



**REPUBLIKA CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI**

**GODIŠNJI IZVJEŠTAJ
O STANJU NA TRŽIŠTU KAPITALA I
RADU KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
U 2006. GODINI**

Podgorica, 26. jun 2007. godine

Rezime

Razvoj i funkcionisanje tržišta kapitala je najveće reformsko dostignuće u Crnoj Gori.

Podaci o razvoju tržišta kapitala pokazuju da je bilo potpuno opravdano opredjeljenje da se sprovede masovna vaučerska privatizacija, koja je u centar ekonomskih zbivanja stavila pojedinca.

Do sada je preko 400.000 građana Crne Gore trgovalo i zaradilo na tržištu kapitala.

Svako ko je 2002. godine uložio 1 € na tržište kapitala – na kraju 2006. imao je preko 220 €.

Tržište kapitala je, uz tržište nekretnina, najveća oblast biznisa u Crnoj Gori:

- Promet na tržištu kapitala u 2006. godini iznosi 377 miliona €,
- Tržišna kapitalizacija (tržišna vrijednost firmi kojima se trguje na berzi) je na kraju 2006. godine iznosila 2,43 milijardi €, odnosno 140% u odnosu na GDP,
- Kapitalizacija je porasla za 87% u odnosu na decembar 2005. godine,
- Oko 200 miliona € stranog kapitala investirano je na naše tržište kapitala tokom 2006. godine.

Komisija je redovno vršila svoju regulatornu i nadzornu funkciju. Usvojen je i implementiran veći broj podzakonskih akata i ostale regulative neophodne za primjenu zakona koji regulišu obavljanje biznisa na tržištu kapitala.

U vršenju nadzorne funkcije Komisija je redovno vršila posrednu kontrolu poslovanja svih učesnika na tržištu, kao i veći broj neposrednih kontrola. Komisija je u toku 2006. godine izvršila 132 posredne kontrole učesnika na tržištu kapitala, kao i neposredno kontrolisala 46.365 transakcija.

Uočene nepravilnosti kod ovlaštenih učesnika su ispravljene, a pojedine transakcije sa mogućim elementima krivičnog djela su posebno kontrolisane u saradnji sa MUP-om i procesuirane istražnim organima.

*
* *

Regulatorni i institucionalni okvir za funkcionisanje tržišta kapitala je uspostavljen i efikasno funkcionišu, što predstavlja dobru osnovu za dalji razvoj tržišta kapitala.

STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA U 2006. GODINI

Uvod

Razvoj i funkcionisanje tržišta kapitala je najveće reformsko dostignuće u Crnoj Gori.

Podaci o razvoju tržišta kapitala pokazuju da je bilo potpuno opravdano opredjeljenje da se sprovede masovna vaučerska privatizacija, koja je u centar ekonomskih zbivanja stavila pojedinca. Za pojedinca, građanina, investitora, tržište kapitala je platforma koja omogućava zadovoljavanje njegovih interesa, ostvarivanje profita, povećavanje ličnog bogatstva i životnog standarda.

Investiranje domaćeg i inostranog kapitala i ostvareni pokazatelji ukazuju na razvojne efekte tržišta kapitala i njegov uticaj na produbljavanje tranzicije. U tom smislu naročito je važan doprinos funkcionisanja tržišta kapitala podsticanju kulture štednje i investiranje, kao i izmjeni stava ljudi o biznisu i stvaranju profita.

Do sada je preko 400.000 građana Crne Gore trgovalo i zaradilo na tržištu kapitala.

Svako ko je 2002. godine uložio 1 € na tržište kapitala – na kraju 2006. godine imao je preko 220 €.

I Pokazatelji ostvarenog razvoja

U 2006. godini naše tržište kapitala doživljava dalju ekspanziju. Po ostvarenim indikatorima na tržištu kapitala, poslovanje u ovoj godini pokazuje nesmanjeni trend rasta.

Upoređujući ostvarene rezultate poslovanja na tržištu kapitala Crne Gore u 2006. godini sa zemljama iz regiona jasno je da je crnogorsko tržište kapitala lider u regionu.¹

Zemlja	Tržišna kapitalizacija	Berzanski promet	GDP
Bosna	9,874,585,899 €	533,383,961 €	9,878,122,800 €
Crna Gora	2,439,700,000 €	377,019,476 €	1,749,200,000 €
Hrvatska	37,480,249,928 €	6,697,339,971 €	32,373,000,000 €
Makedonija	1,413,934,140 €	176,501,238 €	4,704,070,000 €
Slovenija	11,513,080,000 €	996,478,000 €	29,446,000,000 €
Srbija	10,240,770,000 €	1,211,310,000 €	25,455,626,933 €

Prema odnosu tržišne kapitalizacije (tržišna vrijednost firmi kojima se trguje na berzi), kao i ostvarenog berzanskog prometa prema GDP, Crna Gora je lider u odnosu na posmatrane zemlje.

	Zemlja	Kapitalizacija / GDP	Promet / GDP
1	Crna Gora	139.48%	21.55%
2	Hrvatska	115.78%	20.69%
3	BiH	99.96%	5.40%
4	Srbija	40.23%	4.76%
5	Slovenija	39.10%	3.38%
6	Makedonija	30.06%	3.75%

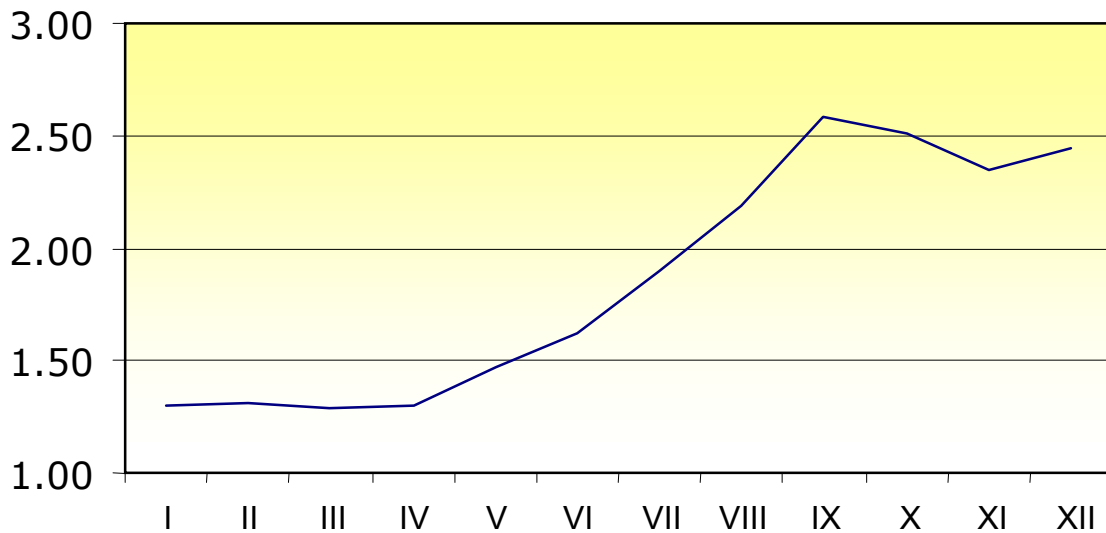
1. Tržišna kapitalizacija

¹ Izvori podataka o kapitalizaciji i prometu: Srbija www.belex.co.yu; Bosna www.blberza.com, www.sase.ba, www.sem-on.net; Hrvatska www.vse.hr, www.zse.hr, www.sem-on.net; Slovenija www.fese.be, www.fibv.com, Crna Gora www.scmn.cg.yu, www.sem-on.net; Makedonija www.mse.com.mk; Izvor podataka o GDP: www.wiiw.ac.at, www.odci.gov

Tržišna kapitalizacija je u periodu I - XII 2006. godine porasla za 87%.

Nakon MVP, u martu 2002. godine, ukupna kapitalizacija bila je 10,7 miliona €. Na kraju 2006. godine kapitalizacija iznosi 2.439 miliona €. Svako ko je stekao akcije tokom transformacije ili u MVP, sada u prosjeku može da dobije preko 220 puta više novca od njihove prodaje nego na početku procesa.

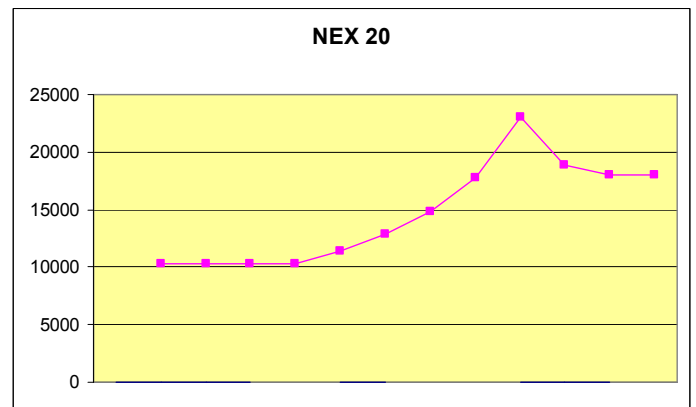
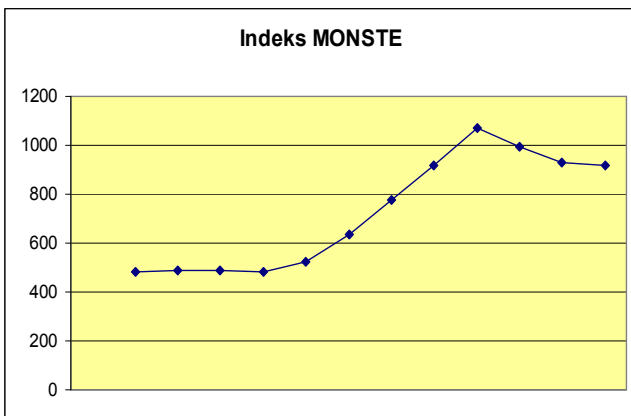
Kapitalizacija u mlrd €



