



KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

**GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA  
TRŽIŠTE KAPITALA I STANJU NA  
TRŽIŠTU KAPITALA ZA 2018. GODINU**

PODGORICA, APRIL 2019

## Sadržaj

UVOD .....	7
KLJUČNI PRIORITETI .....	9
MISIJA .....	9
KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA .....	10
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2018. GODINI .....	12
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. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA .....	20
1.8. BERZANSKI INDEKSI .....	21
1.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA .....	24
1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE .....	26
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
2.3.1. UČEŠĆE INVESTICIONIH DRUŠTAVA U PROMETU .....	32
2.4. POSLOVANJE DEPOZITARA .....	34
2.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA .....	35
2.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA .....	35
2.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA .....	38
2.6. DOBROVOLJNI PENZIONICI .....	42
III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI .....	48
3.1. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE .....	50
3.2. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTURIRANJA DOO U AD .....	50
3.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA REZERVE U AKCIJSKI KAPITAL .....	50
3.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DOBITI U AKCIJSKI KAPITAL .....	50
3.5. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL .....	50
3.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU NENOVČANOG ULOGA .....	51
3.7. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU .....	51
3.8. ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA .....	51
IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA .....	54
4.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	55
4.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	55
4.1. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	56
4.2. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA .....	56
V KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE .....	58
5.1. POSREDNE I NEPOSREDNE KONTROLE .....	58
5.2. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA .....	60
5.3. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI .....	61
VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE .....	64

VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA .....	70
7.1. PROCES EU INTEGRACIJA .....	70
7.2. MEĐUNARODNA SARADNJA .....	73
7.3. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI .....	74
7.4. PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA" .....	75
7.5. OBUKE ZAPOSLENIH .....	76
7.6. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST .....	77
7.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE .....	79
VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2019. GODINI .....	84
IX FINANSIJSKO POSLOVANJE .....	87
9.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2018. GODINI .....	92
9.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2018. GODINI .....	92

## Indeks tabela

Tabela 1: Usporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2017-2018 godina .....	14
Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2017-2018 godina.....	16
Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2018. godini po emitentima .....	17
Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2018. godini.....	18
Tabela 5: Trgovina akcijama/investicionim jedinicama investicionih fondova u 2018. godini .....	18
Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2018. godini po emitentima.....	19
Tabela 7: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2018. godini.....	20
Tabela 8: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSE10 indeksa 2017-2018 godina po mjesecima ...	22
Tabela 9: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MONEX indeksa 2017-2018 godina po mjesecima .....	24
Tabela 10: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2017-2018 godina po mjesecima.....	25
Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2018. godini.....	26
Tabela 12: Pregled investicionih usluga koje pružaju investiciona društva i ovlaštene kreditne institucije .....	31
Tabela 13: Učešće u prometu i broju transakcija na Montenegroberzi u 2018. godini .....	32
Tabela 14: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara.....	34
Tabela 15: Pregled klijenata depozitara .....	34
Tabela 16: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2018. godini.....	35
Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u €.....	37
Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u %.....	37
Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u €.....	37
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u %.....	37
Tabela 21: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2018. godini.....	38
Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u €.....	39
Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u %.....	39
Tabela 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u €.....	40
Tabela 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u %.....	40
Tabela 26: Kretanje broja investicionih jedinica u 2018. godini .....	41
Tabela 27: Vrijednost investicionih jedinica u 2018. godini.....	41
Tabela 28: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2018. godini .....	43
Tabela 29: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2018. godini .....	43
Tabela 30: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2018. godini po vrstama .....	48
Tabela 31: Usporedni prikaz vrsta emisija u 2017-2018 godina.....	49
Tabela 32: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2018. godini .....	50
Tabela 33: Emisije akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital u 2018. godini .....	50
Tabela 34: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2018. godini.....	51
Tabela 35: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2018. godini.....	51
Tabela 36: Izvšene kontrole Komisije u 2018. godini.....	60
Tabela 37: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2014-2018 godina .....	77
Tabela 38: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2018. godine .....	78
Tabela 39: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2018. godini .....	92
Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2018. godinu.....	93

## Indeks grafikona

Grafik 1: Usporedni prikaz prometa na berzi 2017-2018 godina u € i po mjesecima.....	15
Grafik 2: Usporedni prikaz broja transakcija na berzi 2017-2018 godina po mjesecima.....	15
Grafik 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2018. godini .....	20
Grafik 4: Usporedni prikaz kretanja indeksa Montenegroberze u 2018. godini .....	21
Grafik 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2018. godini.....	21
Grafik 6: Usporedni prikaz promjene vrijednosti MNSE10 indeksa 2017-2018 godina po mjesecima..	22
Grafik 7: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2018. godini .....	23
Grafik 8: Usporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2017-2018 godina po mjesecima....	23
Grafik 9: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2018. godini.....	24
Grafik 10: Usporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2017-2018 godina po mjesecima.....	25
Grafik 11: Učešće u prometu na Montenegroberzi po investicionim društvima u 2018. godini.....	32
Grafik 12: Učešće u broju transakcija na Montenegroberzi po investicionim društvima u 2018. godini .....	33
Grafik 13: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2018. godini.....	36
Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine .....	37
Grafik 15: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine.....	38
Grafik 16: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2018. godini.....	39
Grafik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine .....	40
Grafik 18: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine.....	40
Grafik 19: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HOV u 2018. godini po vrstama .....	48
Grafik 20: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2014-2018 godina.....	49
Grafik 21: Usporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina.....	54
Grafik 22: Usporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina .....	55
Grafik 23: Usporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina .....	55
Grafik 24: Usporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina .....	56
Grafik 25: Usporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina .....	56
Grafik 26: Broj, starost i radno iskustvo zaposlenih u Komisiji u periodu 2014-2018 godina.....	78
Grafik 27: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2018. godine.....	78
Grafik 28: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2018. godine .....	79

## UVOD

Paralelno sa pozitivnim trendovima na tržištu kapitala Komisija je nastavila rad na usaglašavanju propisa sa propisima EU u skladu sa razvojnim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju i u skladu sa tim započeta je izrada i usvajanje podzakonskih akata vezanih za implementaciju Zakona o tržištu kapitala. Takođe nastavljena je realizacija IPA Twinning projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga".

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

- *Montenegroberza*
  - Promet ostvaren na Montenegroberzi iznosi **147 miliona** eura, što je rast od **210%** u odnosu na prethodnu godinu;
  - Berzanski indeksi MNSE10 i MONEX bilježe rast od **7,8%** i **6,5%** u odnosu na početak godine;
- *Ovlašćene kreditne institucije*
  - Vrijednost transakcija ostvarenih posredstvom ovlašćenih kreditnih institucija iznosi **188 miliona** eura;
- *Podaci o ostalim aktivnostima*
  - Ulaganja novog kapitala putem korporativnih aktivnosti iznose **64 miliona** eura.

Zakon o tržištu kapitala, koji je stupio na snagu početkom 2018. godine, u potpunosti je zamijenio Zakon o hartijama od vrijednosti i predstavlja ključni pravni akt kojim se uređuje poslovanje i supervizija na tržištu kapitala. Na osnovu Zakona o tržištu kapitala u toku 2018. godine, Komisija je usvojila **dvadeset tri podzakonska akta**.

Nakon usvajanja Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima i Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima, Komisija je usvojila **pet podzakonskih akata**.

U martu 2018. godine je otpočela realizacija Projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" (Support to regulation of financial services - SRFS). Projekat se realizuje u saradnji sa konzorcijumom koji čine relevantne institucije iz oblasti regulacije finansijskih usluga iz Njemačke, Hrvatske i Holandije a osnovni cilj projekta je omogućavanje stabilnog, održivog i efikasnog sistema finansijskih usluga koji je usklađen sa najboljom praksom zemalja EU, sa ciljem podrške razvoja privatnog sektora i jačanja konkurentnosti ekonomije.

## KLJUČNI PRIORITETI

Ključni prioritet Komisije u narednom periodu se odnosi na **usklađivanje regulatornog okvira sa regulativom EU** koja uređuje ovu oblast.

U 2019. godini Komisija će nastaviti **proces izrade i implementacije podzakonskih akata koji proizilaze iz Zakona o tržištu kapitala**. U skladu sa tim, usklađivanje supervizije kroz implementaciju i primjenu EU pravila i praksi će predstavljati ključni prioritet u aktivnostima Komisije.

## MISIJA

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

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

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

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

## KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA

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

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

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

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

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

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

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



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

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

*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 26, (uključujući i članove Komisije), raspoređenih u šest organizacionih jedinica, kojim rukovode članovi Komisije i sekretar.*

- Sektor nadzora tržišta i korporativnog upravljanja obavlja poslove i zadatke koji se prije svega odnose na licenciranje učesnika na tržištu kapitala, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu i kontrolu u dijelu sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma.*
- Sektor kolektivnih investicionih šema i digitalne imovine obavlja poslove licenciranja investicionih i dobrovoljnih penzionih fondova, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu.*
- Sektor korporativnih aktivnosti vrši obradu i pripremu prijedloga za evidentiranje emisija hartija od vrijednosti, vodi registar odobrenih emisija i vrši kontrolu postupka emisije hartija od vrijednosti.*
- 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 2018. GODINI

1. Nastavljeno je **usaglašavanje regulatornog okvira sa propisima EU** u skladu sa razvojnim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;
2. Započeta je izrada i usvajanje podzakonskih akata vezanih za implementaciju **Zakona o tržištu kapitala**;
3. Nastavljena je realizacija IPA Twinning projekta "**Podrška regulaciji finansijskih usluga**".
4. Nastavljen je proces **unaprjeđenja korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;
5. Započet je proces izrade **Centralnog registra propisanih informacija** koji treba da omogući savremeni način podnošenja i pristupa propisanim informacijama;
6. Nastavljeno je **unaprjeđenje transparentnosti** finansijskog izvještavanja putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;
7. Komisija je nastavila proces unapređenja **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i otklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;
8. 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 2018. godinu čiji je cilj unapređenje finansijske discipline;
9. Nastavljene su aktivnosti na **uspostavljanju praske emisije državnih obveznica** na domaćem tržištu kapitala.

I  
STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

---

## I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

- Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2018. godini iznosi **147 miliona eura**, što je rast od **210%** u odnosu na 2017. godinu;
- Berzanski indeksi MNSE10 i MONEX bilježe procentualan rast od **7,8%** i **6,5%**, respektivno;
- Tržišna kapitalizacija na kraju 2018. godine iznosila je **3,04 milijardi eura**, što je rast od **6,7%** u odnosu na početak godine.

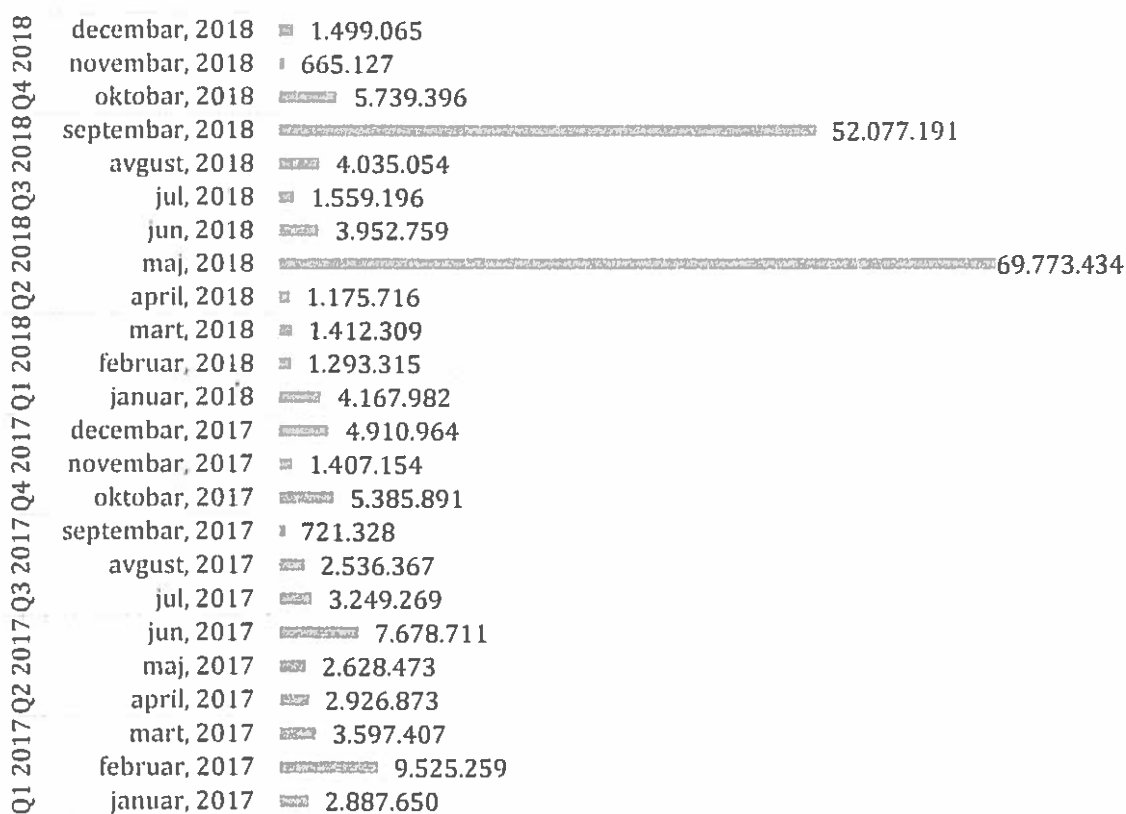
### III. PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2018. godini iznosi 147 miliona eura što predstavlja povećanje od 210% u odnosu na prethodnu godinu. U 2018. godini ukupno je zaključeno 3.243 transakcija, što predstavlja smanjenje od 43% u odnosu na uporedni period prethodne godine.

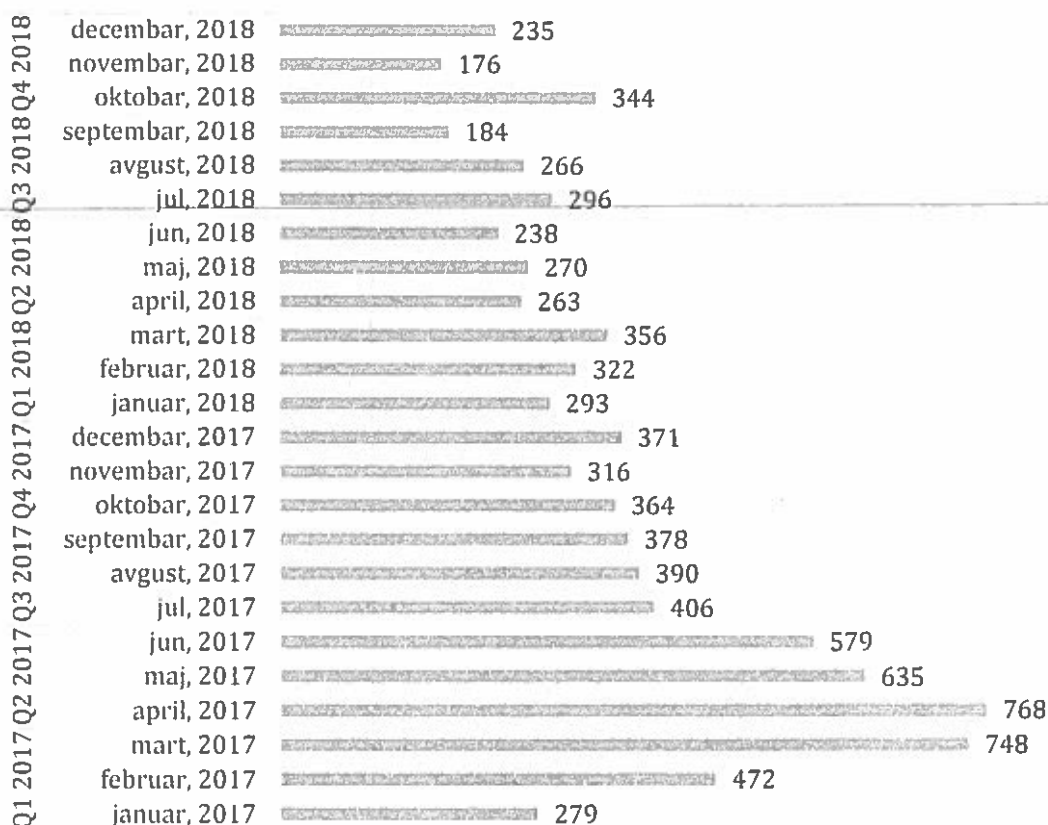
Tabela 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2017-2018 godina

		Ukupan promet u €	Ukupan broj transakcija	Prosjeak po transakciji u €	Broj dana trgovanja	Prosječan broj transakcija	Prosječan promet u €
Q1 2017	Januar	2.887.650	279	10.350	17	16	169.862
	Februar	9.525.259	472	20.181	20	24	476.263
	Mart	3.597.407	748	4.809	23	33	156.409
Q2 2017	April	2.926.873	768	3.811	18	43	162.604
	Maj	2.628.473	635	4.139	19	33	138.341
	Jun	7.678.711	579	13.262	22	26	349.032
Q3 2017	Jul	3.249.269	406	8.003	19	21	171.014
	Avgust	2.536.367	390	6.504	23	17	110.277
	Septembar	721.328	378	1.908	21	18	34.349
Q4 2017	Oktober	5.385.891	364	9.036	22	17	244.813
	Novembar	1.407.154	316	180.669	22	14	63.962
	Decembar	4.910.964	371	4.433	21	18	233.855
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>47.455.345</b>	<b>5.706</b>	<b>267.104</b>	<b>247</b>	<b>280</b>	<b>2.310.781</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>3.954.612</b>	<b>476</b>	<b>22.259</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>192.565</b>
Q1 2018	Januar	4.167.982	293	14.225	17	17	245.175
	Februar	1.293.315	322	4.017	20	16	64.666
	Mart	1.412.309	356	3.967	22	16	64.196
Q2 2018	April	1.175.716	263	4.470	18	15	65.318
	Maj	69.773.434	270	258.420	19	14	3.672.286
	Jun	3.952.759	238	16.608	21	11	188.227
Q3 2018	Jul	1.559.196	296	5.268	21	14	74.247
	Avgust	4.035.054	266	15.169	23	12	175.437
	Septembar	52.077.191	184	283.028	20	9	2.603.860
Q4 2018	Oktober	5.739.396	344	16.684	23	15	249.539
	Novembar	665.127	176	3.779	22	8	30.233
	Decembar	1.499.065	235	6.379	21	11	71.384
	<b>UKUPNO u 2018</b>	<b>147.350.543</b>	<b>3.243</b>	<b>632.015</b>	<b>247</b>	<b>159</b>	<b>7.504.567</b>
	<b>PROSJEČNO u 2018</b>	<b>12.279.212</b>	<b>270</b>	<b>52.668</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>625.381</b>
Δ	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>99.895.198</b>	<b>-2.463</b>	<b>364.911</b>	<b>0</b>	<b>-121</b>	<b>5.193.786</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>8.324.600</b>	<b>-205</b>	<b>30.409</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>432.816</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>210,50%</b>	<b>-43,17%</b>	<b>136,62%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-43,30%</b>	<b>224,76%</b>

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa na berzi 2017-2018 godina u €T po mjesecima



Grafik 2: Uporedni prikaz broja transakcija na berzi 2017-2018 godina po mjesecima



## 1.2. STRUKTURA PROMETA

U 2018. godini najveće učešće u prometu, od 82%, ostvareno je realizacijom blok poslova. Sledeće značajnije učešće u prometu je zabilježeno na slobodnom tržištu, od 7%.

U poređenju sa 2017. godinom, najznačajnije povećanje prometa je zabilježeno u segmentu blok poslova.

