CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI I STANJU NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VRIJEDNOSTI ZA 2009. GODINU

Podgorica, april 2010. godine

Sadržaj

Uvodne napomene 3

1. Promet i transakcije 6

2. Struktura prometa 8

3. Kretanje berzanskih indeksa 9

3.1. NEX20 9

3.2. NEXPIF 14

3.3. MOSTE 18

4. Tržišna kapitalizacija 22

5. Pregled prometa akcijama Fondova zajedničkog ulaganja 23

6. Poslovanje CDA 24

7. Poslovanje berzi 26

8. Poslovanje ovlašćenih učesnika, davanje i oduzimanje dozvole za rad 32

8.1. Saglasnosti na odluke o imenovanju direktora, statut i pravila 33

8.2. Kontrole 34

9. Dobrovoljni penzioni fondovi 38

10. Kastodi poslovi 40

11. Korporativne aktivnosti 43

11.1. Emisije akcija koje predstavljaju novi kapital 43

11.2. Emisije akcija koje se vrše javnom ponudom 43

11.3. Emisije koje se vrše zatvorenom ponudom akcija 44

11.4. Emisije akcija koje predstavljaju strukturnu promjenu postojećeg kapitala ... 47

11.5. Evidentiranje emisije obveznica 48

11.6. Javne ponude za pruzimanje akcionarskih društava 48

12. Vrijednosti neto aktive Fondova zajedničkog ulaganja 49

12.1. Tržišne vrijednosti fondova zajedničkog ulaganja u Crnoj Gori 51

12.2. Odnos vrijednosti neto aktive i tržišnih vrijednosti fondova 53

12.3. Struktura ulaganja fondova na početku i kraju 2009. godine 54

12.4. Koncentracija vlasništva u Fondovima zajedničkog ulaganja 57

12.5. Posredne i neposredne kontrole fondova zajedničkog ulaganja 58

12.6. Regulatorne mjere prema društvima za upravljanje investicionim fondovima i investicionim fondovima 59

12.7. Analiza zaduženosti fondova zajedničkog ulaganja 61

13. Međunarodna saradnja 62

Završne napomene 67

Prilog – Finansijsko poslovanje 68

Uvodne napomene

Tržište hartija od vrijednosti je najizloženiji segment uticajima tržišnih uslova, ne samo finansijskog već i ukupnog ekonomskog sistema. Ovo je veoma jasno vidljivo u uslovima globalne ekonomske i finansijske krize kada razvoj tržišta trpi značajna ograničenja. Kao zemlja sa relativno malim tržištem te zemlja koja se opredijelila za poštovanje principa otvorene ekonomije i u međunarodnim okvirima integrisanim vrijednostima, ovo tržište je značajno izloženo uticajima iz vana.

Sa druge strane, i u takvim uslovima unutrašnjim mjerama može se značajno uticati na smanjenje negativnih efekata uticaja krize i u izvjesnoj mjeri ostvariti rast obima i kvaliteta, makar u uporedbi sa prethodnom godinom. Svi ključni podaci o rezultatima rada na tržištu kapitala u toku 2009. godine, posredno ili neposredno, obilježeni su uticajem djelimične privatizacije i dokapitalizacije EPCG, što je rezultat podstaknut mjerama ekonomske politike Vlade Crne Gore.

Predmet posebne pažnje od strane Komisije u prethodnoj godini, bile su aktivnosti na poboljšanju međunarodnog statusa Komisije i obezbeđenju finansijske discipline, posebno kod brokersko dilerskih poslova i kod fondova zajedničkog ulaganja.

U okviru međunarodne saradnje Komisija za hartije od vrijednosti je odlukom IOSCO-a, kao 50-ta članica i ujedno kao prva od svih država bivše SFRJ postala potpisnica multilateralnog sporazuma o međusobnoj saradnji (MMoU). To je potvrda da Komisija, kao nacionalni regulator tržišta hartija od vrijednosti, ima kapacitet da istraži i pribavi informacije od ključnog značaja za istraživanje i procesuiranje mogućih zloupotreba, da razmjenjuje informacije sa inostranim regulatorima i zaštiti povjerljivost dostavljenih i pribavljenih informacija.

U poslovima nadzora nad brokerskim i brokersko dilerskim kućama treba izdvojiti kontrole novčanih tokova gdje su, kako je to u posebnom dijelu izvještaja detaljnije prikazano, uočeni i neki propusti koji su preduzetim mjerama i dodatnim kontrolama u svim slučajevima i otklonjeni.

Kod fondova zajedničkog ulaganja, Komisija je posebno vodila aktivnosti u kontroli ulaganja i poslovanja sa nekretninama, te kontrolama vezanim za naplatu provizija od strane društava za upravljanje fondovima kao i kod nekih pokušaja transformacije fondova u AD, što bi po mišljenju Komisije bilo suprotno važećim propisima i na štetu akcionara.

U svim ovim slučajevima Komisija je preduzimala mjere za koje je, u okviru njenih ovlašćenja, smatrala najefikasnijim za sprečavanje narušavanja interesa akcionara.

Takodje, čini se bitnim da se u ovom dijelu izvještaja pomene uvođenje ugovornog saldiranja od strane CDA, sto je pojednostavilo saldiranje, smanjilo obim angažovanih sredstava i smanjilo rizik i troškove u ovim transakcijama.

Osnovan je i garantni fond kojim se obezbjeđuje saldiranje za transakcije koje za to ispunjavaju uslove.

CDA je nastavila sa kontinuiranim objavljivanje deset najvećih akcionara svih emitenata što u znatnoj mjeri obezbjeđuje bolju informisanost investitora.

Ono sto ostaje kao neodložan zadatak CDA jeste unapređenje informacionog sistema kojim bi se povećala efikasnost i sigurnost cjelokupnog sistema.

U zadnjem kvartalu 2009. godine, kod berzi je došlo do značajne promjene vlasničke strukture te je zbog toga pokrenuta inicijativa za njihovim ujedinjenjem. Komisija je ubijeđena da se time mogu stvoriti uslovi za poboljšanje efikasnosti i smanjenju troškova za sve učesnike. Takođe, stvorile bi se izglednije šanse za povezivanje berze sa ostalim berzama iz okruženja.

Podaci pokazuju da promet, berzanski indeksi i kapitalizacija u odnosu na prethodnu godinu bilježe značajan rast

Kategorija/Godina	2008	2009	% povećanje
Promet	160.334.042 €	404.791.924 €	152,47%
Indeks NEX 20	10.002,93 €	14.598,88 €	45,95%
Indeks NEX PIF	5.844,64 €	7.020,66 €	20,12%
Indeks MOSTE	469,53 €	639 €	36,09%
Kapitalizacija	1.911.381.500 €	2.865.099.137 €	49,90%

Ako se ovome doda i podatak da su emisije u iznosu od preko 168 miliona eura koje su sprovedene kao ponude akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine, ponude akcija upućene ka unaprijed određenim licima, ponuda osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskih drustava, ponude po osnovu raspodjele dobiti i ponude po osnovi nenovčanog uloga a što ne ulazi u statistiku prometa sa primarnog tržišta, jasno je da su to podaci koji u značajnoj mjeri povećavaju osnovu za dalje unapređenje rada na ovom tržištu.

Izvještaj ima za cilj da pruži osnovne podatke o rezultatima na tržištu kao i o aktivnostima i rezultatima rada Komisije za hartije od vrijednosti, CDA i svih učesnika na tržištu hartija

od vrijednosti. Komisija cijeni da su i u ovako otežanim uslovima postignuti zavidni rezultati. Pozitivni efekti iz ovog procesa odrazili su se na veći nivo ostvarenog prometa, berzanskih indeksa i nivoa kapitalizacije. Ipak, pune stabilnosti nema i dalji oporavak će biti uslovljen kako uticajem iz vana, što znači uticajem mjerenim efektima prevladavanja ukupne krize tako i oporavkom i rastom realne ekonomije i finansijskog sektora u Crnoj Gori.

Od mjera koje se neposredno odnose na rad tržišta kapitala posebnu važnost vidimo u unapređenju fondovske industrije što znači da će Komisija preduzeti sve mjere i aktivnosti da se projekat „Analiza mogućih pravaca izmjene regulacije investicionih fondova u Crnoj Gori" uradi u predviđenom roku i na osnovu istog uraditi i usvojiti novi zakon o investicionim fondovima.

Kao sastavni dio ukupnog finansijskog tržišta, tržište hartija od vrijednosti će u najbližoj sprezi dijeliti sudbinu stabilnosti njenog ukupnog finansijskog sistema.

1. Promet i transakcije

U toku 2009. godine na crnogorskim berzama je ostvareno 404.791.924€ prometa kroz 58.890 transakcija. Upoređujući ove podatke sa podacima o ostvarenom prometu u toku 2008. godine dolazimo do zaključka da je u toku 2009. godine došlo do povećanja prometa u iznosu od 152,47% i smanjenja broja transakcija u iznosu od 29,34%. U narednoj tabeli dat je detaljan prikaz ostvarenog prometa i transakcija po pojedinim segmentima.

Vrsta HOV		Ukupan broj transakcija	Ukupna vrijednosti
1.	**PRIMARNO TRŽIŠTE (1.1.+1.2.+1.3.+1.4.)**	9	2.344.119 €
1.1.	Akcije akcionarskih društava (obične akcije)	2	1.644.144 €
1.2.	obveznice	7	699.975 €
1.3.	akcije investicionih fondova	-	- €
1.4.	ostale hartije	-	- €
2.	**SEKUNDARNO TRŽIŠTE (2.1.+2.2.+2.3.)**	58.881	402.447.805 €
2.1.	**akcije (2.1.1.+2.1.2.+2.1.3.+2.1.4.)**	34.941	386.806.099 €
2.1.1.	akcije - A lista	4.833	14.365.117 €
2.1.2.	akcije - B lista	6.606	47.570.187 €
2.1.3.	akcije - slobodno tržište (1.3.1+1.3.2+1.3.3.-1.3.4 + 1.3.5)	23.502	324.870.795 €
2.1.3.1.	akcije iz plana privatizacije (oznaka „#" poslije simbola trgovine)	-	- €
2.1.3.2	akcije Fonda za razvoj (oznaka „#" ispred simbola trgovine)	-	- €
2.1.3.3.	akcije u vlasništvu Crne Gore (oznaka „*")	-	- €
2.1.3.4.	akcije akcionarskih društava (obične akcije)	16.457	315.336.572 €
2.1.3.5.	akcije investicionih fondova	7.045	9.534.223 €
2.1.4.	ostale akcije	-	- €
2.2.	**obveznice (2.2.1.+2.2.2.+2.2.3.+2.2.4.+2.2.5.+2.2.6.)**	23.940	15.641.706 €
2.2.1.	obveznice devizne štednje	585	874.757 €
2.2.2.	obveznice fonda za restituciju	1.501	9.132.107 €
2.2.3.	obveznice lokalne samouprave	-	- €
2.2.4.	korporativne kratkoročne obveznice	-	- €
2.2.5.	korporativne dugoročne obveznice	-	- €
2.2.6.	ostale obveznice (obveznice korisnika PIO)	21.854	5.634.842 €
2.3.	**ostale hartije od vrijednosti**	-	- €
	Ukupno (1+2)	**58.890**	**404.791.924 €**

U ukupnom prometu primarno tržište je učestvovalo sa 2.344.119€, dok je na sekundarnom tržištu ostvareno 402.447.805€.

U ukupnom prometu primarno tržište je učestvovalo sa 2.344.119€ ili 0,58%, dok je na sekundarnom tržištu ostvareno 402.447.805€ ili 99,42% ukupno ostvarenog prometa.

Promet na primarnom tržištu je ostvaren kroz 9 transakcija, i to 2 transakcije akcijama akcionarskih društava (obične akcije) sa ukupnim prometom od 1.644.144€, dok se ostalih 7 transakcija odnosi na trgovinu obveznicama u ukupnom iznosu od 699.9753€.

Promet na sekundarnom tržištu u iznosu od 402.447.805€ je ostvaren kroz 58.881 transakciju od kojih se 34.941 transakcija u iznosu od 386.806.099€ odnosi na transakcije akcijama, dok se 23.940 transakcija u iznosu od 15.641.706€ odnosi na transakcije obveznicama.

Od ukupnog prometa akcijama na sekundarnom tržištu akcijama sa A liste je ostvareno 14.365.117€ prometa kroz 4.833 transakcije. Upoređujući ove podatke sa ostvarenim prometom na A listi u toku prethodne godine, došlo je do smanjenja prometa na ovom segmentu od 12,91%.

Promet ostvaren transakcijama akcija sa B liste iznosio je 47.570.187€ i realizovan je kroz 6.606 transakcija, što predstavlja povećanje prometa u odnosu na uporedni period prethodne godine za 40,17%.

Najveći udio sekundarnog prometa akcijama, tačnije 83,98%, čini promet akcijama na slobodnom berzanskom tržištu. U ovim transakcijama ostvareno je 324.870795€ prometa kroz 23.502 transakcije. Od toga, promet akcijama akcionarskih društava je realizovan kroz 16.457 transakcija u ukupnom iznosu od 315.336.572€, dok ukupan promet akcijama investicionih fondova iznosi 9.534.223€ i realizovan je kroz 7.045 transakcija.

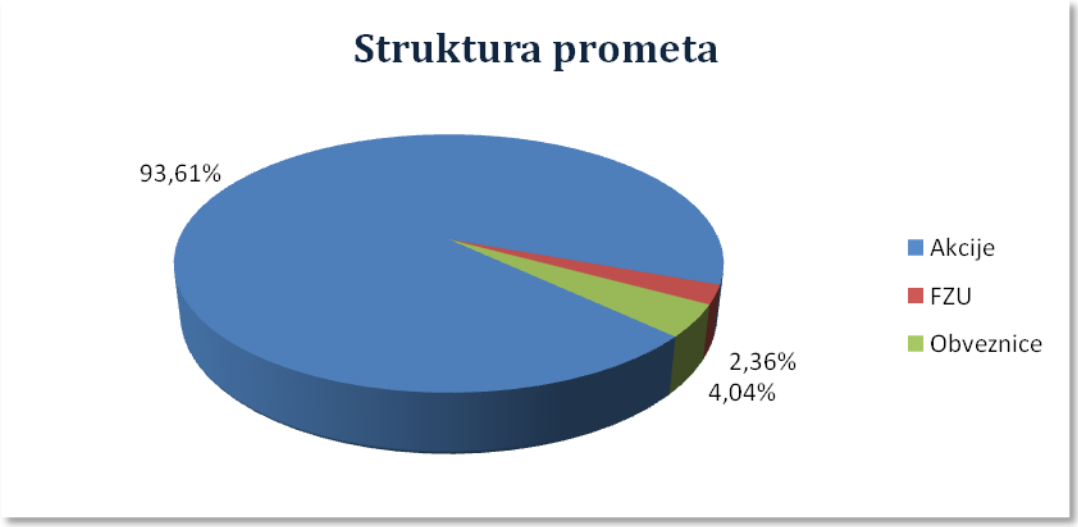
Preostali dio prometa na sekundarnom tržištu od 16,02%, u ukupnom iznosu od 15.641.706€ ostvaren je kroz transakcije obveznicama. Od ukupnog ostvarenog prometa na ovom segmentu, 874.757€ prometa je ostvareno obveznicama devizne štednje kroz 585 transakcije, 9.132.107€ prometa je ostvareno obveznicama fonda za restituciju kroz 1.501 transakciju, dok je ostalim obveznicama (obveznicama korisnika PIO) ostvareno 5.634.842€ kroz 21.854 transakcije.

2. Struktura prometa

U toku 2009. godine trgovinom akcijama kompanija ostvareno je 378.916.020€ prometa ili 93,61% ukupnog prometa, trgovinom akcijama fondova zajedničkih ulaganja ostvareno je 9.534.223€ prometa ili 2,36% ukupnog prometa, dok je promet obveznicama iznosio 16.341.681€ ili 4,04% ukupnog prometa. U ovom periodu je primjetna dominacija učešća trgovine akcijama kompanija, koja je nastala prije svega zbog trgovine akcijama kompanije Elektroprivreda Crne Gore a.d. Nikšić u okviru procesa djelimične privatizacije. Konkretno, riječ je o transkacijama EPCG-B u iznosu od 122.700.972€ i EPCG-B-M od 100.987.379€.

Naziv segmenta	Promet	% učešće
Akcije	378.916.020 €	93,61%
FZU	9.534.223 €	2,36%
Obveznice	16.341.681 €	4,04%

U narednom grafikonu dat je prikaz strukture prometa po pojedinim segmentima.



3. Kretanje berzanskih indeksa

Berzanski indeksi predstavljaju tehničke metode mjerenja promjena cijena akcija. Osnovni cilj izračunavanja i objavljivanja indeksa je pružanje informacija javnosti o kretanjima na pojedinim segmentima tržišta. Crnogorske berze trenutno izračunavaju tri berzanska indeksa i to:

- Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore (NEX Montenegro) izračunava indekse NEX20 i NEX PIF
- Montenegroberza izračunava indeks MOSTE

3.1. NEX20

Indeks NEX20 je formiran od 20 emitenata koji imaju najveću tržišnu kapitalizaciju, ostvareni promet i broj poslova na berzi NEX Monetenegro. Indeks je težinski, što u ovom slučaju znači da se učešće pojedinog emitenta u indeksu određuje na osnovu kapitalizacije, prometa i broja sklopljenih poslova na berzi NEX Montenegro. Učešće pojedinih emitenata u indeksu je utvrđeno na osnovu sledećih kriterijuma:

- Tržišna kapitalizacija – 80%
- Ostvareni promet – 10%
- Broj poslova sklopljenih na berzi NEX Montenegro – 10%

Izračunavanje indeksa se obavlja u realnom vremenu tj. nakon svakog sklopljenog posla. U narednoj tabeli je dat prikaz kompanija čije akcije ulaze u sastav indeksa NEX20 prema poslednjoj reviziji koja je urađena 16.12.2009. godine i koja je bila važeća na dan 31.12.2009. godine.

NEX 20	
Simbol - Emitent	Učešće %
ATBA - ATLASMONT BANKA A.D. PODGORICA	10,34%
ZEHK - HK ŽELJEZARA NIKŠIĆ AD NIKŠIĆ	1,58%
DKPG - DUVANSKI KOMBINAT A.D. PODGORICA	0,94%
EPCG - ELEKTROPRIVREDA CRNE GORE A.D. NIKŠIĆ	20,00%
MIMO - HTP MIMOZA A.D. TIVAT	1,11%
HTBO - HTP BOKA A.D. HERCEG NOVI	1,94%
BUDR - HTP BUDVANSKA RIVIJERA A.D. BUDVA	3,16%
PRIT - HTP PRIMORJE A.D. TIVAT	2,20%
ULRI - HTP ULCINJSKA RIVIJERA A.D. ULCINJ	1,65%
INSM - INSTITUT SIMO MILOŠEVIĆ A.D. IGALO	3,03%
JGPK - JUGOPETROL A.D.KOTOR	4,84%
IZBR - IZBOR A.D. BAR	3,18%
PREN - PRENOS A.D.	10,88%
JASA - JADRANSKI SAJAM A.D. BUDVA	0,72%
ZZIB - ZAVOD ZA IZGRADNJU BARA A.D	0,22%
KOGE - KONTEJNERSKI TERMINAL I GENERALNI TERETI	6,72%
SOBS - SOLANA BAJO SEKULIĆ A.D. ULCINJ	3,52%
TECG - CRNOGORSKI TELEKOM A.D. PODGORICA	20,00%
NAKO - NAPREDAK A.D. KOTOR	0,57%
TRNK - TREBJESA A.D. NIKŠIĆ	3,39%

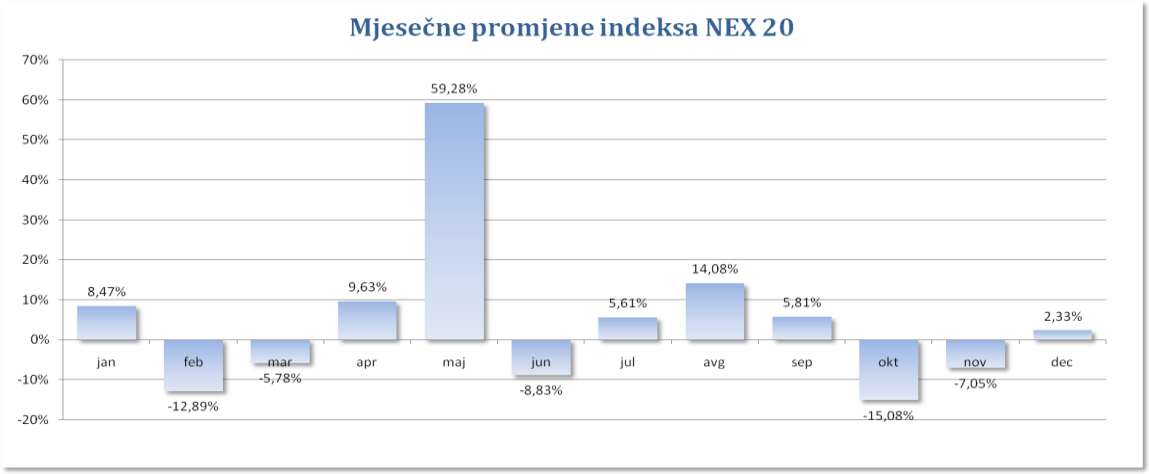
Ukupna promjena

Indeks NEX20 je u toku 2009. godine zabilježio rast od 45,95% i našao se na nivou od 14.598,88 poena, 31. decembra 2009. godine.