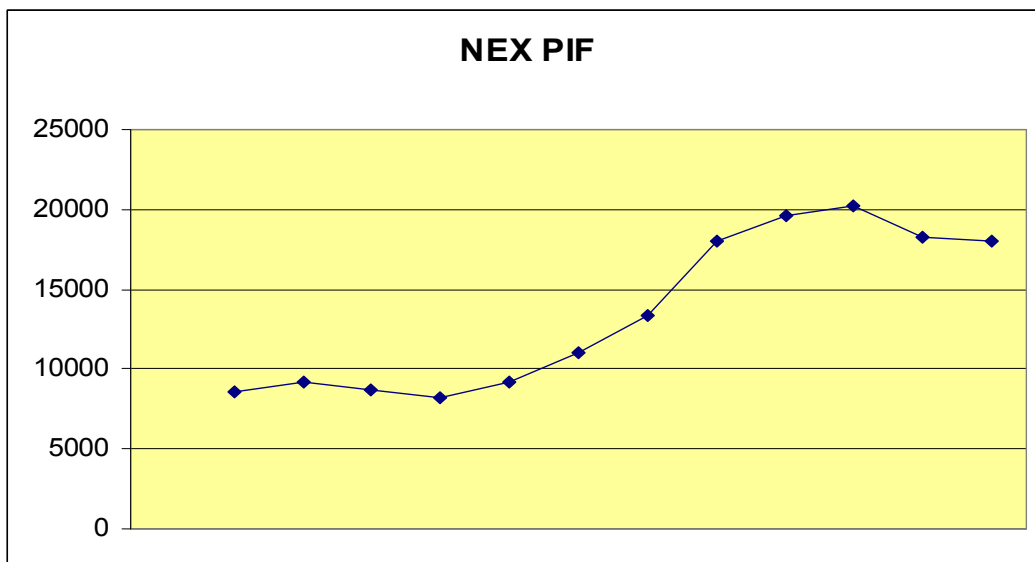
2. Kretanje indeksa

Berzanski indeksi predstavljaju kretanje cijena na tržištu kapitala. Tokom 2006. godine, a naročito u periodu nakon referenduma berzanski indeksi su značajno porasli.

Tokom 2006. godine indeks MOSTE porastao je za 98,7 %, a index NEX 20 porastao je za 83,6 %.



Indeks investicionih fondova, NEX PIF porastao je tokom prethodne godine za 122 %.



3. Porast broja učesnika u kupoprodaji

U prethodnoj godini izvršeno je 114.073 transakcija, a od 2001. godine 309.571 hiljada transakcija na tržištu kapitala.

Godina	Broj transakcija
2001	909
2002	4.293
2003	21.323
2004	57.920
2005	111.053
2006	114.073
Ukupno	309.571

Na osnovu sprovedenog istraživanja, preko 40% građana koji su dobili vaučere do sada je učestvovala u kupovini ili prodaji hartija od vrijednosti.

Promjena u razmišljanju ogleda u tome što ljudi uzimaju kredite iz kojih kupuju akcije umjesto automobila ili druge potrošne robe. Ljudi samostalno donose odluke na tržištu i snose posledice (dobit ili gubitak) tih odluka.

Naše tržište odlikuje i najveće učešće građana na tržištu kapitala. To pokazuje odnos broja transakcija sa brojem stanovništva u dobi od 15 – 64 godine.

	Zemlja	Broj transakcija / Broj građana 15-64
1	Crna Gora	27.81%
2	Slovenija	16.26%
3	BiH	9.64%
4	Hrvatska	8.88%
5	Makedonija	3.84%
6	Srbija	2.17%

4. Investicije

Investicije preko tržišta kapitala predstavljaju novi kapital koji je prikupljen na tržištu i direktno investiran u kompanije i inostrani kapital koji je uložen na naše tržište.

4.1. Nove investicije u kompanije

Nove investicije preko tržišta kapitala predstavljaju kapital prikupljen emisijom novih akcija, kao i kapital koji je reinvestiran u akcije.

Novi kapital koji je uložen u kupovinu novih emisija akcija kompanija, ili je reinvestiran u biznis (ostvareni profit, neraspoređene rezerve) i raspodijeljen vlasnicima u obliku akcija, iznosi 45,4 miliona €.

4.2. Inostrani kapital

Strani kapital koji je tokom 2006. godine investiran na naše tržište kapitala iznosi preko 200 miliona €.

To je više od 50% ukupnog novca uloženog u berzansku kupovinu akcija i obveznica, ne računajući državne prihode iz privatizacije, i jednako je iznosu od 40% ukupnog iznosa stranih direktnih investicija. Taj kapital je prihod građana, bilo direktno, kada oni prodaju akcije, ili posredno, kada prodaju vrše investicioni fondovi.

Taj prihod ima multiplikativni efekat na ekonomiju, jer se taj kapital reinvestira (akcije, nekretnine, u biznis), izmiruju se obaveze ili ide u potrošnju (plaća se PDV, drugi porezi i obaveze).

5. Ostvareni obim poslovanja hartijama od vrijednosti

Ukupan obim poslovanja hartijama od vrijednosti u tokom 2006. godine iznosi preko 422,4 miliona €.

5.1. Berzanski promet

U berzanskim transakcijama ostvaren je promet u iznosi od preko 377 miliona €.

	Broj transakcija	Promet
MONTENEGROBERZA	50.984	241.318.88 €
NEX BERZA	63.089	135.700.59 €
Ukupno	114.073	377.019.47 €

Struktura ostvarenog berzanskog prometa u 2006. godini prikazana je u tabeli:

Hartija	Promet	% od ukupnog prometa
Akcije kompanija	305.536.21 €	81,03 %
Akcije investicionih fondova	52.279.07 €	13,88 %
Obveznice (stara štednja, restitucija, opštine)	19.204.18 €	5,09 %
Ukupno	377.019.47 €	100,00%

5.2. Emisije akcija po osnovu korporativnih aktivnosti

Promet hartijama koji se ne vrši na berzi (emitovanje akcija po osnovu raznih korporativnih aktivnosti) iznosilo je preko 55 milion €.

Vrsta emisije	Iznos u mil €
Primarna emisija	10,0
Raspodjela dobiti	7,6
Prodaja postojećim akcionarima	14,7
Pretvaranje rezervi u kapital	1,5
Pretvaranje duga u akcijski kapital	17,7
Pretvaranje nenovčanog uloga u kapital	3,7
Ukupno	55,4

6. Najlikvidnije akcije

U prethodnoj godini trgovano je velikim brojem akcija.

Promet 12 najlikvidnijih hartija predstavlja 37,21% ukupnog prometa, što pokazuje da je trgovanje disperzovano na različite hartije i da nije koncentrisano samo na nekoliko hartija.

Pregled trgovanja akcijama investicionih fondova dat je u tabeli:

Oznaka	Promet	% od ukupnog prometa
EURF	12.482.484	3,31 %
TREN	12.232.512	3,24 %
HLTA	11.977.882	3,18 %
ATMO	10.195.183	2,70 %
MONF	4.096.868	1,09 %
MIGF	2.627.360	0,70 %

Od akcija kompanija, najviše se trgovalo akcijama Elektroprivrede, Telekomu, Plantaža, KAP-a, Luke Bar i HTP „Boka”.

Oznaka	Promet	% od ukupnog prometa
EPCG	20.117.361	5,35 %
TECG	17.662.592	4,68 %
PLAP	15.687.283	4,16 %
KAPG	13.254.098	3,52 %
LUBA	11.247.726	2,98 %
HTBO	8.684.370	2,30 %

Postojanje realne tražnje za najlikvidnijim hartijama ukazuje da bi te kompanije mogle da prikupljaju novi kapital javnim ponudama na berzi, odnosno kroz IPO.

7. Edukacija

Najvažniji razvojni efekat tržišta kapitala je uticaj na edukaciju svakog građanina i promjenu njihovog stava prema biznisu i prema stvaranju profita. Na to je najviše uticala činjenica da je oko 400.000 građana Crne Gore zaradilo na tržištu kapitala.

U Crnoj Gori već postoji kritična masa znanja iz ove oblasti, kao i institucije koje prate biznis aktivnosti u Crnoj Gori.

Komisija za hartije od vrijednosti organizovala je veliki broj edukativnih seminara, konferencija, stručnih rasprava i okruglih stolova, od kojih su najznačajniji:

- Škola za edukaciju i licenciranje brokera, dilera i investicionih menadžera,
- Školu za edukaciju i licenciranje menadžera penzionih fondova.

III Budući pravci razvoja

Interesovanje za naše tržište će rasti i u narednom periodu, što će voditi novim investicijama, rastu cijena hartija i prometa kapitala na tržištu.

Nekoliko indikatora ukazuje na to:

- Osnivanje novih investicionih fondova u Crnoj Gori koji imaju regionalnu komponentu ulaganja ukazuje na atraktivnost ostvarenog institucionalnog okvira za započinjanje i obavljanje biznisa u Crnoj Gori,
- Očekivani razvoj privatnih penzionih fondova i kanalisanje privatne štednje koja se u njima konstantno akumulira u profitabilne investicije na tržištu kapitala. Privatni penzioni fondovi su oblik privatne štednje. Reformom sadašnjeg penzionog sistema u sistem individualne kapitalizovane štednje povećava se sloboda raspolaganja ličnim kapitalom i štednjom, smanjuje se uloga države u penzionom sistemu, i smanjuje se udio javne potrošnje.
- Osnivanje novih brokerskih i dilerskih kuća.

