CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU KOMISIJE ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI I STANJU NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VRIJEDNOSTI ZA 2014. GODINU

Podgorica, april 2015

Sadržaj

UVOD 7
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI 9
REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2014. GODINI 12
I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA 14
1.1 PROMET I TRANSAKCIJE 14
1.2 STRUKTURA PROMETA 15
1.3 BERZANSKO TRŽIŠTE 17
1.4 SLOBODNO TRŽIŠTE 18
1.5. OBVEZNICE 20
1.6. EMITENTI SA NAJVEĆIM PROMETOM I BROJEM TRANSAKCIJA 21
1.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA 23
1.8. BERZANSKI INDEKSI 24
1.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA 26
1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE 26
II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA 30
2.1. MONTENEGROBERZA 30
2.2. CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA 34
2.3. OVLAŠĆENI UČESNICI 38
2.4. POSLOVANJE KASTODIJA 40
2.5. POSLOVANJE DEPOZITARA 41
2.6. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA 43
2.7. POSLOVANJE DOBROVOLJNIH PENZIONIH FONDOVA 54
III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI 60
3.1. EMISIJA OBVEZNICA 62
3.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE 62
3.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTURIRANJA I USITNJAVANJA 63
3.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RASPODJELE DOBITI 63
3.5. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL 63
3.6. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU 64
3.7. ZATVORENA PONUDU EMISIJE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI UPUĆENE UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA 64
3.8. OSTALE EMISIJE 64
3.9. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA 65
IV KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE 68
4.1. PREDUZETE MJERE 72
4.2. DAVANJE DOZVOLE ZA RAD 73
4.3. DAVANJE SAGLASNOSTI 73
4.4. PREKRŠAJNE I KRIVIČNE PRIJAVE 73
4.5. OBAVJEŠTENJA NADLEŽNIH INSTITUCIJA 73
4.6. OBAVJEŠTENJA O PREKRŠAJIMA EMITENATA 74
4.7. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA 75
V FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA 78
5.1. DOSTAVLJANJE GODIŠNJIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA 79
5.2. DOSTAVLJANJE REVIZORSKIH IZVJEŠTAJA 79
5.3. DOSTAVLJANJE TROMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA 80
5.4. DOSTAVLJANJE ŠESTOMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA 80
5.5. DOSTAVLJANJE DEVETOMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA 81
VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE 84
6.1. REGULATORNI OKVIR 84
6.2. NACRT ZAKONA O TRŽIŠTU KAPITALA 84
6.3. PODZAKONSKA AKTA 85
VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I MEĐUNARODNA SARADNJA 88
7.1. INTEGRITET KOMISIJE 88
7.2. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST 89
7.3. OBUKE ZAPOSLENIH 91
7.4. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI 92

7.5. MEĐUNARODNA SARADNJA 93
7.6. PROCES EU INTEGRACIJA 94
7.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE 96
7.8. LAKOĆA POSLOVANJA 99
VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2015. GODINI 102
IX FINANSIJSKO POSLOVANJE 103