NEX20	iznos
vrijednost na 01.01.09	10.002,93
vrijednost na 31.12.09	14.598,88
Apsolutna promjena	4.595,95
procentualna promjena	45,95%

Mjesečno kretanje

Iz tabele mjesečnog kretanja vrijednosti berzanskog indeksa NEX20 desile su se značajnije oscilacije vrijednosti indeksa. Najznačajnija promjena zabilježena u mjesecu maju, kada je indeks NEX20 zabilježio rast od 59,28%.



Prinosi Berzanskog indeksa NEX 20

Od 247 dana trgovanja, 123 dana je vrijednost indeksa rasla, dok je 124 dana vrijednost indeksa NEX 20 padala.

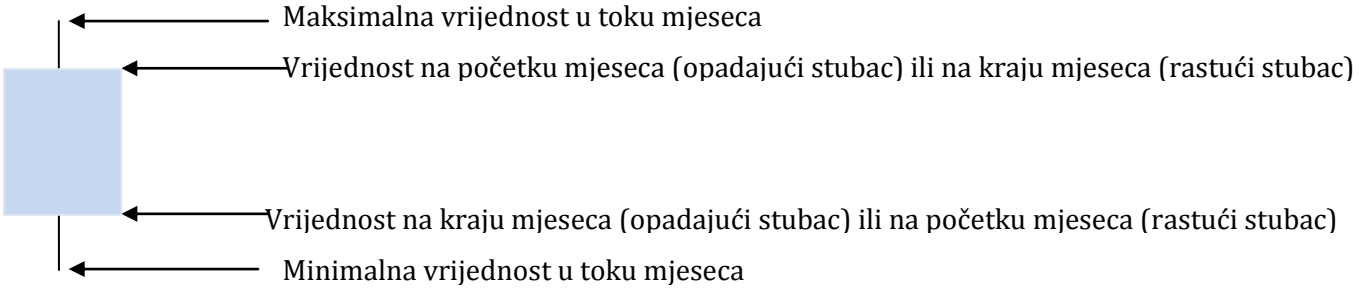
U danima kada je vrijednost indeksa rasla, prosječni dnevni prinos je iznosio 1,54%, dok je u danima kada je vrijednost indeksa padala prosječni dnevni prinos iznosio -1,18%.

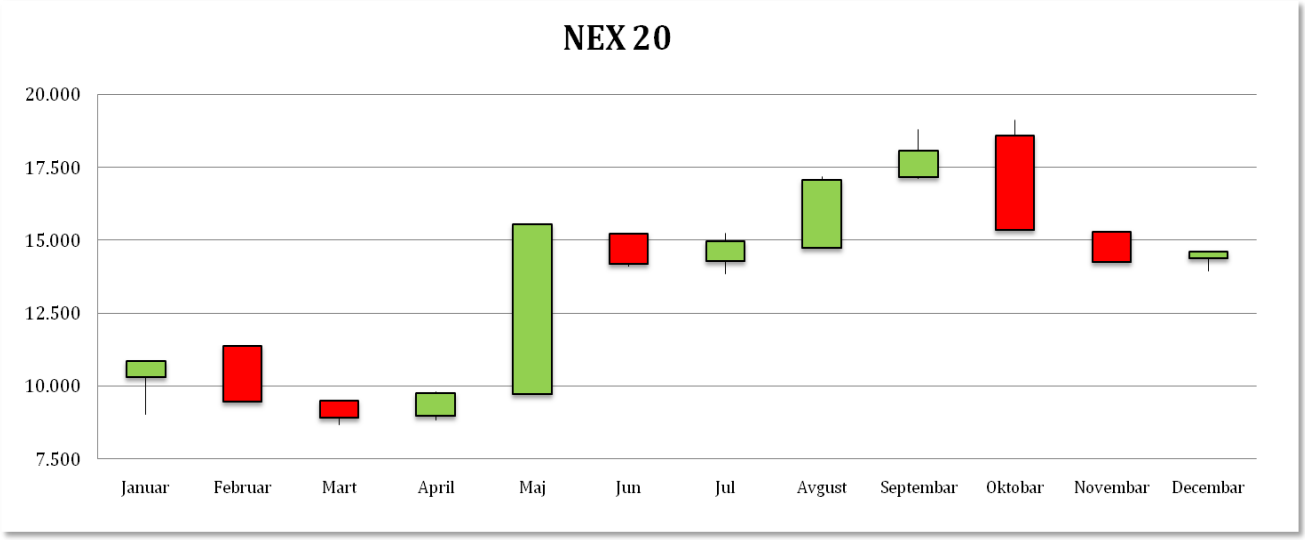
U narednom grafikonu je prikazano mjesečno kretanje indeksa NEX20 pomoću "stock chart-a". Naime, za prikaz mjesečne vrijednosti i kretanja u toku mjeseca se koriste četiri veličine:

- Vrijednost na početku mjeseca
- Maksimalna vrijednost u toku mjeseca
- Minimalna vrijednost u toku mejeseca
- Vrijednost na kraju mjeseca

Potrebno je takođe napomenuti da u zavisnosti od boje u kojoj su prikazane razlikujemo rastuće stupce koji označavaju da je u posmatranom mjesecu vrijednost indeksa zabilježila rast i označeni su zelenom bojom , i padajuće stupce koji označavaju da je u posmatranom periodu vrijednost indeksa zabilježila pad i označeni su crvenom bojom

U skladu sa prethodnim, na samom grafikonu vrijednosti su prikazane prema sledećoj legendi:





Januar - Indeks NEX 20 zabilježio rast na mjesečnom nivou uz primjetno kretanje vrijednosti indeksa ispod zaljučne vrijednosti za taj mjesec.

Februar - Vrijednosti indeksa je zabilježila pad, pri čemu je početna vrijednost ujedno bila i maksimalna vrijednost dok je krajnja vrijednost ujedno bila i minimalna vrijednost, što nas navodi na zaključak da je u posmatranom mjesecu vrijednost indeksa bilježila kostantno negativno kretanje bez značajnijih fluktuacija.

Mart - Indeks NEX 20 zabilježio blagi pad uz kretanje indeksa u toku mjeseca neznatno ispod zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

April - Zabilježen blagi rast indeksa uz mjesečno kretanje vrijednosti indeksa ispod početne vrijednosti u posmatranom jesecu.

Maj - Izražen rast vrijednosti indeksa NEX 20, uz konstantno pozitivno kretanje vrijednosti indeksa, o čemu nam svjedoči jednakost početnih i minimalnih vrijednosti indeksa, kao i izjednačenost meksimalnih i zaključnih vrijednosti indeksa na kraju mjeseca.

Jun - Nakon značajnog rasta u mjesecu maju, u junu dolazi do blagog pada vrijednosti indeksa uz konstantan negativan tredn.

Jul - Zabilježen ukupan rast vrijednosti indeksa uz varijacije kretanja vrijednosti koje su išle ispod početne i iznad zakljulne vrijednosti za ovaj mejsec.

Avgust - Ukupan rast vrijednosti indeksa uz konstantan pozitivan trend.

Septembar - Rast vrijednosti indeksa NEX 20 s tim da je maksimalan vrijednost indeksa išla i primjetno iznad zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

Oktobar -Značajan pad vrijednosti indeksa uz kretanje maksimalne vrijednosti iznad početne ali su takođe bile izjednačene minimalna vrijednost i zaključna vrijednost indeksa za ovaj mjesec.

Novembar - Nastavljen pad vrijednosti indeksa u blažem obimu ali uz izjednačene maksimalne i početne vrijednosti, kao i minimalne i zaključne vrijednosti.

Decembar - Blagi rast vrijednosti indeksa, uz neznatno kretanje minimalne vrijednosti ispod početne vrijednosti za ovaj mjesec.

3.2. NEXPIF

Indeks NEX PIF je formiran od akcija šest Fondova zajedničkog ulaganja. Indeks je težinski što u ovom slučaju podrazumijeva da se učešće pojedinog fonda u indeksu određuje na osnovu kapitalizacije, broja akcija fonda i broja sklopljenih poslova na berzi NEX Montenegro. Učešće pojedinih fondova u indeksu je utvrđeno na osnovu sledećih kriterijuma:

- Tržišna kapitalizacija fonda – 50%
- Broj akcija fonda – 25%
- broj poslova sklopljenih na berzi NEX Montenegro od početka trgovanja akcijama fonda – 25%

Izračunavanje vrijednosti indeksa NEX PIF, kao što je to slučaj i kod indeksa NEX20, se obavlja u realnom vremenu, tj. nakon svakog sklopljenog posla. U narednoj tabeli je dat prikaz učešća fondova koji su uključeni u sastav indeksa NEX PIF i njihovog procentualnog učešća.

NEX PIF	
Simbol - Emitent	Učešće %
ATMO - FZU ATLASMONT PODGORICA	18,28%
EURF - FZU EURO-FOND PODGORICA	23,57%
HLTA - FZU HLT-FOND PODGORICA	20,11%
MIGF - FZU MIG PODGORICA	9,59%
MONF - FZU MONETA PODGORICA	13,59%
TREN - FZU TREND PODGORICA	14,87%

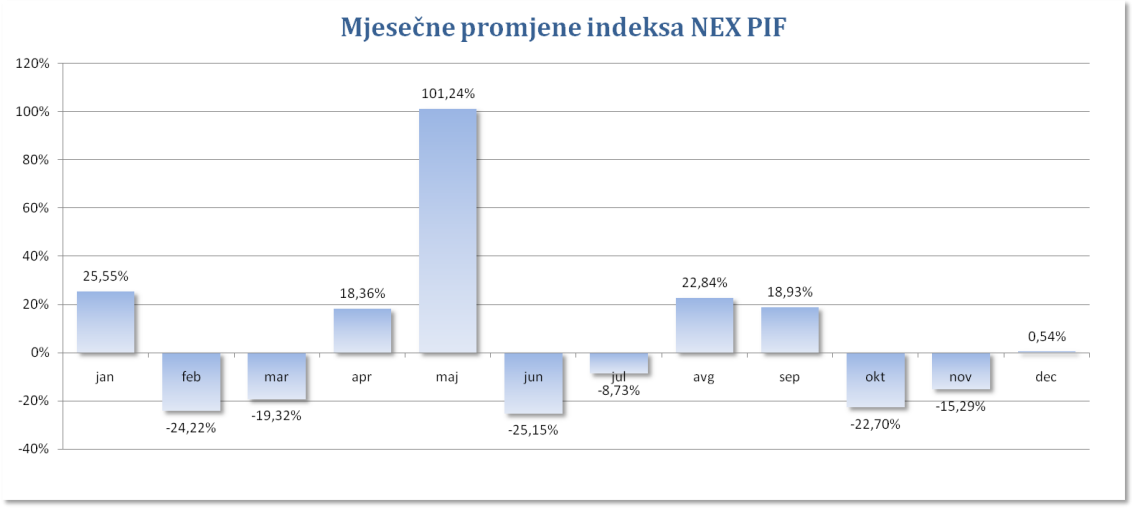
Ukupna promjena

Indeks NEX PIF se na kraju 2009. godine, našao na nivou od 7.020,66 poena, što predstavlja rast od 20,12% u odnosu na početak godine.

NEXPIF	iznos
vrijednost na 01.01.09	5.844,64
vrijednost na 31.12.09	7.020,66
Apsolutna promjena	1.176,02
procentualna promjena	20,12%

Mjesečno kretanje

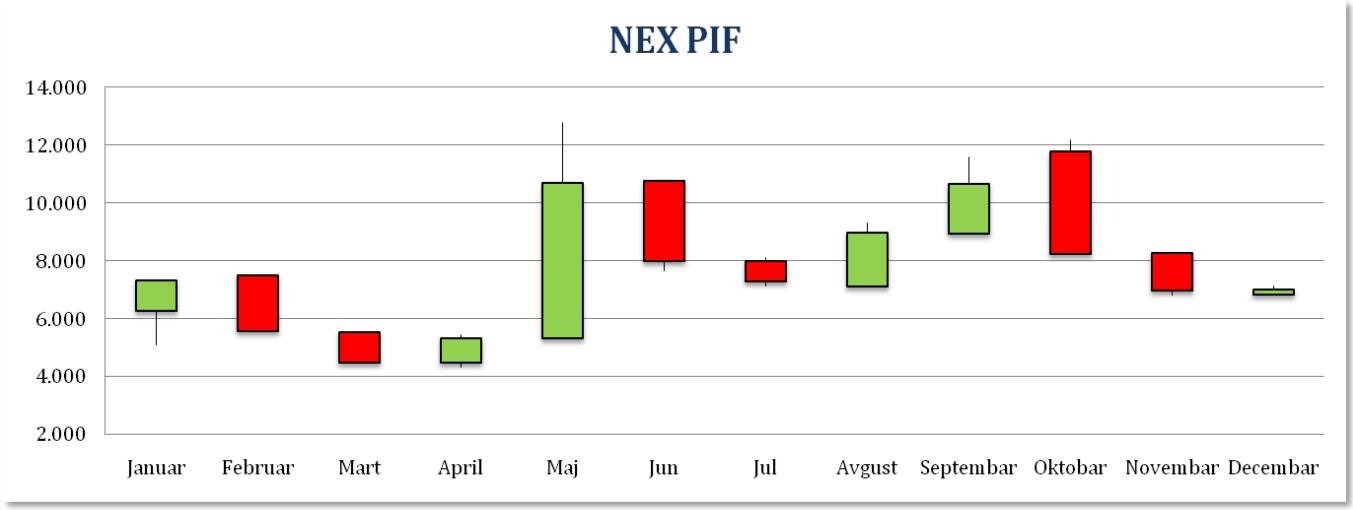
Iz tabele mjesečnog kretanja vrijednosti berzanskog indeksa NEXPIF možemo zaključiti da su kao i kod indeksa NEX20 primjetne značajnije oscilacije vrijednosti indeksa. Takođe je najznačajnija promjena zabilježena u mjesecu maju, kada je vrijednosti indeksa NEXPIF zabilježio rast od 101,24%.



Prinosi Berzanskog indeksa NEX PIF

Od 247 dana trgovanja, 108 dana je vrijednost indeksa rasla, dok je 139 dana vrijednost indeksa NEX PIF padala.

U danima kada je vrijednost indeksa rasla, prosječni dnevni prinos je iznosio 3,53%, dok je u danima kada je vrijednost indeksa padala prosječni dnevni prinos iznosio -2,41%.



Januar - Posmatrajući *stock chart* grafik mjesečnog kretanja vrijednosti indeksa NEX PIF ostvaren ukupan rast vrijednosti indeksa sa izjednačenom zaključnom i maksimalnom vrijednošću, pri čemu je minimalna vrijednost dostizala iznose ispod početne vrijednosti.

Februar - Ostvaren primjetan pad vrijednosti indeksa sa izjednačenim početnim i maksimalnim vrijednostima, kao i izjednačenim zaključnim i minimalnim vrijednostima za ovaj mjesec.

Mart - Zabilježena identična situacija kao i u februaru s tim da se radi o blažem padu vrijednosti indeksa NEX PIF.

April - Rast vrijednosti indeksa uz blago kretanje vrijednosti indeksa ispod minimalne i iznad maksimalne vrijednosti u toku mjeseca.

Maj - Došlo do izuzetno velikog rasta vrijednosti indeksa NEX PIF pri čemu je kretanje maksimalnih zabilježenih vrijednosti išlo značajno iznad zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

Jun - Pad vrijednosti indeksa uz izjednačene maksimalne i početne vrijednosti, dok se minimalna zabilježena vrijednost indeksa kretala i ispod zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

Jul -Nastavljen pad vrijednosti indeksa, blažeg inteziteta sa blagim kretanjima maksimalnih vrijednosti iznad početne vrijednosti i minimalne ispod zaključne vrijednosti.

Avgust - Primjetan rast vrijednosti indeksa uz kretanje maksimalne vrijednosti iznad zaključne za ovaj mjesec.

Septembar - Nastavljen značajan rast vrijednosti indeksa uz primjetno kretanje maksimalne zabilježene vrijednosti u ovom mjesecu iznad zaključne. Apsolutna vrijednost u ovom mjesecu je bila približno jednaka vrijednosti zabilježenoj u maju kada je ostvaren najveći mjesečni rast indeksa u ovoj godini.

Oktobar - Pad vrijednosti indeksa NEX PIF pri čemu je minimalna vrijednost zabilježena u ovom mjesecu ujedno bila i zaključna vrijednost za ovaj mjesec.

Novembar - Pad vrijednosti indeksa nešto blažeg inteziteta uz kretanje minimalne vrijednosti indeksa ispod zaključne vrijednosti.

Decembar - Blagi rast vrijednosti indeksa uz neznatno kretanje maksimalne vrijednosti iznad zaključne vrijednosti indeksa za ovaj mjesec.

3.3. MOSTE

Indeks MOSTE je uveden 01. marta 2003. godine i obuhvata kretanje cijene akcija 29 kompanija iz različitih oblasti ekonomije s kojima se najčešće trguje na Montenegroberzi, kao i akcija šest Fondova zajedničkog ulaganja.

Indeks moste je cjenovni indeks i izračunava se u realnom vremenu na osnovu prosječne cijene hartija koje ulaze u sastav indeksa. Kriterijum za ulazak u sastav indeksa je frekvencija trgovanja s određenom hartijom, tj. njena likvidnost. U narednoj tabeli je dat prikaz hartija koje ulaze u sastav indeksa MOSTE kao i njihovo procentualno učešće u istom.

MOSTE	
Simbol - Emitent	Učešće %
ALBA - HTP Albatros AD Ulcinj	0,83%
BUDR - HTP Budvanska rivijera AD Budva	3,94%
NIPO - Pobjeda AD Podgorica	2,20%
LUCG - Lutrija Crne Gore AD Podgorica	1,03%
JGPK - Jugopetrol AD Kotor	0,53%
LOVO - Lovćen osiguranje AD Podgorica	4,80%
ZEHK - Željezara AD Nikšić	1,24%
INMR - CMC AD Podgorica	0,80%
MARB - Marina AD Bar	0,40%
PLAP - Plantaže AD Podgorica	13,80%
PUTE - Barska plovidba AD BAr	0,86%
RUBN - Rudnici boksita AD Nikšić	1,01%
RUPV - Rudnik uglja AD Pljevlja	2,54%
ONOG - HTP Onogošt AD nikšić	0,54%
LUBA - Luka Bar AD Bar	7,11%
CRNA - UTIP Crna Gora AD Podgorica	1,49%
TRNK - Trebjesa AD Nikšić	4,02%
IZBR - Izbor AD Bar	2,32%
ZETP - Zetatrans AD Podgorica	1,24%
ATMO - Atlas mont fond	2,36%
EURF - Eurofond	3,38%
HLTA - HLT Fond	4,54%
MIGF - MIG Fond	1,35%
MONF - Moneta fond	1,72%
TREN - Trend fond	2,42%
HIBP - Hipotekarna banka AD Podgorica	3,10%
JABD - Jadransko brodogradilište AD bijela	1,41%
KAPG - Kombinat aluminijuma AD Podgorica	3,59%
KOGE - Kontejnerski terminal i generalni tereti AD Bar	8,69%
PREN - Prenos AD Podgorica	9,99%
PRIB - Primorka AD Bar	0,40%
ULRI - Ulcinjska rivijera AD Ulcinj	1,81%
SOBS - Solana „Bajo Sekulić" AD Ulcinj	3,61%
HEIO - Obod AD Cetinje	0,16%
CPUT - Crnagoraput AD Podgorica	0,80%

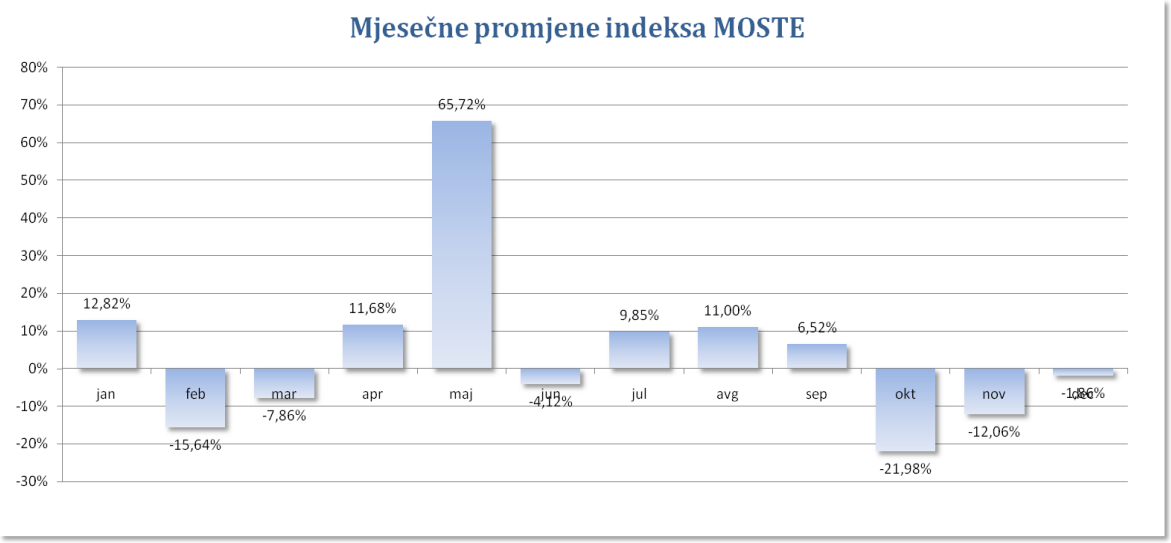
Ukupna promjena

Indeks MOSTE se na kraju 2009. godine, našao na nivou od 638,99 poena, što predstavlja rast od 36,09% u odnosu na početak godine.

