Privredno pravo**

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

Pravo privrednih društava u užem smislu odnosi se na pravila o osnivanju, registraciji, domaće i prekogranično spajanje i podjelu privrednih društava. Oblast računovodstva i revizije uključuje uspostavljanje sistema provjere kvaliteta rada revizorske struke i djelotvornog sistema javnog nadzora, kao i sistema javnog objavljivanja godišnjih finansijskih izvještaja.

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

## **Poglavlje 9 - Finansijske usluge**

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

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

pružati jasne i potpune informacije koje su im potrebne za donošenje investicionih odluka.

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

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

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

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

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

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

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

## 8.2. MEĐUNARODNA SARADNJA

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

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

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

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

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

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

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

Komisija je u cilju ispunjenja svojih obaveza u predviđenim rokovima Skupštini Crne Gore dostavila Godišnji izvještaj o radu Komisije za tržište kapitala i stanju na tržištu kapitala i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2023. godinu sa Finansijskim planom za 2023. godinu.

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

Komisija je saradivala sa Ministarstvom finansija i socijalnog staranja, Ministarstvom ekonomije, Ministarstvom ekonomskog razvoja, Ministarstvom unutrašnjih poslova, Upravom za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Centralnom bankom,

Agencijom za nadzor osiguranja, Agencijom za sprječavanje korupcije, Državnim tužilaštvom i dr.

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

Saradnja sa Ministarstvom ekonomskog razvoja odvija se po pitanjima vezanim za izradu radne verzije novog Zakona o privrednim društvima i drugih propisa gdje ingerencije Komisije imaju dodirnih tačaka sa nadležnostima ovog ministarstva.

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

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

Komisija saraduje sa Privrednom komorom Crne Gore, prvenstveno kroz redovno učešće u radu Odbora za poslovanje banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih organizacija kao i kroz izradu radne verzije novog Zakona o privrednim društvima.

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

Komisija je početkom 2022. godine potpisala Memoranduma o saradnji po pitanju sprovođenja zakona kojim se uređuju upravljanje i unutrašnje kontrole u javnom sektoru. Potpisnici Memoranduma su:

- Regulatorna agencija za energetiku i regulisane komunalne djelatnosti,
- Agencija za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost,
- Agencija za elektronske medije,
- Agencija za nadzor osiguranja i
- Komisija za tržište kapitala.

Ovaj Momerandum je potpisan u cilju razmjene iskustava u sprovođenju zakona kojim se uređuju upravljanje i unutrašnje kontrole u javnom sektoru i afirmisanja

optimalanog načina sprovođenja obaveza za nezavisna regulatorna tijela koje proizilaze iz ovog zakona.

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

### 8.3.1. PROGRAM RAZVOJA FINANSIJSKE EDUKACIJE U CRNOJ GORI 2023 - 2027

Dana 27.7.2022. godine, usvojen je Program razvoja finansijske edukacije u Crnoj Gori 2023 - 2027. Naime, isti je usvojen na 59. sjednici Savjeta za finansijsku stabilnost čiji je Predlog prethodno utvrdio Nacionalni komitet za razvoj finansijske edukacije, u čijem sastavu su članovi Savjeta (ministar finansija, guverner Centralne banke Crne Gore, predsjednik Komisije za tržište kapitala i predsjednik Savjeta Agencije za nadzor osiguranja) i ministar prosvjete.

U skladu sa ovim značajnim strateškim okvirom za sprovođenje aktivnosti svih zainteresovanih subjekata na planu finansijske edukacije u narednih pet godina, koji ujedno podržava težnju da se crnogorskim građanima obezbijedi pristup kvalitetnoj finansijskoj edukaciji kako bi stekli i unaprijedili znanja i vještine za donošenje odgovornih finansijskih odluka, Komisija za tržište kapitala je kao i ostale institucije pripremila plan aktivnosti za 2023 koji je krajem 2022. godine usvojen u sklopu Akcionog plana razvoja finansijske edukacije za 2023. godinu.