Indeks tabela

Tabela 1: Promet i broj transakcija na berzi u 2014. godini po mjesecima ... 14
Tabela 2: Struktura prometa na berzi u 2014. godini ... 16
Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2014. godini po emitentima ... 17
Tabela 4: Struktura slobodnog tržišta u 2014. godini po emitentima ... 18
Tabela 5: Struktura trgovanaj obveznicama u 2014. godini po emitentima ... 20
Tabela 6: Pet emitenata sa najvećim prometom u 2014. godini ... 21
Tabela 7: Pet emitenata sa najvećim brojem transakcija u 2014. godini ... 22
Tabela 8: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2014. godini ... 23
Tabela 9: Netržišne transakcije evidentirane u 2014. godini ... 27
Tabela 10: Učešće u prometu po ovlašćenim učesnicima u 2014. godini ... 39
Tabela 11: Pregled tržišne vrijednosti portfolija hartija od vrijednosti o kojima se kastodi stara ... 40
Tabela 12: Transakcije kastodija izvršene u Crnoj Gori u 2014. godini ... 40
Tabela 13: Transakcije kastodija izvršene u inostranstvu u 2014. godini ... 41
Tabela 14: Tržišna vrijednosti portfolija hartija od vrijednosti o kojima se depozitar stara ... 41
Tabela 15: Transakcije depozitara izvršene u Crnoj Gori ... 42
Tabela 16: Transakcije depozitara izvršene u inostranstvu ... 42
Tabela 17: Pregled klijenata depozitara ... 42
Tabela 18: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini ... 44
Tabela 19: Akcije akcionara zatvorenih investicionih fondova koji su tražili otkup akcija ... 45
Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u € ... 46
Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u % ... 46
Tabela 22: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u € ... 47
Tabela 23: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u % ... 47
Tabela 24: Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini ... 48
Tabela 25: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2014. godini ... 49
Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u € ... 50
Tabela 27: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u % ... 50
Tabela 28: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u € ... 51
Tabela 29: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u % ... 51
Tabela 30: Kretanje broja investicionih jedinica u 2014. godine ... 52
Tabela 31: Otkup investicionih jedinica u 2014. godini ... 53
Tabela 32: Vrijednost investicionih jedinica u 2014. godini u € ... 53
Tabela 33: Promjena vrijednosti investicionih jedinica u 2014. godini u % ... 54
Tabela 34: Promet investicionim jedinica na berzi u 2014. godini ... 54
Tabela 35: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2014. godini ... 56
Tabela 36: Struktura imovine DPF "Penzija Plus" u 2014. godini ... 56
Tabela 37: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2014. godini ... 56
Tabela 38: Struktura imovine DPF " Market Penzija" u 2014. godini ... 56
Tabela 39: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2014. godini po vrstama ... 60
Tabela 40: Uporedni prikaz određenih vrsta emisija u 2013. i 2014. godini ... 61
Tabela 41: Emisije obveznica u 2014. godini ... 62
Tabela 42: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2014. godini ... 62
Tabela 43: Emisije akcija po osnovu restrukturiranja i usitnjavanja u 2014. godini ... 63
Tabela 44: Emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti u 2014. godini ... 63
Tabela 45: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2014. godini ... 63
Tabela 46: Zatvorene ponude akcija upućena unaprijed određenim licima u 2014. godini ... 64
Tabela 47: Ostale emisije u 2014. godini ... 64
Tabela 48: Javne ponude za preuzimanja u 2014. godini ... 65
Tabela 49: Izvšene kontrole Komisije za hartije od vrijednosti u 2014. godini ... 71
Tabela 50: Preduzete mjere Komisije za hartije od vrijednosti u 2014. godini ... 72
Tabela 51: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2011.-2014. godina ... 90
Tabela 52: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2014. godine ... 90

Indeks grafikona

Grafik 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2010.-2014. godina....14
Grafik 2: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi u 2014. godini po mjesecima....15
Grafik 3: Učešće vrsta hartija od vrijednosti u prometu na berzi u 2014. godini....16
Grafik 4: Učešće vrsta hartija od vrijednosti u broju transakcija na berzi u 2014. godini....16
Grafik 5: Udio pet emitenata u prometu na berzi u 2014. godini....21
Grafik 6: Udio pet emitenata u broju transakcija na berzi u 2014. godini....22
Grafik 7: Sektorska klasifikacija prometa u 2014. godini....23
Grafik 8: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX20 u 2014. godini....24
Grafik 9: Stock chart prikaz kretanja indeksa MONEX20 u 2014. godini....24
Grafik 10: Kretanje vrijednosti indeksa MONEXPIF u 2014. godini....25
Grafik 11: Stock chart prikaz kretanja indeksa MONEXPIF u 2014. godini....25
Grafik 12: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2014. godini....26
Grafik 13: Ukupan prometa po ovlašćenim učesnicima u 2013-2014. godini....39
Grafik 14: Prikaz ukupnog broja transakcija po ovlašćenim učesnicima u 2013-2014. godini....39
Grafik 15: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini....45
Grafik 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine....46
Grafik 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine....47
Grafik 18: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2014. godini....49
Grafik 19: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine....50
Grafik 20: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine....51
Grafik 21: Struktura evidentiranih emisija hartija od vrijednosti u 2014. godini po vrstama....61
Grafik 22: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2010.-2014. godina....62
Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljenih informacija o prekršaju emitenata 2011.-2014. godina....74
Grafik 24: Uporedni prikaz broja dostavljenih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina....78
Grafik 25: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina....79
Grafik 26: Uporedni prikaz dostavljanja revizorskih izvještaja 2009.-2014. godina....79
Grafik 27: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina....80
Grafik 28: Uporedni prikaz dostavljanja šestomjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina....80
Grafik 29: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina81
Grafik 30: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2014. godine....90
Grafik 31: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2014. godine....90

UVOD

Na tržištu kapitala su, u 2014. godini, ostvareni pozitivni pomaci. Parametri kojim se mjeri uspješnost funkcionisanja ovog segmenta finansijskog tržišta, makar u relativnim odnosima sa prethodnom godinom, pokazuju ohrabrujući rast. Promet je uvećan za 251%. Najveći uticaj povećanja prometa imala je emisija državnih obveznica u iznosu od 43 miliona eura. Međutim kada se i ovaj iznos oduzme od ukupnog prometa, ostaje uvećanje prometa u odnosu na prethodnu godinu za 111%. Indeks MONEX20 je zabilježio rast od 15,29% što dodatno ohrabruje. Pad indeksa MONEXPIF od 10,99% je posljedica procesa transformacije fondova a dijelom naslijeđenog nepovjerenja prema društvima za upravljanje investicionim fondovima. Tržišna kapitalizacija je zabilježila rast od 4,29%.