MOSTE	iznos
vrijednost na 01.01.09	469,53
vrijednost na 31.12.09	638,99
Apsolutna promjena	169,46
procentualna promjena	36,09%

Mjesečno kretanje

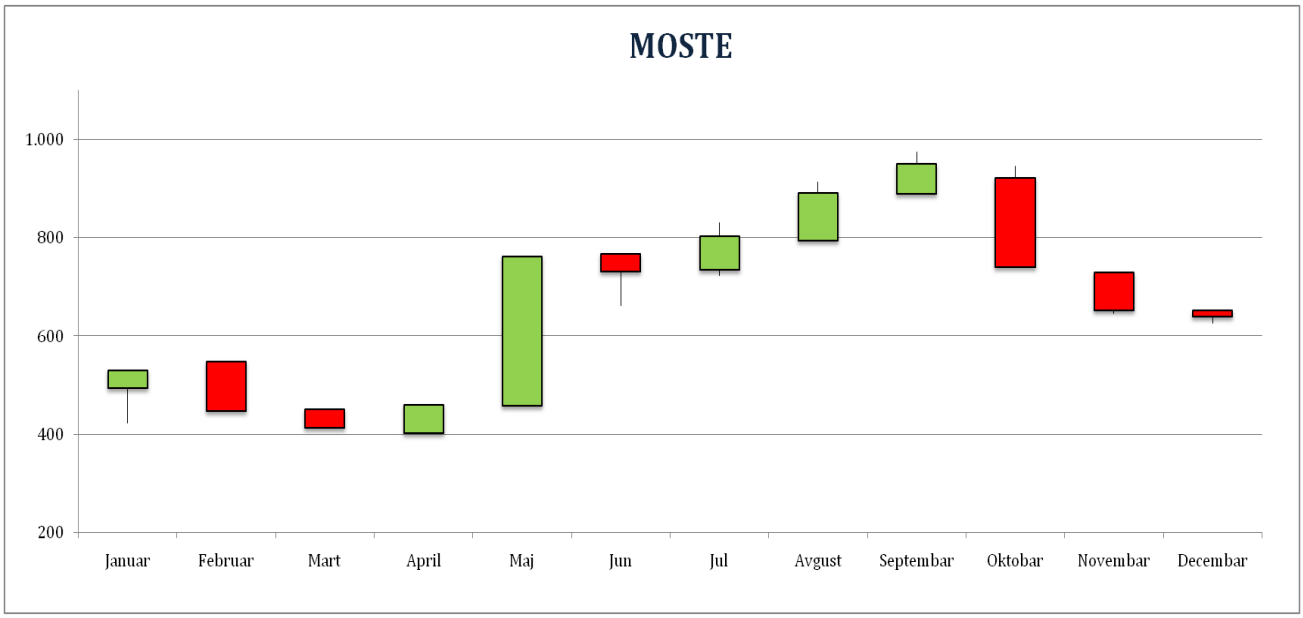
Kao i kod prethodno posmatranih indeksa primjetna je značajna oscilacija indeksa na mjesečnom nivou. Najznačajnija oscilacija odnosi se na mjesec maj, kada je vrijednost indeksa MOSTE zabilježila rast od 65,72%.



Prinosi Berzanskog indeksa MOSTE

Od 247 dana trgovanja, 124 dana je vrijednost indeksa rasla, dok je 123 dana vrijednost indeksa NEX PIF padala.

U danima kada je vrijednost indeksa rasla, prosječni dnevni prinos je iznosio 1,75%, dok je u danima kada je vrijednost indeksa padala prosječni dnevni prinos iznosio -1,46%.



Januar - Vrijednost indeksa MOSTE zabilježila rast uz primjetno kretanje minimalne vrijednosti ispod početne vrijednosti dok je vrijednost indeksa na kraju mjeseca dostigla ujedno i maksimalnu vrijednost za ovaj mjesec.

Februar - Vrijednost indeksa je zabilježila pad uz izjednačene početne i maksimalne vrijednosti, kao i izjednačene završne i minimalne vrijednosti indeksa.

Mart - Pad indeksa ali blažeg inteziteta nego u prethodnom mjesecu.

April - Rast vrijednosti indeksa MOSTE uz izjednačene početne i minimalne vrijednosti i izjednačene krajnje i maksimalne vrijednosti za ovaj mjese

MAJ - rast vrijednosti indeksa MOSTE uz izjednačene početne i minimalne, kao i krajnje i maksimalne vrijednosti za ovaj mjesec.

Jun - Dolazi do blagog pada vrijednosti indeksa, uz kretanje minimalne vrijednosti značajno ispod zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

Jul, **Avgust**, **Septembar** - U naredna tri mjeseca imamo slične situacije, tj. u julu, avgustu i septembru je vrijednost indeksa MOSTE bilježila konstantan rast relativno jednakog volumena, uz blago kretanje maksimalnih vrijednosti iznad zaključnih vrijednosti.

Oktobar - Značajan pad vrijednosti indeksa uz blago kretanje maklsimalnih vrijednosti iznad početne vrijednosti za ovaj mjesec. Na kraju mjeseca je došlo do izjednačavanja minmalne vrijednosti i zaključne vrijednosti.

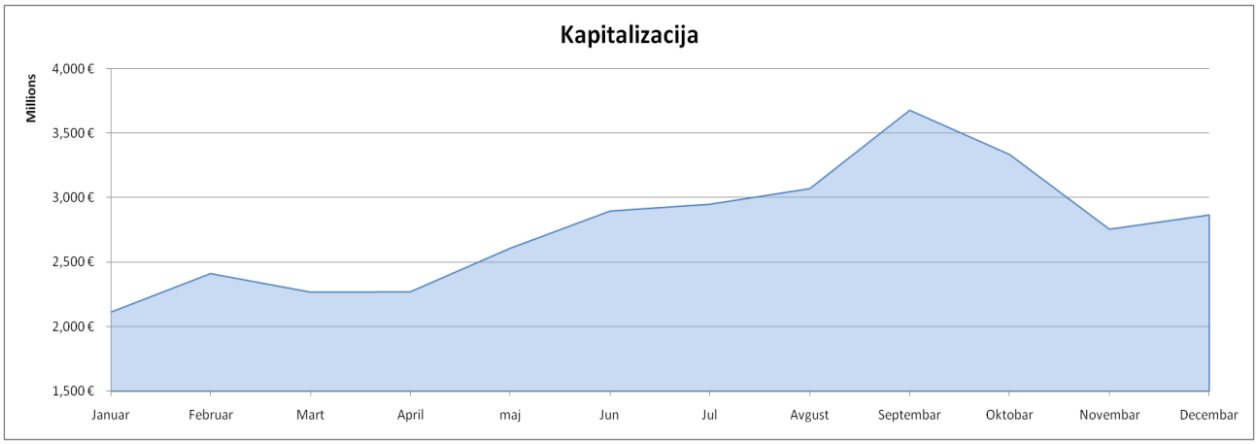
Novembar - Pad vrijednost indeksa MOSTE, ali blažeg inteziteta nego u prethodnom mjesecu.

Decembar - Blagi pad vrijednosti indeksa uz blago kretanje minimalne vrijednosti ispod zaključne vrijednosti za ovaj mjesec.

4. Tržišna kapitalizacija

Tržišna kapitalizacija je u poslednjem mjesecu 2009. godine dostigla vrijednost od 2.865.099.137 €, što predstavlja povećanje od 49,90% u odnosu na vrijednost kapitalizacije u decembru 2008. godine.

Mjesečno kretanje tržišne kapitalizacije je prikazano sledećim grafikom:

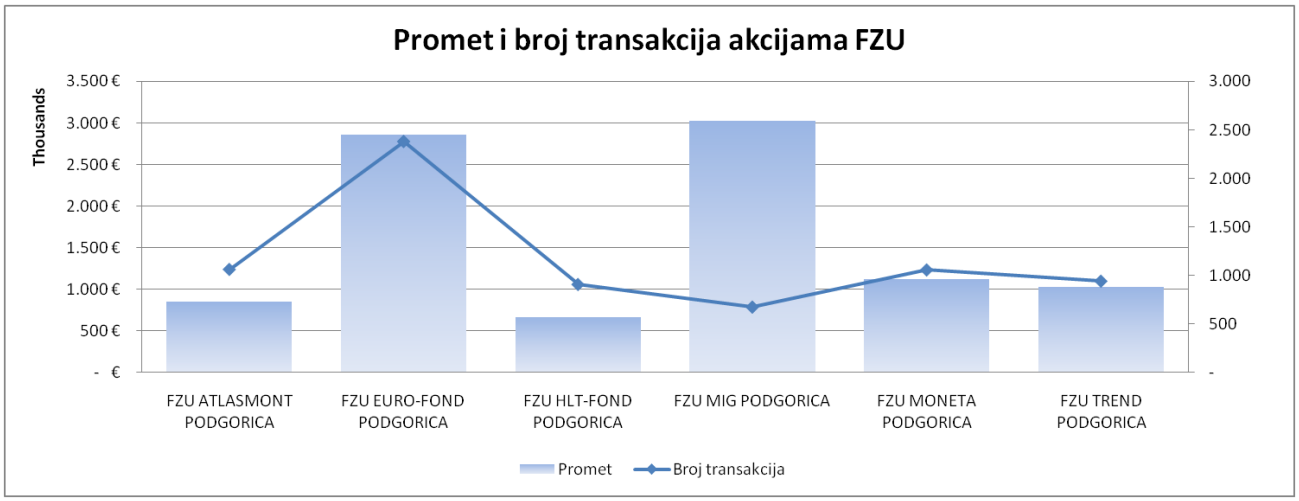


5. Pregled prometa akcijama Fondova zajedničkog ulaganja

U toku 2009. godine trgovinom akcijama Fondova zajedničkog ulaganja ostvareno je ukupno 9.534.222€ prometa kroz 7.028 transakcija. Posmatrajući tabelu prometa i broja transakcija, ostvarenih u posmatranom periodu po pojedinačnim fondovima, ističu se dva fonda i to FZU Euro-fond Podgorica sa 2.8153.106€ i FZU MIG Podgorica sa ostvarenih 3.023.875€ prometa. Pomenuta dva fonda učestvuju sa 29,92% odnosno 31,72% u ukupnom prometu akcijama FZU-a.

Naziv fonda	Oznaka	Broj transakcija	Promet	Učešće u prometu akcijama FZU	Učešće u ukupno ostvarenom prometu
FZU ATLASMONT PODGORICA	ATMO	1.063	844.897 €	8,8617%	0,2082%
FZU EURO-FOND PODGORICA	EURF	2.382	2.853.106 €	29,9249%	0,7031%
FZU HLT-FOND PODGORICA	HLTA	908	663.983 €	6,9642%	0,1636%
FZU MIG PODGORICA	MIGF	675	3.023.875 €	31,7160%	0,7451%
FZU MONETA PODGORICA	MONF	1.058	1.117.777 €	11,7238%	0,2754%
FZU TREND PODGORICA	TREN	942	1.030.584 €	10,8093%	0,2540%

U sledećem grafiku je dat prikaz prometa i broja transakcija pojedinih Fondova zajedničkog ulaganja.



6. Poslovanje CDA

Centralna Depozitarna Agencija a.d. osnovana je 2000. godine. CDA je osnovni dio infrastrukture tržišta kapitala u Crnoj Gori. Misija CDA je da pruži usluge centralnog registra i depozitarija za sve hartije od vrijednosti i da doprinese konkurentnosti tržišta kapitala kroz obezbjeđivanje efikasnih usluga kliringa i saldiranja. CDA je ovlašćena za obavljanje sledećih usluga dizajniranih da zadovolje potrebe emitenata investitora i ovlašćenih učesnika: registrovanje i čuvanje hartija od vrijednosti, vođenje računa emitenata i izdavanje potvrde o vlasništvu i promjenama na tim računima; prenos deponovanje saldiranje i kliring pa zaključenim poslovima u prometu hartija od vrijednost, korporativno upravljanje emitenata vezana za distribuciju različtih vlasničkih prava, obavljanje usluga ISIN broja emitentima u Crnoj Gori.

Akcijski kapital CDA na kraju 2009. godine iznosi 255.645,95 EUR. Ukupna vrijednost hartija od vrijednosti koja se čuva u Centralnom registru iznosi 5.054.303.581,77 EUR (po nominalnoj vrijednosti) koja je smanjena u odnosu na početak godine za 0.7 %. U sistemu Centralne Depozitarne Agencije a.d. Podgorica u toku 2009. godine na primarnom i sekundarnom tržištu saldirano je ukupno 58.885 transakcija u vrijednosti od 402.461.693,99 EUR. Broj upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog pravnog prenosa ili promjene (nasleđe, poklon, zaloga sudska poravnanja) je 14.238 transfera u nominalnoj vrijednosti od 371.559.901,79 €. CDA je u 2009. godini prihvatila 9 emitenta u članstvo, nakon prihvatanja knjige akcija u Centralni registar, dok iz CDA je u 2009. godini izbrisano je 10 emitenata. Ukupno u CDA ima 481 registrovanih emitenata.

Krajem 2009. godine pokrenut je postupak nabavke novog informacionog sistema CDA, kojim će se prema informacijama dobijenim od menadžmenta CDA potpuno modernizovati postojeća rješenja i uvesti novi modeli podataka, baze podataka, aplikativni softver i rješenja i novi modeli povezivanja sa učesnicima i insitucijama čime će izaći u susret novim proizvodima i uslugama svojsveno razvijenim evropskim tržištima kapitala.

CDA je u cilju izlaženja u susret zahtjevima Brokera, i ostalim članovina i učesnicina uveo novi sistem neting usluga saldiranja trgovine (ugovorno saldiranje , CNS – Cash netting setlletment). Osnovni razlozi za uvođenje metoda ugovornog saldiranja su: niži zahtjevi za isporukom novca na pool (klirinški račun) novčani račun kod CDA, manji osnovni rizik plaćanja, jedan nalog za plaćanja u toku radnog dana, niži transakcioni troškovi. Samim tim se formirao i Garantni Fond ulaganjem novčanih sredstava članova CDA na poseban račun CDA. Uvođenjem garantnog fonda CDA sredstvima tog fonda garantuje za saldiranje

transakcija koje ispunjavaju postavljene kriterijume za saldiranje u okviru CNS režima. Metod ugovornog saldiranja berzanskih transakcija (CNS) je počeo da se primjenjuje od 01.04.2009.godine, tako da je u primjeni tri četvrtine izvještajnog perioda. S obzirom da je u periodu primjene ugovornog saldiranja bilo ukupno 41.804 transakcija, stvarni udio transakcija koje su saldirane u režimu ugovornog saldiranja je 67,63 % od ukupnog broja transakcija (28.272/41.804 x 100). Što se tiče udjela transakcija saldiranih u režimu ugovornog saldiranja u ukupno ostvarenom prometu, bitno je istaći da je 8 transakcija sa akcijama EPCG (u kojima su investicioni fondovi i manjinski akcionari prodali svoje akcije investitoru A2A S.p.A.) saldirano bez protoka novca preko CDA *Cash Pool*-a, u skladu sa posebnim Zaključcima Komisije. Ove transakcije su obuhvaćene u izvještaju u okviru TFT transakcija i njihova ukupna vrijednost je 223,688,350.50 €. S obzirom na specifičnost njihovog načina saldiranja i na to da su ove transakcije faktički dio djelimične privatizacije EPCG, njihova vrijednost je obračunski isključena za potrebe određivanja učešća CNS transakcija u ukupnom berzanskom prometu. Kad vrijednost ovih 8 transakcija oduzmemo od ukupno ostvarenog prometa u 2009 (402.461.693,99 €), dobijamo da je 178.773.343,49 € osnovica za obračun učešća CNS transakcija u ukupnom prometu. Ovim metodom, koji po nama daje najrealniju sliku, dobijamo da je učešće CNS transakcija u ukupnom prometu 31,39 % (56.122.920,04 € / 178.773.343,49 € x 100).

CDA svakog prvog radnog dana u sedmici objavljuje vlasničku strukturu svih emitenta sa podacima o 10 najvećih akcionara.

7. Poslovanje berzi

Poslove tržišta hartija od vrijednosti u Crnoj Gori obavljaju dvije berze – Montenegroberza a.d. Podgorica i Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore a.d. Podgorica.

Montenegroberza a.d. Podgorica osnovana je 1995. godine kao pravni naslednik Preduzeća za finansijsko posredovanje Montenegroberza d.d. Podgorica (osnovano 1993. godine), na osnovu Rješenja Saveznog Ministarstva za finansije od 30.06.1995. godine i upisana u Registar Privrednog suda u Podgorici 30.06.1995. godine. Nakon dobijanja dozvole za rad od Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore, Montenegroberza a.d. Podgorica je upisana u Centralni registar Privrednog suda u Podgorici kao akcionarsko društvo 13.08.2002. godine.

Ukupni kapital Montenegroberze na dan 31.12.2009. godine iznosio je 762.032 EUR. Akcijski kapital na isti dan iznosio je 621.320 EUR i podjeljen je na 1.268 akcija nominalne vrijednosti 490 EUR po akciji.

Nova berza hartija od vrijednosti Crne Gore a.d. Podgorica osnovana je na sjednici Osnivačke skupštine dana 20.09.2001. godine. Dozvola za rad berzi data je Rješenjem Komisije za hartije od vrijednosti Republike Crne Gore dana 08.11.2001. godine, nakon čega je berza upisana u Centralni registar Privrednog suda u Podgorici.

Ukupni kapital Nove berze hartija od vrijednosti Crne Gore na dan 31.12.2009. godine iznosio je 1.135.403 EUR. Akcijski kapital na isti dan iznosio je 1.014.402 EUR i podjeljen je na 1.984 akcije nominalne vrijednosti 511,2919 EUR po akciji.

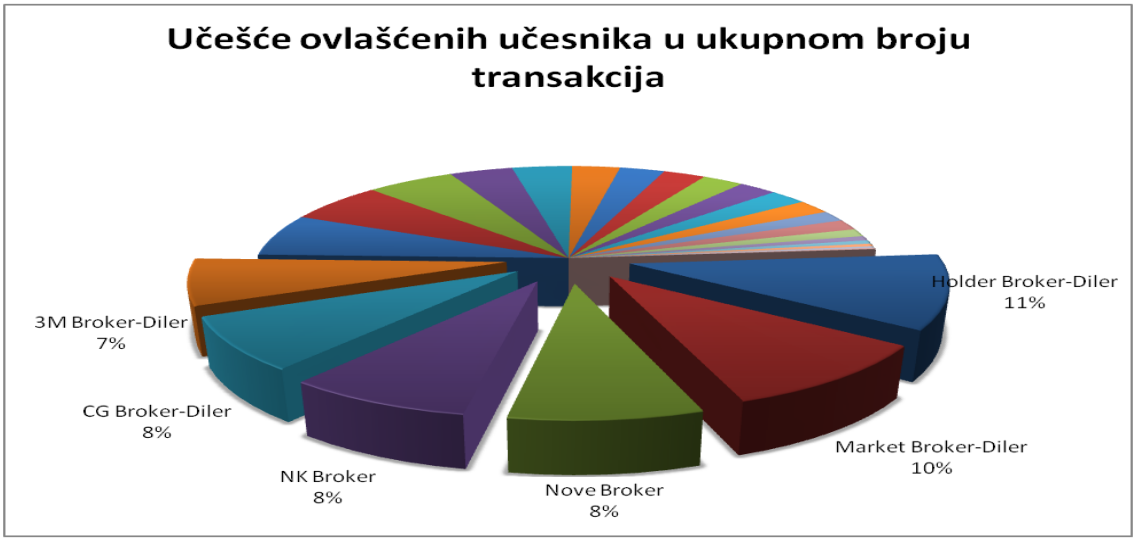
Krajem 2009. godine, došlo je do promjena u vlasničkim strukturama berzi, nakon čega su skupštine akcionara obje berze prihvatile inicijativu za spajanje berzi.