Očekivani pravac razvoja je šansa za finansiranje novih projekata i ideja, spajanje novca i preduzeća. Prvenstveno novih preduzeća i novih proizvoda.

Tome naročito pogoduje odličan poreski tretman investicija u hartije od vrijednosti u Crnoj Gori. Takođe, Komisija će stimulisati ulaganje u nove ideje i preduzeća oslobađanjem od plaćanja administrativnih naknada.

Zaključak

Dosadašnje funkcionisanje tržišta kapitala, imajući u vidu naročito međunarodnu komponentu investiranja trajnog kapitala i ostvareni promet od preko 432 miliona €, ukazuje na razvojne efekte ovog tržišta, podsticanje kulture štednje i investiranja, i izmjenu stava ljudi o biznisu i stvaranju profita.

Jasno je da tržište kapitala postaje ključni instrument dugoročnog ličnog i poslovnog finansiranja u Crnoj Gori.

**IZVJEŠTAJ O RADU
KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
U 2006. GODINI**

I AKTIVNOSTI KOMISIJE U 2006. GODINI

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

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

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

Komisija je u 2006. godini održala 44 sjednice, na kojima je ostvarila sljedeće aktivnosti:

1. Novi propisi u 2006. godini

Skupština Republike Crne Gore je u 2006. godini donijela Zakon o izmjenama i dopunama zakona o hartijama od vrijednosti ("Službeni list, RCG", br. 28/06), i Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list, RCG", br.78/06).

Predlog Zakona o izmjenama i dopunama zakona o hartijama od vrijednosti predložila je Komisija za hartije od vrijednosti u saradnji sa USAID-om zbog niz razloga koji su usloveli neophodne izmjene i dopune ovog zakona, a od kojih su najvažniji sljedeći:

- Na nivou Evropske Unije usvojene su brojne direktive kojima se na sveobuhvatan način regulišu pitanja koja su predmet Zakona o hartijama od vrijednosti. Predloženim izmjenama i dopunama Zakona o hartijama od vrijednosti nastojala se ostvariti određena harmonizacija ovog zakona sa pravom Evropske Unije. U međuvremenu su donijete nove ili inovirane direktive, od kojih su najznačajnije: MIFID (Marcet in Financial Investments Directive), Transparency Directive, Prospectus Directive i Market Abuse Directive;
- Komisija za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore primljena je u punopravno redovno članstvo Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) na XXX Godišnjoj konferenciji koja je održana u Kolombu, Šri Lanka, u periodu od 04-07. aprila 2005 godine. Prijemom u punopravno člansTvo IOSCO-a Komisija za hartije od vrijednosti preuzela je obavezu da ostvari što je moguće veću

harmonizaciju nacionalnih propisa kojima se reguliše materija hartija od vrijednosti sa «**Ciljevima i principima regulative hartija od vrijednosti**», koje je usvojila ova organizacija 1998. godine u Najrobiju. Predloženim izmjenama i dopunama Zakona o hartijama želi se ostvariti željena harmonizacija i usvajanje svjetski priznatih standarda u vezi sa poslovanjem hartijama od vrijednosti, a time unaprijediti efikasnost sprovođenja Zakona o hartijama od vrijednosti i obezbijediti nesmetana međunarodna saradnja sa regulatorima tržišta kapitala;

- Kako se pokazala potreba da se ovim zakonom najprije precizno definiše pojam dužničkih hartija od vrijednosti, a zatim i utvrdi njihova podjela na dugoročne i kratkoročne. S tim u vezi, predloženim izmjenama definiše se pravno određenje pojma dužničkih hartija od vrijednosti i definišu se pojmovi dugoročnih i kratkoročnih dužničkih hartija od vrijednosti, a uređuje se način emitovanja i trgovanja kratkoročnim hartijama od vrijednosti;
- Javljanje potrebe da se uvedu institut zatvorene ponude hartija od vrijednosti (ponude koja se ne vrši na osnovu javne ponude) i institut hartija od vrijednosti emitovanih unaprijed poznatim sticaocima i propisuje poseban postupak za evidentiranje tako emitovanih hartija;
- Potreba da se na vrlo precizan način, odrede uslovi pod kojima je moguće trgovanje hartijama od vrijednosti van berzi. Ovim izmjenama omogućeno je da se transakcije po osnovu zatvorene ponude hartija od vrijednosti ne obavljaju na berzi, čime se odredbe ovog zakona usklađuju sa odredbama sekundarnih izvora prava Evropske Unije, jer je postojeća praksa, a i iskustva drugih zemalja, pokazala da je suviše rigidno i komplikovano, a i neracionalno, da se trgovina hartijama od vrijednosti koje se ovim zakonom određuje kao trgovina na osnovu zatvorene ponude, obavlja na berzi;
- U cilju obezbjeđivanja povezivanja sa ostalim tržištima, prije svega tržištima u regionu, predloženim izmjenama uređuju se i pitanja otvaranja filijala domaćih ovlašćenih učesnika u inostranstvu i filijala stranih pravnih lica u Crnoj Gori, kao i pitanja poslovanja sa inostranstvom (koja su u potpunosti u skladu sa nedavno usvojenim Zakonom o tekućim i kapitalnim investicijama);
- Takođe, ovim Zakonom izvršena su usklađivanja Zakona o hartijama od vrijednosti sa Zakonom o privrednim društvima ("Službeni list, RCG" br. 06/02) i Zakonom o investicionim fondovima ("Službeni list, RCG" br.49/04).

Ovim Zakonom o izmjenama i dopunama zakona o hartijama od vrijednosti u potpunosti je izvršeno usklađivanje sa Uputstvom Evropskog parlamenta i Savjeta 2003/71/EZ o prospektu koji se objavljuje prilikom javne ponude hartija od vrijednosti ili prijema u trgovanje i izmjenama Uputstva 2001/34/EZ, odredbama Uputstva br. 2004/109/EZ, odredbama Uputstva br. 2003/71/EZ, Evropskog parlamenta i Savjeta kao sekundarnog izvora, kao i drugim propisima EU koji uređuju oblast na koju se ovaj zakon odnosi.

Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima donijela je Skupština Republike Crne Gore 2006. godine ("Službeni list, RCG", br.78/06) u skladu sa programom ukupnih ekonomskih reformi u Crnoj Gori sa ciljem kreiranja novog ekonomskog sistema, otvaranja privrede i uključivanja u šire integracione procese i potreba obezbjeđivanja nesmetanog razvoja kapitala, sa ciljem ostvarenja porasta privatne štednje i kanalsanja te štednje ka tržištu kapitala. Jedan od načina koji omogućava da se slobodan kapital privatnih lica aktivira i kanališe ka tržištu kapitala je i osnivanje dobrovoljnih penzionih fondova. Stoga su ovim Zakonom, u skladu sa svjetski usvojenim principima, regulisana sva pitanja koja su od značaja za osnivanje, organizaciju i poslovanje dobrovoljnih penzionih fondova. Zakonom su ustanovljeni penzioni fondovi kao fondovi posebne vrste, tj. zasebna imovina bez pravnog subjektiviteta, koji se osniva radi prikupljanja novčanih sredstava uplaćivanjem doprinosa članova fonda. Ta sredstva se ulažu sa ciljem povećanja vrijednosti imovine fonda.

Dobrovoljni penzioni fondovi djeluju na tržištu i na njih utiče snaga tržišta. Osnovni cilj koji se Zakonom nastojao ostvariti je da se stvori poželjno okruženje za funkcionisanje penzionih fondova, kako bi njihove aktivnosti bile efikasne. Da bi se navedeni ciljevi ostvarili neophodno je unaprijediti povjerenje javnosti u penzionu industriju putem zaštite interesa članova penzionog fonda i potpomognuti uspostavljanje efektivnog sistema poslovanja penzionih fondova, što je i osnovni razlog za usvajanje Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima. Osnovni principi na kojima se zasnivaju predložena zakonska rješenja su:

- Afirmacija dobrovoljnih penzionih fondova, kao specifičnih i suptilnih mehanizama za prikupljanje i koncentraciju sredstava;
- Obezbjeđivanje legaliteta, što znači poštovanje svih pravila (zakonskih i podzakonskih) koja su relevantna za poslovanje dobrovoljnih penzionih fondova.

U cilju ustanovljavanja i održavanja efikasnog sistema dobrovoljnih penzionih fondova, obezbjeđenja ispunjavanja postavljenih uslova i sprječavanja ugrožavanja imovine penzionih fondova Zakonom se ustanovljavaju posebna ograničenja u vezi sa pristupom dobrovoljnih penzionih fondova tržištu. Zakonom ustanovljeni sistem izdavanja dozvola upotrebljava se u cilju provjere: da li dokumentacija penzionog fonda ispunjava postavljene uslove, da li društva za upravljanje penzionim fondovima ispunjavaju utvrđene finansijske uslove (npr. da li raspolažu minimalnim iznosom kapitala); da li imaju odgovarajuću kadrovsku strukturu, organizacionu strukturu i adekvatne tehničke kapacitete. Takođe, kao mjera za smanjivanje rizika umanjenja imovine penzionog fonda zakonom se ograničava mogućnost dobrovoljnih penzionih fondova da obavljaju druge aktivnosti na tržištu. Dodatno, sigurnost imovine penzionog fonda obezbjeđuje se potpunim pravnim razdvajanjem imovine penzionih fondova od imovine društva za upravljanje tim fondom.