Tabela 2: Uporeni prikaz strukture prometa na berzi 2017-2018 godina

	A lista	B lista	Slobodno tržište	Investicioni fondovi	Državne obveznice	Korporativne obveznice	Podsegment slobodnog tržišta	Aukcija za paket akcija	Investicione jedinice OIF	Blok poslovi	TOTAL	
<b>Obim u €</b>												
Q1 2017	Januar	275.100	143.079	101.134	90.855	941	125.625	3.648	0	27.248	2.040.000	2.807.650
	Februar	208.033	232.118	852.190	85.052	7.106.892	0	810.289	0	150.733	279.952	9.525.259
Q2 2017	Mart	576.450	252.593	440.442	2.149.262	2.461	5.050	78.675	0	81.767	10.708	3.597.407
	April	161.711	260.697	396.740	1.858.838	4.202	20.100	26.964	0	197.623	0	2.926.873
Q3 2017	Maj	144.865	73.439	1.543.661	605.038	100.458	0	48.215	0	112.797	0	2.628.473
	Jun	331.764	38.354	1.003.007	462.832	3.101	0	7.761	5.787.639	44.250	0	7.678.711
Q4 2017	Jul	838.317	135.085	989.415	262.924	7.600	891.000	96.641	0	25.035	3.054	1.249.269
	August	341.520	91.899	259.515	1.152.015	8.448	641.542	24.462	0	16.164	0	2.536.367
Q1 2018	Septembar	46.504	85.158	412.460	38.161	0	57.348	26.788	0	14.901	0	721.328
	Oktober	145.498	131.868	128.031	4.788.053	0	158.750	19.983	0	15.707	0	5.385.891
Q2 2018	Novembar	372.392	90.765	456.055	16.477	0	464.212	0	0	7.052	0	1.407.154
	December	321.585	60.171	2.012.563	16.892	2.716.786	209.800	150.201	0	4.966	0	4.910.964
UKUPNO u 2017		3.783.739	1.595.278	8.715.221	11.527.298	9.348.888	2.107.215	1.558.058	5.787.639	698.246	2.333.713	47.455.345
PROSJEČNO u 2017		315.312	132.936	726.268	960.617	779.074	175.601	129.838	482.303	58.187	196.476	3.954.612
Q1 2018	Januar	235.058	91.660	1.566.980	34.498	2.120.270	0	112.491	0	7.026	0	4.167.982
	Februar	668.643	225.031	269.656	12.733	30.810	0	78.804	0	7.639	0	1.293.315
Q2 2018	Mart	325.240	330.479	123.248	13.330	0	200.000	30.661	382.558	6.854	0	1.412.309
	April	47.845	30.024	614.648	18.667	10.400	115.000	235.646	0	8.128	95.360	1.175.716
Q3 2018	Maj	268.312	76.603	440.433	13.593	10.350	0	18.730	9.817	0	68.939.595	69.773.434
	Jun	47.456	45.899	3.821.911	12.051	10.350	0	8.568	0	6.523	0	3.952.759
Q4 2018	Jul	353.229	16.151	895.503	10.392	31.050	0	248.691	0	4.180	0	1.559.196
	August	139.620	2.968.836	754.579	11.175	99.743	20.000	37.287	0	3.811	0	4.035.054
Q1 2019	Septembar	44.139	33.293	248.477	3.673	0	0	88.863	0	1.466	51.657.280	52.077.191
	Oktober	791.478	57.853	686.882	2.231.924	28.903	0	1.936.426	0	3.929	0	3.739.396
Q2 2019	Novembar	59.544	17.676	274.799	5.382	130.620	166.665	6.519	0	3.921	0	665.127
	December	136.329	61.266	653.785	5.880	216.291	30.000	373.486	0	1.928	0	1.499.065
UKUPNO u 2018		3.118.893	3.954.820	10.350.901	2.373.288	2.688.791	551.665	3.176.172	388.375	55.404	120.692.235	147.350.543
PROSJEČNO u 2018		259.908	329.568	862.575	197.774	224.066	45.972	264.681	32.365	4.617	10.057.686	12.279.212
Δ	UKUPNA PROMJENA	64,41%	1,39,39%	16,35,60%	9,154,11%	-6,660,07%	1,515,36%	1,618,11%	-5,799,26%	-612,81%	118,118,22%	99,893,19%
	PROSJEČNA PROMJENA % PROMJENA	17,91%	41,92%	18,77%	79,61%	71,21%	23,82%	103,80%	-9,29%	92,07%	5071,69%	210,107%
<b>Obim u %</b>												
Q1 2017	Januar	9,53%	4,95%	6,27%	3,15%	0,03%	4,35%	0,13%	0,00%	0,94%	70,65%	
	Februar	2,18%	2,44%	8,95%	0,89%	74,61%	0,00%	6,41%	0,00%	1,58%	2,94%	
Q2 2017	Mart	16,02%	7,02%	12,24%	59,74%	0,07%	0,14%	2,19%	0,00%	2,27%	0,30%	
	April	5,53%	8,91%	13,56%	63,51%	0,14%	0,69%	0,92%	0,00%	6,75%	0,00%	
Q3 2017	Maj	5,51%	2,79%	58,73%	23,02%	3,82%	0,00%	1,83%	0,00%	4,29%	0,00%	
	Jun	4,32%	0,50%	13,06%	6,03%	0,04%	0,00%	0,10%	75,37%	0,58%	0,00%	
Q4 2017	Jul	25,80%	1,64%	30,45%	8,09%	0,23%	27,42%	2,98%	0,00%	0,77%	0,00%	
	August	13,46%	3,62%	10,21%	45,45%	0,33%	25,29%	0,96%	0,00%	0,64%	0,00%	
Q1 2018	Septembar	9,22%	11,81%	59,95%	5,29%	0,00%	7,95%	1,71%	0,00%	2,07%	0,00%	
	Oktober	2,70%	2,45%	2,38%	88,90%	0,00%	2,91%	0,37%	0,00%	0,29%	0,00%	
Q2 2018	Novembar	26,46%	6,45%	32,41%	1,19%	0,00%	0,00%	32,99%	0,00%	0,50%	0,00%	
	December	6,55%	1,23%	41,39%	0,34%	43,66%	4,27%	3,06%	0,00%	0,19%	0,00%	
UKUPNO u 2017		7,97%	3,38%	18,37%	24,29%	19,70%	4,44%	3,28%	12,28%	1,47%	4,93%	100,00%
PROSJEČNO u 2017		11,90%	3,77%	25,39%	30,14%	14,35%	2,39%	12,14%	0,00%	6,30%	0,00%	
Q1 2018	Januar	5,64%	2,20%	17,60%	0,87%	50,87%	0,00%	2,70%	0,00%	0,17%	0,00%	
	Februar	51,70%	17,40%	20,85%	0,98%	2,38%	0,00%	6,09%	0,00%	0,59%	0,00%	
Q2 2018	Mart	23,03%	23,40%	8,73%	0,94%	0,00%	14,16%	2,17%	0,00%	0,49%	0,00%	
	April	4,07%	2,55%	52,28%	1,59%	0,88%	9,78%	20,04%	0,00%	0,69%	8,11%	
Q3 2018	Maj	0,38%	0,11%	0,63%	0,02%	0,01%	0,00%	0,03%	0,01%	0,00%	98,80%	
	Jun	1,20%	1,16%	96,69%	0,30%	0,26%	0,00%	0,22%	0,00%	0,17%	0,00%	
Q4 2018	Jul	22,65%	1,04%	57,43%	0,67%	1,99%	0,00%	15,95%	0,00%	0,27%	0,00%	
	August	1,46%	73,58%	18,70%	0,28%	2,47%	0,50%	0,92%	0,00%	0,09%	0,00%	
Q1 2019	Septembar	0,08%	0,06%	0,48%	0,01%	0,00%	0,00%	0,17%	0,00%	0,00%	99,19%	
	Oktober	13,83%	1,01%	11,97%	38,89%	0,50%	0,00%	33,74%	0,00%	0,07%	0,00%	
Q2 2019	Novembar	8,95%	2,60%	41,32%	0,81%	19,64%	23,06%	0,98%	0,00%	0,59%	0,00%	
	December	9,09%	4,09%	43,61%	0,39%	14,43%	3,34%	24,91%	0,00%	0,13%	0,00%	
UKUPNO u 2018		2,12%	2,68%	7,02%	1,61%	1,82%	0,37%	2,16%	0,26%	81,91%	100,00%	
PROSJEČNO u 2018		10,62%	2,59%	32,30%	13,36%	11,52%	9,46%	19,88%	0,00%	0,26%	10,00%	

### 1.3. BERZANSKO TRŽIŠTE

Na berzanskom tržištu je ostvaren promet od 7,1 miliona eura, što predstavlja 2,1% ukupno ostvarenog prometa. Na A listi berzanskog tržišta je ostvaren promet od 3,1 miliona eura, odnosno 8% ukupnog prometa, kroz 744 transakcije. Na B listi berzanskog tržišta je ostvareno 4 miliona eura prometa, što predstavlja učešće od 2,7% u ukupnom prometu. Promet na B listi je realizovan kroz 546 transakcija.

Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2018. godini po emitentima

Simbol	Emitent	Cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €	
		Najniža	Najviša				
<b>A lista</b>							
<b>LUDE</b>	Luštica Development AD Tivat	1,0600	1,1500	265.583	17	305.240	
<b>NKBA</b>	Prva Banka Crne Gore AD Podgorica	44,442	44,4420	4	1	178	
<b>PLAP</b>	13 Jul - Plantaže AD Podgorica	0,1100	0,1318	1.471.891	122	183.539	
<b>PREN</b>	Crnogorski elektroprivredni sistem AD Podgorica	0,5500	0,8898	1.728.465	284	1.084.599	
<b>TECG</b>	Crnogorski telekom AD Podgorica	1,3590	1,7500	1.006.611	320	1.545.337	
					<b>Ukupno A lista</b>	<b>744</b>	<b>3.118.893</b>
<b>B lista</b>							
<b>IBMN</b>	Invest Banka Montenegro AD Podgorica	12,3500	17,8264	90	5	1.254	
<b>INMR</b>	Čelebić Invest AD Podgorica	0,5300	0,5300	4.595	6	2.435	
<b>INSM</b>	Institut "Simo Milošević" AD Igalo - Herceg Novi	22,5200	37,0000	104.010	74	2.964.931	
<b>KOGE</b>	Port of Adria AD Bar	0,1000	0,2154	2.055.340	131	258.844	
<b>LUBA</b>	Luka Bar AD Bar	0,1620	0,2600	717.225	159	160.119	
<b>LUKO</b>	Luka Kotor AD Kotor	8,0000	14,0000	16.813	18	143.218	
<b>MORG</b>	Montecargo AD Podgorica	0,8200	0,9000	344	2	300	
<b>RUPV</b>	Rudnik Uglja AD Pljevlja	4,6000	6,1000	71.378	100	412.428	
<b>ZETP</b>	Zetatrans AD Podgorica	0,5400	0,6800	38.163	42	22.681	
<b>ZICG</b>	Željeznička Infrastruktura Crne Gore AD Podgorica	0,0120	0,0140	92.486	9	1.196	
					<b>Ukupno B lista</b>	<b>546</b>	<b>3.967.406</b>
					<b>UKUPNO</b>	<b>1.290</b>	<b>7.086.299</b>

## 1.4. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 3,2 miliona eura što čini 2,2% ukupno ostvarenog prometa na berzi, kroz 29 zaključenih transakcija. Najveće učešće u ostvarenom prometu obveznicama imale su državne obveznice simbola GB16 koje su u ukupnom prometu učestvovala sa 1,9%.

Tabela 4: Struktura trgovanja obveznicama u 2018. godini

Simbol	Emitent	Cijena u €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
<b>Državne obveznice</b>						
FO02	Republika Crna Gora	0,2250	0,2250	1.073	1	241
GB16	Republika Crna Gora	96,3500	105,5000	257	19	2.688.550
Ukupno državne obveznice					20	2.688.791
<b>Korporativne obveznice</b>						
HBO1	Hipotekarna banka ad Podgorica	100,0000	102,5000	5.476	9	551.665
Ukupno korporativne obveznice					9	551.665
<b>UKUPNO</b>					<b>29</b>	<b>3.240.456</b>

## 1.5. PROMET AKCIJAMA INVESTICIJSKIH FONDOVA

U 2018. godini je ostvaren promet sa akcijama i jedinicama zatvorenih investicionih fondova od 2,4 miliona eura. Ovaj promet je ostvaren kroz 580 transakcija.

Najveće učešće u prometu je zabilježeno akcijama ZIF-a Trend a.d. u iznosu od preko 2,3 miliona eura, što čini 99% ukupnog prometa akcijama zatvorenih investicionih fondova.

U 2018. godini trgovano je investicionim jedinicama OIF Eurofond, OIF Trend i OIF HLT Fond i vrijednost ovih transakcija je iznosila nešto više od 61 hiljade eura.

U narednoj tabeli je prikazana struktura trgovanja akcijama i investicionim jedinicama investicionih fondova u 2018. godini.

Tabela 5: Trgovina akcijama i investicionim jedinicama investicionih fondova u 2018. godini

	Prosječna cijena u €	Količina	Broj transakcija	Promet u €
ATMO (ZIF Atlasmont)	0,0276	1.000	1	28
EURF (ZIF Eurofond)	0,0055	2.548.270	25	14.059
HLTA (ZIF Trend)	0,0005	132.337	3	69
TREN (ZIF Trend)	0,0664	35.548.910	298	2.359.131
EURF-O (OIF Eurofond)	0,0035	10.000	1	35
HLTA-O (OIF HLT Fond)	0,0051	163.346	3	840
TREN-O (OIF Trend)	0,0436	1.384.372	249	60.345
<b>UKUPNO</b>			<b>580</b>	<b>2.434.509</b>



## 1.6. SLOBODNO TRŽIŠTE

Na Slobodnom tržištu akcija se trgovalo akcijama 30 kompanija i ostvaren je promet u iznosu od 7,3 miliona eura kroz 1.126 transakcija.

Tabela 6: Struktura slobodnog tržišta u 2018. godini po emitentima

Simbol	Ime emitenta	Cijena €		Količina	Broj transakcija	Promet u €
		Najniža	Najviša			
ATHO	HTP "Atlas Hotels Group" AD Bar	0,4510	0,5400	1.570	2	842
AUTM	Autoremont Osmanagić AD Podgorica	0,3200	0,3200	13.866	28	4.437
BOKR	Bokakomerc AD Kotor	4,0000	4,0000	105	2	420
BRJE	HTP "Velika Plaža" AD Ulcinj	7,5000	8,2000	292	5	2.225
BUDR	Hotelska Grupa "Budvanska Rivijera" AD Budva	5,7300	7,0000	34.405	116	217.136
BUFI	Dzu Inv. Fondom "Butterfly Finance" AD Podgorica	1,0000	1,0000	125.000	1	125.000
EPCG	Elektroprivreda Crne Gore AD Nikšić	2,5601	4,3899	74.194	147	259.821
FFBN	Universal Capital Bank AD Podgorica	0,3832	0,3832	3.586.464	2	1.374.333
HIBP	Hipotekarna Banka AD Podgorica	600,0000	695,0000	686	25	462.515
IZBR	TP "Izbor" AD Bar	0,0035	0,0054	1.520.149	15	6.842
JASA	Jadranski sajam AD Budva	101,7610	127,2000	10	2	1.145
JGPK	Jugopetrol AD Podgorica	10,7100	12,2000	268.515	288	3.100.680
LOVO	Lovcen Osiguranje AD Podgorica	21,0000	21,0000	34	1	714
LUCG	Lutrija Crne Gore AD Podgorica	1,3900	1,4000	5.308	7	7.430
MARB	Marina AD Bar	1,3001	1,8000	13.856	28	21.966
MIGF	Dzmpun "MIG" AD Podgorica	0,0901	0,1202	1.293.175	49	141.895
MIMO	HTP "Mimoza" AD Tivat	1,0401	1,4000	1.159	5	1.467
MIPR	Mehanizacija i programat AD Nikšić	0,7000	0,7501	10.879	21	7.637
MOBE	Montenegroberza AD Podgorica	630,0000	630,0000	165	2	103.950
NOPR	Novi Prvoborac AD Herceg Novi	0,0864	0,1240	21.692	10	2.075
OTRU	Otrantkomerc AD Podgorica	0,5600	1,5500	190.560	41	201.015
PRIT	"Primorje" Hotels & Restaurants AD Tivat	2,1690	4,5000	105.277	11	232.027
PROK	Proljece Komerc AD Pljevlja	5,0000	5,4000	22.490	17	112.547
PUTE	Barska Plovidba AD Bar	0,2400	0,6000	185.109	16	72.865
SOBS	Solana "Bajo Sekulić" AD Ulcinj	0,9001	2,1600	144.271	111	216.303
STOB	Štamparija "Obod" AD Cetinje	0,8800	1,1036	104.740	8	115.458
TITI	Poslovno Logisticki Centar "Moraca" AD Podgorica	1,9500	2,4000	134.916	57	319.281
ULRI	HTP "Ulcinjaska Rivijera" AD Ulcinj	3,7001	7,1999	19.027	75	114.345
VATR	Vatrostalna AD Podgorica	1,1835	1,1835	21.779	13	25.775
VELE	Veleprodaja AD Nikšić	3,0000	3,0000	2.732	21	8.196
<b>Ukupno</b>					<b>1.126</b>	<b>7.260.337</b>

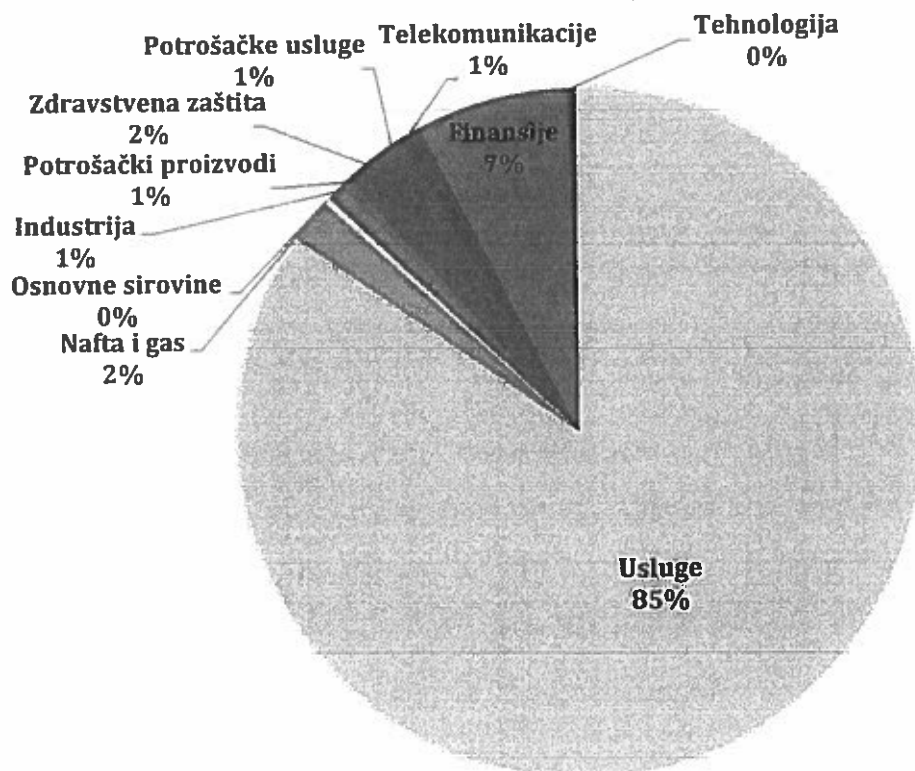
## 1.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA

Sektorska klasifikacija emitenata na Montenegroberzi je urađena u skladu sa ICB klasifikacijom (klasifikacija koja se koristi od strane NYSE, FTSE i STOXX) i omogućava posmatranje poslovanja kompanija u okviru sektora kao i posmatranje tržišne statistike unutar sektora. Najveći promet u 2018. godini ostvaren je u sektoru usluga u iznosu od 122 miliona eura (85%) i sektoru finansija u iznosu od 10 miliona eura (7%).

Tabela 7. Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2018. godini

Tržište	Promet u €	Broj transakcija
Usluge	121.941.296	433
Finansije	10.420.074	691
Nafta i gas	3.100.680	288
Zdravstvena zaštita	2.965.088	75
Telekomunikacije	1.545.337	320
Potrošačke usluge	1.405.439	391
Industrija	1.124.008	479
Potrošački proizvodi	734.265	336
Tehnologija	574.235	5
Osnovne sirovine	412.622	105

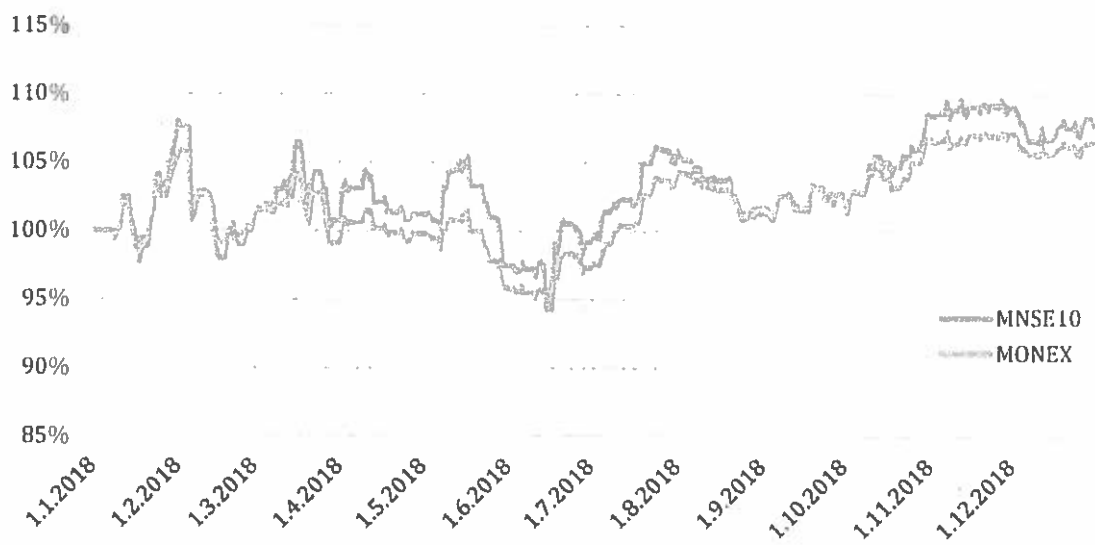
Grafič 3: Sektorska klasifikacija prometa u 2018. godini



## 1.8. BERZANSKI INDEKSI

Oba indeksa Montenegroberze zabilježila su rast u 2018. godini. U prvoj polovini godine vrijednosti indeksa su imale trend pada i u junu su zabilježile najmanje vrijednosti. U drugoj polovini godine vrijednosti su rasle a u novembru mjesecu dostignute su najveće vrijednosti indeksa. Na kraju 2018. godine vrijednosti indeksa MNSE10 i MONEX su bile veće za 7,8% odnosno 6,5% u odnosu na početak godine.