U 2009. godini na berzama je trgovalo ukupno 26[1] ovlašćenih učesnika. U tabeli je prikazano njihovo učešće u ukupnom broju transakcija i ukupnom prometu u apsolutnim iznosima:

Naziv Ovlašćenog učesnika	Broj transakcija			Ukupna vrijednost		
	Primarna	Sekundarna	Ukupno	Primarna	Sekundarna	Ukupno
3M Broker-Diler	14	8.012	8.026	14	9.652.925 €	11.052.875 €
Bull & Bear Broker Diler	0	1.866	1.866	0	1.834.904 €	1.834.904 €
CG Broker-Diler	0	9.236	9.236	0	55.866.156 €	55.866.156 €
Energo Broker	0	621	621	0	797.066 €	797.066 €
Finativa Broker Diler	0	4.209	4.209	0	6.633.413 €	6.633.413 €
FirstFinancial Broker Dealer	0	2.633	2.633	0	6.509.841 €	6.509.841 €
Global Broker Diler	0	2.951	2.951	0	10.142.668 €	10.142.668 €
Holder Broker-Diler	0	12.868	12.868	0	27.980.939 €	27.980.939 €
Hypo Alpe Adria Bank	0	2.691	2.691	0	5.055.796 €	5.055.796 €
Invest banka.Montenegro.	0	495	495	0	1.311.285 €	1.311.285 €
KBC Securities Montenegro	0	4.430	4.430	0	47.004.205 €	47.004.205 €
Market Broker Diler	0	11.818	11.818	0	9.708.638 €	9.708.638 €
MB Broker	0	3.154	3.154	0	4.264.163 €	4.264.163 €
MIK Broker Diler	0	247	247	0	217.763 €	217.763 €
Moneta Broker Diler	0	6.202	6.202	0	28.296.987 €	28.296.987 €
Monte Adria Broker-Diler	4	2.897	2.901	4	424.711.759 €	428.000.047 €
Monte Broker	0	6.922	6.922	0	9.911.408 €	9.911.408 €
Montenegro Broker Diler	0	3.359	3.359	0	921.007 €	921.007 €
MV Broker	0	804	804	0	770.663 €	770.663 €
NK Broker	0	9.418	9.418	0	7.033.190 €	7.033.190 €
Nove Broker	0	9.777	9.777	0	4.459.071 €	4.459.071 €
Onyx Broker	0	1.340	1.340	0	2.553.067 €	2.553.067 €
Partner Broker	0	1.830	1.830	0	3.243.799 €	3.243.799 €
Podgorički Broker	0	2.426	2.426	0	124.217.939 €	124.217.939 €
VIP Broker Diler	0	7.314	7.314	0	11.338.087 €	11.338.087 €
Wall Street Broker	0	242	242	0	458.872 €	458.872 €

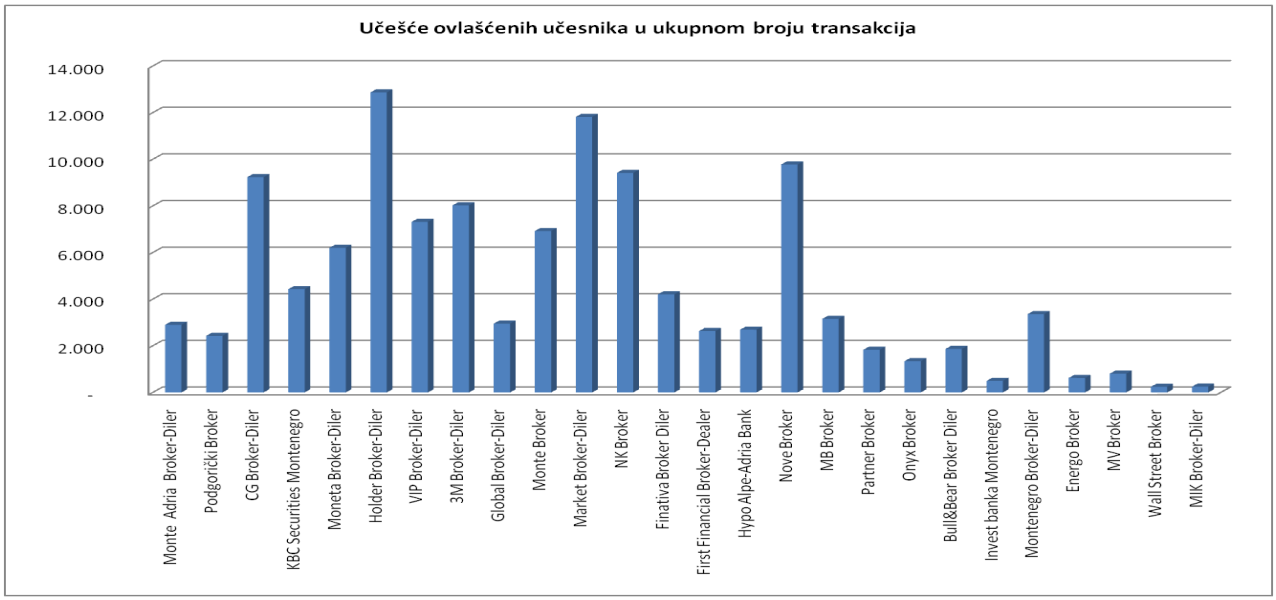
[1] U toku 2009. godine Komisija je Ovlašćenim učesnicima Energo Broker i Mig Broker Diler oduzela dozvolu za rad na osnovu odluka ovlašćenih učesnika o pokretanju dobrovoljne likvidacije

U narednom grafikonu je prikazano procentualno učešće pojedinih ovlašćenih učesnika u ukupnom broju transakcija:

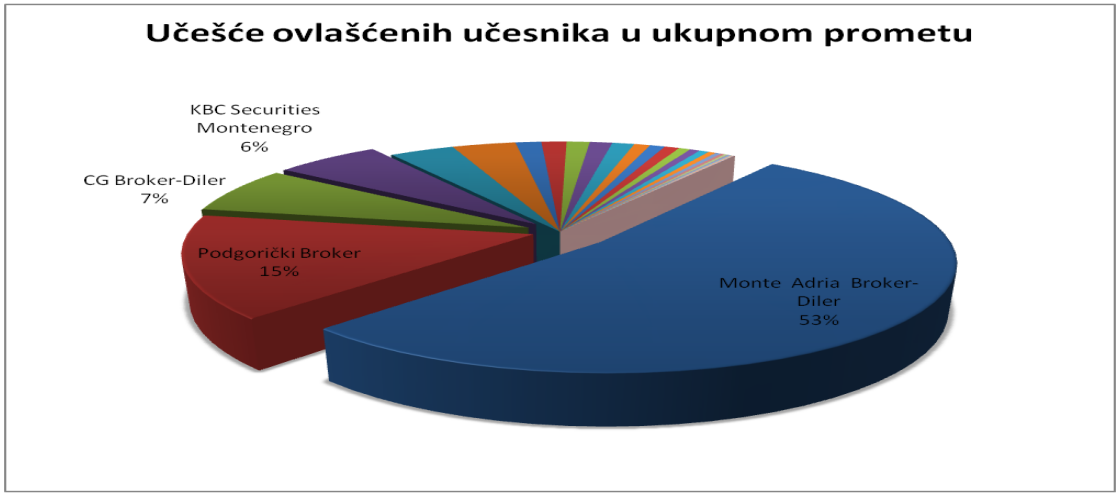


Zbog preglednosti su prikazana samo imena ovlašćenih učesnika sa najvećim udijelom u ukupnom prometu. Primjećujemo da se veličinom svog učešća značajnije ističu dva ovlašćena učesnika i to Holder broker-diler sa 11% i Market broker-diler sa 10% ukupnog učešća.

Prikaz ostvarenog broja transakcija pojedinih ovlašćenih učesnika dat je na sledećem grafikonu:

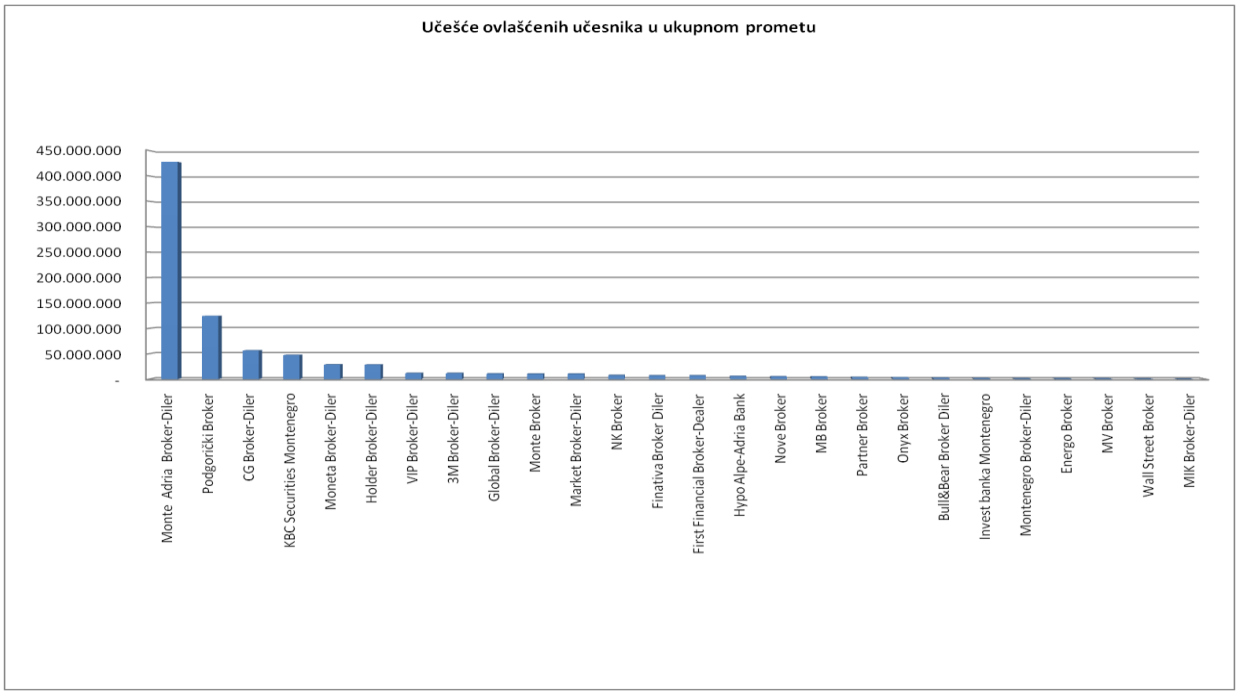


Naredni grafikon prikazuje procentualno učešće pojedinih ovlašćenih učesnika u ukupnom prometu:



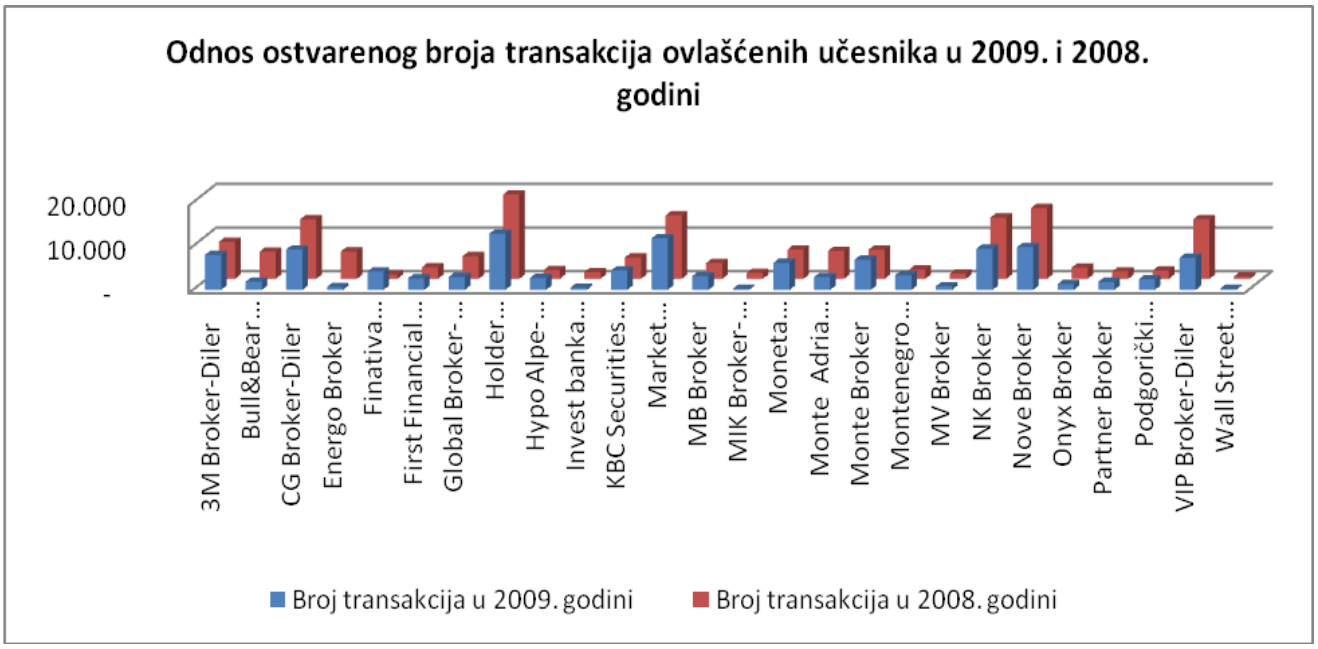
Dominantno učešće u ukupnom prometu ostvarili su Monte Adria broker-diler (53%) i Podgorički broker (15%), najviše zahvaljujući transakcijama akcijama Elektroprivrede Crne Gore.

Učešće pojedinih ovlašćenih učesnika u ukupnom prometu prikazano je na sledećem grafikonu:



U 2009. godini, na berzama u Crnoj Gori ovlašćeni učesnici su zaključili ukupno 58.890 transakcija u vrijednosti od 404.791.924 EUR. Ukupan broj transakcija manji je za 29,33 %, dok je ukupan promet veći za 152,47 % u odnosu na prethodnu godinu. Ovakva disproporcija u ostvarenom broju transakcija i prometu posledica je privatizacije Elektroprivrede Crne Gore koja je izvršena kroz nekoliko blok transakcija[2].

Odnos ostvarenog broja transakcija ovlašćenih učesnika u 2009. i 2008. Godini prikazan je na sledećem grafikonu:

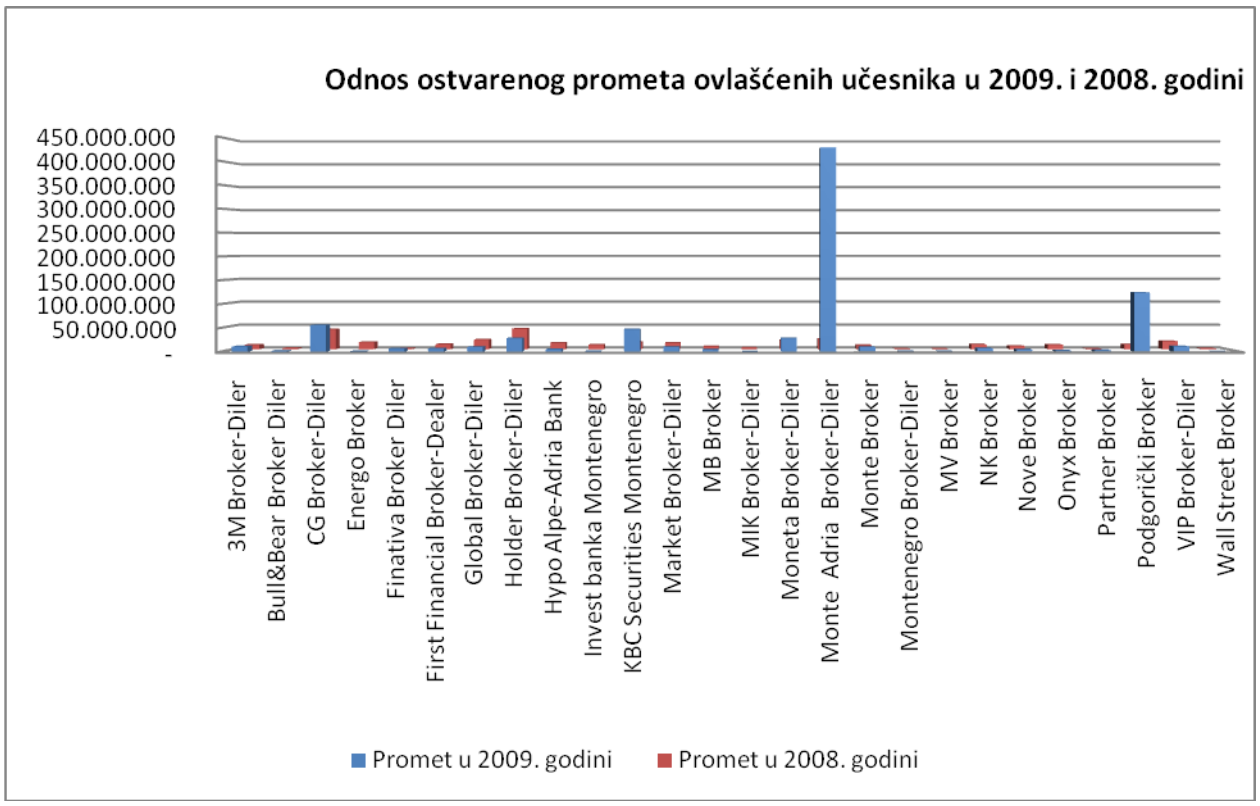


Smanjenje ukupnog broja transakcija odrazilo se na sve ovlašćene učesnike. Izuzetak je Finativa broker-diler koji je ostvario veći broj transakcija u 2009. u odnosu na 2008. godinu.

[2] Blok transakcija (transakcija blokom akcija) predstavlja transakciju koja ispunjava jedan od sljedeća dva kriterijuma:

1) vrijednost posla kupoprodaje bloka akcija iznosi najmanje 250.000,00 EUR;
2) akcije koje su predmet bloka predstavljaju najmanje 10% od ukupnog broja akcija tog emitenta.

Odnos ostvarenog broja transakcija ovlašćenih učesnika u 2009. i 2008. Godini prikazan je na slećem grafikonu:



Najveći porast u ukupnom prometu u 2009. u odnosu na 2008. godinu ostvarili su Monte Adria broker-diler , Podgorički broker i KBC Securities Montenegro zahvaljujući učešću u blok transakcijama, u prvom redu transakcijama akcijama Elektroprivrede Crne Gore

8. Poslovanje ovlašćenih učesnika, davanje i oduzimanje dozvole za rad

Na kraju 2009. godine poslovalo je ukupno 24 ovlašćenih učesnika, od toga 10 koji su imali dozvolu za obavljanje brokerskih, a 14 za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova.

Ovlašćeni učesnici koji su poslovali u na kraju 2009. godine:

1. CG BROKER DILER a.d.
2. FIRST FINANCIAL SECURITIES BROKER-DILER a.d.
3. HOLDER BROKER - DILER a.d.
4. MARKET BROKER – DILER a.d.
5. MB BROKER a.d.
6. MONETA BROKER – DILER a.d.
7. MONTE ADRIA BROKER-DILER a.d.
8. MONTE BROKER a.d.
9. NK BROKER a.d.
10. NOVE BROKER a.d.
11. ONYX BROKER a.d.
12. PODGORIČKI BROKER a.d.
13. KBC SECURITIES MONTENGRO a.d.
14. VIP BROKER – DILER a.d.
15. 3M BROKER – DILER a.d.
16. HYPO ALPE ADRIA BANK a.d. (broker-diler)
17. MONTENEGRO BROKER DILER a.d.
18. WALL STREET BROKER a.d.
19. FINATIVA BROKER-DILER a.d.
20. GLOBAL BROKER-DILER a.d.
21. MV BROKER a.d.
22. PARTNER BROKER a.d.
23. INVEST BANKA MONTENEGRO a.d. broker, diler, investicioni menadžer i preuzimalac emisije
24. BULL AND BEAR BROKER DEALER INVESTICIONI SAVJETNIK a.d.