Kako je jedan od najvažnijih ciljeva regulative poslovanja penzionih fondova zaštita interesa članova dobrovoljnih penzionih fondova, Zakonom se ustanovljavaju brojne mjere, uključujući pravila o članstvu, finansijska kontrola, sloboda izbora fonda, obaveza izvještavanja, i druge, u cilju ostvarenja navedenog cilja. U cilju zaštite imovine članova penzionog fonda Zakonom se ustanovljava i mogućnost da članovi promijene penzioni fond, kao i uslovi istupanja. Pri tome, Zakonom se osigurava da prava svih članova - i onih koji odustaju i onih koji ostaju – budu tretirana jednako.

Tokom 2006. Komisija je donijela sljedeća Uputstva:

1. Uputstvo o načinu prijema prihvata javne ponude za preuzimanje i isplate sredstava akcionarima koji su prihvatili ovu ponudu, u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava, i
2. Uputstvo o utvrđivanju vremena trgovanja na berzama.

2. Vođenje Registra emitenata

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

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

Prijavu za upis u Registar emitenata u 2006. godini podnijelo je 23 akcionarskih društava.

U Registar je zaključno sa 31.12. 2006. godine bilo upisano ukupno 439 akcionarskih društava.

3. Odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije hartija od vrijednosti

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

U toku 2006. godine, Komisija je izdala 18 Rješenja o odobrenju prospekta za javnu ponudu emisije hartija, i to:

Rb	Naziv	oznaka emisije	vrsta hartije	obim emisije	% uspješnosti
1	MONETA BROKER DILER	A	Akcije	150.000,00	100 %
2	NOVE BROKER	A	Akcije	25.580,00	100 %
3	SIMI	A	Akcije	26.000,00	100 %
4	MONTENEGRO OSIGURANJE	LJ	Obveznice	306.774,00	100 %
5	OPŠTINA NIKŠIĆ	I	Obveznice	1.306.445,00	*
6	OPŠTINA BIJELO POLJE	I	Obveznice	1.249.255,00	*
7	ENERGO BROKER	A	Akcije	25.250,00	100 %
8	ANGLO BROKER	A	Akcije	25.000,00	100 %
9	SWISS OSIGURANJE	XIII	Akcije	178.952,20	100 %
10	PRESTONICA CETNIJE	I	Obveznice	965.528	*
11	MONTENEGRO OSIGURANJE	M	Akcije	2.200.080,87	100 %
12	NIKŠIĆKA BANKA	XIII	Akcije	6.800.024,00	100 %
13	OPŠTINA ROŽAJE	I	Obveznice	599.970,00	*
14	OPŠTINA PLJEVLJA	I	Obveznice	1.244.245,00	*
15	FIRST FINANCIAL SECURITIES	A	Akcije	125.250,00	100 %
16	SENZAL	A	Akcije	26.000,00	100 %
17	HYPO ALPE ADRIA BROKER-DILER	A	Akcije	125.000,00	100 %
18	OPŠTINA ŽABLAK	I	Obveznice	392.000,00	*
	UKUPNO			15.708.354	

- Komisija za hartije od vrijednosti ne utvrđuje uspješnost emisije obveznica.

4. Evidentiranje emisija koje se ne vrše javnom ponudom

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

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

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

U toku 2006. godine, Komisija je evidentirala 32 emisija hartija koje se ne vrše javnom ponudom. Ostvaren je ukupan promet u iznosu od 160.423.147.39 €. Pregled emisija je dat u tabeli:

Rb	Osnov emisije	Broj emisija	Ukupan iznos
1.	Pretvaranje duga u akcijski kapital	4	17.711.888,33
2.	Raspodjela dobiti	11	7.852.739,06
3.	Prodaja postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	5	14.760.134,05
4.	Pretvaranje rezervi u kapital	2	1.571.830,58
5.	Restrukturiranje društava	4	8.327.239,73
6.	Pretvaranje nenovčanog uloga u akcijski kapital	3	3.706.488,6434
7.	Emisije Republike Crne Gore	2	106.492.827,00
	UKUPNO	32	160.423.147.39

U toku 2006. godine evidentirano je i 5 emisija na osnovu usitnjavanja i zamjene akcija u ukupnom iznosu od 12.060.620.91 €. Pregled emisija je dat u tabeli:

Rb	Osnov emisije	Broj emisija	Ukupan iznos
1.	Po osnovu usitnjavanja	3	11.232.061,41
2.	Zamjena emisije akcija po osnovu reproccjene	2	828.559,50
	UKUPNO	16	12.060.620.91

Emisije akcija po osnovu usitnjavanja, ukрупnjavanja i zamjene akcija ne znače novu emisiju akcija, već samo strukturnu promjenu postojećeg kapitala.

5. Izdavanje dozvola za rad

U toku 2006. Godine Komisija za hartije od vrijednosti izdala je 8 dozvola za rad Ovlašćenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti, i to:

1. PG BROKER a.d. Podgorica;
2. MONETA BROKER – DILER a.d. Podgorica;
3. NOVE BROKER a.d. Podgorica;
4. ENERGO BROKER a.d. Podgorica;
5. ANGLO BROKER a.d. Podgorica;
6. SENZAL BROKER a.d. Podgorica;
7. FIRST FINANCIAL SECURITIES BROKER-DILER a.d. Podgorica.

Pored toga Komisija za hartije od vrijednosti izdala je dozvolu za rad DRUŠTVU ZA UPRAVLJANJE INVESTICIONIM FONDOM «WESTERN BALKAN CAPITAL» d.o.o. Podgorica;

6. Kontrola poslovanja lica kojima je izdata dozvola za rad

Pravilom o kontroli poslovanja sa hartijama od vrijednosti i Pravilima o nadzoru i kontroli poslovanja specijalizovanih privatnih menadžment preduzeća i privatizacionih fondova utvrđuju se bliži uslovi i način na koji Komisija za hartije od vrijednosti vrši kontrolu poslovanja sa hartijama od vrijednosti.

Komisija vrši:

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

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

6.1. Izvršene kontrole i preduzete mjere u 2006. godini

6.1.1. Izvršene kontrole

U 2006. Godini Komisija za hartije od vrijednosti izvršila je:

1. 132 posredne kontrole svih lica kojima daje dozvolu za rad.
2. neposredne kontrole poslovanja sledećih dilerskih i brokerskih kuća i CENTRALNE DEPOZITARNE AGENCIJE a.d. Podgorica :

A) CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA

Komisija za hartije od vrijednosti obratio se veći broj lica i podnio prigovore koji su ukazivali da su se određene akcije, naročito investicionih fondova, prodavale na osnovu prodajnih naloga sačinjenih suprotno propisima, pa čak i na način na osnovu koga se može osnovano sumnjati da je u pojedinim radnjama postojalo i obilježja određenih krivičnih djela. Na osnovu zaključka Komisije za hartije od vrijednosti sa 152. sjednice održane 27.03.2006. godine, 27.03.2006. godine predsjednik Komisije za hartije od vrijednosti donio je Rješenje o neposrednoj kontroli CENTRALNE DEPOZITARNE AGENCIJE a.d. Podgorica, broj 04/5-62/5-06.

Rješenjem je definisano da naročito treba kontrolisati kupoprodaje akcija investicionih fondova izvršene u periodu od 01. septembra do 31. decembra 2005. godine za koje su prodajni nalozi dati na osnovu punomoćja koja su ovjeravali advokati.

U prvom dijelu realizovanja kontrole, za period 27.03.2006. do 19.04.2006. godine, kontrolisano je **11.138 dosijea** (Ugovori o zastupanju u poslovima trgovine hartijama od vrijednosti, Nalozi za prenos iz Centralnog Registra u Depozitar hartija od vrijednosti, Punomoćja o prodaji akcija na berzi, fotokopije ličnih isprava), koji se odnose na kupoprodaje akcija investicionih fondova preko punomoćnika izvršene u toku septembra i prvih pet dana oktobra mjeseca 2005. godine.

Kao predmet posebne pažnje, za koje se može opravdano sumnjati da su izvršene uz određene radnje koje imaju obilježja krivičnih djela, izdvojeno je **2.123 dosijea**.

S obzirom da se radi o velikom broju predmeta, Komisija je, na sjednici od 19. aprila 2006. godine, zaključila da dostavi MUP-u, Upravi za suzbijanje privrednog kriminaliteta Dopunsku informaciju o uočenim nepravilnostima u radu EURO BROKER-a a.d. Budva koje mogu imati obilježja određenih krivičnih djela, kao i na sumnju da se i kod nekih drugih ovlašćenih učesnika prodaja akcija privatizacionih fondova obavljala na sličan način, kao i da kako kontrola bude dalje sprovedena, nastavi sukcesivno da dostavlja predmete koje naknadno odredi kao "sumnjive". Uz ovu informaciju Komisija je MUP-u dostavila i kompletnu dokumentaciju o »sumnjivim« transakcijama.

B) EURO BROKER

U periodu od sredine do kraja decembra 2005. godine, Komisiji se javilo više lica koja su uložila prigovore na rad EURO BROKER-a a.d. Budva, Ulica 13. jula, zgrada BSP. Svi prigovori odnosili su se na prodaju akcija suprotno propisima, a iz pribavljene dokumentacije u vezi sa navedenim prodajama moglo se osnovano sumnjati da u pojedinim radnjama postoje i obilježja određenih krivičnih djela. Stoga je Komisija 19.01.2006. godine dostavila Ministarstvu unutrašnjih poslova – CB Podgorica,

Odjeljenje za suzbijanje privrednog kriminala Informaciju o uočenim nepravilnostima u radu EURO BROKER-a a.d Budva koje mogu imati obilježja određenih krivičnih djela.