Grafič 4: Uporedni prikaz kretanja indeksa Montenegroberze u 2018. godini



### MNSE10

U 2018. godini, vrijednost berzanskog indeksa MNSE10 bilježi trend rasta. Prosječna procentualna promjena vrijednosti ovog indeksa, u posmatranom periodu iznosi 0,7%.

Grafič 5: Kretanje vrijednosti indeksa MNSE10 u 2018. godini

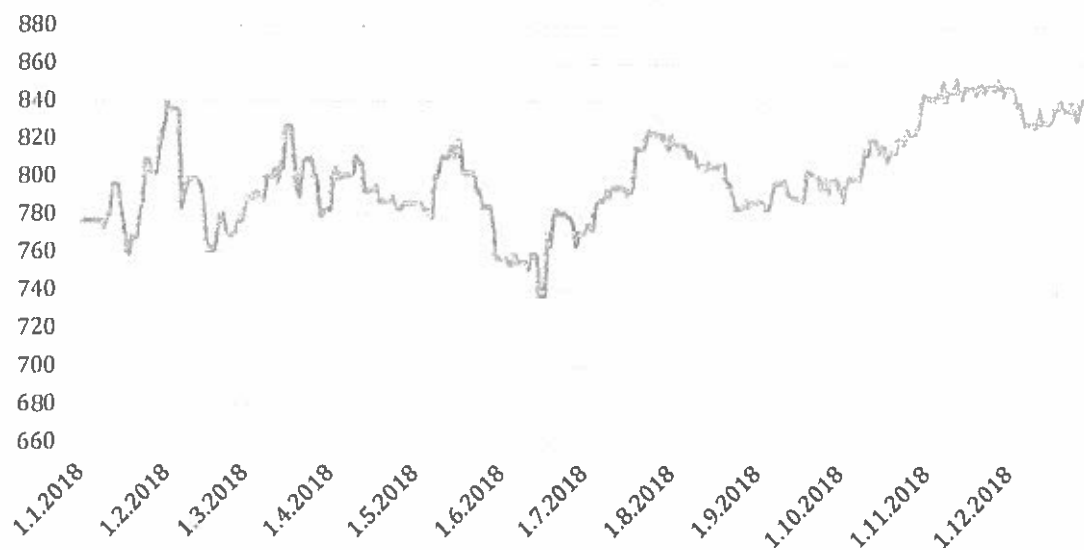
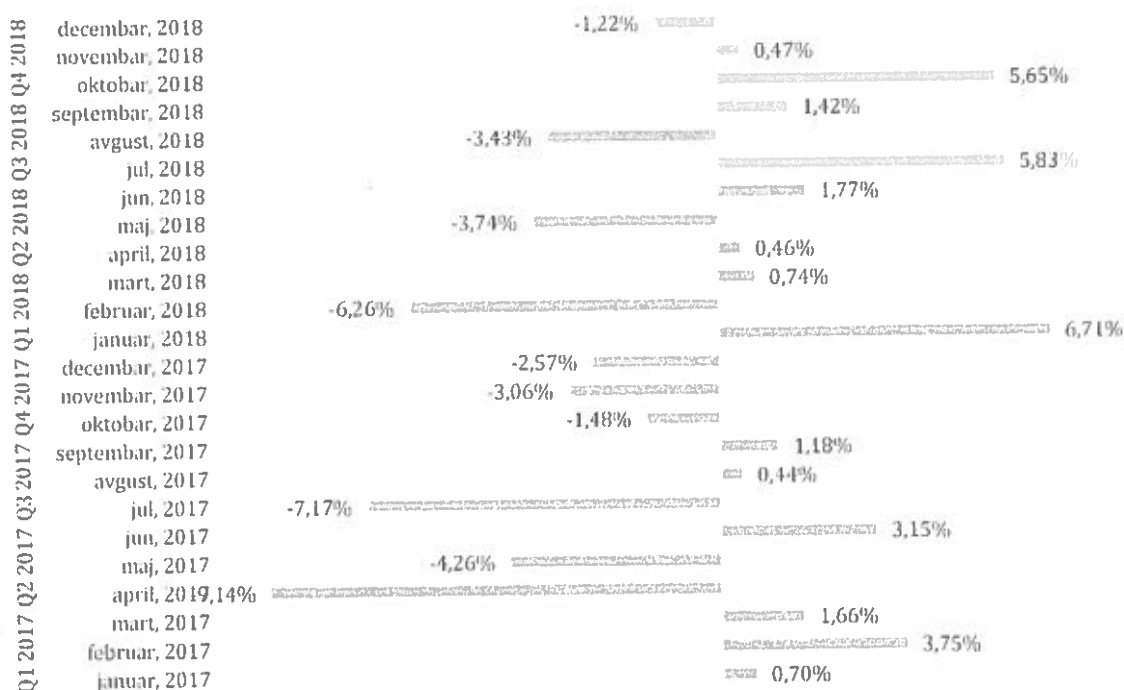


Tabela 8: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MNSF10 indeksa 2017-2018 godina po mjesecima

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
Q1 2017	Januar	928,27	934,79	6,52	0,70%	952,90	934,79
	Februar	934,79	969,89	35,10	3,75%	970,54	934,78
	Mart	969,89	985,98	16,09	1,66%	985,98	930,86
Q2 2017	April	985,98	895,90	-90,08	-9,14%	975,62	895,90
	Maj	895,90	857,69	-38,21	-4,26%	885,35	824,03
	Jun	857,69	884,70	27,01	3,15%	890,23	818,34
Q3 2017	Jul	884,70	821,31	-63,39	-7,17%	890,03	821,31
	Avgust	821,31	824,91	3,60	0,44%	842,38	823,25
	Septembar	824,91	834,61	9,70	1,18%	841,95	814,01
Q4 2017	Oktober	834,61	822,27	-12,34	-1,48%	843,65	815,13
	Novembar	822,27	797,14	-25,13	-3,06%	815,64	789,11
	Decembar	797,14	776,69	-20,45	-2,57%	804,66	746,97
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>10.557,46</b>	<b>10.405,88</b>	<b>-151,58</b>	<b>-1,63%</b>	<b>10.698,93</b>	<b>10.148,48</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>879,79</b>	<b>867,16</b>	<b>-12,63</b>	<b>-1,40%</b>	<b>891,58</b>	<b>845,71</b>
Q1 2018	Januar	776,69	828,80	52,11	6,71%	828,80	758,85
	Februar	828,80	776,93	-51,87	-6,26%	838,91	761,13
	Mart	776,93	782,68	5,75	0,74%	826,63	779,63
Q2 2018	April	782,68	786,28	3,60	0,46%	810,64	783,21
	Maj	786,28	756,87	-29,41	-3,74%	819,20	756,87
	Jun	756,87	770,24	13,37	1,77%	782,92	737,17
Q3 2018	Jul	770,24	815,11	44,87	5,83%	824,63	772,05
	Avgust	815,11	787,18	-27,93	-3,43%	822,53	783,73
	Septembar	787,18	798,38	11,20	1,42%	803,00	783,62
Q4 2018	Oktober	798,38	843,46	45,08	5,65%	843,46	787,34
	Novembar	843,46	847,45	3,99	0,47%	852,08	840,90
	Decembar	847,45	837,08	-10,37	-1,22%	844,39	827,06
	<b>UKUPNO u 2018</b>	<b>9.570,07</b>	<b>9.630,46</b>	<b>60,39</b>	<b>7,78%</b>	<b>9.897,19</b>	<b>9.371,56</b>
	<b>PROSJEČNO u 2018</b>	<b>797,51</b>	<b>802,54</b>	<b>5,03</b>	<b>0,70%</b>	<b>824,77</b>	<b>780,96</b>
A	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-987,39</b>	<b>-775,42</b>	<b>211,97</b>	<b>24,10%</b>	<b>-801,74</b>	<b>-776,92</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-82,28</b>	<b>-64,62</b>	<b>17,66</b>	<b>2,10%</b>	<b>-66,81</b>	<b>-64,74</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-9,35%</b>	<b>-7,45%</b>	<b>-139,84%</b>		<b>-7,49%</b>	<b>-7,66%</b>

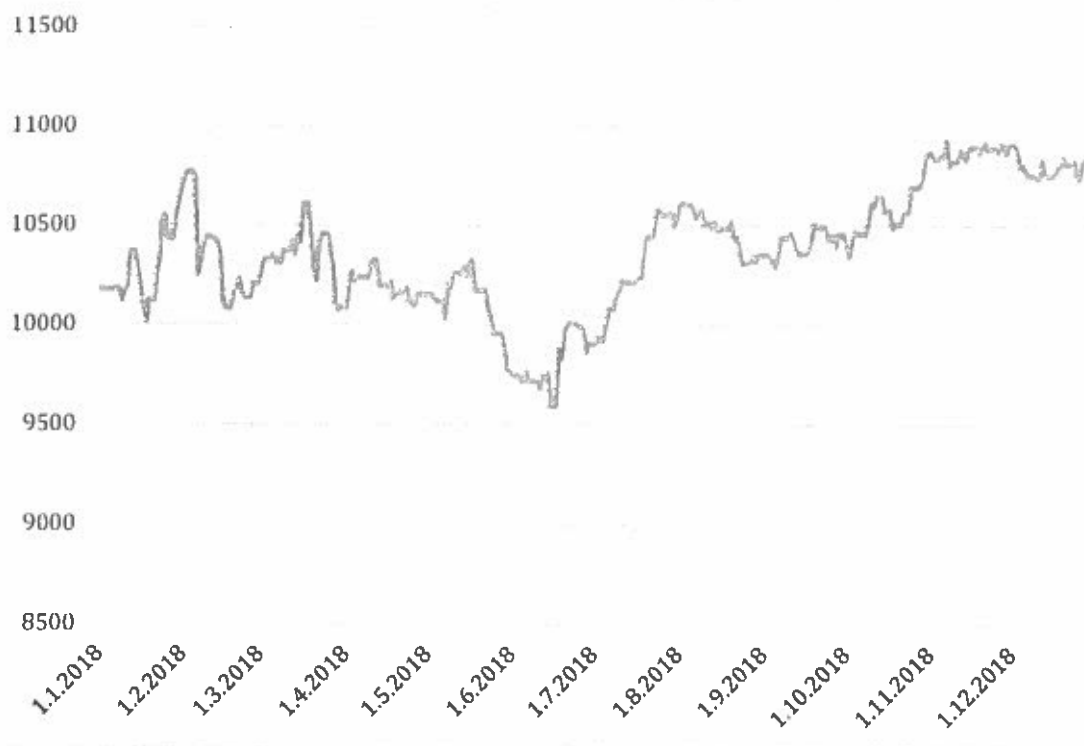
Grafik 6: Usporedni prikaz promjene vrijednosti MNSF10 indeksa 2017-2018 godina (1) o mjesecima



## MONEX

Indeks MONEX je u posmatranom periodu zabilježio prosječan procentualan rast od 0,58%.

Grafik 7. Kretanje vrijednosti indeksa MONEX u 2018. godini



Grafik 8: Uporedni prikaz promjene vrijednosti MONEX indeksa 2017-2018 godina po mjesecima

Q4 2018	decembar, 2018	-0,56%	
	novembar, 2018		0,35%
Q3 2018	oktobar, 2018		3,90%
	septembar, 2018		0,98%
Q2 2018	avgust, 2018	-1,66%	
	jul, 2018		6,31%
	jun, 2018		1,46%
Q1 2018	maj, 2018	-3,86%	
	april, 2018		0,64%
	mart, 2018	-1,18%	
Q4 2017	februar, 2018	-4,35%	
	januar, 2018		4,89%
	decembar, 2017		-0,36%
Q3 2017	novembar, 2017	-4,82%	
	oktobar, 2017		-0,40%
	septembar, 2017		-0,46%
Q2 2017	avgust, 2017		1,53%
	jul, 2017	-5,91%	
	jun, 2017		2,86%
Q1 2017	maj, 2017	-2,05%	
	april, 2017	-5,84%	
	mart, 2017		4,76%
	februar, 2017		0,56%
	januar, 2017	-1,51%	

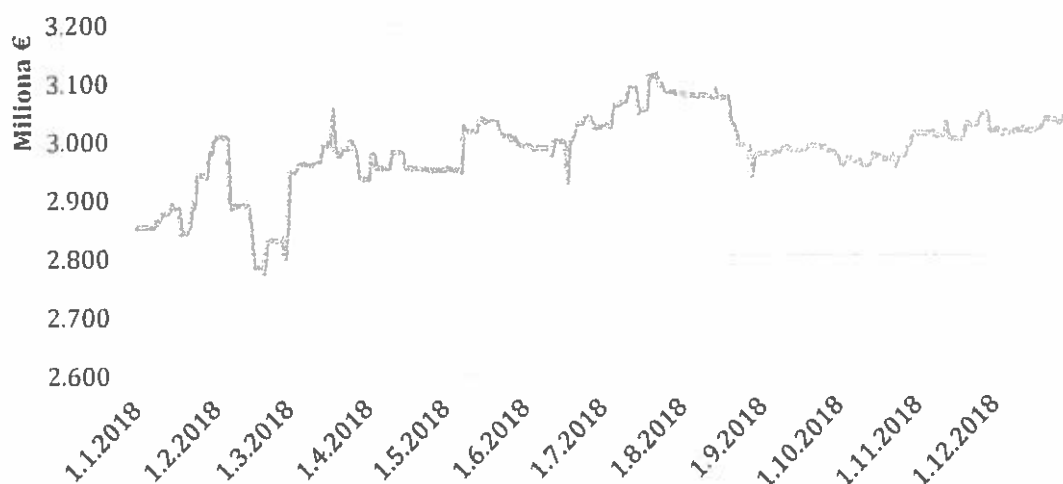
Tabela 9: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti MONIX indeksa 2017-2018 godina po kvartalu

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
<b>Q1 2017</b>	Januar	11.510,59	11.336,99	-173,60	-1,51%	11.633,56	11.309,13
	Februar	11.336,99	11.400,20	63,21	0,56%	11.539,03	11.220,95
	Mart	11.400,20	11.942,29	542,09	4,76%	11.942,29	11.056,03
<b>Q2 2017</b>	April	11.942,29	11.244,52	-697,77	-5,84%	11.957,21	11.244,52
	Maj	11.244,52	11.014,06	-230,46	-2,05%	11.115,94	10.746,83
<b>Q3 2017</b>	Jun	11.014,06	11.328,56	314,50	2,86%	11.408,39	10.754,94
	Jul	11.328,56	10.658,91	-669,65	-5,91%	11.349,18	10.658,91
	Avgust	10.658,91	10.821,95	163,04	1,53%	10.928,27	10.620,72
<b>Q4 2017</b>	Septembar	10.821,95	10.772,53	-49,42	-0,46%	10.859,48	10.655,75
	Oktober	10.772,53	10.729,04	-43,49	-0,40%	10.912,08	10.677,44
	Novembar	10.729,04	10.211,78	-517,26	-4,82%	10.702,99	10.166,93
	Decembar	10.211,78	10.175,43	-36,35	-0,36%	10.291,26	9.815,78
	<b>UKUPNO u 2017</b>	<b>132.971,42</b>	<b>131.636,26</b>	<b>-1.335,16</b>	<b>-11,60%</b>	<b>134.639,68</b>	<b>128.927,93</b>
	<b>PROSJEČNO u 2017</b>	<b>11.080,95</b>	<b>10.969,69</b>	<b>-111,26</b>	<b>-0,97%</b>	<b>11.219,97</b>	<b>10.743,99</b>
<b>Q1 2018</b>	Januar	10.175,43	10.672,76	497,33	4,89%	10.672,76	10.013,95
	Februar	10.672,76	10.208,77	-463,99	-4,35%	10.766,51	10.085,62
	Mart	10.208,77	10.087,99	-120,78	-1,18%	10.608,20	10.076,32
<b>Q2 2018</b>	April	10.087,99	10.152,94	64,95	0,64%	10.326,15	10.098,54
	Maj	10.152,94	9.761,36	-391,58	-3,86%	10.324,64	9.761,36
<b>Q3 2018</b>	Jun	9.761,36	9.904,04	142,68	1,46%	10.008,88	9.595,41
	Jul	9.904,04	10.528,73	624,69	6,31%	10.577,76	9.920,26
	Avgust	10.528,73	10.353,48	-175,25	-1,66%	10.614,05	10.313,83
<b>Q4 2018</b>	Septembar	10.353,48	10.455,09	101,61	0,98%	10.505,00	10.294,03
	Oktober	10.455,09	10.863,30	408,21	3,90%	10.863,30	10.345,56
	Novembar	10.863,30	10.901,72	38,42	0,35%	10.927,42	10.800,92
	Decembar	10.901,72	10.840,49	-61,23	-0,56%	10.864,03	10.735,46
	<b>UKUPNO u 2018</b>	<b>124.065,61</b>	<b>124.730,67</b>	<b>665,06</b>	<b>0,54%</b>	<b>127.058,70</b>	<b>122.041,26</b>
	<b>PROSJEČNO u 2018</b>	<b>10.338,80</b>	<b>10.394,22</b>	<b>55,42</b>	<b>0,58%</b>	<b>10.588,23</b>	<b>10.170,11</b>
<b>Δ</b>	<b>UKUPNA PROMJENA</b>	<b>-8.905,81</b>	<b>-6905,59</b>	<b>2000,22</b>	<b>18,14%</b>	<b>-7.580,98</b>	<b>-6.886,67</b>
	<b>PROSJEČNA PROMJENA</b>	<b>-742,15</b>	<b>-575,47</b>	<b>166,69</b>	<b>1,55%</b>	<b>-631,75</b>	<b>-573,89</b>
	<b>% PROMJENA</b>	<b>-6,70%</b>	<b>-5,25%</b>	<b>-149,81%</b>		<b>-5,63%</b>	<b>-5,34%</b>

## 1.9 TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

U posmatranom periodu tržišna kapitalizacija je zabilježila prosječan procentualan rast od 0,58% i na kraju godine iznosila je 3,04 milijardi eura.