U 2009. godini Komisiji je podnijet jedan zahtjev od strane ovlašćenih učesnika za davanje dozvole za rad za obavljanje dilerskih poslova i to od strane CG Broker-a a.d. Podgorica. Podnosilac zahtjeva je imao dozvolu od Komisije za obavljanje brokerskih poslova. Komisija je postupajući po zahtjevu, donijela rješenje kojim se podnosiocu zahtjeva daje dozvola za obavljenje dilerskih poslova.

Komisija je u 2009. godini na osnovu odluka ovlašćenih učesnika o pokretanju dobrovoljne likvidacije donijela 6 rješenja o oduzimanju dozvole za rad[3]. Dozvola je oduzeta sljedećim ovlašćenim učesnicima:

1. IN BROKER
2. ENERGO BROKER
3. NARODNI BROKER
4. ANGLO BROKER
5. FIDELITY BROKER
6. MIK BROKER DILER

Krajem 2009. godine još dva ovlašćena učesnika su donijela odluku o pokretanju postupka dobrovoljne likvidacije i to: Securities Montenegro i Montenegro Broker Diler.

8.1. Saglasnosti na odluke o imenovanju direktora, statut i pravila

Podnijeto je:

- 6 zahtjeva za davanje saglasnosti na odluke o imenovanju izvršnog direktora. Komisija je pozitivno riješila podnijete zahtjeve.
- 3 zahtjeva za davanje saglasnosti na izmjene i dopune statuta, od kojih su 2 riješena u 2009. godini.

Komisija je u 2009. godini na osnovu zahtjeva Centralne Depozitarne Agencije za davanje saglasnosti na Odluku o osnivanju Garantnog fonda i primjeni postupka ugovornog saldiranja donijela Rješenje o davanju saglasnosti na Odluku o primjeni postupka ugovornog saldiranja i formiranju Garantnog fonda.

[3] Ovlašćeni učesnici In broker, Narodni broker, Anglo broker i Fidelity broker su prestali sa obavljanjem poslovne djelatnosti u toku 2008. godine

8.2. Kontrole

Komisija za hartije od vrijednosti vrši kontrolu poslovanja sa hartijama od vrijednosti, emitenata hartija od vrijednosti, kupaca hartija od vrijednosti, berzi, ovlašćenih učesnika i Centralne Depozitarne Agencije.

Kontrolu poslovanja navedenih lica, Komisija vrši: po sopstvenoj inicijativi ili inicijativi člana Komisije, na predlog vlasnika hartija od vrijednosti ili potencijalnog investitora u hartije od vrijednosti, berze, ovlašćenog učesnika, CDA, na zahtjev drugog nadležnog organa i na osnovu predloga stranog organa nadležnog za nadzor tržišta hartija od vrijednosti.

Komisija vrši:

- posrednu kontrolu
- neposrednu kontrolu

- Posrednu kontrolu poslovanja berzi, CDA i ovlašćenih učesnika Komisija vrši najmanje 5 puta godišnje pregledom godišnjeg i periodičnih izvještaja o poslovanju koji se dostavljaju na posebnim obrascima koje utvrđuje Komisija, pregledom odgovarajućih finansijskih izvještaja i pribavljanjem informacija na drugi način.

  Periodični izvještaji o poslovanju se pripremaju i dostavljaju Komisiji za period januar – mart, januar – jun, januar – septembar i januar – decembar tekuće godine, a podnose se Komisiji najkasnije u roku od 30 dana od dana isteka perioda na koji se izvještaj odnosi.

  Godišnji izvještaj o poslovanju sa godišnjim računom praćenim izvještajem ovlašćenog revizora dostavljaju se Komisiji najkasnije do 30. aprila tekuće godine za prošlu godinu.

  U 2009. godini Komisija je izvršila 58 posrednih kontrola.

- Neposredna kontrola se vrši uvidom u registre, druge evidencije, poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na poslovanje sa hartijama od vrijednosti u prostorijama kontrolisanog lica ili drugog lica kod koga opravdano očekuje da može pribaviti podatke i činjenice u vezi sa kontrolom.

  Komisija je u 2009. godini izvršila ukupno 23 neposredne kontrole, od toga 17 planiranih (redovnih), a 6 koje se vršene po potrebi. Predmet kontrole planiranih,

redovnih kontrola bio je utvrđivanje postupanja ovlašćenih učesnika sa novčanim sredstvima klijenata.

Od pomenutih 17 kontrola kod kojih je predmet kontrole bio utvrđivanje postupanja ovlašćenih učesnika sa novčanim sredstvima klijenata, u 2009. godini završeno je 13 kontrola. Utvrđeno je da je 8 ovlašćenih učesnika obavljajući poslovnu aktivnost vodilo evidenciju o ukupnom iznosu sredstava na klijentskom novčanom računu u skladu sa Pravilima o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti („Službeni list RCG“ br. 57/01 i 64/03), a prema ostalima (5 ovlašćenih učesnika) donijeta su rješenja o preduzimanju mjera kojima se tim ovlašćenim učesnicima nalaže da uplate na novčani račun nedostajuća novčana sredstva ili da namire dugovanja od klijenata. Ovlašćeni učesnici prema kojima su preduzete navedene mjere, postupili su po rješenju.

Od ukupno 6 kontrola koje se vršene kada je postojao osnov za njihovo pokretanje:

- tri kontrole su izvršene zbog naglih promjena cijena akcija. Nakon izvršene kontrole, Komisija je zaključila da su 6 realizovanih transakcija fiktivne odnosno da nije izvršena promjena vlasništva nad hartijom, pa je donijela rješenje o poništenju tih transakcija. Takođe, podnijeta je prekršajna prijeva protiv ovlašćenog učesnika i odgovornog lica.

- jedna kontrola je izvršena sa ciljem da se utvrdi postupanje ovlašćenog učesnika sa nalogom klijenta. Utvrđeno je da je ovlašćeni učesnik realizujući nalog klijenta postupio u skladu sa formalno pravnim propisima u vezi sa identifikacijom klijenata, jer je identifikaciju izvršio na osnovu isprave koja po formi i ovlašćenjima odgovara ispravama koje izdaje nadležni državni organ i punomoćja ovjerenog od strane nadležnog suda.

U 2009. godini Komisija je odobrila zahtjev da se blok trgovina u kojoj je na strani kupca bilo jedno pravno lice, a na strani prodavca manjinski akcionari saldira izvan sistema CDA na T+0. Vezano za ovaj slučaj, izvršene su 2 kontrole i to:

- kontrola poslovanja ovlašćenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti – učesnika u blok transakciji na strani kupovine i prodaje, kojom je trebalo naročito utvrditi postupanje Ovlašćenog učesnika po prijemu obavještenja od CDA o izvršenom prenosu vlasništva nad akcijama EPCG na kupca, sa novčanim sredstvima od

prodaje akcija i prenosu tih sredstava na odgovarajuće račune manjinskih akcionara, u skladu sa propisima.

- kontrola poslovanja CDA kojom je trebalo naročito utvrditi vrijeme i način:
- postupanja CDA u vezi sa obavezom obavještenja Ovlašćenog učesnika o broju akcija registrovanih na zajedničkom računu hartija od vrijednosti,
- postupanja CDA po dostavljanju potvrde o transferu novčanih sredstava sa escrow računa Kupca na račun Ovlašćenog učesnika,
- postupanja CDA u vezi sa dostavljanjem potvrde Ovlašćenog učesnika o izvršenom prenosu vlasništva od strane CDA nad akcijama koje su predmet kupoprodaje, sa lica koja u poslu kupoprodaje bloka akcija učestvuje na strani prodavca na kupca i sa tim u vezi pribaviti odgovarajuću dokumentaciju.

Kontrolom je utvrđeno:

- da je ovlašćeni učesnik posredstvom koga je realizovana trgovina:

  - primio pisano obavještenje od CDA o broju registrovanih akcija emitenta Elektroprivreda Crne Gore a.d. Podgorica na zajedničkom vlasničkom računu manjinskih akcionara kod CDA;
  - primio novac klijenta - kupca na račun posebne namjene za manjinske akcionare broj u ukupnom iznosu od transakcije je 100.987.378,80€;
  - izvršio blok transakciju u kojoj je prodato 12.022.307 registrovanih po cijeni od 8,4000€ po akciji, u ukupnoj vrijednosti blok transakcije od 100.987.378,80€;
  - primio informaciju o izvršenom prenosu vlasništva nad registrovanim akcijama sa Zajedničkog vlasničkog računa manjinskih akcionara kod CDA na račun hartija od vrijednosti koji se vodi na ime kupca;
  - izvršio prenos iznosa od: 52.531.819,49€ sa računa posebne namjene za manjinske akcionare na osnovni račun banke radi isplate registrovanih manjinskih akcionara i iznosa od 44.997.626,78€ na račun ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i kastodi banaka čiju su klijenti registrovali akcije na zajednički vlasnički račun, radi isplate tih klijenata.
  - izmirio obaveze prema Novoj berzi hartija od vrijednosti Crne Gore a.d. Podgorica i CDA koje su nastale po osnovu kupoprodaje bloka akcija;

čime je postupio u skladu sa Zaključkom Komisije broj 04/5-1913/7-09 od 28.09.2009. godine.

- da je CDA:

  - obavijestila ovlašćenog učesnika posredstvom koga je realizovana trgovina o broju akcija registrovanih na zajedničkom vlasničkom računu manjinskih akcionara kod CDA;
  - primila od banke potvrdu o transferu novčanih sredstava na račun posebne namjene za manjinske akcionare u ukupnom iznosu od vrijednost transakcije je 100.987.378,80€;
  - dostavila potvrdu Ovlašćenom učesniku o izvršenom prenosu vlasništva nad registrovanim akcijama EPCG sa Zajedničkog vlasničkog računa manjinskih akcionara kod CDA na račun hartija od vrijednosti koji se vodi na ime kupca;

čime je postupio u skladu sa Zaključkom Komisije broj 04/5-1913/7-09 od 28.09.2009. godine.

9. Dobrovoljni penzioni fondovi

Nakon što je Skupština usvojila Zakon o dobrovoljnim penzionim fondom 12. decembra 2006. godine, Komisija za hartije od vrijednosti je pristupila izradi pratećih podzakonskih akata, koji zajedno predstavljaju dobru osnovu za sprovođenje penzione reforme. Ovim zakonom se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje penzionim fondovima i organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova.

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

Tokom 2008. godine i 2009. godine, dozvolu za rad su dobila tri društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima:

- DZU Atlas Penzija, 18. marta 2008. godine,
- DZU Market Invest, 16. decembra 2008. godine i
- DZU NLB Penzija, 30. januara 2009. godine.

Prvi dobrovoljni penzioni fond u Crnoj Gori "Penzija Plus", koji je osnovan u partnerstvu Atlas grupe, Unije poslodavaca i Saveza sindikata Crne Gore, od Komisije za hartije od vrijednosti je dobio dozvolu za rad 16. jula 2008. godine. Drugi dobrovoljni penzioni fond u Crnoj Gori "Market Penzija" kojim upravlja DZU "Market Invest", od Komisije za hartije od vrijednosti je dobio dozvolu za rad 03. jula 2009. godine. DZU "NLB Penzija" je 09.12.2009. godine dostavilo komisiji zahtjev za davanje dozvole za formiranje dobrovoljnog penzionog fonda "NLB Penzija".

Komisija za hartije od vrijednosti vrši:

- Posrednu kontrolu – pregledom izvještaja o poslovanju društva za upravljanje i penzionog fonda koji se dostavljaju Komisiji i pribavljanjem informacija na drugi način,
- Neposrednu kontrolu – koju Komisija vrši na licu mjesta uvidom u poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na poslovanje društva za upravljanje, penzionog fonda i kastodija u vezi sa poslovanjem penzionog fonda.

Na dan 31.12.2009. godine vrijednost obračunske jedinice dobrovoljnog penzionog fonda "Penzija Plus" je iznosila 1,1588€. Porast obračunske jedinice od 02.februar 2009. godine

kada je uplaćen prvi doprinos od strane članova fonda do 31.12.2009. godine iznosi 15,88%.

Na dan 31.12.2009. godine vrijednost obračunske jedinice dobrovoljnog penzionog fonda "Market Penzija" je iznosila 1,1544€. Porast obračunske jedinice od 27.jula 2009. godine kada je uplaćen prvi doprinos od strane članova fonda do 31.12.2009. godine iznosi 15,44%.

U izvještajnom periodu urađena su dva mišljenja za pojašnjenje Zakona i pravila koji se tiču dobrovoljnih penzionih fondova, kao i 4 rješenja o davanju saglasnosti na Pravila o upravljanju, statuta i dozvola za formiranje dobrovoljnog penzionog fonda Market Penzija.

10. Kastodi poslovi

Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore donijela je Pravila o obavljanju kastodi poslova, koja su stupila na snagu 06. oktobra 2007. godine.

Ovim Pravilima se u Crnoj Gori utvrđuju uslovi i način obavljanja kastodi poslova, vrste kastodi poslova i postupak za dobijanje dozvole za obavljanje kastodi poslova, u cilju sprovođenja Zakona o hartijama od vrijednosti i Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Nakon stupanja na snagu navedenih Pravila o obavljanju kastodi poslova, do sada je, od Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore, šest banaka dobilo dozvolu za obavljanje kastodi poslova.

Naziv banke	Datum dobijanja dozvole za rad
1. Invest banka Montenegro	17.12.2007.
2. NLB Montenegrobanka	24.03.2008.
3. Hipotekarna banka	12.05.2008.
4. Prva Banka Crne Gore	25.07.2008.
5. Hypo Alpe Adria Bank	19.08.2008.
6. Crnogorska Komercijalna banka	29.10.2008.

Kastodi (banka) odjeljenje može obavljati sljedeće usluge za svoje klijente:

- otvarati i voditi račune za hartije od vrijednosti kod Centralne Depozitarne Agencije, u ime i za račun zakonitih imalaca-svojih klijenata (vlasnički račun hartija od vrijednosti);
- otvarati i voditi račune za hartije od vrijednosti kod Centralne Depozitarne Agencije, u ime kastodi banke, a za račun zakonitih imalaca-svojih klijenata, odnosno u ime svojih klijenata koji nisu zakoniti imaoci tih hartija, a za račun zakonitih imalaca (zbirni kastodi račun);
- izvršavati naloge za prenos prava iz hartija od vrijednosti i naloge za upis prava trećih lica na hartijama od vrijednosti i starati se o prenosu prava iz tih hartija;
- naplaćivati potraživanja od izdavalaca po osnovu dospjelih hartija od vrijednosti, kamata i dividendi, za račun zakonitih imalaca tih hartija i starati se o ostvarivanju drugih prava koja pripadaju zakonitim imaocima hartija od vrijednosti koji su njeni klijenti;
- obavještavati akcionare o godišnjim skupštinama akcionarskih društava i zastupati ih na tim skupštinama;
- po ovlašćenju klijenta starati se o izvršavanju poreskih obaveza klijenta po osnovu hartija od vrijednosti, čiji je klijent zakoniti imalac;

- obavljati druge poslove utvrđene ugovorom, u skladu sa zakonom i pravilima poslovanja kastodi banke.

Da bi kastodi banka mogla da obavlja svoju djelatnost mora biti član Centralne Depozitarne Agencije a.d. Podgorica, s obzirom na to da se svakodnevno saldiranje trgovanja u hartijama i novcu obavlja isključivo posredstvom te institucije.

Komisija za hartije od vrijednosti vrši nadzor i kontrolu poslovanja kastodi banaka.

Dozvolu za obavljanje djelatnosti, kao i saglasnost na pravila poslovanja kastodi banke, daje Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore.

Sve banke u Crnoj Gori koje imaju dozvolu za obavljanje kastodi poslova, izuzev NLB Montenegrobanke a.d. Podgorica mogu obavljati kastodi poslove i za dobrovoljne penzione fondove.
Invest banka Montenegro a.d. Podgorica i Crnogorska Komercijalna banka a.d. Podgorica, za sada jedine obavljaju kastodi poslove za dobrovoljne penzione fondove u Crnoj Gori.

Kastodi poslove za dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus" a.d. Podgorica obavlja Invest banka Montenegro a.d. Podgorica, dok Crnogorska Komercijalna banka a.d. Podgorica obavlja kastodi poslove za dobrovoljni penzioni fond "Market penzija"a.d. Bijelo Polje.

Implementiranje kastodi poslova, kao novog proizvoda na tržištu kapitala u Crnoj Gori, predstavlja jedan od elemenata razvoja samog tržišta, jer ga čini atraktivnijim za ulaganja institucionalnih investitora, kao što su penzioni i investicioni fondovi, osiguravajuće kuće i inostrane kastodi banke.

Poslovanje u 2009. godini, uprkos krizi, bilo je bolje nego u prethodnoj po prometu i broju transakcija. Kao prvi razlog je činjenica da je 2008. godina za većinu kastodi banaka bila prva godina rada. Nakon početnog perioda privikavanja, promet u 2009. godini je bio bolji, između ostalog, i zahvaljujući dokapitalizaciji Elektroprivrede Crne Gore a.d. Nikšić.

Većina investiranja preko kastodi banaka odnosi se na domaće tržište kapitala, manji dio na inostrano tržište.

Kastodi banke s najvećim prometom i obimu sredstava su Hypo Alpe Adria Bank a.d. Podgorica, NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica i Hipotekarna banka a.d. Podgorica. Ostale banke imaju manje promete i njihovi klijenti ulažu sredstva na domaćem tržištu.

2009. godina		
Naziv kastodi banaka	**Broj transakcija**	**Promet (€)**
1. INVEST BANKA MONTENEGRO	100	701.909,29
2. HYPO ALPE ADRIA BANK	1.051	21.811.092,56
3. HIPOTEKARNA BANKA	1.508	55.480.310,27
4. PRVA BANKE CRNE GORE	451	3.634.210,18
5. CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	1.543	4.588.609,07
6. NLB MONTENEGROBANKA	175	13.527.836,09
UKUPNO	**4.828**	**99.743.967,46**

2008. godina		
Naziv kastodi banaka	**Broj transakcija**	**Promet (€)**
1. INVEST BANKA MONTENEGRO	1	147,00
2. HYPO ALPE ADRIA BANK	44	44.900,87
3. HIPOTEKARNA BANKA	6	11.830,61
4. PRVA BANKE CRNE GORE	0	0,00
5. CRNOGORSKA KOMERCIJALNA BANKA	48	9.392,65
6. NLB MONTENEGROBANKA	6	13.309,69
UKUPNO	**105**	**79.580,82**

Od kastodi poslova očekuje se da doprinesu daljem razvoju finansijskog tržišta, privlačenju direktnih ulaganja iz inostranstva i kreiranju povoljnije investicione klime nego što je sada slučaj.

Komisija za hartije od vrijednosti izvršila je:

- **Posredne kontrole** –kvartalna kontrola poslovanja kastodi banaka (januar – mart, januar – jun, januar – septembar, januar – decembar 2008. godine, ukupno 24 pojedinačne kontrole) i godišnja kontrola poslovanja kastodi banaka za 2008. Godinu (ukupno 6 pojedinačnih kontrola);
- **Neposredne kontrole** – koje su obavljene bez najave, kada se procijeni da je neophodno provjeriti određene detalje u toku poslovanja ali i postupiti po žalbama klijenata. Obavljeno je 7 neposrednih kontrola.

Tokom izvještajnog perioda dato je 5 mišljenje koja se odnose na pojašnjenja Pravila o obavljanju kastodi poslova.

11. Korporativne aktivnosti

11.1. Emisije akcija koje predstavljaju novi kapital

U narednoj tabeli je dat pregled emisija koje predstavljaju novi kapital.

Vrsta emisije	Broj emisija	Iznos
Emisije akcija koje se vrše javnom ponudom	1	1.640.000,00 €
Zatvorena ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	6	19.622.417,92 €
Zatvorena ponuda akcija upućena ka unaprijed određenim licima	8	138.458.681,66 €
Zatvorena ponuda osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	1	5.000.000,00 €
Emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti	3	4.037.456,29 €
Emisije akcija po osnovu nenovčanog uloga	1	1.503.534,73 €
UKUPNO	**20**	**170.262.090,61 €**

11.2. Emisije akcija koje se vrše javnom ponudom

Emisija vlasničkih i dugoročnih dužničkih hartija od vrijednosti vrši se putem javne ponude. Javna ponuda hartija od vrijednosti je prodaja na osnovu javnog poziva za upis i uplatu hartija od vrijednosti. Emisija hartija od vrijednosti putem javne ponude vrši se na osnovu prethodnog odobrenja Komisije.