U toku postupka kontrole predstavnici Komisije obavili su više razgovora sa ovlaštenim predstavnicima Ministarstva za unutrašnje poslove - Odjeljenja za suzbijanje privrednog kriminala, koji su dali obavještenje da je postupak u vezi sa nepravilnostima u radu EURO BROKER-a a.d Budva pokrenut pred Odjeljenjem za suzbijanje organizovanog kriminala, kojim Vi rukovodite.

Predsjednik Komisije je 03.05.2006. godine, kada je objavljena informacija da je MUP uhapsio osumnjičena lica, donio Rješenje o neposrednoj kontroli poslovanja Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti EURO BROKER a.d. Budva. Neposredna kontrola izvršena je 06.05.2006. godine od 12.15 do 13.00 časova u prostorijama Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti EURO BROKER a.d. Budva.

Predstavnici kontrolisanog lica saglasili su se da su kupoprodaje akcija gorenavedenih klijenata okončane i da utvrđene nepravilnosti s tim u vezi nije moguće otkloniti, jer su akcije već prodate i prenijete na vlasnički račun kupca. Predstavnici kontrolisanog lica su dostavili predstavnicima Komisije:

- Naredbu Istražnog sudije Biljane Uskoković – Osnovni sud iz Kotora, broj: Posl.br.Kri.21/06, od 24.01.2006. godine, kojom se naređuje pretresanje elektronskih računara i sličnih uređaja za automatsku obradu podataka koji su povezani sa elektronskim računarom a na kojima su pohranjeni podaci koji se odnose na predmet pretresanja (diskete, trake i sl.) kod brokerske kuće „Eurobroker“ a.d. iz Budve, kao i druge poslovne dokumentacije ovog pravnog lica i privremeno oduzimanje dokumentacije i navedenih uređaja;
- Zapisnik o pretresanju stana i drugih prostorija, od strane MUP-a CB Podgorica, broj 47-04/08 od 24.01.2006. godine;
- Potvrda o privremeno oduzetim predmetima, od strane MUP-a CB Podgorica, broj 47-04/05 od 24.01.2006. godine.

Predstavnici kontrolisanog lica nisu mogli da dostave na uvid dokumentaciju koju su na upoređivanje i kontrolu prezentirali predstavnicima kontrolisanog lica predstavnici Komisije, jer je ista privremeno oduzeta od strane MUP-a RCG, što su i dokazali na osnovu potvrde broj 47-04/05 od 24.01.2006. godine.

Komisija za hartije od vrijednosti je 09.05.2006. godine **donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za rad Ovlašćenom učesniku na tržištu hartija od vrijednosti EURO BROKER a.d. Budva, kao i Rješenje o privremenoj zabrani obavljanja poslova brokera i dilera u trajanju od 2 (dvije) godine od dana donošenja mjere, brokerima zaposlenim u EURO BROKER-u: Dabović Ratku, Vuković Tomislavu i Ćorić Andrijani.**

Komisija je u narednom periodu nastavila da sprovodi kontrolu poslovanja, tako da je u vremenu realizovanja drugog dijela kontrole, za period od 19.04.2006. do 25.09.2006. godine kontrolisano je **35.097 dosijea** (Ugovori o zastupanju u poslovima trgovine HOV, Nalozi za prenos iz Centralnog Registra u Depozitar HOV, Punomoćja o prodaji akcija na berzi, fotokopije ličnih isprava), koji se odnose na dio septembra, oktobar, novembar i decembar mjesec 2005. godine.

Nakon završetka postupka kontrole Komisija je **09.10.2006. godine** dostavila MUP-u RCG, Upravi za suzbijanje privrednog kriminaliteta rezime utvrđenih činjenica za pojedine ovlašćene učesnike u vezi sa kontrolom kupoprodaje akcija investicionih fondova preko punomoćnika izvršenih u toku septembra, oktobra, novembra i decembra mjeseca 2005. godine, na dalju nadležnost, kao i svu dokumentaciju, s tim u vezi.

Komisiji se i dalje javlja veliki broj lica čije su akcije prodane nezakonito preko EURO BROKER-a. Specijalni tužilac za suzbijanje organizovanog kriminala obavijestila je Komisiju 08.11.2006. godine da je podigla optužnicu protiv osumnjičenih lica u aferi »EUROBROKER«. Stoga, Komisija oštećena lica koja joj se obraćaju upućuje da u krivičnom postupku pred Višim sudom u Podgorici pokušaju da ostvare i naknadu štete koja im je pričinjena nezakonitom prodajom njihovih akcija.

C) VIP BROKER

Komisiji za hartije od vrijednosti 04.09.2006 godine obratila se Kovačević Mira JMBG 0711982265146 iz Podgorice, dopisom br. 04/5-1424/1-06, u kojem je navela da je dala naloge za kupovinu 395 akcija emitenta Plantaže a.d. Podgorica po cijeni od 1,4900 EUR po akciji i 275 akcija emitenta Željeznica a.d. Podgorica po cijeni od 2,1400 EUR po akciji, Ovlašćenom učesniku VIP BROKER a.d., dana 24.08.2006. godine kada je i uplatila novčana sredstva za kupovinu navedenih akcija. Dana 04.09.2006.godine Kovačević Mira je Ovlašćenom učesniku VIP BROKER a.d. Podgorica dala naloge za prodaju navedenih akcija i saznala da joj Ovlašćeni učesnik nije ni kupio akcije za koje je prethodno dala naloge 24.08.2006. godine.

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

- je VIP BROKER primio naloge klijenta Kovačević Mire dana 24.08.2006. godine za kupovinu akcija emitenta Plantaže a.d. Podgorica u 09:00:46 h po cijeni od 1,4900 EUR po akciji i u 09:01:06 h za akcije emitenta Željeznica a.d. Podgorica po cijeni od 2,1400 EUR po akciji, u skladu sa članom 16. Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti («Sl. List RCG», br.57/01, 23/03, 64/03);
- VIP BROKER nije unio kupovni nalog u sistem berze te nije postupio u skladu sa članom 18. stav 1. Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih

učesnika na tržištu hartija od vrijednosti («Sl.list RCG», br. 57/01, 23/03, 64/03);

- Da je bilo naloga koji su unešeni u Knjigu primljenih kupovnih naloga i Knjigu obračunatih kupovnih naloga koji su po cijeni i vremenu unosa bili nepovoljniji od naloga koje je dala klijent Kovačević Mira,(a koji se odnose na 275 akcija emitenta Željeznica a.d. i 395 akcija emitenta Plantaže a.d.),i koji su realizovani što je suprotno sa članom 18. stav 1. Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti («Sl.list RCG», br. 57/01, 23/03, 64/03).

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 178. sjednici održanoj dana 09.11.2006.godine donijela Rješenje o preduzimanju mjera kojim se:

1. Suspenduje dozvola za rad brokeru ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti VIP Broker a.d. Podgorica Ivanu Šćepanoviću, na period od 3 mjeseca;
2. Obaviještava Odbor direktora ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti VIP Broker a.d. Podgorica da je izvršni direktor obmanuo Komisiju i traži disciplinsku mjeru (najmanje značajnu novčanu kaznu) i da o preduzetim mjerama Odbor obavijesti Komisiju za hartije od vrijednosti.

Odbor direktora VIP BROKER-a kaznio je izvršnog direktra novčanom kaznom.

D) **HOLDER BROKER**

Komisija za hartije od vrijednosti u toku 2006. Godine, izvršila je dvije kontrole Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti HOLDER BROKER-a a.d. Podgorica.

I

Komisiji za hartije od vrijednosti, dopisom broj 04/5-1813/3-06, obratio se Lješćković Darko, JBMG 1110982263003, ul. IV crnogorske br.5 iz Nikšića sa ponovnim zahtjevom da se ispita zašto HOLDER BROKER a.d. nije postupio po njegovom nalogu za prodaju akcija emitenta ELEKTROPRIVREDA CRNE GORE a.d. Nikšić, koje su bile u njegovom vlasništvu. U dopisu, Lješćković Darko je naveo da odgovor koji je primio od Komisije po osnovu zahtjeva koji je ranije podnio, nije bio potpun iz razloga što je, prema njegovim riječima, previđena činjenica da je prije nelegalne prodaje njegovih akcija preko CG BROKER-a a.d, nalog za prodaju istih akcija već postojao kod HOLDER BROKER-a a.d. Lješćković je izjavio da smatra da je HOLDER BROKER-a a.d trebao unijeti njegov nalog u sistem za trgovanje berze odmah po prijemu naloga i na taj način indirektno mogao spriječiti nelegalnu prodaju navedenih akcija.

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

- HOLDER BROKER a.d. tvrdi da je 01.11.2005. godine, nalog Lješković Darka za prodaju 1750 akcija emitenta ELEKTROPRIVREDA CRNE GORE a.d. Nikšić po cijeni od 4,60 EUR po akciji, poslao faksom u CDA, kao i da je isto učinio i narednih nekoliko dana, ali da od CDA nije dobio povratnu informaciju;
- CDA tvrdi da HOLDER BROKER a.d. nije poslao predmetni nalog, odnosno da nalog nije nikad primljen u CDA.

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 185. sjednici, održanoj 27.12.2006. godine donijela donijela sledeći zaključak:

1. U slučaju kad postoje suprotstavljene stavovi dviju strana, kao što je slučaj sa stavovima HOLDER BROKER-a i CDA, Komisija nije nadležna za utvrđivanje istinitosti njihovih navoda, već je to u nadležnosti sudova.