Grafik 9. Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2018. godini



Grafik 10: Usporedni prikaz promjene vrijednosti tržišne kapitalizacije 2017-2018 godina po mjesecima

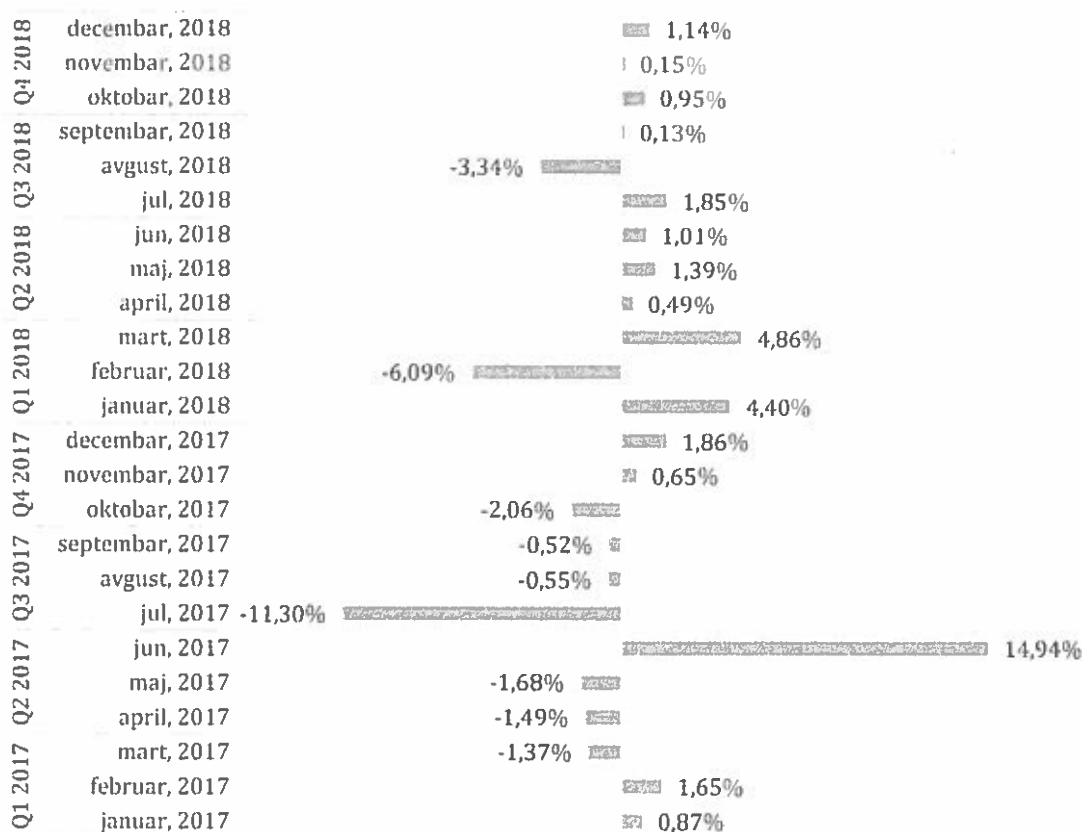


Tabela 10: Usporedni prikaz kretanja vrijednosti tržišne kapitalizacije 2017-2018 godina po mjesecima

	Početna vrijednost	Krajnja vrijednost	Apsolutna promjena	Promjena	Maksimalna vrijednost	Minimalna vrijednost	
Q1 2017	Januar	2.877.783.638	2.902.947.948	25.164.310	0,87%	2.933.599.792	2.897.908.247
	Februar	2.902.947.948	2.950.854.963	47.907.015	1,65%	2.951.936.350	2.892.106.778
	Mart	2.950.854.963	2.910.550.967	-40.303.996	-1,37%	2.949.858.836	2.892.851.595
	April	2.910.550.967	2.867.129.810	-43.421.157	-1,49%	2.921.618.472	2.830.534.939
Q2 2017	Maj	2.867.129.810	2.819.056.156	-48.073.653	-1,68%	2.859.435.952	2.816.180.252
	Jun	2.819.056.156	3.240.212.847	421.156.691	14,94%	3.240.212.847	2.828.430.060
	Jul	3.240.212.847	2.874.018.585	-366.194.262	-11,30%	3.239.692.625	2.874.018.585
Q3 2017	Avgust	2.874.018.585	2.858.135.825	-15.882.761	-0,55%	2.888.149.678	2.827.406.877
	Septembar	2.858.135.825	2.843.403.116	-14.732.709	-0,52%	2.850.434.342	2.818.982.411
	Oktober	2.843.403.116	2.784.859.695	-58.543.421	-2,06%	2.838.473.084	2.784.859.695
Q4 2017	Novembar	2.784.859.695	2.802.908.384	18.048.689	0,65%	2.815.830.498	2.772.633.778
	Decembar	2.802.908.384	2.854.922.533	52.014.149	1,86%	2.854.922.533	2.753.508.291
	UKUPNO u 2017	34.731.861.934	34.709.000.829	-22.861.105	-0,79%	35.344.165.012	33.989.421.507
	PROSJEČNO u 2017	2.894.321.828	2.892.416.736	-1.905.092	0,08%	2.945.347.084	2.832.451.792
Q1 2018	Januar	2.854.922.533	2.980.669.462	125.746.929	4,40%	2.980.669.462	2.844.263.764
	Februar	2.980.669.462	2.799.218.491	-181.450.971	-6,09%	3.008.302.157	2.774.523.916
	Mart	2.799.218.491	2.935.306.545	136.088.053	4,86%	3.054.611.608	2.848.714.561
	April	2.935.306.545	2.949.650.880	14.344.335	0,49%	2.980.543.723	2.934.232.366
Q2 2018	Maj	2.949.650.880	2.990.788.138	41.137.259	1,39%	3.036.893.710	2.944.343.325
	Jun	2.990.788.138	3.021.142.086	30.353.948	1,01%	3.038.900.596	2.926.501.750
	Jul	3.021.142.086	3.076.920.246	55.778.160	1,85%	3.111.926.452	3.021.532.639
Q3 2018	Avgust	3.076.920.246	2.974.202.572	-102.717.674	-3,34%	3.084.256.067	2.937.519.241
	Septembar	2.974.202.572	2.978.029.947	3.827.375	0,13%	2.986.693.315	2.972.515.037
	Oktober	2.978.029.947	3.006.253.379	28.223.433	0,95%	3.006.253.379	2.950.669.550
Q4 2018	Novembar	3.006.253.379	3.010.734.472	4.481.092	0,15%	3.041.324.691	2.995.965.794
	Decembar	3.010.734.472	3.045.120.879	34.386.407	1,14%	3.045.120.879	3.005.143.934
	UKUPNO u 2018	35.577.838.752	35.768.037.096	190.198.345	0,54%	36.375.496.039	35.155.925.878
	PROSJEČNO u 2018	2.964.819.896	2.980.669.758	15.849.862	0,58%	3.031.291.337	2.929.660.490
Δ	UKUPNA PROMJENA	845.976.817	1.059.036.267	213.059.450	7,46%	1.031.331.027	1.166.504.370
	PROSJEČNA PROMJENA	70.498.068	88.253.022	17.754.954	0,50%	85.944.252	97.208.698
	% PROMJENA	2,44%	3,05%	-931,97%		2,92%	3,43%

## 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 2018. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 3,6 milijarde eura nominalne vrijednosti. Najveće učešće u netržišnim transakcijama imaju blokade odnosno deblokade na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelji) u iznosu od 3,5 milijardi eura, što predstavlja 97% ukupnog iznosa netržišnih transakcija.

Tabela 11: Netržišne transakcije evidentirane u 2018. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj HOV	Nominalna vrijednost u €
Nasljeđe	629	2.126.365	1.592.377
Poklon	120	668.454	613.922
Sudska, vansudska poravnanja i srodni notarski zapisi	4	8.534	12.804
Zaloga	44	76.866.818	64.814.697
Preuzimanje	297	4.961.191	21.413.234
Prinudna prodaja (istiskivanje)	377	125.367	532.045
Plaćanje carine	1.277	3.005.794	3.005.794
Plaćanje poreza	34	94.113	94.113
Nenovčani ulog	1	14	17.895
Transferi sopstvenih HOV	7	43.777	334.815
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa (sud, javni izvršitelj)	701	647.991.967	3.510.113.727
Ostalo	16	10.952.098	13.824.479
<b>UKUPNO</b>	<b>3.507</b>	<b>746.844.492</b>	<b>3.616.369.903</b>

U periodu 2013 – 2017 godina izvršene su netržišne transakcije ukupne nominalne vrijednost preko 1,2 milijardi eura.



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”, broj 6/13), nastavila je da obavlja djelatnost Centralnog klirinškog depozitarnog društva, 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”, broj 6/13), nastavila je da obavlja poslove kao organizator tržišta, u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala.

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

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

Multilateralni sistem je svaki sistem ili platforma u okviru koje je omogućena interakcija višestrukih interesa trećih lica za kupovinu ili prodaju finansijskih instrumenata.

Pored regulisanog tržišta Montenegroberza a.d. Podgorica može da upravlja:

- multilateralnom trgovačkom platformom 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
- 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.

U toku 2018. godine na tržištu je poslovalo osam investicionih društava i sedam ovlaštenih kreditnih institucija i to:

- Investiciona društva:
  - CG broker diler a.d. Podgorica
  - Market broker a.d. Bijelo Polje
  - Podgorički broker-diler a.d. Podgorica
  - Vip broker - diler a.d. Podgorica
  - Global broker - diler a.d. Podgorica
  - Bull And Bear broker dealer investicioni savjetnik a.d. Podgorica
  - NK broker a.d. Nikšić
  - Grow Investments BDIM a.d. Podgorica
- Ovlaštene kreditne institucije:
  - Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica
  - Hipotekarna banka a.d. Podgorica
  - Universal Capital Bank a.d. Podgorica
  - Erste Bank a.d. Podgorica
  - Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica
  - Prva banka Crne Gore a.d. Podgorica
  - NLB banka a.d. Podgorica

Tabela 12: Pregled investicionih usluga koje pružaju investiciona društva i ovlaštene kreditne institucije

	Bull and Bear broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	CG broker a.d. Podgorica	Erste Bank a.d. Podgorica	Global broker diler a.d. Podgorica	Hipotekarna banka a.d. Podgorica	Limit Prime Securities a.d. Podgorica	NK broker a.d. Nikšić	Podgorički broker - diler a.d. Podgorica	Universal Capital Bank a.d. Podgorica	VIP broker diler a.d. Podgorica	Market broker a.d. Bijelo Polje	Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica	Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	Prva banka Crne Gore a.d. Podgorica	NLB banka a.d. Podgorica
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															
upravljanje OTP-om															

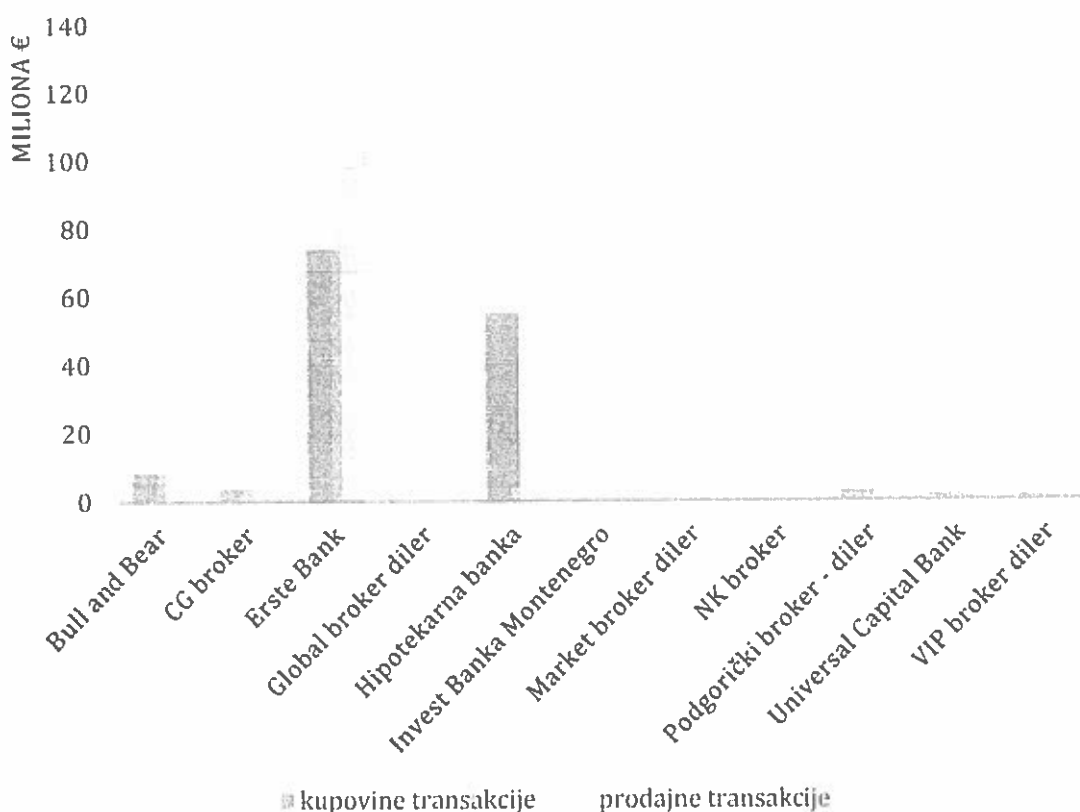
### 2.3.1. UČEŠĆE INVESTICIONIH DRUŠTAVA U PROMETU

U toku 2018. godine, najveće učešće u prometu na Montenegroberzi je ostvarila ovlašćena kreditna institucija Erste Bank sa učešćem u prometu od 68%. Značajni udio u prometu imali su i Hipotekarna banka a.d Podgorica i Bull and Bear a.d. Podgorica, sa 20% odnosno 6%. Detaljniji prikaz broja transakcija i ostvarenog prometa po investicionim društvima dat je u narednoj tabeli.

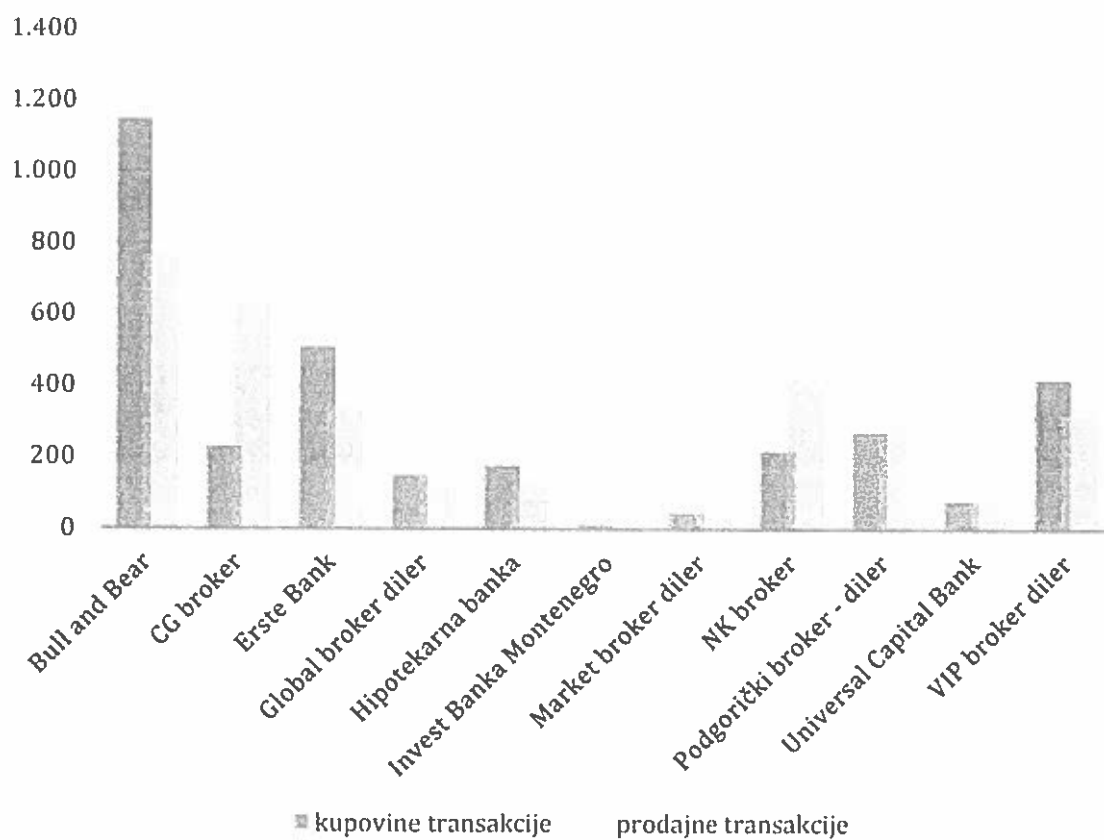
Tabela 13: Učešće u prometu i broju transakcija na Montenegroberzi u 2018. godini

Član	kupovne transakcije		prodajne transakcije	
	promet u €	broj	promet u €	broj
Bull and Bear broker, diler, investicioni savjetnik a.d. Podgorica	8.366.545	1.148	8.152.429	766
CG broker a.d. Podgorica	3.810.061	227	4.103.098	632
Erste Bank a.d. Podgorica	74.091.611	507	125.148.943	344
Global broker diler a.d. Podgorica	423.080	149	153.094	148
Hipotekarna banka a.d. Podgorica	55.086.340	175	3.652.043	126
Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica	42.542	11	22.867	31
Market broker diler a.d. Bijelo Polje	85.361	44	60.484	67
NK broker a.d. Nikšić	234.739	217	426.719	419
Podgorički broker - diler a.d. Podgorica	2.595.446	270	3.139.037	290
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	1.504.271	78	1.424.674	103
VIP broker diler a.d. Podgorica	1.115.447	417	1.072.055	317
<b>Ukupno</b>	<b>147.355.443</b>	<b>3.243</b>	<b>147.355.443</b>	<b>3.243</b>

Grafik 11: Učešće u prometu na Montenegroberzi po investicionim društvima u 2018. godini



Grafik 12. Uvešće u broju transakcija na Montenegroberzi po investicionim društvima u 2018. godini



## 2.4. POSLOVANJE DEPOZITARA

Lista depozitara koji su poslovali u 2018. godini sa datumom dobijanja dozvole za rad:

Depozitar	datum dobijanja dozvole
1. Invest banka Montenegro ad Podgorica	20.3.2012.
2. NLB Montenegrobanka ad Podgorica	20.7.2012.
3. Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	24.7.2012.
4. Erste bank ad Podgorica	12.9.2014.

Tabela 14: Tržišna vrijednosti portfelja hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara

Depozitar	Tržišna vrijednost portfelja u € na dan	
	31.12.2017.	31.12.2018.
Invest banka Montenegro a.d. Podgorica	15.113.440	13.126.581
NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica	652.647	812.261
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	1.042.944	555.825
Erste Bank a.d. Podgorica	13.815.598	12.111.097
<b>Ukupno</b>	<b>30.624.630</b>	<b>26.605.764</b>

Tabela 15: Pregled klijenata depozitara

Naziv depozitara	Klijenti
Invest banka Montenegro a.d. Podgorica	OIF Atlas Mont
	ZIF Atlas Mont a.d. Podgorica
	ZIF HLT fond a.d. Podgorica
NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica	OIF Eurofond
	ZIF Eurofond a.d. Podgorica
Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica	OIF Moneta
	OIF HLT fond <sup>1</sup>
Erste Bank a.d. Podgorica	OIF Trend
	ZIF Trend a.d. Podgorica

NLB banka a.d. Podgorica je izabrana za depozitara ZIF Eurofond AD Podgorica na skupštini akcionara tog fonda, a ugovor između banke i fonda je potpisan 22.4.2014. godine. Iako je zaključen ugovor, NLB AD Podgorica ne čuva hartije od vrijednosti koje se nalaze u portfelju fonda u svojstvu depozitara, jer su hartije od vrijednosti koje čine portfolijo fonda založene kao sredstvo obezbjeđenja kredita koji fond ima kod Bank Alpinum AG – Vaduz, Lihtenštajn. Hartije od vrijednosti iz portfolija fonda se u CKDD vode u okviru NLB zbirnog kastodi računa 8, a drže se za račun Bank Alpinum AG – Vaduz, Lihtenštajn (na osnovu ugovora o obavljanju kastodi poslova koji je NLB banka zaključila sa Bank Alpinum iz Lihtenštajna).

<sup>1</sup> Depozitar OIF HLT fonda je do 18.12.2018. godine bila Invest banka Montenegro AD Podgorica, a od tog datuma depozitar fonda je, shodno rješenju Komisije br. 04/3-2072/2-18, Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica.



## 2.5. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala je u 2018. godini poslovalo pet otvorenih i četiri zatvorena investiciona fondova.

### 2.5.1. POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

Vrijednost portfelja zatvorenih investicionih fondova

Vrijednost neto imovine zatvorenog investicionog fonda predstavlja ukupnu imovinu fonda koja je uložena u hartije od vrijednosti, nekretnine i novčana sredstva umanjenu za obaveze fonda (kreditna zaduženja fonda i ostala dugovanja).

Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova je na početku godine iznosila oko 35 miliona eura a na kraju 2018. godine je iznosila oko 32 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 9,3%.

Tabela 16: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2018. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u €		Promjena vrijednosti	
	01.01.2018.	31.12.2018.	u €	u %
ZIF Atlasmont	7.228.547	5.910.481 <sup>2</sup>	-1.318.066	-18
ZIF Eurofond	16.155.653	15.801.141	-354.512	-2
ZIF HLT	-2.778.739	-2.450.664	328.075	12
ZIF Trend	14.554.896	12.626.440	-1.928.456	-13
<b>UKUPNO</b>	<b>35.160.357</b>	<b>31.887.398</b>	<b>-3.272.960</b>	<b>-9</b>

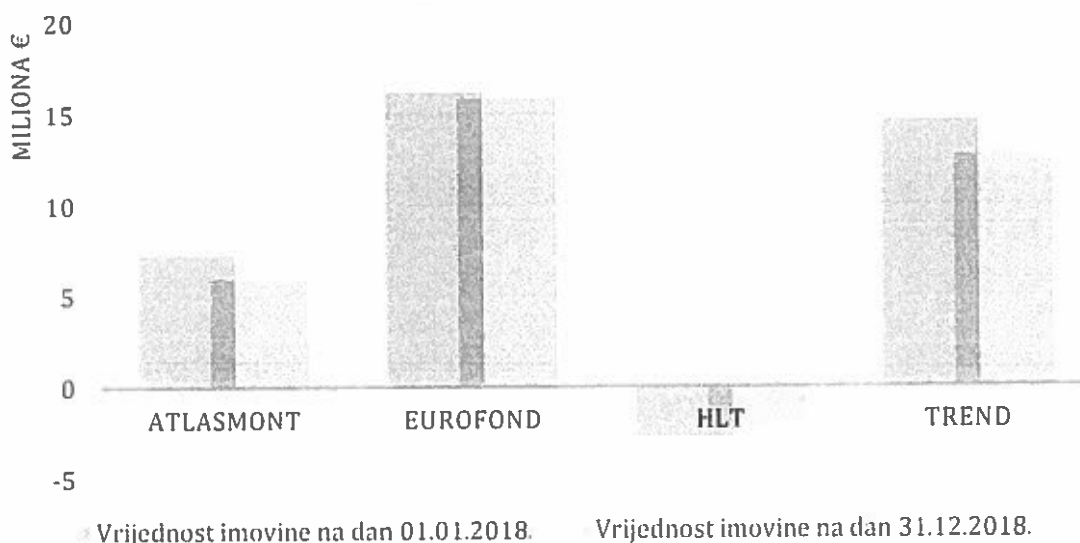
Vrijednost imovine zatvorenih investicionih fondova je smanjena u odnosu na početak godine. Najveći pad vrijednosti imovine je zabilježen kod ZIF-a Atlas Mont od nešto više od 18%, dok je najmanji pad vrijednosti zabilježen kod ZIF Eurofond a.d. od 2,19%.