### 8.4. INTERNI AKTI

Komisija je na osnovu člana 6 tačka 18 i člana 24 stav 1 Statuta Komisije („Sl. list Crne Gore“, br. 017/18), a u vezi sa članom 26 stav 1 tačka 3 Zakona o tržištu kapitala (u daljem tekstu: ZTK) i člana 94 stav 1 tačka 3 Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma („Sl. list Crne Gore“, br. 033/14, 044/18, 073/19, 070/21), na 175. sjednici od 25. 1. 2022. godine donijela Procedure o postupku kontinuirane provjere upravljačkih i vlasničkih struktura subjekata nadzora. Ove procedure uređuju način kontinuirane provjere lica u upravljačkim i vlasničkim strukturama subjekata nadzora. Na ovaj način se pospješuje kvalitetnije obavljanje nadzornih funkcija Komisije za tržište kapitala kako bi se ispunili ciljevi propisani ZTK-om, ZIF-om i ZSPNFT-om.

Komisija je 1.12.2022. godine donijela Uputstvo o nadzoru investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija. Uputstvo o nadzoru investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija sačinjeno je u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala i Pravilima o organizacionim zahtjevima i pravilima poslovnog ponašanja za obavljanje investicionih usluga i aktivnosti („Službeni list Crne Gore“, br. 083/18 od 25.12.2018, 023/19 od 19.04.2019, 076/21 od 09.07.2021) i ima za cilj da kontrolorima Komisije

pruži nedvosmislene, razumljive, konzistentne i efikasne instrukcije za nadzor investicionih društava i ovlaštenih kreditnih institucija.

#### 8.5. PLAN INTEGRITETA

**Planom integriteta za 2022. godinu** definisane su sljedeće oblasti u kojima su mogući rizici u Komisiji, odnosno na tržištu kapitala:

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

**Posebne oblasti rizika:**

- 1. Jačanje administrativnog kapaciteta Komisije u vođenju upravnih i sudskih postupaka**
- 2. Unaprjeđenje oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranje terorizma u Komisiji i na tržištu kapitala i usklađivanje sa preporukama Moneyval-a sadržanim o izvještaju u evluaciji**

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

Tokom izvještajnog perioda (2022. godina) Komisija je primjenjivala sve naprijed navedene principe, i osnove praćenja rizika, a rezultati su evidentni kroz unaprjeđenje postojećih radnih procesa i veću efikasnost Komisije u objavljivanju svojih poslova kao i kroz usklađivanje podzakonskih i internih akata Komisije sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

Polazeći od osnovnih zadataka Komisije za tržište kapitala definisanih Zakonom o tržištu kapitala, Poslovníkom o radu Komisije, Etičkim kodeksom, Pravilnikom o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji Komisije za tržište kapitala, Godišnjim programom rada za 2022. godinu i Planom kontrola za 2022. godinu, Plan integriteta Komisije za tržište kapitala se dosledno primjenjuje u cilju sprječavanja ili umanjavanja rizika u oblastima koje su definisane kao potencijalni faktori rizika a koji bi mogli negativno uticati na rad, poslovanje i zaposlene u Komisiji.

Rezultati primjene principa integriteta su povećanje transparentnosti u radu Komisije, prilagođavanje zakonske regulative direktivama EU, donošenje podzakonske regulative u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, eliminisanje neefikasne prakse i neprimjenjive regulative, usvajanje novih internih akata u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala, jačanje odgovornosti zaposlenih prema izvršavanju radnih obaveza, stručno osposobljavanje i održavanje povjerenja javnosti u rad Komisije za tržište kapitala i povjerenja u samo tržište kapitala u Crnoj Gori. Plan integriteta i njegovo sprovođenje kao krajnji cilj ima dalji razvoj profesionalnog, efikasnog i transparentnog odnosa prema radu i djelovanju Komisije za tržište kapitala kao i sprječavanje i otklanjanje mogućnosti za nastanak i razvoj različitih oblika koruptivnog i drugog neprofesionalnog ponašanja u okviru Komisije.

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

#### 8.6. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2022. godine Komisija je imala dvadeset četvero zaposlenih koji su raspoređeni u okviru sljedećih organizacionih jedinica Komisije:

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

Većina zaposlenih u Komisiji ima diplomu visokog obrazovanja (osamnaest zaposlenih, odnosno 75%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (šest zaposlenih, odnosno 25%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (deset zaposlenih) zatim pravnika (pet zaposlenih).

U Komisiji muškarci i žene su izjednačeni po broju odnosno po dvanaestoro zaposlenih.

Prosječna starost zaposlenih u Komisiji na dan 31.12.2022. godine, je bila 43 godina. Većina zaposlenih tj. 71% zaposlenih je mlađe od 45 godina.

Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2022. godine, je iznosilo 10 godina. Najviše zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji, u trajanju preko 12 godina (12 zaposlenih odnosno 50%).

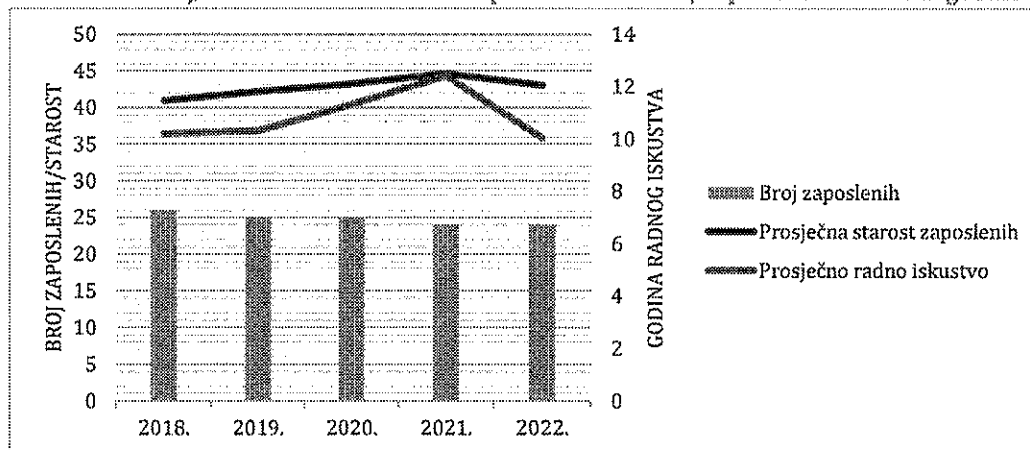
Tabela 34: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2022. godine

	broj	udio	broj	udio
Visoko obrazovanje	18	83%	Ekonomisti	10 50%
			Pravnici	5 21%
			Ostalo	3 13%
Srednje obrazovanje	6	17%		
<b>Ukupno</b>	<b>24</b>			

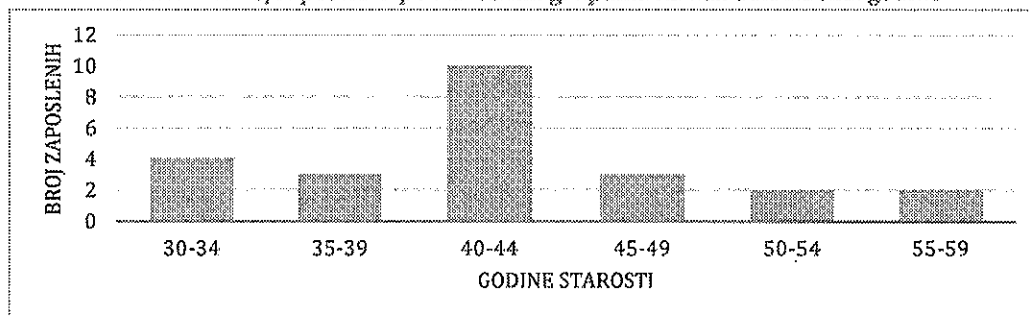
Tabela 35: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2017-2022 godina

Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
2018.	26	-4%	40,96	0,43	10,20	0,6
2019.	25	-4%	42,21	1,25	10,32	0,1
2020.	25	-	43,22	1,01	11,32	1,0
2021.	24	-4%	44,64	1,42	12,42	1,1
2022.	24	0%	43,03	-1,61	10,04	-2,4