Emitent	Iznos odobrene emisija	Uspješnost
Ski Resort Kolašin 1450	1.640.000,00 €	1.640.000,00 €
Ukupno	**1.640.000,00 €**	**1.640.000,00 €**

11.3. Emisije koje se vrše zatvorenom ponudom akcija

Zatvorena ponuda je ponuda za kupovinu vlasničkih i dugoročnih dužnickih hartija od vrijednosti koja se ne vrši na osnovu javnog poziva za upis i uplatu tih hartija od vrijednosti. Emisija vlasničkih i dugoročnih dužničkih hartija od vrijednosti može se vršiti putem zatvorene ponude u slučajevima kada emitent nudi hartije od vrijednosti na prodaju samo:

1) postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine;

2) osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva;

3) profesionalnim investitorima kojima se, u smislu ovog zakona, smatraju: investicioni fondovi, penzioni fondovi, ovlašćeni učesnici koji obavljaju dilerske poslove, banke i društva za osiguranje;

4) prema najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju koja su dobro upoznata sa investicionim rizicima i rezultatima poslovanja emitenta;

5) u obimu ne većem od 40.000 EUR.

Zatvorena ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine

U toku 2009. godine ukupno je odobreno 6 zatvorenih ponuda akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine sa ukupnim iznosom od 20.220.565,68€ pri čemu je ukupan iznos uspješnosti zatvorenih ponuda postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine dostigao vrijednost od 19.622.417,92€.

Emitent	Iznos odobrene emisija	Uspješnost
Montenegro Broker Diler a.d. Podgorica	25.000,00 €	22.000,00 €
Montenegro Osiguranje a.d. Podgorica	3.000.135,71 €	3.000.135,71 €
Solana "Bajo Sekulić" u stečaju a.d. Ulcinj	1.794.148,21 €	1.200.000,45 €
Delta Generali Životna Osiguranja a.d. Podgorica	301.000,00 €	300.000,00 €
Crnogorska Komercijalna Banka a.d. Podgorica	15.000.281,76 €	15.000.281,76 €
First Financial Securities Broker Diler a.d. Podgorica	100.000,00 €	100.000,00 €
Ukupno	**20.220.565,68 €**	**19.622.417,92 €**

Zatvorena ponuda akcija osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva

U 2009. godini je evidentirana jedna zatvorena ponuda akcija osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva sa ukupnim iznosom od 5.000.000€.

Emitent	Iznos odobrene emisija
Quercus Invest a.d. Podgorica	5.000.000,00 €
Ukupno	**5.000.000,00 €**

Zatvorena ponuda akcija upućena ka unaprijed određenim licima

Tokom 2009. godine je odobreno 8 zatvorenih ponuda akcija upućenih ka unaprijed određenim licima u ukupnom iznosu od 138.458.681,66€, pri čemu su sve ponude zabilježile stopostotnu uspješnost.

Emitent	Iznos odobrene emisija	Uspješnost
Uniqa Životno Osiguranje a.d. Podgorica	650.016,60 €	650.016,60 €
Uniqa Neživotno Osiguranje a.d. Podgorica	850.000,00 €	850.000,00 €
NLB Montenegro Banka a.d. Podgorica	1.330.463,68 €	1.330.463,68 €
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Podgorica	15.000.000,00 €	15.000.000,00 €
Swiss Osiguranje a.d. Podgorica	500.043,58 €	500.043,58 €
Atlas Penzija a.d. Podgorica	500.000,00 €	500.000,00 €
Elektroprivreda Crne Gore a.d. Nikšić	87.628.157,80 €	87.628.157,80 €
Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Podgorica	32.000.000,00 €	32.000.000,00 €
Ukupno	**138.458.681,66 €**	**138.458.681,66 €**

Emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti

U toku 2009. godine je ukupno odobreno 3 emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti u ukupnom iznosu od 4.037.456,29€. Pregled Kompanija koje su izvršile raspodjelu dobiti u toku 2009. godine je dat u sledećoj tabeli.

Emitent	Iznos
Pomorski Saobraćaj a.d. Kamenari	1.450.015,00 €
CG Broker a.d. Podgorica	77.307,35 €
13. Jul Plantaže a.d. Podgorica	2.510.133,94 €
Ukupno	**4.037.456,29 €**

Emisije akcija po osnovu nenovčanog uloga

U toku 2009. godine je evidentirana jedna emisija akcija po osnovu nenovčanog uloga.

Emitent	Iznos odobrene emisija
Montenegroairlines a.d. Podgorica	1.503.534,73 €
Ukupno	**1.503.534,73 €**

Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital

U toku 2009. godine odobreno je 5 emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u ukupnom iznosu od 144.221.792,89€.

Emitent	Iznos
Željeznički Prevoz Crne Gore a.d. Podgorica	30.671.388,17 €
Željeznička Infrastruktura Crne Gore a.d. Podgorica	107.516.123,72 €
Crnagoracoop a.d. Danilovgrad	171.941,00 €
Pobjeda a.d. Podgorica	5.785.285,00 €
Svjetlost-kabal a.d. Nikšić	77.055,00 €
Ukupno	**144.221.792,89 €**

11.4. Emisije akcija koje predstavljaju strukturnu promjenu postojećeg kapitala

U narednoj tabeli je dat sumarni prikaz emisije akcija koje predstavljaju strukturnu promjenu postojećeg kapitala. U toku 2009. godine je bilo ukupno 9 emisija ove vrste u ukupnom iznosu od 1.109.843.483,53€.

Vrsta emisije	Broj emisija	Iznos
Emisije akcija po osnovu restrukturiranja	7	618.189.837,90 €
Emisija akcija po osnovu usitnjavanja akcija	2	491.653.645,63 €
Ukupno	**9**	**1.109.843.483,53 €**

Emisije akcija po osnovu restrukturiranja

U toku 2009. godine je odobreno 7 emisija akcija po osnovu restruktururanja u ukupnom iznosu od 618.189.837,90€.

Emitent	Iznos
Elektorprivreda Crne Gore a.d. Podgorica	120.846.515,42 €
Željeznica Crne Gore a.d. Podgorica	377.475.358,34 €
Luka Bar a.d. Bar	65.196.596,29 €
Željeznički Prevoz a.d. podgorica	17.463.665,80 €
Montex a.d. Podgorica	7.784.625,20 €
HTP Korali a.d. Bar	25.319.250,18 €
CMC a.d. Podgorica	4.103.826,67 €
Ukupno	**618.189.837,90 €**

Emisije akcija po osnovu usitnjavanja akcija

U 2008. godinisu evidentirane dvije emisije akcija po osnovu usitnjavanja akcija u ukupnom iznosu od 491.142.850,38€.

Emitent	Iznos
Montenegro Airlines a.d. Podgorica	38.555.803,44 €
Željeznička Infrastruktura Crne Gore a.d. Podgorica	452.587.046,94 €
Ukupno	**491.142.850,38 €**

11.5. Evidentiranje emisije obveznica

U toku 2009. godine je evidentirana jedna emisija obveznica i to emisija obveznica Opštine Podgorica u iznosu od 1.071.606,00€.

Emitent	Iznos
Opština Podgorica	1.071.606,00 €
Ukupno	**1.071.606,00 €**

11.6. Javne ponude za pruzimanje akcionarskih društava

U toku 2009. godine evidentirano je 9 javnih ponuda za preuzimanje akcionarskih društava. Detaljan prikaz je dat u sledećoj tabeli.

Sticalac	Društvo koje se preuzima	Broj prijavljenih akcija
Martex d.o.o. Cetinje	Trgocet a.d. Cetinje	0 akcija
Čelebić d.o.o. i CMC a.d. Podgorica	ECO Čelebić a.d. Podgorica	0 akcija
Sajko Sašo, Rogatec - Slovenija	Global Broker Diler a.d. Podgorica	0 akcija
Grbović Sava, Nikšić	Lutrija Crne Gore a.d. Podgorica	0 akcija
KIPS d.o.o. Podgorica	KIPS Polimka a.d. Berane	0 akcija
Bernjak Jože	Color Tim a.d. Podgorica	0 akcija
Rokšped d.o.o.	Štampa a.d. Podgorica	90 akcija
Black Sea Montenegro d.o.o. Podgorica	Trebjesa a.d. Nikšić	532.536 akcija
FZU Atlas Mont	Montenegroberza a.d. Podgorica	286 akcija

12. Vrijednosti neto aktive Fondova zajedničkog ulaganja

Vrijednost neto aktive fondova zajedničkog ulaganja u Crnoj Gori predstavlja ukupnu imovinu fondova uloženu u hartije od vrijednosti, nekretnine i novčanih sredstava, koja se nalaze na računima fondova ili su oročena, umanjenu za obaveze fonda (kreditna zaduženja fondova). Kretanje neto aktive investicionih fondova u 2009. godini, svakako odražava dešavanja na crnogorskom tržištu kapitala i nekretnina. U narednoj tabeli i grafiku su prikazana kretanja vrijednosti aktive fondova zajedničkog ulaganja na početku i kraju godine. Evidentno je, da je kod svih fondova zabilježen rast vrijednosti imovine, ali sa različitim stopama rasta. Naime, prodaja akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić je dominantno uslovila razlike u stopama rasta vrijednosti imovine fondova. Pet fondova zajedničkog ulaganja koja prednjače u stopama rasta su u svojim portfeljima imala značajno učešće akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić, što je nakon prodaje istih italijanskoj kompaniji A2A uslovilo značajno povećanje novčanih sredstava fondova, a to se reflektovalo takođe i kroz povećanje vrijednosti njihove imovine.

Tabela 1. Vrijednost portfelja fondova u 2009. godini

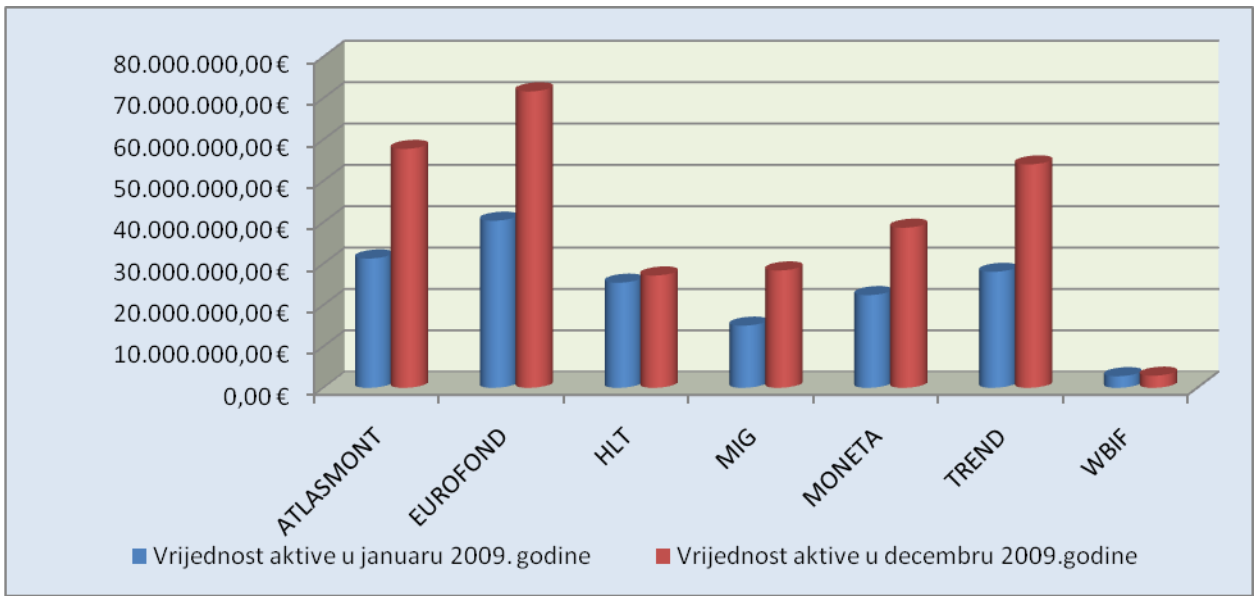
Vrijednost portfelja fondova (prosječne) u januaru i decembru 2009. godine				
Naziv fonda	**Vrijednost aktive u januaru 2009.**	**Vrijednost aktive u decembru 2009.**	**Promjena**	
			Apsolutna	**Procentualna**
ATLAS MONT	31,246,054.03 €	57,738,640.96 €	26,492,586.93 €	84.79%
EUROFOND	40,384,144.01 €	71,634,721.06 €	31,250,577.05 €	77.38%
HLT	25,406,194.11 €	27,143,352.52 €	1,737,158.41 €	6.84%
MIG	15,020,442.39 €	28,367,872.62 €	13,347,430.23 €	88.86%
MONETA	22,400,445.06 €	38,689,099.92 €	16,288,654.86 €	72.72%
TREND	28,022,336.62 €	53,987,808.03 €	25,965,471.41 €	92.66%
WBIF	2,813,426.98 €	2,931,816.03 €	118,389.05 €	4.21%
UKUPNO:	**165,293,043.20 €**	**280,493,311.14 €**	**115,200,267.94€**	**69.69%**

Najveću stopu rasta u 2009. godini, tj. najveći porast vrijednosti imovine je imao fond zajednićkog ulaganja Trend od skoro 93%, a slijedili su ga fondovi zajedničkog ulaganja Mig sa sa skoro 89%, Atlasmont sa 84,79%, Eurofond sa oko 77% i Moneta sa 72,72%. Dva fonda zajedničkog ulaganja koja u svojim portfeljima nijesu imala značajno učešće

Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić su takođe ostvarili rast imovine, HLT od približno 7% i Western Balkan Investment Fund od oko 4%, a to je posledica rasta cijena na cjelokupnom crnogorskom tržištu kapitala nakon prodaje akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić.

U narednom grafiku su prikazane vrijednosti imovina fondova zajedničkog ulaganja u Crnoj Gori na početku i kraju 2009. godine.

Grafik 1. Vrijednost portfelja fondova u 2009. godini



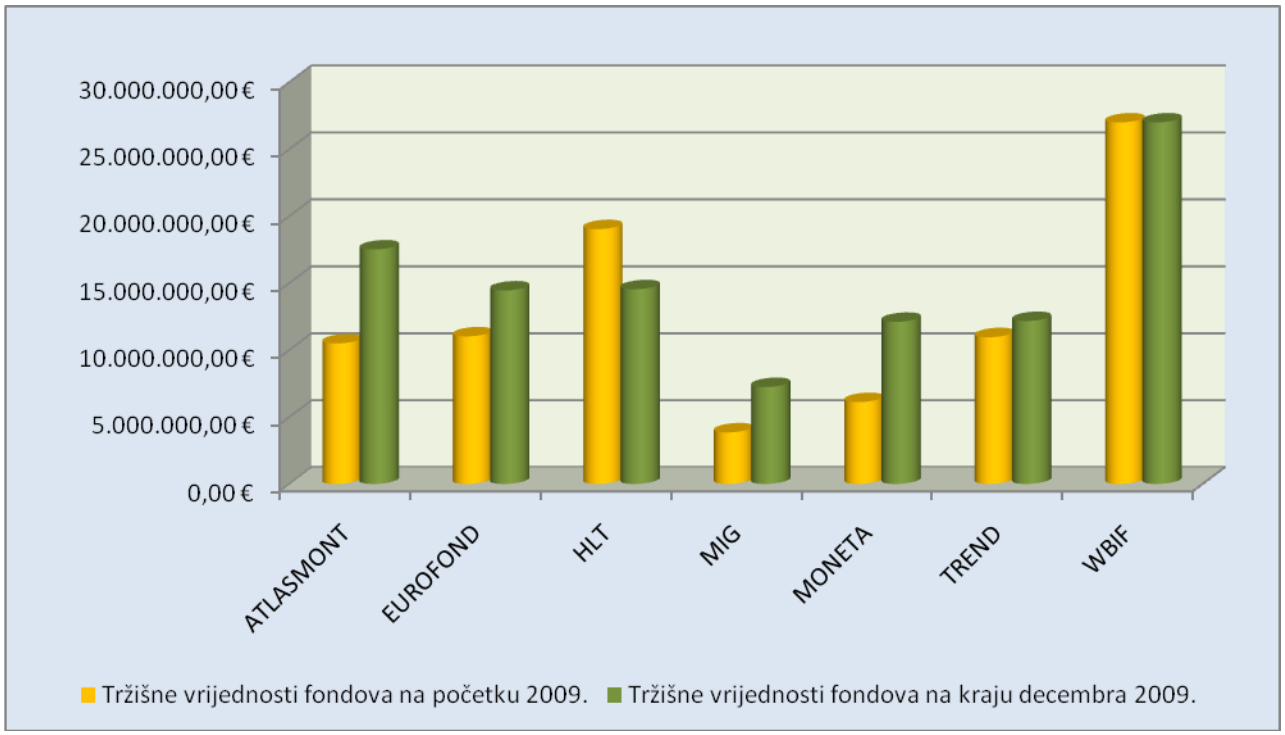
12.1. Tržišne vrijednosti fondova zajedničkog ulaganja u Crnoj Gori

Tržišne vrijednosti fondova zajedničkog ulaganja predstavljaju cijene akcija fondova ostvarene na crnogorskim berzama u 2009. godini pomnožene sa ukupnim brojem akcija fondova zajedničkog ulaganja. U ovom periodu, je bio prisutan trend, posebno od sredine godine kada je ostvarena prodaja akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić, rasta tražnje za akcijama fondova zajedničkog ulaganja koji su u svojim portfeljima imali akcije ovog emitenta. Od sedam fondova zajedničkog ulagnja, koliko postoji u Crnoj Gori, za pet fondova su tržišne vrijednosti bile veće na kraju u odnosu na početak 2009. godine. Tržišna vrijednost akcija fonda zajedničkog ulagnja HLT je značajno pala, i to kroz činjenicu da investitori nijesu bili zainteresovani za kupovinu akcija fonda koji u svom portfelju nema akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić i zbog činjenice da je aktiva ovog fonda u 2009. Godini porasla za svega 6,84%. Iz naredne tabele, primjetno je da tržišna vrijednost akcija Fonda zajedničkog ulaganja Western Balkan Investment Fund je ostala nepromijenjena i to zbog činjenice da se akcijama ovog fonda u 2009. godini nije trgovalo. Od pet fondova, čije su tržišne vrijednosti na kraju godine porasle u odnosu na početak, najveći rast su zabilježile akcije Fonda zajedničkog ulaganja Moneta i to 98%, a najmanji rast od oko 11% su zabilježile akcije Fonda zajedničkog ulaganja Trend. Pregled kretanja tržišnih vrijednosti fondova zajedničkog ulanja na početku i kraju 2009. godine je prikazan u narednoj tabeli i grafiku.

Tabela 2. Tržišne vrijednosti fondova u 2009. godini

Tržišne vrijednosti fondova na početku i kraju izvještajnog perioda za 2009. godinu				
			Promjena	
Naziv fonda	**Tržišne vrijednosti 12.01.2009.**	**Tržišne vrijednosti 31.12.2009.**	**Apsolutna**	**Procentualna**
ATLAS MONT	10,496,433.47 €	17,515,006.74 €	7,018,573.27 €	66.87%
EUROFOND	11,022,437.48 €	14,451,640.25 €	3,429,202.77 €	31.11%
HLT	19,031,188.80 €	14,541,780.16 €	-4,489,408.64 €	-23.59%
MIG	3,849,947.01 €	7,239,216.60 €	3,389,269.59 €	88.03%
MONETA	6,114,318.00 €	12,106,349.64 €	5,992,031.64 €	98.00%
TREND	10,963,806.11 €	12,167,150.68 €	1,203,344.57 €	10.98%
WBIF	27,000,000.00 €	27,000,000.00 €	0.00 €	0.00%
UKUPNO:	**88,478,130.87 €**	**105,021,144.07 €**	**16,543,013.20 €**	**18.70%**

Grafik 2. Tržišne vrijednosti fondova u 2009. godini



12.2. Odnos vrijednosti neto aktive i tržišnih vrijednosti fondova

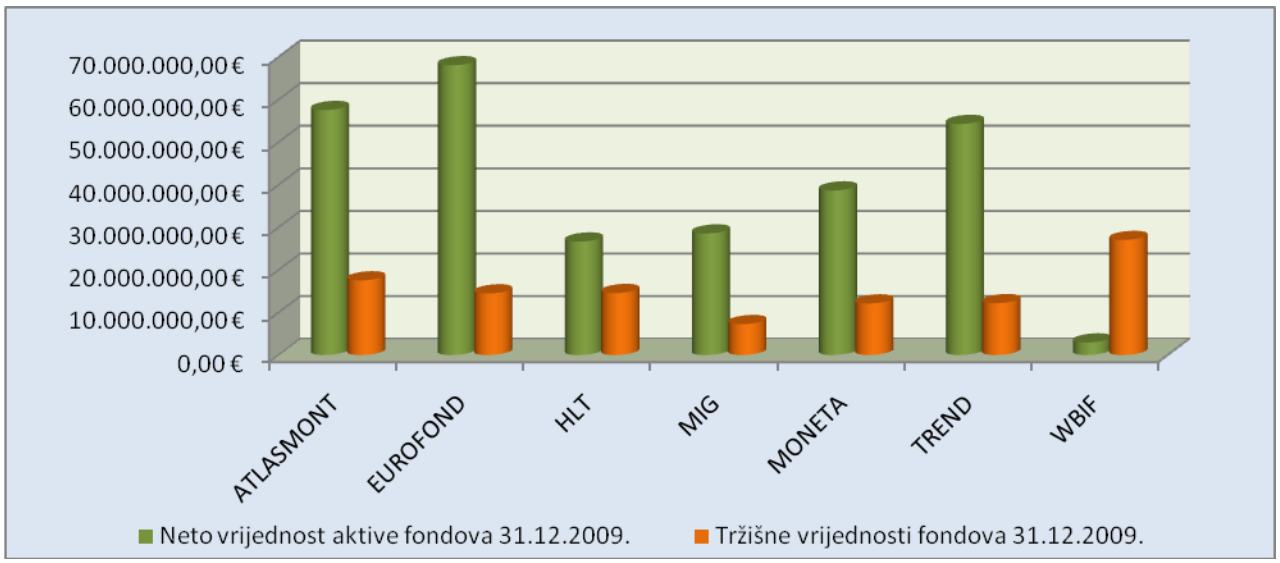
Kao i predhodnih godina i u 2009. godini je nastavljen trend velikih odstupanja tržišnih vrijednosti imovine fondova u odnosu na vrijednosti imovine fondova zajedničkog ulaganja prikazane u njihovim portfeljima. Akcije svih fondova koji su nastali u Masovnoj vaučerskoj privatizaciji su se u 2009. godini prodavali uz veliki diskont. Diskont za ovih šest fondova se kretao u interval od 78,76% za Fond zajedničkog ulaganja Eurofond do 45,38% koliko je iznosila razlika u vrijednosti aktive Fonda zajedničkog ulaganja HLT i njegove tržišne vrijednosti na crnogorskim berzama na kraju 2009. godine. Odnos vrijednosti aktive fondova zajedničkog ulaganja i njihovih tržišnih vrijednosti na kraju 2009. godine je prikazan u narednoj tabeli i grafiku.