Imovina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. je negativna. ZIF HLT Fond na kraju godine nije imao imovine, dok su obaveze iznosile 2.450.664€ (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze).

Takođe treba napomenuti da se svi zatvoreni investicioni fondovi, osim Zatvorenog investicionog fonda Trend a.d., nalaze u situaciji otežane likvidnosti, prije svega kao posledice strukture imovine portfelja i neraspolaganja sa značajnijim novčanim sredstvima.

<sup>2</sup> Na dan 30.11.2018. godine

Grafik 13: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2018. godini



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

Zakon o investicionim fondovima dozvoljava zatvorenim investicionim fondovima ulaganje sredstava u hartije od vrijednosti, nekretnine, novčana sredstva i derivativne hartije od vrijednosti. Na početku 2018. godine je imovina zatvorenih investicionih fondova uložena hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni odnos ulaganja varira od fonda do fonda. Ova ulaganja uglavnom predstavljaju naslede ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su i nastali.

Od zatvorenih investicionih fondova, ZIF Eurofond a.d. i ZIF Trend a.d. su na početku godine imali nekretnine u svojim portfeljima, koje su prenijete iz imovine fondova zajedničkog ulaganja. Najveće učešće nekretnina u strukturi ulaganja na početku 2018. godine ima Zatvoreni investicioni fond Trend a.d. i to 41%, dok Zatvoreni investicioni fond Eurofond a.d. ima učešće nekretnina u portfelju od 5,1%.

Na kraju godine nije bilo nekih značajnih odstupanja po pitanju strukture imovine zatvorenih investicionih fondova.

Na kraju 2018. godine svi zatvoreni investicioni fondovi imaju vrlo malo likvidnih sredstava. Izuzetak predstavlja ZIF Trend a.d, koji ima učešće novca u strukturi imovine od 3%. Ukupna novčana sredstva sa kojim raspolažu zatvoreni investicioni fondovi na kraju 2018. godine iznose 463.441€, od čega ZIF Trend raspolaže sa 463.197€.

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2018. godine.

Tabela 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u €

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Atlasmont	7.228.360	0	187	7.228.547
ZIF Eurofond	19.198.076	1.041.200	62	20.239.337
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	8.616.991	5.937.000	905	14.554.896
<b>UKUPNO</b>	<b>35.043.426</b>	<b>6.978.200</b>	<b>1.154</b>	<b>42.022.780</b>

Tabela 18: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Atlasmont	100,00	0,00	0,00
ZIF Eurofond	94,86	5,14	0,00
ZIF HLT	0,00	0,00	0,00
ZIF Trend	59,20	40,79	0,01

Grafik 14: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine

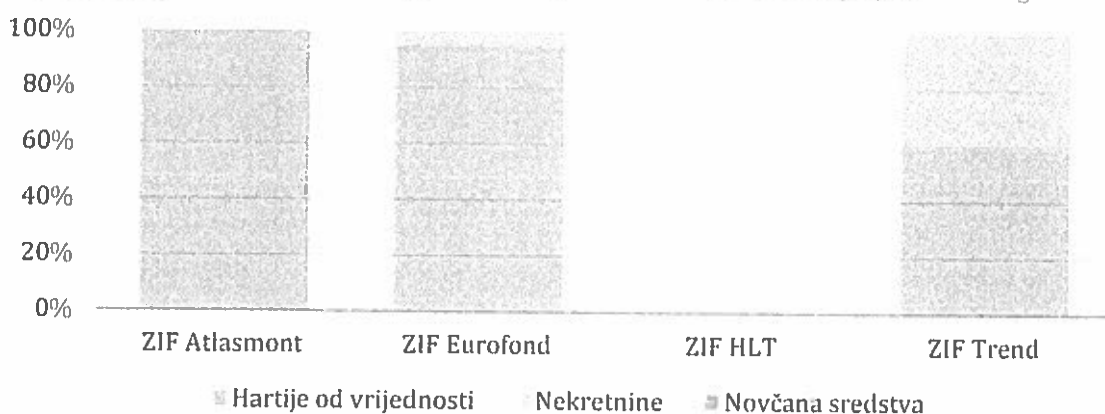


Tabela 19: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u €

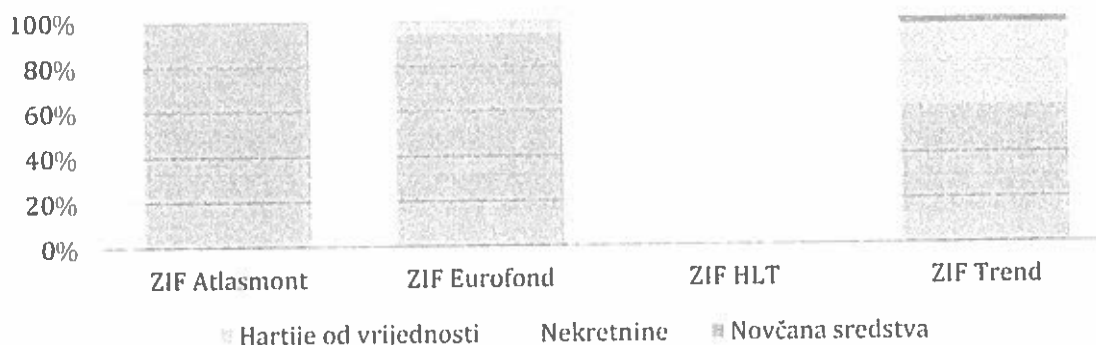
Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ZIF Atlasmont <sup>3</sup>	5.910.299	0	182	5.910.481
ZIF Eurofond	18.671.657	1.213.333	62	19.885.052
ZIF HLT	0	0	0	0
ZIF Trend	9.226.243	5.937.000	463.197	15.626.440
<b>UKUPNO</b>	<b>33.808.199</b>	<b>7.150.333</b>	<b>463.441</b>	<b>41.421.973</b>

Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u %

Zatvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Nekretnine	Novčana sredstva
ZIF Atlasmont	100,00	0,00	0,00
ZIF Eurofond	93,90	6,10	0,00
ZIF HLT	0,00	0,00	0,00
ZIF Trend	59,04	37,99	2,96

<sup>3</sup> Na dan 30.11.2018. godine

Grafik 15: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine



## 2.5.2. POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

### Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

Ukupna imovina otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine je iznosila oko 18 miliona eura. Na kraju 2018. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 14 miliona eura, što u procentualnom iznosu predstavlja smanjenje od 22%.

Svim otvorenim investicionim fondovima su se vrijednosti smanjile u 2018. godini. Najveći pad vrijednosti imovine je ostvaren kod OIF-a Trend 48%, zatim OIF-a Moneta 28%, pa kod OIF Eurofond od 14%, zatim kod OIF-a Atlas Mont 5,1%, dok je najmanje smanjenje vrijednosti imovine je zabilježeno kod OIF HLT Fond u iznosu od 4,1%.

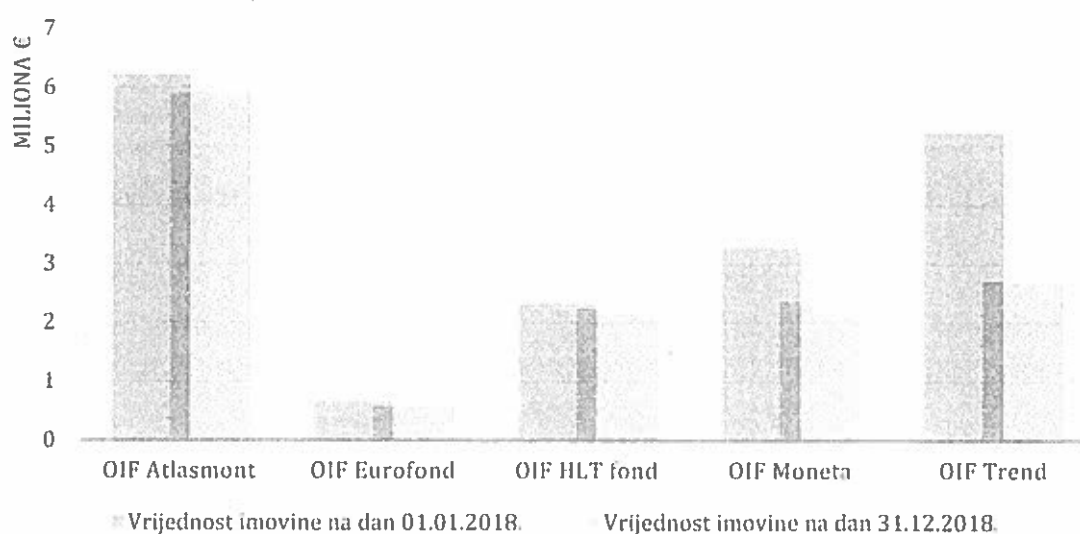
Pad vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova je posledica prije svega, isplate vlasnika investicionih jedinica koji su tražili otkup u 2018. godini.

Tabela 21: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2018. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost imovine u € na dan		Promjena vrijednosti	
	01.01.2018.	31.12.2018.	u €	u %
OIF Atlasmont	6.218.518	5.902.074 <sup>4</sup>	-316.444	-5,1
OIF Eurofond	651.513	558.689	-92.824	-14
OIF HLT fond	2.321.736	2.226.584	-95.152	-4,1
OIF Moneta	3.279.656	2.357.312	-922.345	-28
OIF Trend	5.234.198	2.698.826	-2.535.372	-48
<b>UKUPNO</b>	<b>17.705.621</b>	<b>13.743.484</b>	<b>-3.962.137</b>	<b>-22</b>

<sup>4</sup> Na dan 18.12.2018. godine

Grafik 16: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2018. godini



### Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori

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

U narednim tabelama i graficima je data struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku i kraju 2018. godine.

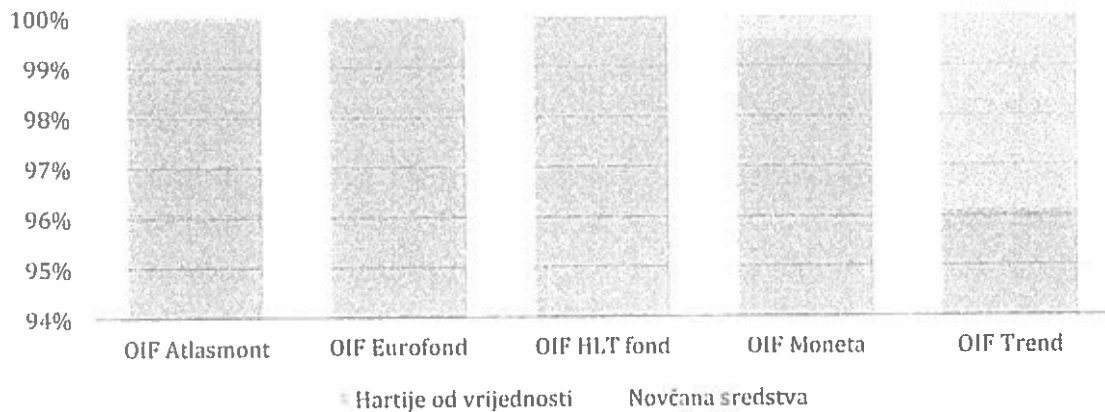
Tabela 22: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO:
OIF Atlasmont	6.299.973	4.638	6.304.611
OIF Eurofond	652.644	319	652.964
OIF HLT fond	2.420.270	215	2.420.485
OIF Moneta	3.272.801	15.740	3.288.541
OIF Trend	5.038.598	204.677	5.243.275
<b>UKUPNO</b>	<b>17.684.286</b>	<b>225.590</b>	<b>17.909.876</b>

Tabela 23: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Atlasmont	99,93	0,07
OIF Eurofond	99,95	0,05
OIF HLT fond	99,99	0,01
OIF Moneta	99,52	0,48
OIF Trend	96,10	3,90

Gratik 17: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2018. godine



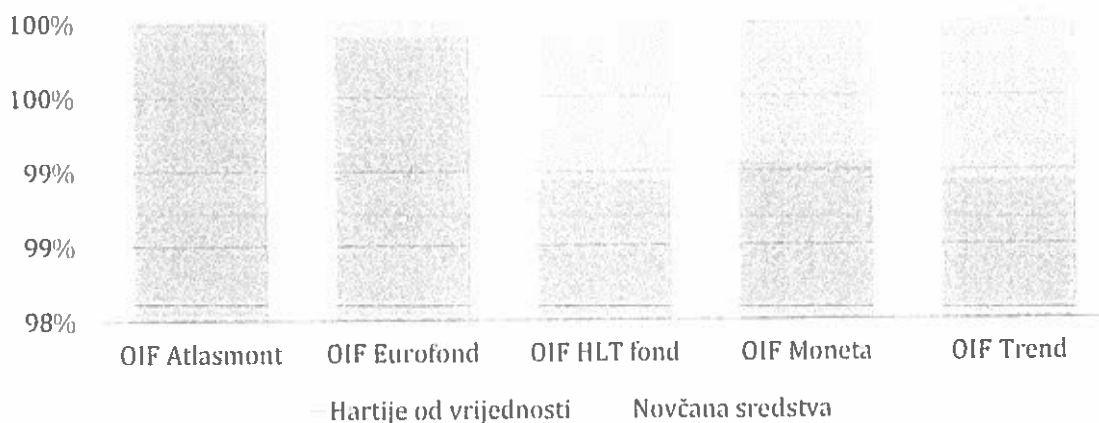
Tablica 24: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u €

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva	UKUPNO
OIF Atlasmont <sup>5</sup>	6.017.792	49	6.017.840
OIF Eurofond	559.245	567	559.813
OIF HLT fond	2.212.462	23.814	2.236.276
OIF Moneta	2.341.006	22.648	2.363.654
OIF Trend	2.674.223	29.116	2.703.338
<b>UKUPNO</b>	<b>13.804.728</b>	<b>76.194</b>	<b>13.880.922</b>

Tablica 25: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine u %

Otvoreni investicioni fond	Hartije od vrijednosti	Novčana sredstva
OIF Atlasmont	100,00	0,00
OIF Eurofond	99,90	0,10
OIF HLT fond	98,94	1,06
OIF Moneta	99,04	0,96
OIF Trend	98,92	1,08

Gratik 18: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2018. godine



<sup>5</sup> Na dan 18.12.2018. godine

Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2018. 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 2018. godini.

Tabela 26: Kretanje broja investicionih jedinica u 2018. godini

Otvoreni investicioni fond	Broj investicionih jedinica		promjena	
	na početku 2018.	na kraju 2018.	broj	u %
OIF Atlasmont	68.321.170	67.303.020 <sup>6</sup>	-1.018.150	-1,49
OIF Eurofond	185.915.868	177.900.868	-8.015.000	-4,31
OIF HLT fond	407.073.043	406.987.771	-85.272	-0,02
OIF Moneta	69.639.095	59.998.762	-9.640.333	-13,84
OIF Trend	98.859.973	63.321.007	-35.538.966	-35,95

U 2018. godini je došlo do smanjenja broja investicionih jedinica kod svih otvorenih fondova. Ono što je evidentno jeste da se konstanto smanjuje broj investicionih jedinica iz godine u godinu. Najveće smanjenje broja investicionih jedinica je zabilježeno kod OIF-a Trend od 35,95% dok su vlasnici investicionih jedinica OIF-a HLT Fond najmanje zahtijevali otkup istih, pa se broj investicionih jedinica smanjio za 0,02%

U protekloj godini su svi otvoreni fondovi ostvarili gubitak tj. smanjenje vrijednosti investicionih jedinica. Najveće smanjenje je zabilježeno kod OIF-a Trend od 19,50% dok je najmanje smanjenje zabilježeno kod OIF-a Atlas Mont od 3,65%. U narednoj tabeli je prikazano kretanje vrijednosti investicionih jedinica u 2018. godini.

Tabela 27: Vrijednost investicionih jedinica u 2018. godini

Otvoreni investicioni fond	Vrijednost u € na dan		Promjena u %
	01.01.2018.	31.12.2018.	
OIF Atlasmont	0,09101900	0,08769400 <sup>7</sup>	-3,65
OIF Eurofond	0,00350434	0,00314045	-10,38
OIF HLT fond	0,00570300	0,00547041	-4,08
OIF Moneta	0,04709504	0,03928934	-16,57
OIF Trend	0,05294557	0,04262133	-19,50

<sup>6</sup> Na dan 18.12.2018. godine

<sup>7</sup> Na dan 18.12.2018. godine

## 2.6. DOBROVOLJNI PENZIONIM FONDAMI

Skupština je usvojila Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima 12. decembra 2006. godine, koji je stupio na snagu 31. decembra 2006. godine.

Komisija za tržište kapitala je na 16. sjednici koja je održana 7. septembra 2007. godine, donijela sva podzakonska akta neophodna za osnivanje i poslovanje dobrovoljnih penzionih fondova. Pravila su objavljena u "Službenom listu RCG" i stupila su na snagu 6. oktobra 2007. godine, čime je počela implementacija Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Usvajanjem ovog Zakona uveden je višestubni sistem penzijskog i invalidskog osiguranja, odnosno treći stub penzionog sistema. Ovim zakonom se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova i društava koja obavljaju kastodi poslove. Osnivanjem dobrovoljnih penzionih fondova, građanima se pružila mogućnost da, bez obzira na staž, radni odnos ili starost, kroz uplate doprinosa ostvare dodatni izvor prihoda i obezbijede sigurniju budućnost.

Komisija za tržište kapitala vrši nadzor i kontrolu poslovanja društava za upravljanje penzionim fondovima, penzionih fondova i imovine penzionih fondova koja se nalazi kod kastodija.

U Crnoj Gori posluju dva društva za upravljanje penzionim fondovima kojima je Komisija izdala dozvolu za rad:

- DZU "Atlas Penzija", 18. marta 2008. godine i
- DZU "Market Invest", 16. decembra 2008. godine.

Iako je društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom "NLB Penzija" 9. decembra 2009. godine podnijelo zahtjev za osnivanje dobrovoljnog penzionog fonda, društvo je 21. aprila 2010. godine podnijelo zahtjev za obustavljanje postupka za davanje dozvole za organizovanje dobrovoljnog penzionog fonda. U skladu sa članom 19 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list RCG", br. 78/06 i 14/07), koji propisuje da će se društvu za upravljanje oduzeti dozvola za rad ukoliko ne otpočne sa obavljanjem djelatnosti u roku od 12 mjeseci od dana dobijanja dozvole za rad. Komisija za hartije od vrijednosti je društvu za upravljanje penzionim fondom "NLB Penzija" rješenjem oduzela dozvolu za rad dana 22. aprila 2010. godine, zbog prethodno navedenog uslova iz člana 19 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list RCG", br. 78/06 i 14/07).



Tabela 28: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2018. godini

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice u €
01.01.2018.	342.622,96250285	1,4253
27.12.2018.	348.841,84474151	1,4720

Na dan 27.12.2018. godine dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus" je imao 2.147 člana.

Društvo za upravljanje penzionim fondom "Market Invest" a.d. Bijelo Polje je osnovalo dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija", koji je od Komisije dobio dozvolu za rad 3. jula 2009. godine.

Tabela 29: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2018. godini

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice u €
01.01.2018.	22.144,54488092	2,5332
31.12.2018.	22.888,09619213	2,6037

Na dan 31.12.2018. godine dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija" je imao 222 člana.

U skladu sa zakonom, Komisija može da vrši kontrolu kastodija, tj. privrednog društva kome je društvo za upravljanje penzionim fondom, na osnovu ugovora povjerilo obavljanje poslova u vezi sa nadzorom nad upravljanjem imovinom penzionog fonda. Pet banaka je od Komisije dobilo dozvolu za rad za obavljanje kastodi poslova za penzione fondove i to:

- Invest Banka Montenegro a.d. Podgorica,
- Hipotekarna banka a.d. Podgorica,
- Prva banka Crne Gore – osnovana 1901. godine a.d. Podgorica,
- Hypo Alpe Adria Bank a.d. Podgorica i
- Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica.