Grafik 23: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2017-2022 godina

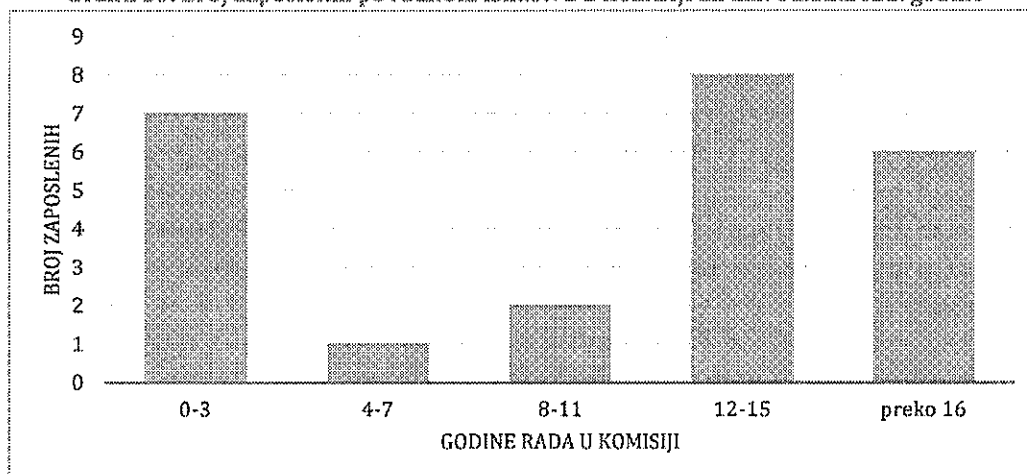


Grafik 24: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2022. godine





Grafik 25: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2022. godine



#### 8.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE

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

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

##### *IPA projekat „Izrada Centralnog registra propisanih informacija“*

U cilju razvoja tržišta a u pogledu poboljšanja transparentnosti Komisija je radila na uspostavljanju Centralnog registra 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 treba da omogući savremeni način podnošenja i pristupa propisanim informacijama. Cilj projekta je da emitenti ili lica koja su podnijela zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu bez saglasnosti emitenta, propisane informacije objave na način koji omogućava neometan pristup tim informacijama na nediskriminatornoj osnovi i učini ih dostupnim posredstvom CRPI-ja.

CRPI 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 480.000,00 EUR. Projekat se sastojao od dvije komponente, a komponenta B se odnosio na Komisiju odnosno izradu CRPI-ja.

### *Dokument Menadžment Sistem*

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

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

Osnovne funkcionalnosti dokument menadžment sistema su:

- automatizacija elektronskog arhiviranja;
- dugotrajno smještanje dokumenata;
- visoka bezbjednost, zaštita i sigurnost dokumentacije;
- kontrolisani i selektivni pristup dokumentima;
- organizovanje dokumenta prema potrebi korisnika;
- pretraživanje i pristup sadržaju dokumenata i pratećih podataka;
- centralizovano elektronsko skladištenje arhivirane dokumentacije;
- razvrstavanje predmeta prema oblastima;
- prikaz toka dokumentacije u toku obrade predmeta;
- verifikacija dokumentacije u toku obrade predmeta u skladu sa pravilima Komisije;
- kontrola sprovođenja postupka u skladu sa pravilima Komisije;
- generisanje izvještaja.

IX  
PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2023. GODINI

## IX PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2023. GODINI

1. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;
2. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o alternativnim investicionim fondovima**;
3. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom**;
4. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima**;
5. Učešće u procesu izrade **Nacrta Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala**;
6. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2022. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;
7. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;
8. Nastavak unaprjeđenja **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;
9. Implementacija IPA projekta „**Izrada Centralnog registra propisanih informacija**“;
10. Revizija, izmjena i jačanje implementacije **Kodeksa korporativnog upravljanja**;
11. Unaprjeđenje **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i otklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;
12. Sprovođenje **Programa razvoja finansijske edukacije u Crnoj Gori 2023-2027** sa ciljem povećanja podizanja nivoa finansijske pismenosti i promovisanja odgovornog finansijskog ponašanja crnogorskih građana;
13. **Edukacija učesnika na tržištu kapitala** u cilju primjene načela i prakse dobrog poslovanja prema najboljim evropskim standardima;
14. **Saradnja** sa međunarodnim i državnim organima i institucijama;

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



X  
FINANSIJSKO POSLOVANJE

Matični broj

02322439

šifra djelatnosti

NAZIV PRAVNOG LICA

Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

Kralja Nikole 27A/III Podgorica

**BILANS USPJEHA - BU(PD)**

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od

010122 do 311222

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	1.177.791	946.807
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobiti	1.177.791	946.807
4	POSLOVNI RASHODI	-844.139	-672.464
5	Troškovi materijala	-33.186	-31.109
6	Troškovi zaposlenih	-472.640	-413.033
7	Amortizacija	-35.075	-43.890
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-303.238	-184.432
	Profit od poslovnih aktivnosti	333.652	274.343
10	Neto finansijski trošak		-2.708
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	333.652	271.635
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