Tabela 3. Odnos vrijednosti porfelja i tržišnih vrijednosti fondova na kraju 2009. godine

Odnos vrijednosti porfelja i tržišnih vrijednosti fondova na kraju decembra 2009. Godine				
Naziv fonda	**Vrijednost aktive 31.12.2009.**	**Tržišne vrijednosti 31.12.2009.**	**Razlika**	
			Apsolutna	**Procentualna**
Fondovi nastali iz mesovne vaučerske privatizacije				
ATLAS MONT	57,521,865.97 €	17,515,006.74 €	-40,006,859.23 €	-69.55%
EUROFOND	68,038,660.51 €	14,451,640.25 €	-53,587,020.26 €	-78.76%
HLT	26,621,862.66 €	14,541,780.16 €	-12,080,082.50 €	-45.38%
MIG	28,529,913.48 €	7,239,216.60 €	-21,290,696.88 €	-74.63%
MONETA	38,639,885.55 €	12,106,349.64 €	-26,533,535.91 €	-68.67%
TREND	54,253,833.16 €	12,167,150.68 €	-42,086,682.48 €	-77.57%
Fondovi koji su dobili dozvolu za rad kao Fondovi zajedničkog ulaganja od svog formiranja				
WBIF	2,933,182.47 €	27,000,000.00 €	24,066,817.53 €	820.50%
UKUPNO:	**276,539,203.80 €**	**105,021,144.07 €**	**-171,518,059.73€**	**-62.02%**

Akcijama fonda Western Balkan, koji jedini od gore pomenutih fondova u tabeli, nije nastao iz masovne vaučerske privatizacije, se zadnji put trgovalo na berzi 02.10.2008. godine po cijeni od 27.000,00€ po akciji, tako njegova tržišna vrijednost nije mijenjana od 02.10.2008. godine i ona iznosi 27.000.000,00€ koja se dobija kao proizvod ukupnog broja akcija fonda Western Balkan (1.000) i njegove poslednje tržišne cijene (27.000,00€).

Grafik 3. Odnos vrijednosti porfelja i tržišnih vrijednosti fondova na kraju 2009. godine



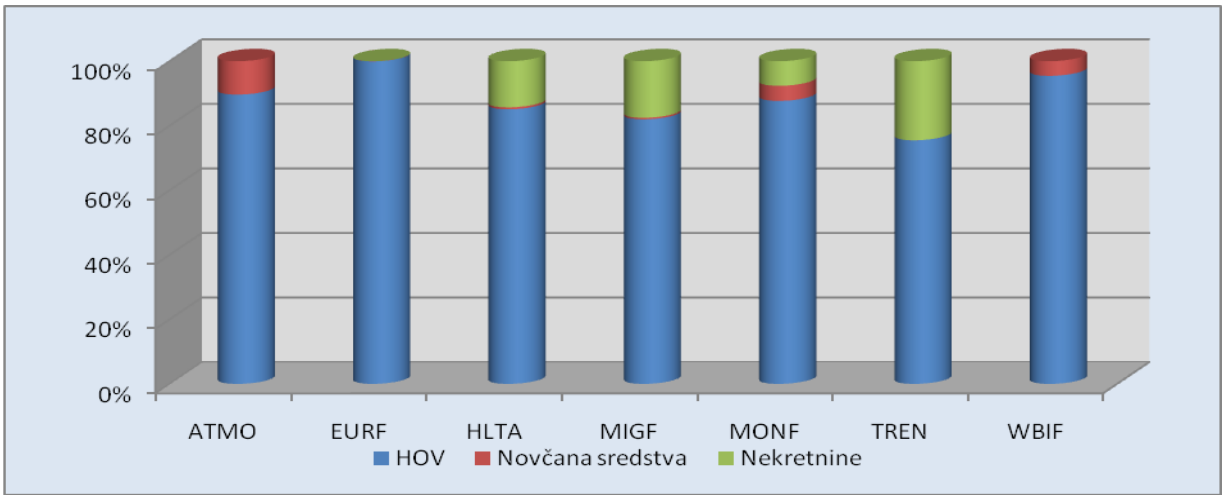
12.3. Struktura ulaganja fondova na početku i kraju 2009. godine

Postojeći Zakon o investicionim fondovima dozvoljava ulaganje fondova u hartije od vrijednosti, nekretnine i novčana stedstva.

Tabela 4. Struktura ulaganja fondova- 01.01.2009. godine

VRSTA ULAGANJA/FOND	ATMO	EURF	HLTA	MIGF	MONF	TREN	WBIF
HOV	89.66%	99.98%	85.10%	81.99%	87.71%	75.50%	95.46%
NOVAC	10.34%	0.02%	0.61%	0.49%	4.67%	0.01%	4.54%
NEKRETNINE	0.00%	0.00%	14.29%	17.52%	7.62%	24.49%	0.00%

Grafik 4. Struktura ulaganja fondova- 01.01.2009. godine



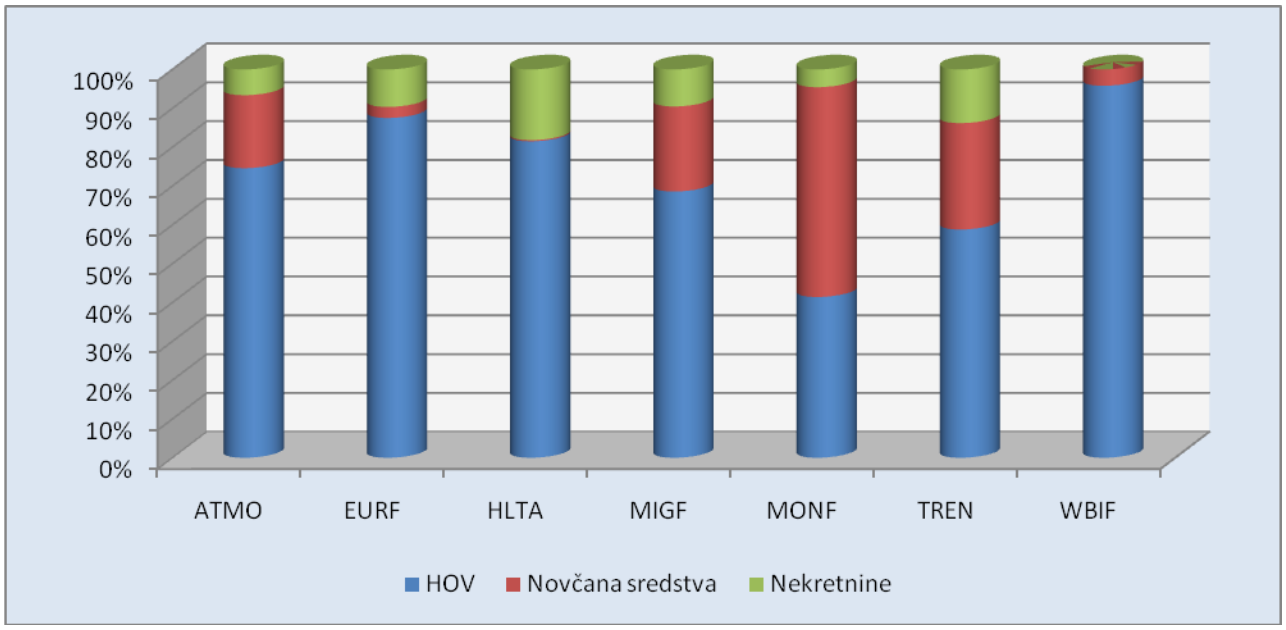
Na početku 2009. godine, grafik 4 i tabela 4, najveće učešće u strukturi fondova zajedničkog ulaganja su imale hartije od vrijednosti, bilo da se radi o hartijama akcionarskih društava koja posluju u Crnoj Gori ili o hartijama sa tržišta kapitala regiona. Ovo učešće se kretalo i do 99,98% kod Fond zajedničkog ulaganja „Eurofond“. Najmanje učešće hartija od vrijednosti u strukturi imovine imao je FZU "Trend" i to 75,50%, u kojem su ostatak od 24,49% činila ulaganja u nemretnine a 0,01% su činila novčana sredstva. Najveće procentualno učešće nekretnina u srtukturi na početku godine imao je FZU " Trend "i to 24,49% portfelja.

Upoređujući strukturu imovine fondova na početku i kraju 2009. godine, primjetan je porast učešća novčanih sredstava (za fondove koji su u porfelju imali akcije EPCG). Na kraju 2009. godine najveće učešće novčanih sredstava FZU "Moneta" i to 54,04%, a slijede je FZU "Trend" sa 27,41%, FZU "Mig" sa 21,90%, FZU "Atlasmont" sa 18,80%. Ovakav porast učešća novčanih sredstava u strukturi imovine fondova uslovljen je prodajom akcija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić, a veći dio novčanih sredstva fondovi su oročili kod banaka. Ulaganja u hartije od vrijednosti u su i dalje dominantan oblik ulaganja, u strukturi imovine investicionih fondova.

Tabela 5. Struktura ulaganja fondova- 31.12.2009. godine

VRSTA ULAGANJA/FOND	ATMO	EURF	HLTA	MIGF	MONF	TREN	WBIF
HOV	74.57%	87.52%	81.50%	68.57%	41.40%	58.78%	95.79%
Novac	18.80%	2.83%	0.30%	21.90%	54.04%	27.41%	4.21%
Nekretnine	6.63%	9.65%	18.19%	9.53%	4.56%	13.81%	0.00%

Grafik 5. Struktura ulaganja fondova- 31.12.2009. godine



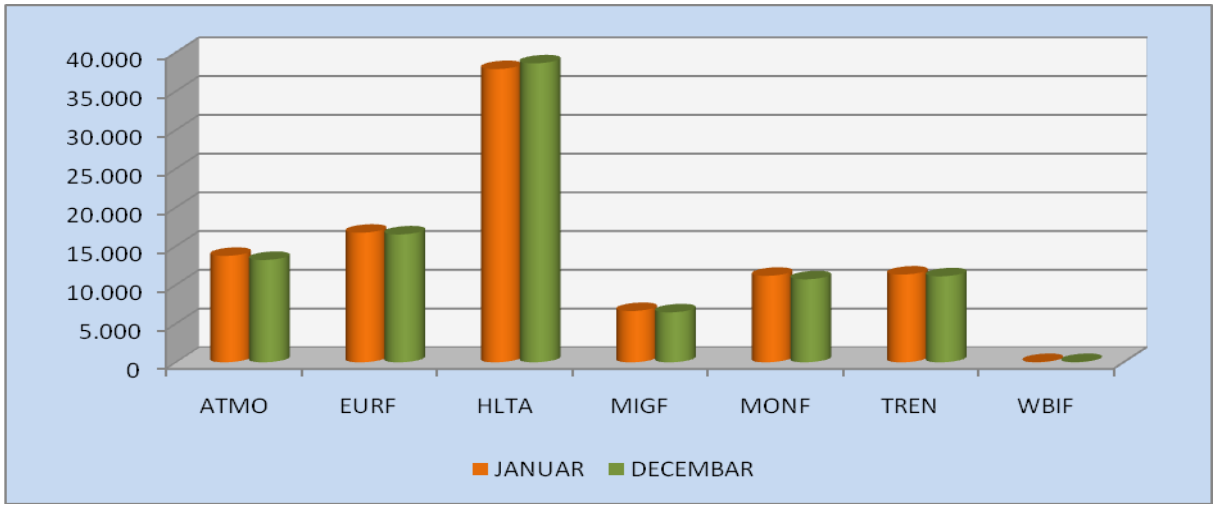
12.4. Koncentracija vlasništva u Fondovima zajedničkog ulaganja

Trend ukrupnjavanja vlasništva u investicionih fondovima iz prethodnih godina je nastavljen i u 2009. godini. Najveće smanjenje broja vlasnika akcija investicionih fondova je zabilježen kod Fonda "Moneta", gdje se broj akcionara smanjio za 4,10% ili u apsolutnom iznosu broj akcionara na kraju godine je bio manji za 458 u odnosu na početak godine. Značajno povećanje broja akcionara je zabilježeno kod Fonda "HLT" i to za 737 članova, što u procentualnom iznosu je povećanje od 1,95%.

Tabela 6. Broj akcionara na početku i kraju 2009. godine

Oznaka	01.01.2009.	31.12.2009.	APSOLUTNA PROMJENA	PROCENTUALNA PROMJENA
ATMO	13,740	13,213	-527	-3.84%
EURF	16,730	16,512	-218	-1.30%
HLTA	37,854	38,591	737	1.95%
MIGF	6,622	6,449	-173	-2.61%
MONF	11,170	10,712	-458	-4.10%
TREN	11,331	11,105	-226	-1.99%
WBIF	36	37	1	2.78%

Grafik 6. Broj akcionara na početku i kraju 2009. godine



12.5. Posredne i neposredne kontrole fondova zajedničkog ulaganja

Komisija za hartije od vrijednosti vrši nadzor i kontrolu poslovanja društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova.

Komisija za hartije od vrijednosti izvršila je:

- **Posredne kontrole** – mjesečna kontrola neto aktive fondova (ukupno 87 pojedinačnih kontrola), mjesečna kontrola kretanja novčanih tokova investicionih fondova (ukupno 87 pojedinačnih kontrola), kvartalna kontrola poslovanja društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova (januar – mart, januar – jun, januar – septembar, januar – decembar, ukupno 58 pojedinačnih kontrola) i godišnja kontrola poslovanja društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova za 2008. godinu (ukupno 16 pojedinačnih kontrola);

- **Neposredne kontrole** – koje Komisija vrši na licu mjesta uvidom u poslovne knjige i drugu dokumentaciju koja se odnosi na poslovanje društva za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova. U 2009. godini Komisija za hartije od vrojednosti je izvršila ukupno 7 neposrednih kontrola poslovanja društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova, gdje se jedna kontrola odnosila na akcionarsko društvo koje je u 100% vlasništvu investicionog fonda. Predmeti pomenutih kontrola su bili poslovanje društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fonova u skladu sa zakonskom regulativom, sa posebnim osvrtom na prodaju imovine fondova, ograničenja ulaganja fondova, trgovine između povezanih lica i mogućnost transformacije investicionih fondova.

12.6. Regulatorne mjere prema društvima za upravljanje investicionim fondovima i investicionim fondovima

Tokom 2009. godine Komisija je vršila kontinuiranu kontrolu poslovanja društava za upravljanje investicionim fondovima i investicionih fondova. U većem dijelu poslovanje investicionih fondova je usklađeno sa standradima ustanovljenim Zakonom o investicionim fondovima i podzakonskih propisa koji regulišu ovu oblast poslovanja.

Komisija je u toku 2009. godine donijela Rješenje o oduzimanju dozvole za rad Društvu za upravljanje investicionim fondom ″AKTIVA MAX″ d.o.o. i Fondu zajedničkog ulaganja ″AKTIVA INTEGRA″ a.d.

Takođe, u toku 2009. godine Komisija je preduzela dvije značajne regulatorne mjere u svom nastojanju da spriječi nezakonito poslovanje fondova zajedničkog ulaganja.

Preduzimanje mjera u vezi sa isplatom naknade za konsultativne usluge

U postupku posredne kontrole poslovanja fondova zajedničkog ulaganja, Komisija je utvrdila da su društva za upravljanje: TREND, ATLAS MONT, MONETA i EUROINVEST isplatila, a društvo za upravljanje KD MONT donijelo odluku da isplati sredstva po osnovu izvršenih konsultativnih usluga vezanih za prodaju akcija Elektroprivrede Crne Gore u portfelju fonda, iz sredstava fondova zajedničkog ulaganja.

U vršenju nadzora, Komisija je donošenje ovakvih odluka ocijenila kao nezakonito, i rješenjem utvrdila obavezu i naložila društvima za upravljanje da sredstva dugovana za izvršene konsultativne usluge isplate sa računa društva za upravljanje tih fondova.

Društvo za upravljanje EUROINVEST a.d. je postupilo u skladu sa rješenjem Komisije, dok su društva za upravljanje TREND, ATLASMONT, MONETA i EUROINVEST pokrenula upravne sporove protiv rješenja Komisije za hartije od vrijednosti.

U upravnom sporu pokrenutom po tužbi Društva ATLAS MONT protiv navedenog rješenja Komisije, Upravni sud je donio Presudu U.broj 1312/2009 kojom je poništeno rješenje Komisije za hartije od vrijednosti, broj 04/3-1450/2-09 od 22.07.2009.godine. Po ocjeni Suda, Komisija je bila dužna obezbijediti ovjeren prevod zaključenog ugovora o konsalting uslugama, od strane ovlašćenog tumača u cilju pravilnog i potpunog utvrdjenja činjeničnog stanja. Na osnovu člana 57 Zakona o upravnom sporu ("Sl. list RCG", br. 60/03) Komisija je u ponovnom postupku posredne kontrole poslovanja Društva u vezi sa držanjem novčanih sredstava Fonda pristupila ponovnom utvrđivanju činjenica i donijela rješenje kojim su otklonjene povrede postupka na koje je ukazao Upravni sud, a kojim je nanovo naložila isplatu naknade za konsalting usluge iz sredstava fonda zajedničkog ulaganja.

Zabrana transformacije fondova zajedničkog ulaganja nastalih transformacijom privatizacionih fondova

Najznačajnija regulatorna mjera koju je Komisija preduzela prema fondu zajedničkog ulaganja MIG a.d. i TREND a.d. jeste mjera zabrane održavanja skupština akcionara ovih fondova, zakazanih na predlog društava za upravljanje tim fondovima, za decembar 2009. godine, a kojom je spriječena, po stavu Komisije, nezakonita namjera transformacije fondova zajedničkog ulaganja u društva za menadžment poslove i upravljanje nekretninama, odnosno u investiciona društva koja posluju po opštim propisima.

Ovim je Komisija, u cilju očuvanja interesa vlasnika akcija fondova zajedničkog ulaganja nastalih transformacijom privatizacionih fondova, spriječila da ovi fondovi izađu izvan okvira regulatornog nadzora Komisije za hartije od vrijednosti i obezbijedila njihovo poslovanje u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima i standardima ustanovljenim ovim Zakonom.

Upravni sud Crne Gore je presudom U.br.2044/2009 odbio tužbu tužilaca Društva za upravljanje investicionim fondom TREND a.d. i Fonda zajedničkog ulaganja TREND a.d na rješenje Komisije kojim je zabranjeno održavanje skupštine akcionara ovog fonda i spriječeno usvajanje odluka koje Komisija smatra nezakonitim. Postupak je Uvp. br. 70/10 pred Vrhovnim sudom Crne Gore po zahtjevu za vanredno preispitivanje navedene sudske odluke.

Upravni spor U.br.2147/2009 po tužbi tužilaca Društva za upravljanje investicionim fondom KD MONT a.d. i Fonda zajedničkog ulaganja MIG a.d protiv rješenja Komisije kojim je zabranjena transformacija je u toku pred Upravnim sudom.