Tokom 2018. godine Komisija za tržište kapitala je sprovela 51 posrednih kontrola poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, dobrovoljnih penzionih fondova i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Sprovedene su i 3 neposredne kontrole poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Takođe, Komisija za tržište kapitala na dnevnoj osnovi vrši kontrolu obračuna neto imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Imajući u vidu značaj dobrovoljnih penzionih fondova kao institucionalnih investitora na tržištu kapitala, praksu zemalja u regionu ali i zahtjev Evropske Komisije da Crna Gora u dijelu regulative o dobrovoljnim penzionim fondova transponuje IORP Direktivu 2003/41/EC, nužno je promijeniti Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima. Naime, treba uzeti u obzir da je Evropska Komisija u dokumentu "White

paper on adequate, safe and sustainable pensions"<sup>8</sup> svim zemljama članicama kao i onima koje namjeravaju da pristupe Evropskoj Uniji, preporučila da unaprijede svoje penzione sisteme, koji su prepoznati kao slaba tačka u svim državama, sa naglaskom da se posebna pažnja posveti unapređenju trećeg stuba penzionog sistema tj. dobrovoljnih penzionih fondova.

Dana 1. oktobra 2013. godine Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je formirao Radnu grupu za izradu "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove". Član pomenute radne grupe je bio i predstavnik Komisije. Zadaci radne grupe su da: pripremi studije i analize koje će identifikovati moguće pravce daljeg razvoja dobrovoljnih penzionih fonova, pripremi analizu za procjenu uticaja uvođenja poreskih olakšica za dobrovoljne penzione fondove i preispita poslovanje postojećih dobrovoljnih penzionih fondova.

Dana 12. marta 2014. godine na sjednici Savjeta za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi usvojena je "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove" i njeni predloženi zaključci:

*"1. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je razmotrio i usvojio "Analizu efekata uvođenja poreskih olakšica ili državnih podsticaja za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove".*

*2. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je konstatovao da je industriju dobrovoljnih penzionih fondova potrebno unaprijediti i razviti, posebno imajući u vidu njihovu važnost za produbljavanje i razvoj tržišta kapitala, životnog standarda građana i potrebe usklađivanja sa EU regulativom. Međutim, potrebno je naći odgovarajući model za unapređenje i razvoj industrije dobrovoljnih penzionih fondova u Crnoj Gori, imajući u vidu postojeću ekonomsku situaciju i deficit Fonda PIO.*

*3. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je ocijenio da imajući u vidu stanje javnih finansija i makroekonomski ambijent u 2014. godini ne postoje uslovi za uspostavljanje podsticaja ili olakšica za dobrovoljne penzione fondove.*

*4. Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi preporučuje da Ministarstvo finansija svake godine, prilikom usvajanja zakona o budžetu, razmotri mogućnosti za uspostavljanje podsticajnih uslova za industriju*

---

<sup>8</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0055:FIN:EN:PDF>

*dobrovoljnih penzionih fondova u zavisnosti od ekonomske situaciju i stanja javnih finansija."*

Do dana izrade ovog izvještaja, nije donijeta odluka na sjednici pomenutog Savjeta o uvođenju podsticajnih uslova za industriju dobrovoljnih penzionih fondova. Komisija za tržište kapitala je u septembru 2015. godine uputila upozorenje o opstanku ove industrije, imajući u vidu da društva za upravljanje penzionim fondovima ostvaruju višegodišnje gubitke i da načelo stalnosti poslovanja društava može biti dovedeno u pitanje. Zbog tadašanje vjerovatnoće da oba društva za upravljanje prestanu da posluju u ovoj oblasti, Komisija za tržište kapitala je uputila zahtjev da se razmotri uvođenje podsticajnih uslova za 2016. godinu, ali se po tom pitanju nije našlo rješenje.

### III

## KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

---

### III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U 2018. godini u okviru korporativnih aktivnosti, ukupno su evidentirane dvadesetčetiri emisije akcija novog kapitala ukupne vrijednosti 64 miliona eura.

Tabela 30: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2018. godini po vrstama

Vrsta emisije	Broj	Iznos u €
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	5	15.629.934
Emisija akcija po osnovu restrukturiranja DOO u AD	1	30.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja rezervi u akcijski kapital	1	2.318.886
Emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital	2	350.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	5	34.809.642
Emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga	1	408.943
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	8	200.000
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	1	3.000.000
<b>UKUPNO</b>	<b>24</b>	<b>64.247.405</b>

Gradić 19: Struktura vrijednosti evidentiranih emisija HDV u 2018. godini po vrstama

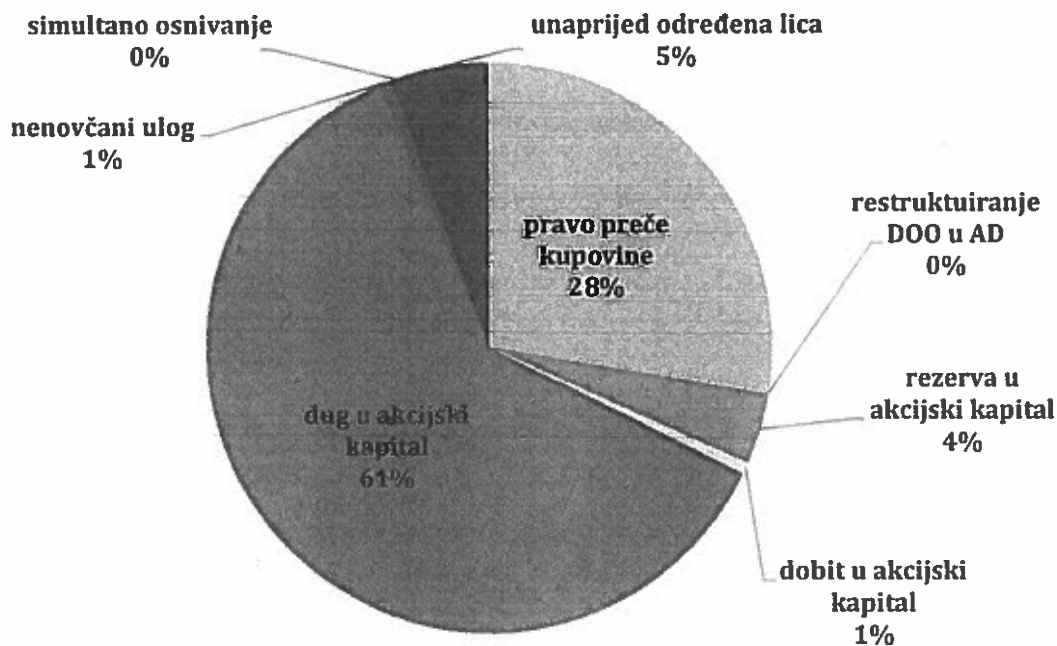
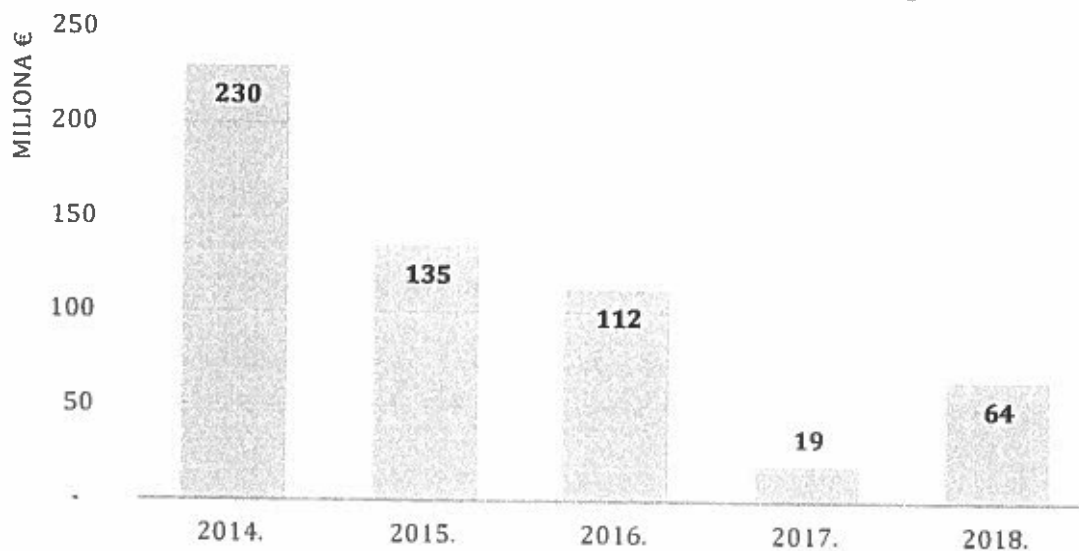


Tabela 31: Uporedni prikaz vrsta emisija u 2017-2018 godina

Vrsta emisije	Iznos u €		Promjena
	2017. godina	2018. godina	
Zatvorena ponuda emisije akcija upućena postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	5.379.674	15.629.934	191%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital	156.000	350.000	124%
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	3.450.500	34.809.642	909%
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	150.000	200.000	33%
Zatvorena ponuda emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	9.670.100	3.000.000	-69%

Grafik 20: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2014-2018 godina



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

U toku 2018. godine je odobreno pet zatvorenih ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 23 miliona eura. Svih pet emisija su ostvarile uspješnost i evidentirano je ukupno 15,6 miliona eura kapitala.

Tabela 32: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2018. godini

Emitent	Emisija		Uspješnost	
	u €	u €	u €	u %
AD Lovćen – Životna Osiguranja	300.000	300.000	300.000	100
Atlas Banka AD	12.500.000	5.000.000	5.000.000	40
AD Ziraat Bank Montenegro	8.000.000	8.000.000	8.000.000	100
Universal Capital Bank a.d. Podgorica	2.024.233	2.024.233	2.024.233	100
Investiciono Razvojni Fond	305.701	305.701	305.701	100
<b>UKUPNO</b>	<b>23.129.934</b>	<b>15.629.934</b>	<b>15.629.934</b>	<b>68</b>

### 3.2. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTURIRANJA DOO U AD

U toku 2018. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu restrukturiranja društva sa ograničenom odgovornošću u akcionarsko društvo Kolašin Resort & Spa u iznosu od 30.000€.

### 3.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA REZERVU U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2018. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu pretvaranja rezervi u akcijski kapital emitenta Luka Kotor a.d. Kotor u iznosu od 2.318.886€.

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

U toku 2018. godine evidentirane su dvije emisija akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital u ukupnom iznosu od 350.000€.

Tabela 33: Emisije akcija po osnovu pretvaranja dobiti u akcijski kapital u 2018. godini

Emitent	Vrijednost u €
Centralna Depozitarna Agencija a.d.	250.000
AD Lovćen – Životna Osiguranja	100.000
<b>UKUPNO</b>	<b>350.000</b>

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

U toku 2018. godine evidentirano je pet emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u iznosu od 34,8 miliona eura.

Tabela 3-4: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2018. godini

	Vrijednost u €
Montenegro Wood Sancakli Mobilya AD Rožaje	296.580
Mermer a.d. Danilovgrad	200.000
Atlas Banka a.d. Podgorica	1.368.923
Novi Duvanski Kombinat a.d. Podgorica	15.960.764
Luštica Development a.d.	16.983.375
<b>UKUPNO</b>	<b>34.809.642</b>

### 3.6. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU NENOVČANOG ULOGA

U toku 2018. godine evidentirana je jedna emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga emitenta Novi Duvanski Kombinat u iznosu od 2.318.886€.

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

U toku 2018. godine evidentirano je osam zatvorenih ponuda osnivačkih emisija akcija upućenih osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva u ukupnom iznosu od 200.000€.

Tabela 3-5: Zatvorene ponude osnivačke emisije akcija pri simultanom osnivanju u 2018. godini

Emitent	Vrijednost u €
Gas to Power Adriatic a.d Podgorica	25.000
LB RE development partners AD Tivat	25.000
HI VOICE akcionarsko društvo Podgorica	25.000
Compass Barter Technologies akcionarsko društvo Podgorica	25.000
US and Asia Real State akcionarsko društvo Podgorica	25.000
Kod Cloud akcionarsko društvo Podgorica	25.000
Delicate Care akcionarsko društvo Podgorica	25.000
Echem-akcionarsko društvo Podgorica	25.000
<b>UKUPNO</b>	<b>200.000</b>

### 3.8. ZATVORENA PONUDA AKCIJA UPUĆENA UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA

Tokom 2018. godine odobrena je jedna zatvorena ponuda akcija emitenta Lovćen Banka a.d. Podgorica upućena unaprijed određenim licima u ukupnom iznosu od 3.000.000€, pri čemu je ponuda ostvarila stopostotnu uspješnost.



IV  
FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

---

## IV FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

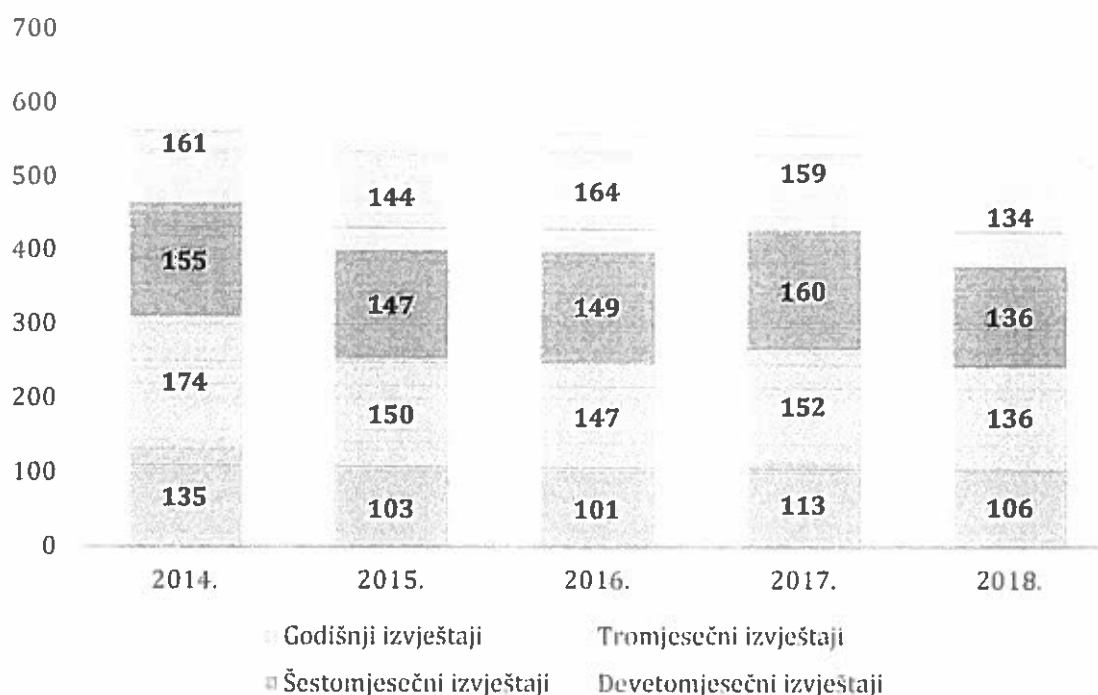
Zakon o tržištu kapitala između ostalog, donio je novine u oblasti finansijskog izvještavanja emitenata. Najznačajnija izmjena se odnosi na godišnji finansijski izvještaj koji u skladu sa zakonom treba da bude revidiran i zajedno sa revizorskim izvještajem dostavljen najkasnije tri mjeseca od završetka finansijske godine.

Umjesto šestomjesečnog finansijskog izvještaja čiji je rok bio mjesec dana, novim zakonom je propisan polugodišnji finansijski izvještaj koji se dostavlja najkasnije dva mjeseca nakon isteka izvještajnog perioda.

Novim zakonom predviđeni su i kvartalni izvještaji koji su podzakonskim aktima propisani kao tromjesečni i devetomjesečni izvještaji.

U toku 2018. godine, 157 emitenata je dostavilo 512 finansijskih izvještaja. Od tog broja 134 emitenata su dostavili sve finansijske izvještaje (godišnji za 2017., polugodišnji za 2018. i kvartalne za 2018.).

Grafik 21: Usporedni prikaz vrste dostavljenih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina

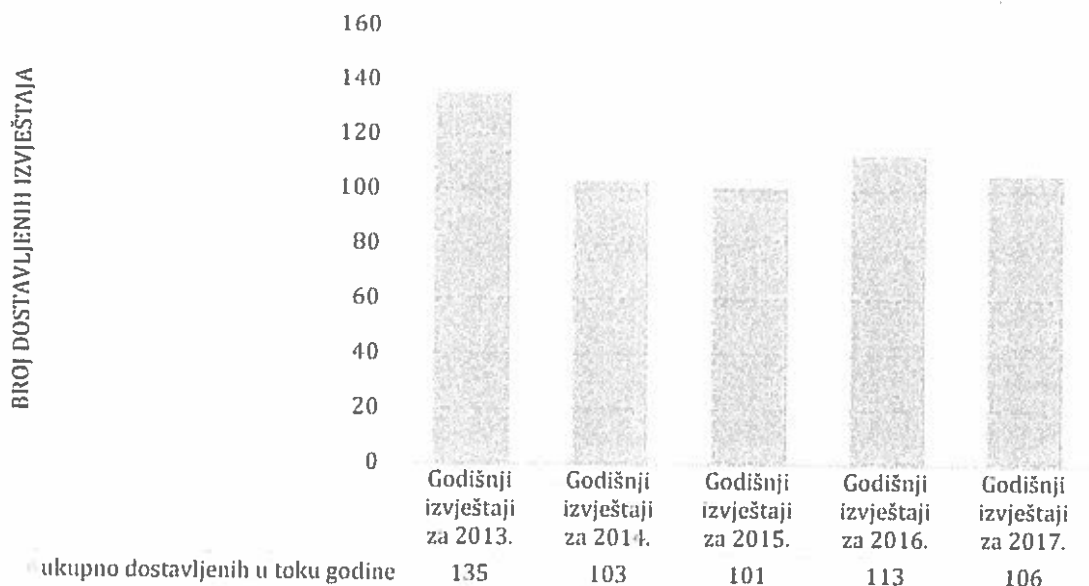


Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2018. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije bilo dostupno oko 7.700 finansijskih izvještaja emitenata.

#### 4.1. GODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2018. godine dostavljeno je 106 godišnjih finansijskih izvještaja za 2017. godinu što predstavlja smanjenje od 6,2% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 113 izvještaja.

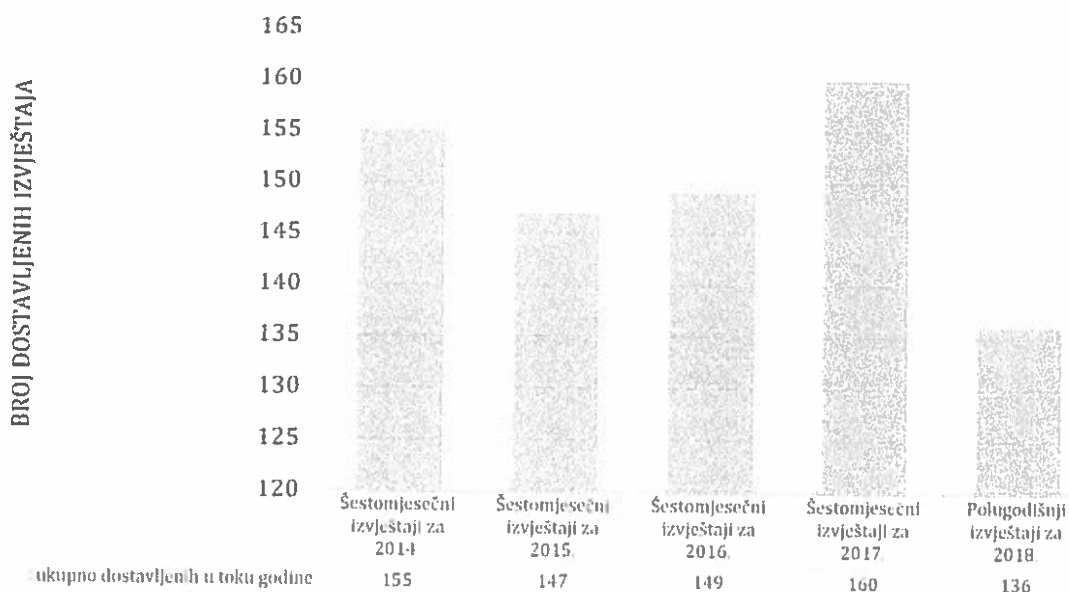
Grafik 22: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina



#### 4.2. POLUGODIŠNJI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2018. godine dostavljeno je 136 polugodišnjih finansijskih izvještaja za 2018. godinu što predstavlja smanjenje od 15% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 160 izvještaja.