*Sunčica Krstić* Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

*Željko Drnčić* Željko Drnčić

U Podgorici

dana 23 03 2023



Matični broj  
NAZIV PRAVNOG LICA  
SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

o 2 3 2 2 4 3 9  
Komisija za tržište kapitala  
Kralja Nikole 27A/III Podgorica

šifra djelatnosti

**BILANS STANJA- BS(PD)**

NA DAN 3 1 1 2 2 2

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	<b>AKTIVA</b>		
	Stalna imovina	1.208.589	1.235.833
1	Neplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina		
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.208.589	1.235.833
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	856.182	532.412
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	349.246	290.989
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	506.936	212.330
12	Unaprijed plaćeni troškovi		26.300
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina		2.793
	<b>Ukupna aktiva</b>	<b>2.064.771</b>	<b>1.768.245</b>
	<b>PASIVA</b>		
	Kapital i rezerve	2.056.637	1.716.088
15	Državni kapital	954.435	954.435
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva	377.076	370.180
18	Ostale rezerve		
19	Nepokriveni gubitak	-385.761	-385.762
20	Neraspoređeni dobitak	1.110.887	777.235
	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	6.334	50.357
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	6.334	50.357
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita		
29	Obaveze za poreze i doprinose		
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	<b>Ukupna pasiva</b>	<b>2.064.771</b>	<b>1.768.245</b>

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa  
Sunčica Krstić  
Podgorici  
23.03.2023

Rukovodilac pravnog lica  
Željko Drinčić

Matični broj

02322439

šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA

Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA

Kralja Nikole 27A/III Podgorica

## BILANS NOVČANIH TOKOVA- BNT(PD)

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

u periodu od 010122 do 311222

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	1.131.483	763.851
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-834.655	-586.752
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti		
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate		-2.711
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	<b>Neto gotovina iz operativnih aktivnosti</b>	<b>296.828</b>	<b>174.388</b>
	<b>Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja</b>		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate		3
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-2.222	-1.675
12	Odliv po osnovu kupovine imovine u svrhu investiranja		
13	Odlivi po osnovu ostalih investiranja(dugoročni plasman)		
14	Troškovi razvoja za kratkoročne plasmane		
	<b>Neto gotovina iz aktivnosti investiranja</b>	<b>-2.222</b>	<b>-1.672</b>
	<b>Gotovinski tokovi iz aktivnosti finansiranja</b>		
15	Priliv od emitovanja akcijskog kapitala		
16	Prilivi od dugoročnog uzajmljivanja		
17	Odlivi na ime ponovne kupovine sopstvenih akcija		
18	Odliv po osnovu povraćaja pozajmljenih sredstava		-93.135
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski ližing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	<b>Neto gotovina od aktivnosti finansiranja</b>		<b>-93.135</b>
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	294.606	79.581
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	212.330	132.749
23	Efekt kursnih razlika na kraju perioda		
	<b>Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda</b>	<b>506.936</b>	<b>212.330</b>

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

*Sunčica Krstić*  
 Sunčica Krstić  
 Podgorici  
 23.03.2023.

Rukovodilac pravnog lica

*Zeljko Orđević*  
 Zeljko Orđević


U  
dana

Matični broj

02322439

šifra djelatnosti

000000

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za tržište kapitala

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala) - IPK(PD)  
za godinu koja završava 31. decembra 2022

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manj inski	Ukupno kapital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revaloriz acija	Neraspore d. dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2021	954.435		370.180	501.050	-369.261		1.456.404
Promjene u računovodstv. politici							
Ponovo iskazani saldo							
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr. i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- preneseno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
- prenos u početno stanje zastičenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Korekcija početnog stanja							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period 2021				271.635			271.635
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2021	954.435		370.180	772.685	-369.261		1.728.059
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr. i opreme							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- preneseno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
dobici/gubici prenijeti na kapital							
Revalorizacija			6.896				6.896
Prenos sa rezervi i dobitka							
Korekcija početnog stanja				4.550	-16.500		-11.950
Porez na stavke direktno preuzete iz bilansa ili direktno uzet iz bilansa							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period 2022				333.652			333.652
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2022.	954.435		377.076	1.110.887	-385.761		2.056.637

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

U  
danaPodgorici  
23.03.2023.Rukovodilac pravnog lica  
Željko Drinić

Komisija za tržište kapitala je u 2022. godini nastavila da poštuje preporuke koje se tiču mjera štednje i racionalizacije, i time ostvarila dodatne uštede. Sa druge strane pozitivna kretanja na tržištu imala su posredno efekat i na prihode od naknada Komisije pa su ostvareni prihodi bili veći od planiranih.