Komisija je, takođe, 2009. godine započela produbljenu kontrolu poslova u vezi sa upravljanjem imovinom i ulaganja i raspolaganja sredstvima FZU TREND. U postupku kontrole komisija je zabranila Fondu da garantuje svojim sredstvima za obaveze drugih subjekata i da daje zajmove radi sprovođenja svoje investicione politike. Postupak kontrole u ovom predmetu je i dalje u toku sa ciljem zaštite akcionara fonda i očuvanja njihovih interesa.

12.7. Analiza zaduženosti fondova zajedničkog ulaganja

Tokom 2009. godine fondovi zajedničkog ulaganja su, zahvaljujući velikim prihodima ostvarenim od prodaje akcija "Elektroprivrede Crne Gore" a.d. Nikšić, uspijeli dobrim dijelom da izvrše povraćaj kredita uzetih u 2008. godini. Tako da su svoju zaduženost u poređenju sa krajem 2008. godine uspijeli u mnogome da smanje, a neki od njih čak u potpunosti da odplate sve svoje obaveze po osnovu kredita.

Zaduženost fondova zajedničkog ulaganja na kraju 2009. godine je predstavljena sljedećim tabelarnim i grafičkim prikazom:

NAZIV FONDA	Obaveze po osnovu kredita na dan 01.01.2009.	Kreditna Zaduženja u 2009. godini	Vraćeni krediti u 2009. godini	Obaveze po osnovu kredita na dan 31.12.2009.
ATMO	5.000.000,00€	0,00€	5.000.000,00€	0,00€
EURF	15.012.169,00€	6.718.857,00€	17.429.675,00€	4.301.351,00€
HLTA	11.901.536,00€	988.633,00€	490.913,00€	12.399.256,00€
MIGF	1.702.812,00€	0,00€	538.967,00€	1.163.845,00€
MONF	2.400.000,00€	0,00€	2.400.000,00€	0,00€
TREN	7.733.910,00€	0,00€	0,00€	7.733.910,00€
WEBA	0,00€	0,00€	0,00€	0,00€

Kao što se može vidjeti iz predhodne tabele fondovi "Atlas Mont" i "Moneta" su u 2009. godini u potpunosti izmirili svoje obaveze po osnovu kredita.

Fondovi "Eurofond" i "Mig" su u velikoj mjeri otplatili svoje kredite, s tim što je "Eurofond" imao nova kreditna zaduženja i u 2009. godini.

Fond "Trend" u 2009. godini nije niti imao nova kreditna zaduženja niti je izmirivao obaveze po osnovu ranijih kreditnih zaduženja.

Fond "HLT", koji u svom portfoliju nije imao značajan broj akcija "Elektroprivrede Crne Gore" a.d. Nikšić pa samim tim i nije imao prihode po tom osnovu u 2009. godini, u predhodnoj godini nije u značajnoj mjeri izmirivao svoje obaveze po osnovu kredita a imao je nova kreditna zaduženja.

13. Međunarodna saradnja

Mulitlateralni sporazum o međusobnoj saradnji, konsultacijama i razmjeni informacija

Međunarodna aktivnost Komisije za hartije od vrijednosti uključuje aktivnosti u okviru Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO), kao i saradnju na individualnoj osnovi sa sličnim regulatornim organizacijama. Većina aktivnosti u okviru međunarodne saradnje fokusira se na razmjenu informacija i razmjenjivanju odgovora na raznovrsne upitnike koji se koriste u radnim grupama IOSCO-a u cilju ujednačavanja regulatornih praksi širom svijeta.

Komisija za hartije od vrijednosti je punopravni redovni član IOSCO-a od 2005. godine, kao i član dva komiteta u okviru IOSCO-a: Evropskog regionalnog komiteta i Komiteta za tržišta u razvoju. Razmjena informacija između članova IOSCO-a vrši se na osnovu odredbi Multilateralnog sporazuma o saradnji.

Komisija za hartije od vrijednosti prihvaćena je za punu potpisnicu IOSCO Multilateralnog Memoranduma (IOSCO MMoU) u februaru 2009. godine, nakon razmatranje aplikacije Komisije iz avgusta 2008. godine. Komisija za hartije od vrijednosti je prva od zemalja iz regiona, kao 50. potpisinica, prihvaćena za punu potpisnicu ovog Memoranduma. Decembra 2009. godine, 63 regulatora tržišta kapitala prihvaćeno je da budu potpisnice, a za 31 državu IOSCO je utvrdio spremnost da potpišu memoradm, ali i da ne ispunjavaju uslove za potpisivanje ovog Memoranduma i razmjenu informacija.

Prihvatanjem za potpisnicu IOSCO MMoU-a, države članice IOSCO-a, koje su uvrštene u "A" listu potpisnica ovog memoranduma, poput Crne Gore, potvrđuju spremnost međusobne saradnje i razmjene informacija u svrhu sprovođenja i obezbjeđivanja poštovanja zakona i propisa odnosih institucija.

Međutim, prihvatanje Komisije za hartije od vrijednosti za potpisnicu IOSCO MMoU predstavlja mnogo više od potvrđivanja spremnosti za razmjenu informacija. Potpisivanjem memoranduma IOSCO garantuje da Komisija za hartije od vrijednosti, kao nacionalni regulator tržišta kapitala u Crnoj Gori, ima kapacitet da:

- istraži i pribavi informacije od ključnog značaja za istraživanje i procesuriranje slučajeva mogućih zloupotreba na tržištu kapitala;
- razmjenjuje informacije sa inostranim regulatorima radi cilja navedenog uzahtjevu za dostavljanje informacija;
- Zaštiti povjerljivost dostavljenih ili pribavljenih informacija;

Iz ovih razloga, multilateralni Memorandum IOSCO-a predstavlja međunarodno mjerilo saradnje i razmjene informacija i zasniva na svim postojećim rezolucijama i principima IOSCO-a, a zaključuje se u cilju razmjene informacija i sprječavanja prekograničnih zloupotreba u poslovanju sa hartijama od vrijednosti.

MMoU propisuje posebne zahtjeve u vezi sa informacijama koje se mogu razmijeniti, načinu razmjene informacija, pravnim kapacitetom za ispitivanje i kontrolisanje informacija, vrste informacija koje se mogu pribaviti, pravnim kapacitetom za razmjenu informacija i dozvoljenom svrhom u koju se ove informacije mogu upotrijebiti. Memorandumom se, takođe, propisuju posebni zahtjevi u vezi sa povjerljivošću razmijenjenih i dostavljenih informacija i obezbjeđuje da se odredbama o bankarskoj tajni ili drugim propisima ne ustanovljavaju ograničenja za razmjenu informacija između regulatora tržišta kapitala.

MMou je značajno ojačao program sprovođenja regulative koji sprovodi Komisije povećavanjem mogućnosti da se pribave informacije koje se odnose na bankarske račune, račune hartija od vrijednosti, beneficijalne vlasnike itd.

Lista potpisnika ovog memorandum je dostupna na:
http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=mou_siglist

Međunarodni regulatorni priroteti

Regulatorni prioriteti Komisije za hartije od vrijednosti, kada je riječ o međunaordnom planu, ogledaju se u:

- uključivanju u regulatorne inicijative sa ciljem promovisanja međunarodne regulatorne konvergencije ka visokim standardima i praksama;
- razvijanju i implementiranju sredstava za jačanje međunarodne prekogranične saradnje i supervizije;
- ukazivanje na rizike i razmatranje sa inostranim regulatorima rizika koji karakterišu crnogorsko, kao i globalno tržište kapitala.

Bilateralna saradnja Komisije za hartije od vrijednosti

Takođe, Komisija za hartije od vrijednosti nastavlja sa daljim razvijanjem bilateralne saradnje sa inostranim regulatorima tržišta.

Prije potpisivanja IOSCO MMoU, Komisija je potpisala bilateralne sporazume sa regulatorima država i to sa regulatorima iz Rumunije, Makedonije, Federacije Bosne i Hercegovine, Hrvatske, Turske, Albanije, Srbije. Ovi bilateralni sporazumi su se pokazali ključnim za istraživanje i predzimanje mjera od strane Komisije.

Tokom 2009. godine Komisija je na osnovu Memoranduma o saradnji sarađivala sa Komisijom za hartije od vrijednosti Kipra na razmjeni informacija u vezi sa pravnim sistemom Crne Gore i dokumentacije koja se koristi za dokazivanje odlučnih činjenjica u postpcima pred Komisijom za hartije od vrijednosti.

Multilateralni i bilateralni memorandumi o saradnji ojačavaju kapacitet Komisije za hartije od vrijednosti za identifikovanje i tumačenje regulatornih rizika.

Twining projekat „Jačanje regulatornog i nadzornog kapaciteta finansijskih regulatora"

Komisija za hartije od vrijednosti je u okviru IPA 2008 programa potpisala Twining ugovor u projektu MNO8 IB FI 01 pod nazivom „Jačanje regulatornog i nadzornog kapaciteta finansijskih regulatora", zaključen između Evropske komisije i Bugarske nacionalne banke. U skladu sa ovim projektom Komisija za hartije od vrijednosti je u saradnji sa kolegama iz Financial Supervision Commission Bugarske sačinila Work Plan budućih projektnih aktivnosti sa ciljem jačanja nadzornih kapaciteta Komisije za hartije od vrijednosti.

Komisija je već započela implementaciju nekih od nabrojenih aktivnosti sa kolegama iz Financial Servicies Aurthority Bugarske. Završen je rad na sačinjavanju tzv. „gap analize" koja treba da da konkretne rezultate u vezi sa usklađivanjem zakonodavstva o hartijama od vrijednosti sa relevatnim propisima *Acquie communitarie*. Rad na ovoj analizi obuhvatio je posebno analizu stepena harmonizacije propisa iz nadležnosti Komisije i relevantnih odredbi tzv. Lamfalussy direktiva i to: Direktive o prospektu, Direktive o tržištima finansijskih instrumenata, Direktiva o konačnosti saldiranja, Direktiva o transparentnosti, Direktiva o zloupotrebama na tržištu, Direktiva o ponudama za preuzimanje, Direktiva o uslovima za prijem u berzansku kotaciju itd.
Rad na utvrđivanju i analiziranju stepena usklađenosti odredbi propisa Crne Gore sa odredbama acqui-a će se nastaviti u toku 2010. godine kada će se izvršiti i plan usklađivanja propisa u dijelu u kojem isti nijesu usklađeni sa EU.

Osim gap analize, Komisija za hartije od vrijednosti je sa kolegama iz Financial Servicies Aurthority Bugarske otpočela rad na tzv. transpozicionim tabelama, sa ciljem da se utvrdi stvaran stepen implementacije EU propisa u zakonodavnim tekstovima kojima se reguliše poslovanje sa hartijama od vrijednosti. Tokom 2009. godine sačinjena je transpoziciona tabela za Predlog Zakona o preuzimanju, koji je dostavljen na dalje procesuiranje pred nadležnim organima. Komisija će sačiniti transpozicione tabele i za ostale zakonske tekstove za čiju implementaciju je Komisija nadležna u skladu sa tim zakonima.

Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti

Komisija za hartije od vrijednosti je usvojila Pravila o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti ("Sl. list Crne Gore", br. 78/09 od 27.11.2009, 87/09 od 30.12.2009). Ova pravila su usvojena sa ciljem da se jasno definiše princip izvršenja koji je najpovoljniji za klijenta, postupanje sa klijentovim nalozima, transparentnost nakon obavljanja transakcije, uvrštavanje hartija od vrijednosti u trgovanje i zahtjevi transparentnosti nakon obavljanja transakcije koji se odnose na berze i ovlašćene učesnike.

Pravila o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti

Komisija za hartije do vrijednosti je u cilju usklađivanja sa Zakonom o računovodstvu i reviziji usvojila Pravila o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti kojima je propisano kvartalno i polugodišnje izvještavanje u skladu sa međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja i međunarodnim standardima računovodstva.

Ono što je novina u odnosu na dosadašnju praksu je uvođenje periodičnih finansijskih izvještaja, tj, tromjesečnih, šestomjesečnih i devetomjesečnih finansijskih izvještaja, kao i obaveza elektronskog dostavljanja finansijskih izvještaja.

Značajan broj kompanija je u svoje poslovanje inkorporiralo sastavljanje i dostavljanje periodičnih finansijskih izvještaja.

Transparentnost u vezi sa aktivnostima kompanija su ključni element politika korporativnog upravljanja. Prakse i politike kompanije u vezi sa objavljivanjem informacija mogu biti od ključnog značaja za percepciju kompanije. Objavljivanje podataka o efikasnosti kompanije ima strategijsku ulogu jer osnažava povjerenje akcionara i nosilaca

interesa u kompaniji. Dodatno, strategija objavljivanja informacija pokazuje u kojem stepenu su menadžmentske strukture spremni da sarađuju sa učesnicima na tržištu i vlasnicima kompanije.

Javna informaciona knjiga

U cilju poboljšanja transparentnosti u vezi sa aktivnostima kompanija Komisija je na svom web sajtu (www.scmn.me) formirala Javnu informacionu knjigu koja predstavlja bazu podataka svih akcionarskih društava u okviru koje su svima dostupni finansijski izvještaji dostavljeni Komisiji za hartije od vrijednosti kao i druge informacije. Do sada je objavljeno oko 7000 stranica finansijskih izvještaja, s tim da se baza svakodnevno ažurira.

Završne napomene

U daljem radu na planu unapređenja uslova daljeg razvoja tržišta hartija od vrijednosti Komisija za hartije od vrijednosti će voditi aktivnosti i preduzimati mjere, sa posebnim akcentom na slijedeće:

1) unapređivanje regulatornog okvira, i to naročito:

   - koncipiranje izmjena i dopuna Zakona o preuzimanju akcionarskih društava i njegova primjena;
   - rad na analizi postojeceg stanja investicionih fondova sa daljim pravcima transformacije postojecih i organizovanje novih formi kolektivnog investiranja. Shodno rezultatima ovog projekta predloziti i utvrditi nove odnose Drustva za upravljanje fondovima i vlasnika fondova.Uraditi i predloziti novi Zakon o investicionim fondovima u skladu sa Evropskom regulativom;
   - Nastaviti aktivnosti na planu unapredjena objavljivanja podataka i izvještaja o poslovanju emitenata;
   - usaglašavanje regulative tržišta kapitala i drugih zakona i propisa;
   - harmonizaciju prakse u vezi sa poslovanjem hartijama od vrijednosti.

2) Raditi na afirmaciji trzista uticati na njegovo širenje i i informaciono povezivanje berzi i učesnika na tržištu iz regiona, i Jačanje tržišne infrastrukture, naročito pouzdanosti i efikasnosti kastodi banaka kako bi naše tržište ucinili interesantnijim za stranie investitore. Takođe, neophodno je preduzeti određene mjere u cilju povećanja efikasnosti u organizaciji i pouzdanosti IT sistema Komisije, CDA i svih ucesnika na trzistu,
3) nadzor i kontrolu ovlašćenih učesnika i emitenata sa ciljem povecanja discipline kod svih ucesnika na trzistu hartija od vrijednosti
4) nastavice se saradnja sa drugim institucijama u Zemlji i OECD-om na planu unapredjenja aktivnosti u sprecavanju pranja novca i finansiranja terorizma;
5) društvenu odgovornost Komisije i ovlascenih ucesnika na trzistu kapitala u edukaciji i obrazovanju investitora, predstavnika institucija i šire javnosti,
6) nastavak saradnje sa domaćim i inostranim institucijama i učešće u razvojnim projektima.
7) Nastaviće se sa aktivnostima u realizaciji IPA programa kojim se predviđa čitav set aktivnosti na planu unapređenja regulatornih i nadzornih kapaciteta regulatora na finansijskom tržištu Crne Gore.

Prilog – Finansijsko poslovanje

CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
Broj: 01/6-383/1-10
Podgorica, 26.02.2010. godine

Na osnovu člana 20. stav 2. Zakona o hartijama od vrijednosti ("Službeni list RCG", broj 59/00, 10/01, 43/05 i 28/06), Komisija za hartije od vrijednosti, na 174. sjednici od 26.02.2010. godine, donosi

ODLUKU
o usvajanju Finansijskih iskaza
Komisije za hartije od vrijednosti za 2009. godinu

Član 1.

Usvajaju se Finansijski iskazi Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija) za 2009. godinu, i to: Bilans stanja, Bilans uspjeha, Izvještaj o novčanim tokovima i Izvještaj o promjenama na kapitalu, koji čine sastavni dio ove odluke.

Član 2.

Ukupan obim prihoda Komisije u 2009. godini iznosio je 1.517.158 €, a ukupan obim rashoda Komisije u 2009. godini iznosio je 1.435.770 €.

Član 3.

Višak prihoda nad rashodima u iznosu od 81.388 € Komisija će koristiti isključivo za ispunjenje zakonskih obaveza vezanih za vršenje funkcije regulatornog i nadzornog organa u oblasti hartija od vrijednosti.

Član 4.

Struktura prihoda i rashoda data je u Bilansu uspjeha za 2009. godinu.

Član 5.

Reviziju finansijskih iskaza Komisije za 2009. godinu izvršiće revizor Deloitte d.o.o Beograd.

Član 6.

Ova odluka stupa na snagu danom donošenja.

PREDSJEDNIK KOMISIJE
dr Zoran Đikanović

Matični broj		02322439	šifra djelatnosti
NAZIV PRAVNOG LICA	KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI		
SJEDIŠTE PRAVNOG LICA	PODGORICA , KRALJA NIKOLE 27A/III		

BILANS STANJA- BS(PD)

NA DAN 31120O9

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	AKTIVA		
	Stalna imovina	**1.396.439**	**1.476.382**
1	Neuplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina	1.124	1.498
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1.395.315	1.474.884
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	**1.580.028**	**1.445.141**
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	336.745	1.007.204
10	Kratkoročni finansijski plasmani		24.000
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.233.183	410.421
12	Unaprijed plaćeni troškovi	10.100	2.926
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina		590
	Ukupna aktiva	**2.976.467**	**2.921.523**
	PASIVA		
	Kapital i rezerve	**1.962.496**	**1.881.108**
15	Državni kapital	1.490.080	1.490.080
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva		
18	Ostale rezerve	400.000	400.000
19	Neraspoređeni dobitak	72.416	-8.972
20	Manjinski interes		
	Dugoročne obaveze	**916.799**	**984.341**
21	Dugoročne obaveze	903.559	984.341
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	13.240	
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	**97.172**	**56.074**
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	26.613	
27	Kratkočne finansijske obaveze	56.074	56.074
28	Tekući dio dugoročnih kredita		
29	Obaveze za poreze	14.485	
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	Ukupna pasiva	**2.976.467**	**2.921.523**

	Lice odgovorno za sastavljanje bilansa	Rukovodilac pravnog lica
	Sunčica Krstić	Dr.Zoran Đikanović
U	Podgorici	
dana	25022010	

Matični broj	02322439
šifra djelatnosti	
NAZIV PRAVNOG LICA	KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
SJEDIŠTE PRAVNOG LICA	PODGORICA, KRALJA NIKOLE 27A/III

BILANS USPJEHA - BU(PD)

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od 01010 9 do 31120 9

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	Prihod	1.517.158	1.583.514
2	Ostali poslovni dobici		
3			
4			
5	Troškovi materijala	-81.309	
6	Troškovi zaposlenih	-722.438	-614.500
7	Amortizacija	-90.919	-84.898
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	-477.556	-822.261
	Profit od poslovnih aktivnosti	**144.936**	**61.855**
10	Neto finansijski trošak	-63.548	-70.827
11	Učešće u dobiti pridruženih pravnih lica		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	**81.388**	**(8.972)**
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa — Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica — Dr. Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 25. februar 2010

	Matični broj	0 2 3 2 2 4 3 9	šifra djelatnosti 6 1 1 1 0
	NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA	KOMISIJA ZA HARIJE OD VRIJEDNOSTI	
	SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA	PODGORICA, KRALJA NIKOLE 27A/III	

BILANS NOVČANIH TOKOVA- BNT(PD)

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

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

red. Br	**Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti**	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	2.187.726	1.370.357
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-1.209.677	-1.301.351
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti		
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-63.548	-70.827
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	Neto gotovina iz operativnih aktivnosti	**914.501**	**-1.821**
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate		
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-10.957	-16.791
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	**-10.957**	**-16.791**
	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	-80.782	-87.954
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	Neto gotovina od aktivnosti finasiranja	**-80.782**	**-87.954**
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih	822.762	-106.566
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	410.421	516.987
23	Efekti kursnih razlika na kraju perioda		
	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda	**1.233.183**	**410.421**

	Lice odgovorno za sastavljanje bilansa	Rukovodilac pravnog lica
	Sunčica Krstić	Dr. Zoran Đikanović
U	Podgorici	
dana	25022010	