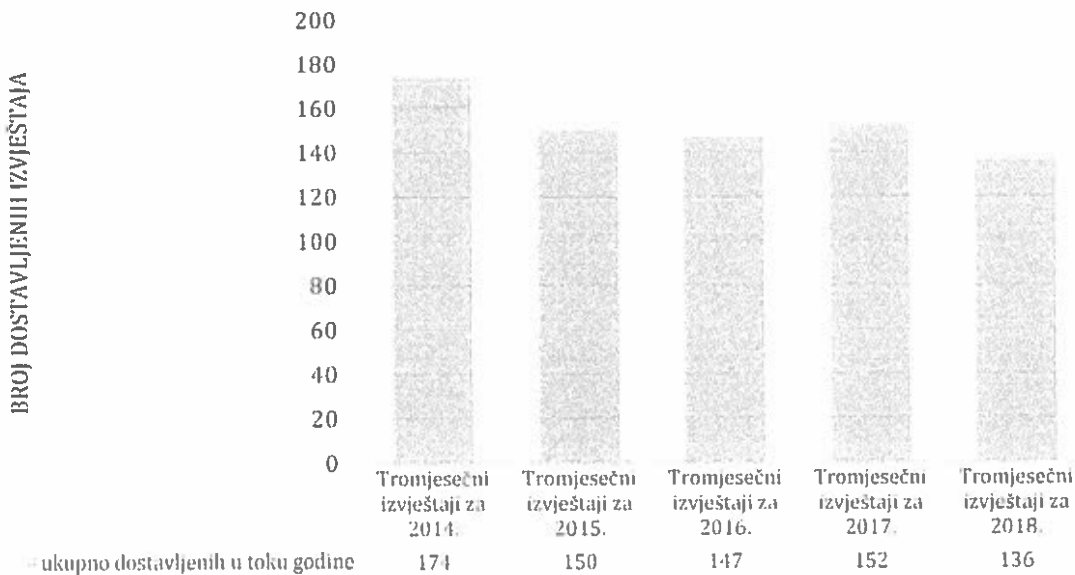
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljanja polugodišnjih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina



#### 4.1. TROMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2018. godine dostavljeno je 136 tromjesečnih finansijskih izvještaja za 2018. godinu što predstavlja smanjenje od 11% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 152 izvještaja.

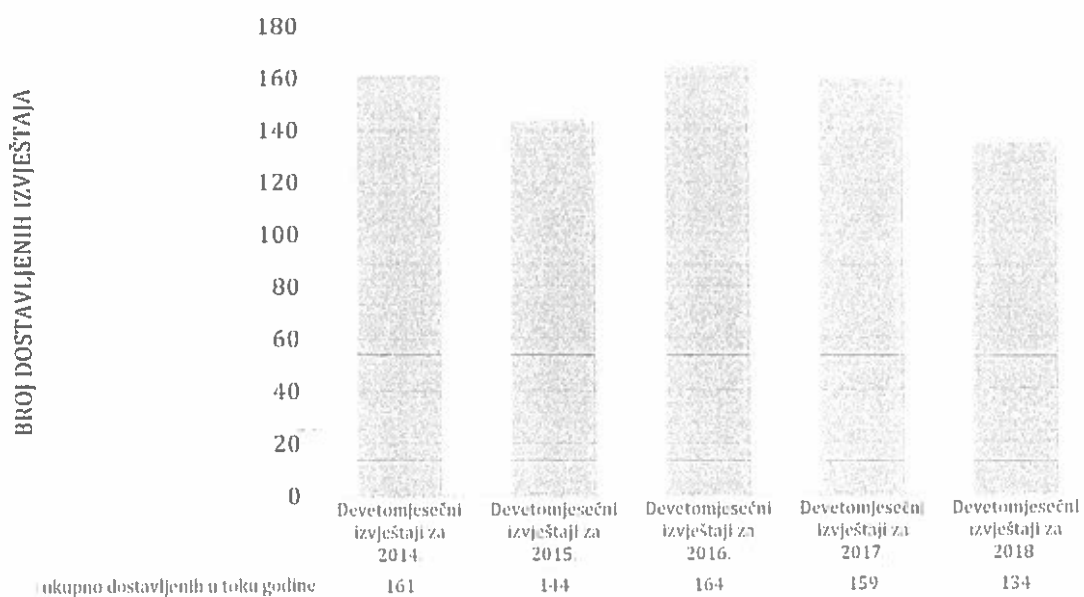
Grafik 24: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2014-2018 godina



#### 4.2. DEVETOMJESEČNI FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI EMITENATA

Ukupno u toku 2018. godine dostavljeno je 134 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2018. godinu što predstavlja smanjenje od 16% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 159 izvještaja.

Grafik 25: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2014-2018 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 hartijama od vrijednosti, uključujući tržišta, investiciona društva, ovlaštene kreditne institucije, investicione fondove, dobrovoljne penzione fondove i emitente hartija od vrijednosti. Ona obavlja preliminarni nadzor za ulazak na tržište, kao i kontinuiran nadzor tržišta i izlazak sa tržišta.

Komisija je usvojila Generalni plan kontrola za 2018. 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 2018. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

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

U opštem smislu, nadzorom učesnika na tržištu provjerava se usaglašenost poslovanja učesnika na tržištu hartija od vrijednosti sa zakonskom i podzakonskom regulativom u ovoj oblasti.

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

U skladu sa Pravilima o kontroli poslovanja sa hartijama od vrijednosti ("Sl. list RCG", br. 28/07, "Sl. list Crne Gore", br. 19/12, 09/13, 21/15) Komisija vrši neposredne i posredne kontrole lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti.

**Neposredne kontrole** su kontrole koje vrše kontrolori Komisije kod kontrolisanog lica ili drugog lica od koga se opravdano očekuje da može pribaviti podatke i činjenice u vezi sa kontrolom, uvidom u registre, druge evidencije, poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na predmet kontrole.

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

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

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

Komisija sprovodi posrednu kontrolu pregledom:

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

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

Kontrolu poslovanja učesnika na tržištu kapitala Komisija vrši: po sopstvenoj inicijativi, na inicijativu člana Komisije, na predlog vlasnika finansijskog instrumenta, potencijalnog investitora, organizatora tržišta, investicionog društva, CKDD-a ili na zahtjev drugog nadležnog organa, organizacije ili udruženja.

Tabel 136: Izvšene kontrole Komisije u 2018. godini

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
investiciono društvo	Neposredna kontrola	11
investiciono društvo, organizator tržišta, CKDD	Posredna kontrola - Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja i ostale posredne kontrole	57
Društvo za upravljanje investicionim fondom	Neposredna kontrola	6
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	20
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	68
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	80
Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom	Neposredna kontrola	4
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	51
Dobrovoljni penzioni fond	Kontrole NAV obračuna	726
Kastodi banka	Neposredna kontrola	3
	Neposredna kontrola	4
Depozitar	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	52
Kontrole obveznika po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma	Neposredna kontrola	18
	Posredna kontrola	48
	Kontrole po zahtjevu stranaka	1
<b>UKUPNO</b>		<b>1149</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.

## 5.2. SPRJECAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Komisija u skladu sa članom 94 stav 1 tačka 3) Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 33/14) vrši nadzor nad sprovođenjem ovog Zakona i propisa donijetih na osnovu Zakona u okviru utvrđenih nadležnosti u odnosu na sljedeće obveznike:

- 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 i
  - DZU Quantum Investments AD Podgorica.
- Društva za upravljanje penzionim fondovima:
  - DZU Atlas Penzija AD Podgorica; i



- DZU Market Invest AD Bijelo Polje.
- Investiciona društva:
  - Bull and Bear broker diler AD Podgorica;
  - CG broker diler AD Podgorica;
  - Global broker diler AD Podgorica;
  - Market broker AD Bijelo Polje;
  - NK broker AD Nikšić;
  - Podgorički broker diler AD Podgorica;
  - VIP broker diler AD Podgorica; i
  - Limit Prime Securities AD Podgorica.

Posredne kontrole u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma u odnosu na obveznike nad kojima vrši nadzor, Komisija sprovodi kontrolom izvještaja o sprovođenju mjera propisanih Zakonom.

U izvještajnom periodu, Komisija je izvršila 48 posrednih kontrola.

U izvještajnom periodu (2018. godina), Komisija je izvršila 18 neposrednih kontrola obveznika u cilju utvrđivanja da li se obveznici pridržavaju obaveza utvrđenih Zakonom o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i podzakonskim aktima donijetim na osnovu ovog zakona.

### 5.3. DOZVOLE ZA RAD, LICENCIRANJE I SAGLASNOSTI

#### Saglasnosti Komisije

U 2018. godini Komisija je dala dvadesetšest saglasnosti na akta učesnika na tržištu i to:

- Devetnaest saglasnost na odluku o imenovanju izvršnog direktora, članove Odbora direktora i revizora,
- Tri saglasnost na izmjene i dopune statuta,
- Dvije saglasnosti na kvalifikovano učešće,
- Dvije saglasnosti na ugovor o upravljanju/ugovor o obavljanju depozitarnih poslova.

Program edukacije i licenciranja za brokere, dilere, investicione menadžere investicionog odnosno penzionog fonda

U toku 2018. godine dva lica su stekla licence brokera.

VI  
REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

---

## VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

Novi Zakon o tržištu kapitala koji je stupio na snagu početkom 2018. godine u potpunosti je zamijenio Zakon o hartijama od vrijednosti i predstavlja ključni pravni akt kojim se uređuje supervizija i poslovanje na tržištu kapitala. Naime, Zakon propisuje sveobuhvatniju definiciju finansijskog instrumenta i uvođenje novih mjesta trgovanja kroz kreiranje novih platformi za trgovanje (multilateralne platforme za trgovanje i vanberzansko trgovanje).

Takođe, brojne odredbe Zakona služe boljoj zaštiti klijenata investicionih društava i očuvanju integriteta tržišta putem usklađivanja zahtjeva koje investiciona društva i regulisana tržišta moraju da ispunjavaju prilikom dobijanja dozvole za rad, kao i kroz pravila poslovnog ponašanja.

Zakon propisuje i detaljno uređuje obavezu izrade prospekta kod javne ponude hartija od vrijednosti ili kod uključivanja hartija od vrijednosti u trgovanje na regulisanom tržištu. Na ovaj način se ostvaruje princip zaštite investitora na način da investitor odluku o ulaganju donosi na osnovu tačnih i potpunih informacija o emitentu, odnosno finansijskim instrumentima u koje ulaže novčana sredstva.

Zakon propisuje veću transparentnost emitenata čije su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu. Zakonom se propisuje godišnje, polugodišnje i tromjesečno izvještavanje emitenata hartija od vrijednosti, rokovi i način izvještavanja kao i dodatne obaveze emitenta u pogledu objavljivanja svih promjena u pravima iz emitovanih hartija od vrijednosti. Takođe, uvode se dodatni pragovi izvještavanja promjenama vlasničke strukture, detaljno se navode obveznici takvog izvještavanja i propisuje se postupak obavještanja i sadržaj obavještenja o promjenama vlasničke strukture.

Komisija će uspostaviti Centralni registar propisanih informacija, kao centralnu bazu svih izvještaja, obavještenja i drugih informacija o emitentima hartija od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu.

Zakon uvodi evropske standarde i u pogledu zloupotrebe tržišta, pa je ova oblast sveobuhvatno i sistematski regulisana. Uvodi se nova definicija insajderskih informacija i zloupotrebe tržišta.

Zakon o tržištu kapitala uvodi sistem zaštite investitora čija je osnovna funkcija uspostavljanje Fonda za zaštitu investitora kako bi se osigurala zaštita određenih potraživanja klijenata.

Još jedna od novina Zakona jeste izmijenjeni naziv regulatora tržišta kapitala iz „Komisija za hartije od vrijednosti“ u „Komisija za tržište kapitala“. Ova izmjena u

nazivu regulatora na precizniji način definiše oblast nadzora i nadležnosti ove institucije.

U toku 2018. godine Komisija je usvojila 27 podzakonskih akta i to:

- Pravila o sadržaju zahtjeva za sticanje kvalifikovanog učešća i bližim kriterijumima za ocjenu kvalifikovanog učešća u Organizatoru tržišta, Investicionom društvu i Centralnom klirinškom depozitarnom društvu;
- Pravila o načinu upisa i vođenja registra emitenata hartija od vrijednosti;
- Pravila o načinu evidentiranja zatvorenih ponuda hartija od vrijednosti u slučajevima kada se ne emituju putem javne ponude i/ili se ne uključuju u trgovanje;
- Pravila o načinu evidentiranja emisija hartija od vrijednosti unaprijed poznatim sticaocima u slučajevima kada se ne emituju putem javne ponude i/ili se ne uključuju u trgovanje;
- Pravila o bližem sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za pružanje investicionih usluga investicionom društvu i dokumentacije koja se podnosi uz zahtjev;
- Pravila o uslovima za izdavanje odobrenja za rad brokeru i investicionom savjetniku;
- Pravila o bližim kriterijumima i načinu prihvatanja tržište prakse;
- Pravila o davanju odobrenja za imenovanje člana odbora direktora, odnosno izvršnog direktora organizatora tržišta, investicionog društva i Centralnog klirinškog depozitarnog društva;
- Pravila o bližem sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja izvještaja investicionih društava i njihovih filijala;
- Pravila o uslovima za osnivanje, organizaciju i poslovanje specijalizovanih investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 70/18),
- Pravila o načinu utvrđivanja neto vrijednosti imovine specijalizovanih investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 70/18),
- Pravila o sadržini, bližim uslovima i načinu objavljivanja prospekta za investitore specijalizovanih investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 70/18),
- Pravila o sadržini, bližim uslovima i načinu objavljivanja ključnih informacija za investitore specijalizovanih investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 70/18),
- Pravila o prospektu za javnu ponudu i/ili uključenje hartija od vrijednosti u trgovanje na regulisanom tržištu ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o organizacionim zahtjevima i pravilima poslovnog ponašanja za obavljanje investicionih usluga i aktivnosti ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);

- Pravila o bližem sadržaju zahtjeva za izdavanje dozvole za rad i sadržaj dokumentacije koja se prilaže uz zahtjev za izdavanje dozvole za rad akcionarskom društvu za obavljanje poslova centralno klirinško depozitarnog društva ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o bližem sadržaju objavljivanja javnih podataka od strane centralno klirinško depozitarnog društva ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o bližem načinu, rokovima obavještanja i dostavljanja spiska članova centralno klirinško depozitarnog društva ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o bližem sadržaju i načinu podnošenja izvještaja centralno klirinško depozitarnog društva ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o sadržaju zahtjeva i dokumentaciji za izdavanje dozvole za rad organizatora tržišta za obavljanje poslova upravljanja regulisanog tržišta i za izdavanje dozvole za rad organizatora tržišta i/ili investicionog društva za obavljanje poslova upravljanja MTP-om ili OTP-om ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o kadrovskoj i organizacionoj osposobljenosti i tehničkoj opremljenosti organizatora tržišta i investicionog društva koji upravljaju MTP-om i OTP-om ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o sadržaju, rokovima i načinu sačinjavanja i dostavljanja izvještaja o transakcijama finansijskim instrumentima izvršenim na regulisanom tržištu kojim upravlja organizator tržišta ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o sadržaju godišnjeg finansijskog izvještaja sa izvještajem revizora i izvještaja o poslovanju organizatora tržišta ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o bližem sadržaju i načinu finansijskog izvještavanja ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o utvrđivanju bližih uslova za sticanje zvanja brokera, investicionog savjetnika, investicionog menadžera investicionog fonda i investicionog menadžera penzionog fonda ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila za upis u registar vezanih zastupnika ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018);
- Pravila o registru dozvola za pružanje investicionih usluga, odnosno pomoćnih usluga investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija ("Službeni list Crne Gore", br. 083/18 od 25.12.2018).

Skupština Crne Gore je 19. januara 2018. godine usvojila Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o investicionim fondovima i Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Izmjene navedenih zakona se odnose na usvajanje preporuka Komiteta eksperata Savjeta Evrope za evaluaciju mjera u borbi protiv pranja novca i finansiranja terorizma (MONEYVAL). Konkretno preporuke su sastavni dio predloga Akcionog plana za unprijeđenje sistema sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma.

Predlog Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima sadrži izmjene sa ciljem usklađivanja sa članom 124 Ugovora o funkcionisanju Evropske Unije, u dijelu koji se odnosi na Zabranu privilegovanog pristupa javnog sektora finansijskim institucijama.

Komisija je u toku 2018. godini usvojila i Program rada za 2019. godinu, Finansijski plan za 2019. godinu, Generalni plan kontrola za 2019. godinu i Program obuke zaposlenih za 2019. godinu.

VII  
JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I  
SARADNJA

---

## VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I SARADNJA

### 7.1. 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, sprečavanje pranja novca, finansiranje terorizma i sl. Ovo poglavlje sadrži



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

## **Poglavlje 6 - Privredno pravo**

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

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

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

## **Poglavlje 9 - Finansijske usluge**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 7.2. 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).

Predstavnici Komisije za tržište kapitala su učestvovali na drugom i trećem sastanku WB6 Radne grupe regulatora tržišta kapitala Zapadnog Balkana „Diverzifikacija finansijskog sistema u cilju povećanja investicija“, u organizaciji Regionalnog savjeta za saradnju (Regional Cooperation Council, RCC) koji su održani u Beču 17. aprila i Podgorici 11. decembra. Sastanci su održani sa ciljem ispitivanja mogućnosti za širu integraciju tržišta kapitala i predstavljanje informacija o trenutnom statusu razvoja tržišta kapitala, postojećim regulatornim reformama, kao i postojećim izazovima i potrebama za daljim unaprjeđenjima.

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.

---

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

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

### 7.3. 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 ovlaštenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2019. godinu sa Finansijskim planom za 2019. 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, Ministarstvom ekonomije, Ministarstvom za evropske integracije, Ministarstvom rada i socijalnog staranja, Ministarstvom pravde, Upravom za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Ministarstvom unutrašnjih poslova, Centralnom bankom, Agencijom za nadzor osiguranja, Agencijom za sprječavanje korupcije, Državnim tužilaštvom i dr.

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

Saradnja sa Ministarstvom ekonomije odvija se po pitanjima vezanim za sprovođenje Zakona o privrednim društvima i drugih propisa gdje ingerencije Komisije imaju dodirnih tačaka sa nadležnostima ovog ministarstva.

Saradnja sa Upravom za sprečavanje pranja novca je fokusirana na ispunjavanje obaveza Komisije kao jednog od nadzornih organa za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, na obuci kadrova u vezi sa vršenjem nadzora, upotpunjavanja indikatora za sprečavanje 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.

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

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

#### 7.4. PROJEKAT "PODRŠKA REGULACIJI FINANSIJSKIH USLUGA"

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

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

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

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

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

Ključne stavke vezuju se za punu posvećenost i podršku projektu od strane Vlade, Komisije, Centralne Banke Crne Gore i Agencije za Nadzor Osiguranja, a takođe i obezbjeđivanje odgovarajućih vještina za zaposlene u ovim oblastima u svim institucijama korisnicama. Trebalo bi takođe, omogućiti i koordinaciju aktivnosti institucija vezanih za projekat.

U toku prvih šest mjeseci projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga", u komponenti tržišta kapitala realizovano je šest ekspertskih misija koje se odnose na izradu podzakonskih akata za implementaciju Zakona o tržištu kapitala, i izradu nacрта Zakona

o investicionim fondovima i nacrtu Zakona o alternativnim investicionim fondovima. U ekspertskim misijama su učestvovali predstavnici Hrvatske agencije za nadzor finansijskih usluga i Federalnog finansijskog nadzornog organa Njemačke.

U istom periodu je otpočela i saradnja sa Holandskom Narodnom bankom u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma.

Komisija za tržište kapitala je u okviru projekta "Jačanje regulacije finansijskih usluga", organizovala radionicu sa temom usklađivanja poslovanja investicionih društava i ovlašćenih kreditnih institucija sa Zakonom o tržištu kapitala.

U okviru radionice prisutni predstavnici investicionih i ovlašćenih kreditnih institucija su imali priliku da se bliže upoznaju sa organizacionim i kadrovskim zahtjevima za pružanje investicionih usluga i pravilima poslovnog ponašanja.

#### 7.5. OBUKE ZAPOSLENIH

Komisija za tržište kapitala posvećena je, u velikoj mjeri, razvoju i profesionalnom napredovanju zaposlenih, te je obuka prepoznata kao jedan od ključnih elemenata unaprjeđenja ljudskih resursa.

Pod obukom zaposlenih se podrazumijeva poboljšanje performansi zaposlenih na njihovom radnom mjestu, nadogradnja znanja, sposobnosti i vještina.

U izvještajnom periodu predstavnici Komisije su učestvovali:

- na seminaru "Coordination for Financial Stability: Crisis Management for Securities Regulators" održanom od 12. do 14. februara 2018. godine u Ljubljani, u organizaciji Center of Excellence in Finance. Cilj seminara je edukacija učesnika u oblasti upravljanja u efikasnog rješavanja kriznih situacija, kao i potrebi koordinacije u zaštiti finansijske stabilnosti.
- u obuci posvećenoj sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma u okviru Tvining projekta „Podrška regulaciji finansijskih usluga“ (Support to regulation of financial services – SRFS), a u saradnji sa ekspertima DNB (De Nederlandsche Bank);
- u obuci posvećenoj sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma pod nazivom: "Izmjene Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma - Međunarodni standardi, IV direktiva EU, stvarni vlasnik", koja je, u organizaciji firme AML Consulting iz Beograda, održana 21. decembra 2018. godine.