#### 10.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2022. GODINI

Finansijski plan Komisije za 2022. godinu je bio sačinjen na osnovu situacije i stanju na tržištu kapitala u 2021. godini, kao i na osnovu projekcija koje su rađene. Ukupna pozitivna kretanja na tržištu kapitala imala su posredno uticaj i na prihode Komisije tako da su ukupni prihodi Komisije u toku 2022. godine bili za 26% veći od planiranih. Prihodi za naknade po osnovu kontrole godišnjih izvještaja o radu učesnika na tržištu kapitala su veći od planiranih za 16%, što pokazuje na uvećanu aktivnosti i učesnika na tržištu kapitala. Prihodi po osnovu nadzora i kontrole poslovanja investicionih fondova su takođe značajno bili veći od planiranih i to preko dva puta. Korporativne aktivnosti emitenata su u 2022. godini je bile značajno veće u odnosu na prethodnu godinu, pa su ostvareni prihodi Komisije od korporativnih aktivnosti emitenata bili za 44% veći od planiranih. Smanjena je naplata potraživanja za kontrolu emitenata pa je Komisija u tom segmentu imala pad prihoda u iznosu od 2.800,00 EUR, što predstavlja pad od 1% u odnosu na plan.

Tabela 36: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2022. godini

Prihodi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni planirani
Naknade po osnovu korporativnih aktivnosti	350.000	506.413	144%
Naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu (berza, CDA, brokeri, društva za upravljanje investicionim i penzionim, kastodi, depozitari, itd.)	114.500	132.832	116%
Naknada za nadzor i kontrolu poslovanja investicionih fondova	58.800	120.627	205%
Naknade za kontrolu kotiranih emitenata	344.800	342.000	99%

#### 10.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2022. GODINI

Komisija je rashode u 2022. godini planirala shodno ovlašćenjima, planiranim prihodima, nivou troškova potrebnim za nesmetano funkcionisanje Komisije kao regulatora i mjerama štednje koje Komisija sprovodi. U dijelu troškova za zarade zaposlenih, Komisija je imala po ovom osnovu povećanje 20% u iznosu od planiranog. Razlika je nastala usled povećanja zarada na nivou cijele države kroz program Vlade Crne Gore „Evropa sad“. Godišnja članarina koju Komisija plaća kao članica Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) za 2022. godinu iznosila je 18.922€. Godišnji izdatak za Savjet za finansijsku stabilnost je iznosio 13.408€ što je za 14% manje od planiranog. Komisija je smanjila potrošnju električne energije za 11% nego što je bilo planirano Finansijskim planom za 2022. godinu.

Troškovi goriva su povećani 29% u odnosu na planirano usled povećanog broja neposrednih kontrola i vraćanja rada Komisije u normalne tokove nakon Covid pandemije. U cilju racionalizacije operativnih troškova Komisija je smanjila troškove poštanskih usluga, telefona i interneta, i umjesto planiranih 17.000€, potrošila 8.268€, odnosno za 52% manje od planiranog. Takođe troškovi kancelarijskog materijala bili su za 36% manji od planiranih. U dijelu troškova za obaveznu reviziju poslovanja, Komisija je ostvarila uštedu od 9% u odnosu na iznos koji je planiran Finansijskim planom za 2022. godinu. Od planiranih 15.000€ za održavanje osnovnih sredstava utrošeno je 8.795€.

Tabela 37: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2022. godinu

Troškovi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni planirani
Bruto zarade zaposlenih	401.000	484.350	120%
Godišnja članarina IOSCO	17.544	18.922	107%
Savjet za finansijsku stabilnost	15.600	13.408	86%
Poštanske usluge, telefoni i internet	17.000	8.268	48%
Kancelarijski materijal	10.300	6.599	64%
Električna energija	14.000	12.440	89%
Troškovi goriva	6.000	7.761	129%
Revizija poslovanja Komisije	2.000	1.815	91%
Održavanja osnovnih sredstava	15.000	8.795	59%