II

Predsjednik Komisije za hartije od vrijednosti donio je, 22.12.2006. godine, Rješenje o neposrednoj kontroli poslovanja Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti HOLDER BROKER a.d. Podgorica, br. 04/5-2185/1-06. Kontrolom su naročito obuhvaćene poništene transakcije (u sistemima berzi i CDA) u periodu od 01.10. do 15.12.2006. godine u čijem je poništenju učestvovalo kontrolisano lice identifikaciona dokumenta klijenata i punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine.

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

1. da je u periodu od 01.10. do 15.12.2006. godine kontrolisano lice učestvovalo u 13 poništenih transakcija u sistemu CDA, 21 transakciji poništenoj na NOVOJ BERZI HARTIJA OD VRIJEDNOSTI CRNE GORE i 6 transakcija poništenih na MONTENEGROBERZI;
2. da je u periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo 335 transakcija na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata na osnovu fotokopije ličnih isprava, izdatih od strane MUP-a, lica koja daju ovlaštenja, a bez fotokopije ličnih isprava opunomoćenih, i to:
 - jedan ugovor u kojem je opunomoćeni i advokat za ovjeru punomoćja bio Ivanović Igor
 - tri ugovora u kojima je opunomoćeni bio Sjekloća Ognjen, a advokat za ovjeru punomoćja Kasalica Sonja

- jedan ugovor u kojem je opunomoćeni Mitrović Dragan, a advokat za ovjeru punomoćja Kovačević Danilo
 - jedan ugovor u kojem je opunomoćeni Matijašević Božidar, a advokat za ovjeru punomoćja Kovačević Predrag
 - jedan ugovor u kojem je opunomoćeni Karadžić Željko, a advokat za ovjeru punomoćja Milisav Gogić
 - dva ugovora u kojima je opunomoćena Ždralević Joksimović Vasiljka, a advokat za ovjeru punomoćja Milošević B. Vladimir
 - sedam ugovor u kojima je opunomoćena Vujačić Sonja, a advokat za ovjeru punomoćja Mugoša Sanja
 - tri ugovora u kojima je opunomoćeni Ždralević Rajković Radmila, a advokat za ovjeru punomoćja Novaković Marika
 - jedan ugovor u kojem je opunomoćeni Samardžić Zorka, a advokat za ovjeru punomoćja Samardžić Lj. Petar
 - 178 ugovora u kojima je opunomoćeni Aprcović Vlatko, a advokat za ovjeru punomoćja advokatska kancelarija "Kalezić"
 - 41 ugovor u kojima je opunomoćeni Aprcović Vlatko, a advokat za ovjeru punomoćja Labudović Lj. Dušan
 - 91 ugovor u kojima je opunomoćeni Aprcović Vlatko, a advokat za ovjeru punomoćja Vukićević Zoran
 - 9 ugovora u kojima je opunomoćena Lakić Nada, a advokat za ovjeru punomoćja Vukićević Zoran
3. da je u periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo dvije transakcije na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata na osnovu fotokopije vojne knjižice punomoćnika Avdić Rešada i Martinović Slavka, a bez fotokopije ličnih isprava opunomoćenog Aprcović Vlatka;
 4. da je u periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo jednu transakciju na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata na osnovu potvrde MUP-a o JMBG punomoćnika Kurtagić Hamdije, a bez fotokopije ličnih isprava opunomoćenog Aprcović Vlatka;
 5. da je u periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo tri transakcije na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata na osnovu kartona MUP-a "Obrazac broj 5" punomoćnika Korać Nervina, Jašarović Dina i Jašarović Denisa, a bez fotokopije ličnih isprava opunomoćenog Aprcović Vlatka;
 6. da je za period jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo 25 transakcija na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane suda, opštine ili notara iz inostranstva;
 7. da je u periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo 7 transakcija kupoprodaje hartija od vrijednosti u vlasništvu maloljetnih lica za koje su pribavljena odobrenja centara za socijalni rad;
 8. da je za period jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice izvršilo jednu transakciju na osnovu neovjerenog punomoćja;

9. da su dva lica lično prodala svoje akcije.
10. Da je Aprcović Vlatko kao opunomoćeni učestvovao u zaključenju 310 ugovora o zastupanju sa ovlašćenim učesnikom na tržištu hartija od vrijednosti HOLDER BROKER-om, a novac od prodaje akcija, prema punomoćjima, je bio uplaćivan na žiro račune 1000-01-144025-14 i 4000-01-1444025-19.
11. Da je Nada Lakić kao opunomoćena učestvovala u zaključenju 9 ugovora o zastupanju sa ovlašćenim učesnikom na tržištu hartija od vrijednosti HOLDER BROKER-om, a novac od prodaje akcija, prema punomoćjima, je bio uplaćivan na žiro račune 1000-01-102583-11 i 510-0-40, poziv na broj 885878532.

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 194. sjednici, održanoj 06. marta 2007. godine donijela donijela sledeće zaključke:

1. Da Komisija za hartije od vrijednosti obavijesti MUP Republike Crne Gore – Upravu za suzbijanje privrednog kriminaliteta da je tokom realizovanja neposredne kontrole Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti HOLDER BROKER-a a.d. Podgorica, u kojoj je kontrolisana dokumentacija u vezi sa indentifikacionim dokumentima klijenata i punomoćjima za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene kupoprodajne transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine, utvrdila:
 - A. da se u realizovanju 335 transakcija preko punomoćnika na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju u:
 - 2,69 % (9 transakcija) kao opunomoćeni javlja Nada Lakić iz Podgorice JMBG 3001966215256, ulica Vijenac kosovskih junaka broj 13, Podgorica, a kao advokat za ovjeru punomoćja Zoran Vukićević, ulica 13 jul PC "Čelebić", Podgorica;
 - 12,24 % (41 transakciji) se kao opunomoćeni javlja Aprcović Vlatko JMBG 2009963210234, ulica Slobode broj 37/II, Podgorica, a advokat za ovjeru punomoćja Labudović Lj. Dušan ulica Svetosavska broj 3, Berane;
 - 27,16% (91 transakciji) se kao opunomoćeni javlja Aprcović Vlatko JMBG 2009963210234, ulica Slobode broj 37/II, , Podgorica, a advokat za ovjeru punomoćja Zoran Vukićević, ulica 13 jul PC "Čelebić", Podgorica;
 - 53,13 % (178 transakcija) se kao opunomoćeni javlja Aprcović Vlatko JMBG 2009963210234, ulica Slobode broj 37/II, Podgorica, a advokat za ovjeru punomoćja advokatska kancelarija Kalezić iz Bara;

i da tako veliki broj realizovanih kupoprodajnih transakcija preko određenog broja istih lica, kao i to da je isplata sredstava od prodaje akcija vršena ne na žiro račune klijenata već isključivo na četiri žiro računa (Aprcović Vlatko 1000-01-144025-14 i 4000-01-1444025-19 i Lakić Nada 1000-01-102583-11 i 510-0-40, poziv na broj 885878532) ukazuje na sumnju da navedene transakcije nisu urađene po nalogu klijenta u čije ime je vršena prodaja.

B. da su realizovanje tri transakcije na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata na osnovu kartona MUP-a "Obrazac broj 5" punomoćnika Korać Nervina, Jašarović Dina i Jašarović Denisa, i opunomoćenog Aprcović Vlatka JMBG 2009963210234, ulica Slobode broj 37/II, Podgorica;

U navedenom dopisu Komisija za hartije od vrijednosti obavijestila je MUP Republike Crne Gore – Upravu policije za suzbijanje privrednog kriminaliteta da sva kontrolisana dokumentacija u vezi sa navedenim predmetom stoji na raspolaganju kako bi MUP bio u mogućnosti da preduzme mjere iz svoje nadležnosti i o tome obavijesti Komisiju.

Uz dopis Komisija za hartije od vrijednosti dostavila je MUP-u i Prilog o Obradenim podacima o indentifikacionim dokumentima klijenata i punomoćjima za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene kupoprodajne transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine

E) MONTE ADRIA BROKER-DILER

Komisija za hartije od vrijednosti je u toku 2006, godine izvršila dvije neposredne kontrole Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d. Podgorica.

I

Komisija za hartije od vrijednosti je 05.02.2007. godine, donijela Rješenje br. 04/5-2059/7-06 o neposrednoj kontroli poslovanja Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d. Podgorica. Predmet kontrole je bilo postupanje kontrolisanog lica sa nalogom klijenta Mitrović Milorada, JMBG 1708933250012, za kupovinu 684 akcije emitenta KOMBINAT ALUMINIJUMA PODGORICA a.d. (saldiranje kupovnih transakcija obavljeno 10.08.2006. godine) i za prodaju istih akcija (saldiranje prodajne transakcije obavljeno 10.11.2006. godine).

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

- da je (prema izjavi brokera) MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d greškom kupio 684 akcije emitenta KOMBINAT ALUMINIJUMA PODGORICA a.d. za klijenta Mitrović Milorada, JMBG 1708933250012;
- da je (takođe, prema izjavi brokera) MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d predmetne akcije prodao bez saglasnosti klijenta na čije ime su kupljene;
- da je broker u transakcijama kupovine i prodaje predmetnih akcija bio Slaven Popović, koji više nije u radnom odnosu kod navedenog ovlašćenog učesnika.

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 194. sjednici, održanoj 07. marta 2007. godine donijela donijela sledeći zaključak:

- 1) Komisija će izreći pismenu opomenu Ovlašćenom učesniku MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d. da zbog postupanja u navedenim poslovima.