U okviru bilateralna saradnje sa Agencijom za tržište hartija od vrijednosti Slovenije predstavnici Komisije za tržište kapitala su 21. i 22. decembra 2017. godine, učestvovali u studijskoj posjeti Agenciji za tržišta hartija od vrijednosti Slovenije.

U saradnji sa predstavnicima Agencije za tržišta hartija od vrijednosti Slovenije 18. i 19. jula 2018 godine realizovana je radionica na temu Investiciona društva -licenciranje, poslovanje, izvještavanje.

## 7.6. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2018. godine Komisija je imala dvadeset šest zaposlenih koji su raspoređeni u okviru sljedećih organizacionih jedinica Komisije:

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

Većina zaposlenih u Komisiji ima diplomu visokog obrazovanja (dvadeset dva zaposlena, odnosno 85%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (pet zaposlenih, odnosno 15%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (četnaest zaposlenih) zatim pravnika (pet zaposlenih).

U Komisiji muškarci čine 65% zaposlenih (17 zaposlenih), dok žene čine 35% zaposlenih (9 zaposlenih).

Prosječna starost zaposlenih u Komisiji na dan 31.12.2018. godine, je iznosila skoro 41 godinu. Većina zaposlenih tj. 52% zaposlenih je mlađe od 40 godina.

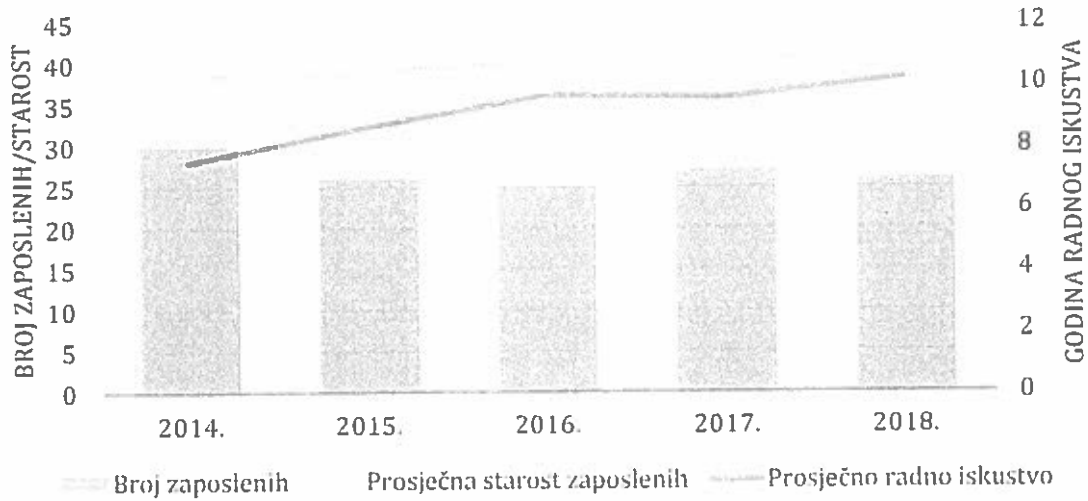
Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2018. godine, je iznosilo 10,2 godina. Najviše zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji, u trajanju do jedanaest godina (17 zaposlenih odnosno 65%).

Tabela 37: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2014-2018 godina

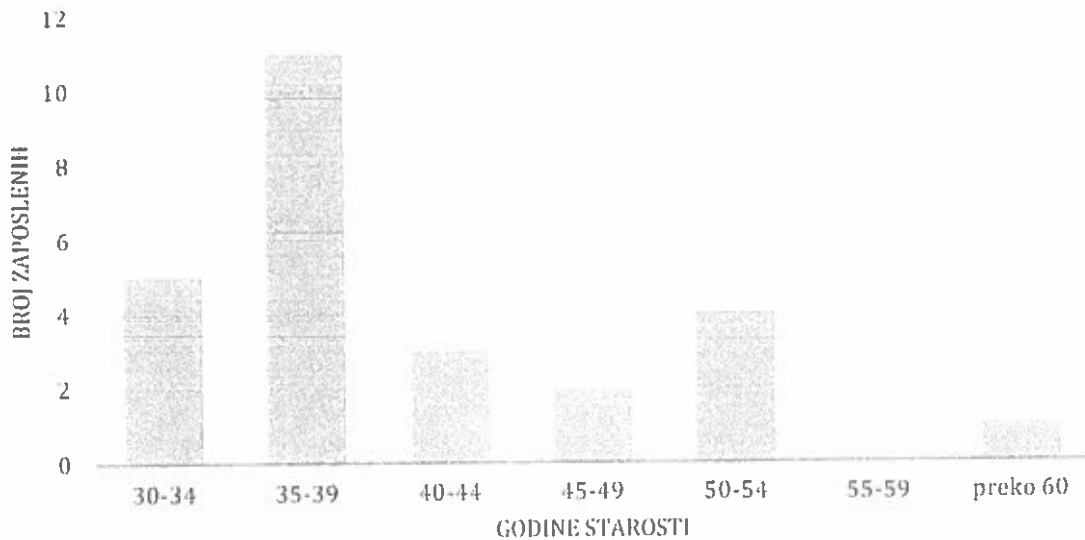
Godina	Broj zaposlenih		Prosječna starost zaposlenih u godinama		Prosječno radno iskustvo u godinama	
	broj	promjena	broj	promjena	broj	promjena
2014.	30	-3%	38,45	1,07	7,47	0,95
2015.	26	-13%	39,07	0,62	8,62	1,15
2016.	25	-4%	40,33	1,26	9,64	1,02
2017.	27	8%	40,53	0,20	9,56	-0,08
2018.	26	-4%	40,96	0,43	10,2	0,60

Tabela 38: Obrazovna struktura zaposlenih na 31.12.2018.

	broj		udio		Broj	udio
Visoko obrazovanje	22	85%	Ekonomisti	14	54%	
			Pravnici	5	19%	
			Ostalo	3	12%	
Srednje obrazovanje	4	15%				
<b>Ukupno</b>	<b>26</b>					

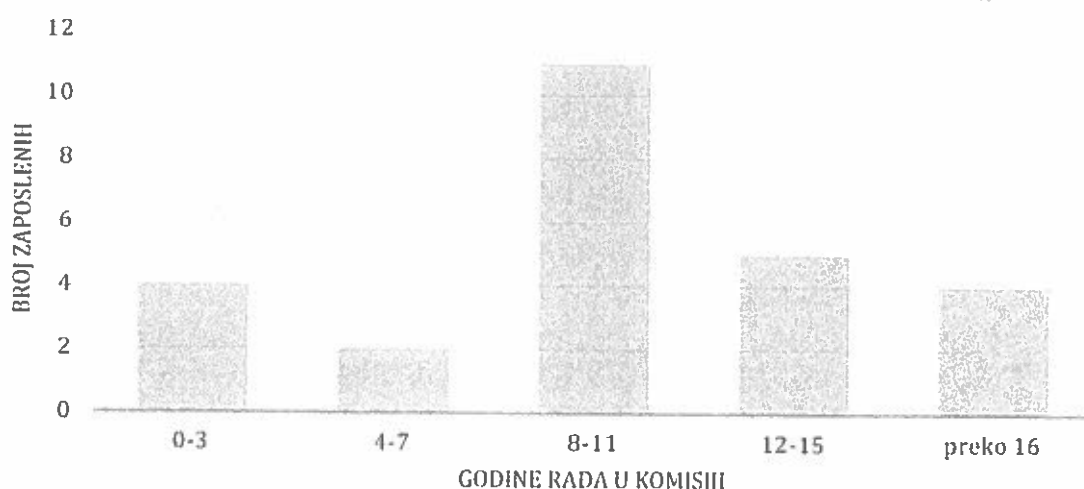


Grafik 27. Broj zaposlenih po starosnoj grupama na dan 31.12.2018. godine





Grafik 28: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2018. godine



## 7.7. 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.

### *Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova*

Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova omogućava visok stepen automatizacije poslovnih funkcija u procesu kontrole koji se obavlja na dnevnom nivou. Ovaj modul u potpunosti definiše načine komunikacije između Komisije i kontrolisanih lica, koja se obavlja elektronskim putem, uz primjenu digitalnih sertifikata, i omogućava jednostavan i siguran način dostavljanja izvještaja. U toku 2018. godine kustodi banke su kroz ovaj modul dostavile 726 dnevnih obračuna neto vrijednosti imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Tokom importa dostavljenih izvještaja sprovode se tri nivoa kontrole:

- kontrola statičkih podataka;
- računska kontrola podataka;
- napredna kontrola podataka.

Modul za kontrolu daje prikaz više izvještaja vezanih za poslovanje dobrovoljnih penzionih i investicionih fondova i generiše više kontrolnih izvještaja neophodnih za kontrolu zakonskih ograničenja i ograničenja ulaganja u skladu sa investicionim politikama.

Ovaj program omogućava:

- osavremenjeno i pojednostavljeno prikupljanje podataka korišćenjem web servisa preko kojih kontrolisana lica vrše dostavljanje podataka,
- ubrzavanje procesa kontrole automatskom provjerom statičkih podataka i uštedu vremena kontrolorima koje imaju da posvete povećanju kvaliteta kontrole,
- svakodnevnu kontrolu zakonskih ograničenja ulaganja i investicione politike dobrovoljnih penzionih fondova.

Radom na ovom programu Komisija je stekla značajno iskustvo i ideje za razvoj sličnog programa za kontroli investicionih fondova i podstakao planove za uvođenje sličnih servisa i za ostale segmente kontrole Komisije (investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije, depozitari, emitenti).

#### *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.

### *Elektronska baza mjera*

Elektronska baza mjera je interna baza koji je kreirao Sektor za razvoj i saradnju i omogućava zaposlenima unos podataka o licima prema kojima je izrečena mjera od strane Komisije kao i vrsta izrečene mjere. Ovako popunjena baza sa druge strane omogućava uvid lica prema kojima su sprovedene mjere i u kojem vremenskom intervalu što omogućava kontrolorima da imaju jasniji uvid u istorijat ponašanja nadziranog lica.

VIII  
PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2019. GODINI

---

## VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2019. GODINI

1. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;
2. Izrada **podzakonskih akata** vezanih za implementaciju Zakona o tržištu kapitala;
3. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o alternativnim investicionim fondovima**;
4. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o investicionim fondovima**;
5. Učešće u procesu izrade Nacrta **Zakona o izmjenama i dopunama zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima**;
6. Implementacija IPA Twinning projekta „**Podrška regulaciji finansijskih usluga**“;
7. Implementacija IPA projekta „**Izrada Centralnog registra propisanih informacija**“;
8. Implementacija projekta „**Podrška za transponovanje MiFID II Direktive i Uredbe 2017/574**“;
9. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2019. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;
10. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;
11. Nastavak unaprjeđenja **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;
12. Unaprjeđenje **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i odklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;
13. Rad na realizaciji **Strategije razvoja finansijske edukacije potrošača** sa ciljem povećanja nivoa razumijevanja javnosti o tržištu kapitala, njegovom funkcionisanju i radu, o različitim vrstama proizvoda/investicija i rizik koji oni povlače i o ulozi regulatornog organa u stabilnost tržišta;

14. **Edukacija učesnika na tržištu kapitala** u cilju primjene načela i prakse dobrog poslovanja prema najboljim evropskim standardima;
15. **Saradnja sa međunarodnim i državnim organima i institucijama.**

IX  
FINANSIJSKO POSLOVANJE

---

Matični broj  
 NAZIV PRAVNOG LICA  
 SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

o 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti  
 Komisija za hartije od vrijednosti  
 Kralja Nikole 27A/III Podgorica

**BILANS STANJA- BS(PD)**

NA DAN 31 12 20 18

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	<b>AKTIVA</b>		
	Stalna imovina	1.338.753	1.356.144
1	Neplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina		3.998
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.338.753	1.352.146
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	362.630	422.692
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	198.877	204.296
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	162.227	214.468
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina	1.526	3.928
	<b>Ukupna aktiva</b>	<b>1.701.383</b>	<b>1.778.836</b>
	<b>PASIVA</b>		
	<b>Kapital i rezerve</b>	<b>1.339.698</b>	<b>1.328.766</b>
15	Državni kapital	954.435	954.435
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva	370.180	370.180
18	Ostale rezerve		
19	Nepokriveni gubitak		
20	Neraspoređeni dobitak	15.083	4.151
	<b>Dugoročne obaveze</b>	<b>200.960</b>	<b>300.018</b>
21	Dugoročne obaveze	199.160	298.218
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	1.800	1.800
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	<b>Kratkoročne obaveze</b>	<b>160.725</b>	<b>150.052</b>
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	18.645	1.251
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita	99.058	93.012
29	Obaveze za poreze i doprinose	43.022	55.789
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	<b>Ukupna pasiva</b>	<b>1.701.383</b>	<b>1.778.836</b>

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa  
 Sunčica Krstić *Sunčica*

Rukovodilac pravnog lica  
 dr. Zoran Đikanović

U Podgorici  
 dana 30.04.2019

*Zoran Đikanović*



Matični broj  
NAZIV PRAVNOG LICA  
SJEDIŠTE PRAVNOG LICA

0 2 3 2 2 4 3 9

šifra djelatnosti

Komisija za hartije od vrijednosti  
Kralja Nikole 27A/III Podgorica

### BILANS USPJEHA - BU(PD)

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od 0 1 0 1 1 8 do 3 1 1 2 1 8

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	981.112	795.730
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobici	981.112	795.730
4	POSLOVNI RASHODI	-948.192	-799.085
5	Troškovi materijala	-50.391	-45.005
6	Troškovi zaposlenih	-534.642	-512.910
7	Amortizacija	-36.808	-36.027
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-326.351	-205.143
	Profit od poslovnih aktivnosti	32.920	(3.355)
10	Neto finansijski trošak	-21.988	4.863
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	10.932	1.508
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

dr. Zoran Đikanović

U Podgorici  
dana 30 04 2019

Matični broj

02322439

šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA

Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA

Kralja Nikole 27A/III Podgorica

## BILANS NOVČANIH TOKOVA- BNT(PD)

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

u periodu od

010118

do

311218

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	876.090	827.603
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-793.914	-725.993
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti		-151.381
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-22.003	-28.010
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	Neto gotovina iz operativnih aktivnosti	60.173	-77.781
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate	15	32.873
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-19.417	-15.798
12	Odliv po osnovu kupovine imovine u svrhu investiranja		
13	Odlivi po osnovu ostalih investiranja(dugoročni plasman)		
14	Troškovi razvoja za kratkoročne plasmane		
	Neto gotovina iz aktivnosti investiranja	-19.402	17.075
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti finansiranja		
15	Priliv od emitovanja akcijskog kapitala		
16	Prilivi od dugoročnog uzajmljivanja		
17	Odlivi na ime ponovne kupovine sopstvenih akcija		
18	Odliv po osnovu povraćaja pozajmljenih sredstava	-93.012	86.802
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	Neto gotovina od aktivnosti finansiranja	-93.012	-86.802
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	-52.241	-147.508
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	214.468	361.976
23	Efeki kursnih razlika na kraju perioda		
	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda	162.227	214.468

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Podgorici

30.04.2019.

U  
dana

Rukovodilac pravnog lica

dr. Zoran Đikanović

Matični broj

02322439

šifra djelatnosti

000000

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

Izkaz o promjenama neto imovine (kapitala) - IPK (PDI)  
za godinu koja završava 31. decembra 2018

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manj inski	Ukupno kapital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Revaloriz acija	Neraspore d. dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2017	954.435		370.180	3.127			1.327.742
Promjene u računovodstv. politici							
Ponovo iskazani saldo							
Višak/manjak na revalorizaciji							
nekretnina, neost. i onretna							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
- prenos u početno stanje zaštićenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Korekcija početnog stanja				-484			-484
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period				1.508			1.508
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdane opcije na akcijski kapital							
Saldo na 31. decembar 2017	954.435		370.180	4.151			1.328.766
Višak/manjak na revalorizaciji							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Prenos na obaveze - Budžet države							
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
Revalorizacija							
Prenos sa rezervi i dobitka							
Korekcija početnog stanja							
Porez na stavke direktno preuzete iz							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Dobitak za period				10.932			10.932
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdane opcije na akcijsku kapital							
Saldo na 31. decembar 2018	954.435		370.180	15.083			1.339.698

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa  
Sunčica KrstićU Podgorici  
dana 30.04.2019Rukovodilac pravnog lica  
dr. Zoran Đikanović

Komisija za tržište kapitala je u 2018. godini poslovala u skladu sa Finansijskim planom za 2018. godinu. Stanje na tržištu kapitala u 2018. godini je nastavilo trend iz prethodnih godina. Takođe, Komisija je u 2018. godini nastavila da poštuje preporuke koje se tiču mjera štednje i racionalizacije, i time ostvarila dodatne uštede. Prihodi Komisije u 2018. godini su bili veći od rashoda, pa je na kraju 2018. godine ostvaren višak prihoda nad rashodima u iznosu od 10.932 eura.

### 9.1. PREGLED OSTVARENIH PRIHODA U 2018. GODINI

Finansijski plan Komisije za 2018. godinu je bio sačinjen na osnovu tadašnje situacije i stanju na tržištu kapitala, kao i na osnovu projekcija koje su rađene. Ukupni prihodi Komisije na kraju 2018. godine bili su veći od planiranih, što na određeni način pokazuje i povećanje aktivnosti na tržištu kapitala. Dešavanja na tržištu kapitala u dijelu koji se tiče korporativnih aktivnosti u 2018. godini su se u najvećem dijelu odvijala planiranom dinamikom, pa su ostvareni prihodi od korporativnih aktivnosti bili su za 7% manji od planiranih. Prihodi za naknade po osnovu kontrole godišnjih izvještaja o radu su veći od planiranih za oko 42.000 eura, odnosno za oko 25% više od planiranih, što pokazuje visok nivo aktivnosti učesnika na tržištu kapitala. Prihodi po osnovu nadzora i kontrole poslovanja investicionih fondova su za oko 56.000 eura veći od planiranih, pa Komisija je ostvarila 43% više prihoda nego što je bilo planirano. Po osnovu naknada za kontrolu kotiranih emitenata Komisija je prihodovala 25.668€, odnosno za 7% više nego što je planirala Finansijskim planom za 2018. godinu.

Tabela 39: Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2018. godini

Prihodi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni planirani
Naknade po osnovu korporativnih aktivnosti	602.000	562.498	93%
Naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu (berza, CDA, brokeri, društva za upravljanje investicionim i penzionim, kasrtodi, depozitari, itd.)	167.800	209.452	125%
Naknada za nadzor i kontrolu poslovanja investicionih fondova	128.000	183.510	143%
Naknade za kontrolu kotiranih emitenata	24.000	25.668	107%

### 9.2. PLAN OSTVARENIH KLJUČNIH RASHODA U 2018. GODINI

Komisija je rashode u 2018. godini planirala shodno ovlašćenjima, planiranim приходima, nivou troškova potrebnim za nesmetano funkcionisanje Komisije kao regulatora i mjerama štednje koje Komisija sprovodi. U dijelu troškova za zarade zaposlenih, Komisija je zbog prava po prestanku funkcije funkcionera koji su bili zaposleni u Komisiji premašila plan za 17%. Godišnja članarina koju Komisija plaća kao članica Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) za 2018. godinu iznosila je 17.500€. Poštujući preporuke nadležnih institucija i uputstva

koja je Komisija donijela, a koji se tiču mjera racionalizacije poslovanja, Komisija je dobro planirala troškove električne energije, gdje je potrošila za oko 4% više sredstava nego što je bilo planirano Finansijskim planom za 2018. godinu. Za potrebe nabavke kancelarijskog materijala Komisija je planirala sredstva u iznosu od 10.000€, dok je za troškove goriva planirala 8.000€, ali je zbog organizovanja sjedišta misije Projekta "Podrška regulaciji finansijskih usluga" u prostorijama Komisije imala povećavanje troškova za ukupno oko 10.000 eura, jer je bilo potrebno opremiti dodatne dvije kancelarije za predstavnike Evropske unije, koji su druga strana u projektu. U cilju racionalizacije operativnih troškova Komisija je smanjila troškove poštanskih usluga, telefona i interneta, i umjesto planiranih 15.000€, potrošila 13.330€, odnosno za 11% manje od planiranog. U dijelu troškova za obaveznu reviziju poslovanja, Komisija je ostvarila uštedu od 9% u odnosu na iznos koji je planiran Finansijskim planom za 2018. godinu.

Tabela 40: Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2018. godinu

Troškovi	planirani	ostvareni	ostvareni
	u €	u €	planirani
Bruto zarade zaposlenih	456.315	534.642	117%
Godišnja članarina IOSCO	17.000	17.500	103%
Troškovi otplate kredita (poslovni prostor)	117.000	115.015	98%
Poštanske usluge, telefoni i internet	15.000	13.330	89%
Kancelarijski materijal	10.000	18.021	180%
Električna energija	12.000	12.428	104%
Troškovi goriva	8.000	10.241	128%
Revizija poslovanja Komisije	2.000	1.815	91%