II

Predsjednik Komisije za hartije od vrijednosti donio je, 22.12.2006. godine, Rješenje o neposrednoj kontroli poslovanja Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d. Podgorica, br. 04/5-2186/1-06. Kontrolom su naročito obuhvaćene poništene transakcije (u sistemima berzi i CDA) u periodu od 01.10. do 15.12.2006. godine u čijem je poništenju učestvovalo kontrolisano lice identifikaciona dokumenta klijenata i punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine.

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

- 1) U periodu jul-avgust 2005. godine kontrolisano lice je izvršilo 554 transakcije na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju ovjerenih od strane advokata i 2 transakcije preko punomoćja ovjerenog od Generalnog konzulata Srbije i Crne Gore (Sidnej). Od ukupnog broja transakcija:
 - punomoćnik Nada Lakić i advokat Zoran Vukićević su učestvovali u 432 (novac uplaćivan na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 88587532 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d. Podgorica),
 - punomoćnik Anto Janković i advokat Šučo-Bato Lekić u 33 (novac uplaćivan na žiro račun br. 540-6201-69, poziv na broj 1000-01-180435-19, kod OPPORTUNITY BANK a.d. Podgorica),
 - punomoćnik Haris Alivodić i advokat Šučo-Bato Lekić u 21 (novac uplaćivan na žiro račun br. 907-54001-10, poziv na broj 1000-01102583-11, kod OPPORTUNITY BANK a.d. Podgorica),

- punomoćnik Dražen Stevanović i advokat Šučo-Bato Lekić u 10 transakcija (novac uplaćivan na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 23320222 887786548 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d. Podgorica).

Pregledom cjelokupne dokumentacije koja se odnosi na navedene transakcije, kod jednog dosijea se može posumnjati, da lična isprava na osnovu koje je realizovana transakcija, nije vjerodostojna. Predmet transakcije je bilo 5000 akcija FZU EUROFOND u vlasništvu Lazić Predraga, JMBG 2510978120011. Transakcija je realizovana preko punomoćnika Nade Lakić i advokata Zorana Vukićevića. Sredstva od prodaje akcija su uplaćena na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 88587532 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d Podgorica.

- 2) U sistemu CDA, kontrolisano lice je učestvovalo u 23 poništene transakcije od čega je u 6 transakcija učestvovalo na strani kupca i prodavca.
- 3) U sistemima berzi, kontrolisano lice je učestvovalo u 17 poništenih transakcija, od čega je u 7 transakcija učestvovalo na strani kupca i prodavca.

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 194. sjednici, održanoj 06. marta 2007. godine donijela donijela sledeće zaključke:

- 1) Da Komisija za hartije od vrijednosti obavijesti MUP Republike Crne Gore – Upravu za suzbijanje privrednog kriminaliteta da je tokom realizovanja neposredne kontrole Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti MONTE ADRIA BROKER-DILER-a a.d. Podgorica, u kojoj je kontrolisana dokumentacija u vezi sa identifikacionim dokumentima klijenata i punomoćjima za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene kupoprodajne transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine, utvrdila da se u realizaciji 556 transakcija preko punomoćnika na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju u:
 - 77,7% slučajeva (432 transakcije) kao punomoćnik javlja Nada Lakić, a kao advokat za ovjeru punomoćja Zoran Vukićević (novac od prodaje akcija uplaćivana na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 88587532 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d. Podgorica);
 - 5,93% slučajeva (33 transakcije) kao punomoćnik javlja Anto Janković, a kao advokat za ovjeru punomoćja Šučo-Bato Lekić (novac od prodaje uplaćivan na žiro račun br. 540-6201-69, poziv na broj 1000-01-180435-19, kod OPPORTUNITY BANK a.d. Podgorica);
 - 3,78% slučajeva (21 transakcija) kao punomoćnik javlja Haris Alivodić, a kao advokat za ovjeru punomoćja Šučo-Bato Lekić (novac od prodaje uplaćivan na žiro račun br. 907-54001-10, poziv na broj 1000-01102583-11, kod OPPORTUNITY BANK a.d. Podgorica);
 - 1,78% slučajeva (10 transakcija) kao punomoćnik javlja Dražen Stevanović, a kao advokat za ovjeru punomoćja Šučo-Bato Lekić (novac

od prodaje uplaćivan na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 23320222 887786548 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d. Podgorica);

i da tako veliki broj realizovanih kupoprodajnih transakcija preko određenog broja istih lica, kao i to da je isplata sredstava od prodaje akcija vršena, ne na žiro račune klijenata, već isključivo na navedena četiri žiro računa, ukazuje na sumnju da navedene transakcije nisu odrađene po nalogu klijenta u čije ime je vršena prodaja.

- ii) Kod jednog dosijea se može posumnjati, da lična isprava na osnovu koje je realizovana transakcija, nije vjerodostojna. Predmet transakcije je bilo 5000 akcija FZU EUROFOND u vlasništvu Lazić Predraga, JMBG 2510978120011. Transakcija je realizovana preko punomoćnika Nade Lakić i advokata Zorana Vukićevića. Sredstva od prodaje akcija su uplaćena na žiro račun br. 510-0-40, poziv na broj 88587532 kod CRNOGORSKE KOMERCIJALNE BANKE a.d Podgorica.

U navedenom dopisu Komisija za hartije od vrijednosti će obavijestiti MUP Republike Crne Gore – Upravu policije za suzbijanje privrednog kriminaliteta da sva kontrolisana dokumentacija u vezi s navedenim predmetom stoji na raspolaganju kako bi MUP bio u mogućnosti da preduzme mjere iz svoje nadležnosti i da o tome obavijesti Komisiju. Uz dopis, Komisija će MUP-u dostaviti Priog 1 (Transakcije realizovane na osnovu punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti za period od 01.07. do 31.08.2005. godine).

F) **CG BROKER**

Predsjednik Komisije za hartije od vrijednosti donio je, 22.12.2006. godine, Rješenje o neposrednoj kontroli poslovanja Ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti CG BROKER a.d. Podgorica, br. 04/5-2187/1-06. Kontrolom su naročito obuhvaćene poništene transakcije (u sistemima berzi i CDA) u periodu od 01.10. do 15.12.2006. godine u čijem je poništenju učestvovalo kontrolisano lice identifikaciona dokumenta klijenata i punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine.

Neposrednom kontrolom, između ostalog, utvrđeno je da:

- da su kontrolori Komisije za HOV u prostorijama ovlašćenog učesnika pregledali i kontrolisali dokumentaciju za 3.282 klijenta koji su posredstvom Ovlašćenog učesnika CG BROKER a.d. Podgorica izvršili prodaju hartija od vrijednosti za period jul-avgust 2005. godine i dokumentaciju za sve poništene transakcije u periodu od 01.10. do 15.12.2006. godine;

- da su kontrolori Komisije za HOV preuzeli dokumentaciju za 185 klijenata i dokumentaciju za 13 poništenih transakcija sa detaljnim obrazloženjem za svako poništenje, radi dalje kontrole;
- da su dva poništenja u sistemu CENTRALNE DEPOZITARNE AGENCIJE a.d. Podgorica, u kojima je učestvovao Ovlašćeni učesnik CG BROKER a.d. Podgorica, bila na zahtjev drugih ovlašćenih učesnika i kontrolisano lice je dalo saglasnost na poništenja;
- da je pet poništenih transakcija u sistemu berzi, od čega je četiri u sistemu NOVE BERZE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI CRNE GORE a.d. i jedna u sistemu MONTENEGROBERZE a.d., bilo na zahtjev drugih ovlašćenih učesnika i kontrolisano lice je dalo saglasnost na ta poništenja;
- da je šest poništenih transakcija u sistemu berzi, od čega četiri u sistemu NOVE BERZE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI a.d. i dvije u sistemu MONTENEGROBERZE a.d., bilo na zahtjev kontrolisanog lica, i predstavljaju greške brokera koje su se javile usled nepažnje pri unosu ili povlačenju naloga;
- da se kod šest transakcija, u kojima je ovlašćeni učesnik CG BROKER a.d. Podgorica zahtjevao poništenje, kao broker pojavljuje Nataša Bujalić;
- da je ovlašćeni učesnik primio 164 naloga za kupovinu odnosno prodaju preko punomoćja ovjerenih od strane advokata;
- da je kontrolisano lice primilo jedan nalog na osnovu potvrde o raseljenim licima sa slikom i zdravstvene knjižice iz Prištine, jedan nalog na osnovu kartona MUP-a Obrazac br. 5 sa slikom, jedan nalog na osnovu dokumenta sa slikom iz Njemačke i Izvoda iz matične knjige vjenčanih, jedan nalog na osnovu Potvrde o prijemu oglasa o gubitku lične karte i Izvoda iz matične knjige rođenih;

Imajući navedeno u vidu, Komisija je na 194. sjednici, održanoj 06. marta 2007. godine donijela donijela sledeće zaključke:

1. Da Komisija za hartije od vrijednosti obavijesti MUP RCG – Upravu za suzbijanja privrednog kriminaliteta da je tokom realizovanja neposredne kontrole ovlašćenog učesnika CG BROKER a.d Podgorica u kojoj su kontrolisana identifikaciona dokumenta klijenata i punomoćja za davanje naloga za kupovinu i prodaju hartija od vrijednosti na osnovu kojih su izvršene kupoprodajne transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine, utvrdila:

a. da su od 164 naloga koji su dati na osnovu punomoćja ovjerenih od strane advokata:

- advokat Kalač Nušo iz Rožaja, Maršala Tita bb i opunomoćeni Kalač Safet iz Rožaja JMBG 0401959272020 učestvovali u 8 % slučajeva;

- advokat Vukićević Zoran iz Podgorice, 13 Jul, PC Čelebić i opunomoćeni Savo Pelević iz Golubovci JMBG 0902947211093 učestvovali u 5 % slučajeva;
- advokat Vukićević Zoran iz Podgorice, Ulica 13 PC Čelebić i opunomoćena Lađić Radmila iz Podgorice ul Goricka JMBG 0309950215040 učestvovali u 46 % slučajeva;
- advokat Milošević Vladimir iz Podgorice ul. Zetskog Odreda 53 i opunomoćena Lakić Nada iz Podgorice, Ul. Vijenac Kosovskih Junaka JMBG 3001966215256 učestvovali u 24 % slučajeva;
- advokat Milošević Vladimir iz Podgorice, Ul. Zetskog odreda 53 i opunomoćeni Radovan Samardžić iz Kotora, JMBG 1806963930001 učestvovali u 3 % slučajeva;
- advokat Milovan Stojanović iz Berana i opunomoćena Lađić Radmila iz Podgorice, ul Goricka, JMBG 03080950215040 učestvovali u 1 % slučajeva;
- advokat Milošević Vladimir iz Podgorice, Ul. Zeskog Odreda 53 i opunomoćeni Vladimir Miranović JMBG 2010947210028 učestvovali u 1.2 % slučajeva;
- advokat Milovan Stojanović iz Berana i opunomoćeni Zečević Jovana iz Berana, Pešca, JMBG 0612976270032 učestvovali u 1.8 % slučajeva;
- advokat Vukićević Zoran iz Podgorice, ul 13 Jul PC Čelebić i opunomoćeni Camaj Vaselj iz Tuzi, JMBG 0101969210046 učestvovali u 6 % slučajeva;
- advokat Vukićević Zoran iz Podgorice, ul 13 Jula PC Čelebić i opunomoćena Lakić Nada iz Podgorice, Ul vjenac Kosovskih Junaka 13, JMBG 3001966215256 učestvovali u 4 % slučajeva;

i da tako veliki broj realizovanih kupoprodajnih transakcija preko određenog broja istih lica kao i to da je isplata sredstava od prodaje akcija vršena ne na žiro račune klijenata već isključivo na devet žiro računa (907-53001-09 poziv na broj 233211-6905309 Montenegrobanka kad je opunomoćeni bio Kalač Safet, 1000-01-178950-15 Opportunity bank kad je opunomoćeni bio Savo Pelević, 505-7-50/505-46205-69 AtlasMont Bank kad je opunomoćeni bio Radovan Samardžić, 505-0000000045321-05 AtlasMont Banka i 1000-01-128515-16 Opportunity bank kad je opunomoćena bila Lakić Nada, 505-46883-72 AtlasMont Banka kad je opunomoćeni bio Miranović Vladimir, 1000-01-178380-11 kod Opportunity banke kad je opunomoćena bila Lađić Radmila, 40-6201-69 / 2000- 01-182187-16 Opportunity bank kad je opunomoćena bila Zečević Jovanka, 1000-01-178306-14 Opportunity bank kad je opunomoćeni bio Vaselj Camaj i) ukazuje na sumnju da navedene transakcije nisu urađene po nalogu klijenta u čije ime je vršena prodaja.

b. da je kontrolisano lice u periodu jul-avgust 2005 izvršilo

- jednu transakciju na osnovu kartona MUP-a Obrazac br. 5 sa slikom, za Mašković Borislavu iz Podgorice, JMBG 1508937215026 za prodaju akcija FZU ATLAS MONT

Navedenim dopisom Komisija za hartije od vrijednosti će obavjestiti MUP RCG – Upravu za spriječavanje privrednog kriminaliteta da sva kontrolisana dokumentacija u vezi sa navedenim predmetom stoji na raspolaganju kako bi MUP bio u mogućnosti da preduzme mjere iz svoje nadležnosti i da o tome obavijesti Komisiju.

Uz dopis Komisija za hartije od vrijednosti će dostaviti prilog o obrađenim podacima o identifikacionim dokumentima klijenata i punomoćjima za davanje naloga na osnovu kojih su izvršene kupoprodajne transakcije u periodu jul-avgust 2005. godine.

6.1.2. Podnešene prekršajne prijave

U toku 2006. godine Komisija za hartije od vrijednosti nije podnosila prekršajne prijave protiv Ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti.

7. Međunarodna i međuinstitucionlana saradnja Komisije za hartije od vrijednosti

Uspostavljanje saradnje sa inostranim nadzornim i regulatornim tijelima na tržištima hartija od vrijednosti predstavlja jednu od najvažnijih aktivnosti Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore.

U cilju implementacije međunarodno uspostavljenih standarda poslovanja sa hartijama od vrijednosti, kao i uspostavljanja efikasnog i integrisanog tržišta kapitala i efektivne saradnje prilikom razmjene podataka i informacija, Komisija za hartije od vrijednosti je učlanjena u Međunarodnu organizaciju komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) kao i potpisivala Memorandume o saradnji sa brojnim komisijama iz regiona.

IOSCO je multilateralna međunarodna organizacija osnovana sa ciljem da njeni članovi:

- zajedno saraduju da bi promovisali visoke standarde regulacije u nameri da održavaju efikasna i stabilna tržišta hartija od vrijednosti
- razmenjuju informacije o iskustvima radi promovisanja razvoja domaćih tržišta hartija od vrijednosti
- ujedinjuju napore u cilju uspostavljanja standarda i efikasnog nadzora nad međunarodnim transakcijama hartija od vrijednosti
- pružaju uzajamnu pomoć radi promovisanja integriteta tržišta hartija od vrijednosti rigoroznom primenom standarda i efektivnim akcijama protiv prekršilaca zakona.

Članice IOSCO-a su podijeljene u tri kategorije: redovni članovi (nacionalna regulatorna tijela na tržištima kapitala); pridruženi (samoregulatorne organizacije ili berze) i udruženi (druge organizacije na tržištima kapitala).

IOSCO danas broji 109 redovnih članova kao i 75 pridruženih i udruženih članova.

Članstvo u IOSCO-u je veoma značajno za nacionalna regulatorna tijela, s obzirom da IOSCO nastoji da ostvari što je moguće veću harmonizaciju nacionalnih zakona kojima se reguliše materija hartija od vrijednosti. Harmonizacija se želi ostvariti prvenstveno ustanovljavanjem dokumenta "Ciljevi i principi regulative hartija od vrijednosti" kojim se ustanovljavaju osnovni principi koje države, koje podnose zahtjev za učlanjenje u IOSCO, moraju implementirati nacionalnim zakonodavstvom. Svako nacionalno regulatorno tijelo prilikom podnošenja zahtjeva za učlanjenje u IOSCO je obavezno da dostavi i dokument pod nazivom "Metodologija procjene implementacije ciljeva i principa regulative hartija od vrijednosti".

Komisija je u 2004. godini sačinila dokument koji sadrži detaljnu procjenu stepena usklađenosti nacionalnog zakonodavstva sa ciljevima i principima IOSCO-a, I na osnovu prihvatanja te procjene od strane eksperata IOSCO-a Komisija je primljena u redovno članstvo.

Takođe, u cilju jačanja međuinstitucionalne saradnje sa drugim državnim organima Republike Crne Gore i jačanja međunarodne saradnje sa regulatorima tržišta kapitala iz regiona, Komisija je pristupila potpisivanju bilateralnih sporazuma o saradnji. Tokom 2006. godine Komisija je potpisala sljedeće Memorandume o saradnji:

1. Sporazum o saradnji za razmjenu informacija i uzajamnu pomoć u vezi sa pitanjima nadzora tržišta hartija od vrijednosti i sprovođenja poreskih zakona sa Poreskom upravom Republike Crne Gore;
2. Sporazum o saradnji za razmjenu informacija i uzajamnu pomoć u vezi sa pitanjima nadzora tržišta hartija od vrijednosti sa Upravom za sprečavanje pranja novca Republike Crne Gore;
3. Sporazum o saradnji za razmjenu informacija i uzajamnu pomoć u vezi sa pitanjima nadzora tržišta hartija od vrijednosti sa Odborom za tržište kapitala Turske.

8. Akta unutrašnje organizacije rada Komisije

Komisija za hartije od vrijednosti donijela je sljedeća akta kojima je utvrdila dalji način svog rada usklađen sa novim zakonom:

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

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

- Izvještaj o radu Komisije za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore u 2005. godini;
- Godišnji račun za 2005. godinu;
- Finansijski plan za 2007. godinu.

9. Mišljenja Komisije

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

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

10. Finansijsko poslovanje Komisije

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

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

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

Visina sredstva za rad Komisije, koja se obezbjeđuju iz naknada koje se plaćaju za registraciju i prenos hartija od vrijednosti kod Centalne Depozitarne Agencije, do sada se nije naplaćivala.

10.1. Ostvarene veličine u 2006. godini

Ukupan obim prihoda Komisije za hartije od vrijednosti u 2006. godini iznosio je 871.728 €, od čega iznos od 109.275 € nije naplaćen i iskazuje se kao potraživanje od investicionih fondova.

Ukupan obim rashoda Komisije u 2006. godini iznosio je 671.233 €.

Višak prihoda nad rashodima u iznosu od 200.495 € biće iskorišćen, u skladu sa odredbama člana 20. stav 4. Zakona o hartijama od vrijednosti, za ispunjenje zakonskih obaveza vezanih za vršenje funkcije regulatornog i nadzornog organa u oblasti hartija od vrijednosti.