Sa ciljem povratka povjerenja u tržište kapitala, Komisija za hartije od vrijednosti je radila na unapređenju zakonske regulative kroz izradu nacrta zakona i izradu i usvajanje podzakonskih akata. Značajno je povećala i unaprijedila sistem posrednih i neposrednih kontrola nad učesnicima na tržištu kapitala, unapređivala saradnju sa berzom i CDA te saradnju sa regulatorima iz zemalja okruženja. Povećanju povjerenja doprinio je značajan broj presuda, kojima su sudovi pomogli da se aktivnosti Komisije, usmjerene na sprječavanju kršenja zakona, učine efikasnijim.

Evidentno je i unapređenje poslovnih aktivnosti kod Berze, CDA i brokersko dilerskih društava.

U ovaj proces uključen je i bankarski sistem kroz stabilan razvoj funkcija kastodi i depozitarnih poslova, što takođe dodatno doprinosi povećanoj regularnosti funkcionisanja tržišta kapitala pa i povećanju povjerenja u isti.

Komisija je, u prethodnom periodu, u svojim godišnjim izvještajima i komunikaciji sa Ministarsvom finansija, predlagala niz mjera i aktivnosti, koje bi, po njenom mišljenju, doprinijele ubrzanom oživljavanju tržišta kapitala. Dio tih prijedloga je prihvaćen. Poseban doprinos dat je emisijom državnih obveznica što je svojim direktnim i indirektnim uticajem dalo puni doprinos u pozitivnim pomacima ostvarenim u 2014. godini.

Ministarsvo finansija je na inicijativu osnivača Dobrovoljnih penzionih fondova i uz podršku Komisije, formiralo stručnu radnu grupu koja je imala zadatak da preispita uslove u kojima bi ovi fondovi mogli da zažive. Nalaz ove grupe u potpunosti je potvrdio stavove Komisije koji, kao osnovni uslov zaživljavanja ove industrije, vide u uvođenju podsticajnih mjera. Ovakav stav dodatno dobija na značaju činjenicom da

je Vlada, u pregovaračkom procesu sa EU, predložila da se implementacija tkzv IORP direktive izvrši kroz Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Ministarstvo finansija je, na prijedlog Komisije, izmijenilo Uputstvo o postupku emisije i načinu prodaje državnih zapisa. Ipak, ni usvojenom izmjenom nijesu stvoreni realni uslovi da se ove hartije od vrijednosti uključe u berzansko trgovanje. Komisija je ubjeđenja da bi se uključivanjem državnih zapisa u trgovanje na Berzi postigli pozitivni efekti kako na rad tržišta kapitala tako i na poboljšanje uslova pod kojima se obezbjeđuju nedostajuća sredstva za potrebe budžeta.

Razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori, u značajnoj mjeri ograničava nedostatak likvidnih hartija od vrijednosti. Komisija je uvjerenja da se ovaj problem dijelom može prevazilaziti i na način da se dio akcija društava koja su poslednjih godina transformisana u akcionarska (Pošta Crne Gore, Montenegro Airlines, Aerodromi Crne Gore) a čiji vlasnik je Država, ponudi na tržištu kapitala. Time se ne bi ugrozio dalji proces privatizacije ovih društava a ponuda na tržištu bila bi u značajnoj mjeri unaprijeđena.

Komisija je stava da se, ubrzanom izmjenom regulative, mogu dodatno stvoriti povoljniji uslovi za emitovanje novih instrumenata trgovanja. Ovo se, prije svega, odnosi na Zakon o tržištu kapitala a i na druge propise kojim bi se nastavilo dodatno usaglašavanje naše regulative sa regulativom EU.

Bitnim uslovom, za dalji uspješan razvoj tržišta kapitala, smatramo kadrovski potencijal Komisije. U dosadašnjem periodu, u Komisiji je zapošljen ne veliki broj kadrova, koji su kroz posao i stručno osposobljavanje kroz koje su prošli, obučeni da, na kvalitetan način, obave najveći dio poslova. Kako se radi o malom broju kadrova, svako osipanje moglo bi prouzrokovati smanjenje administrativnog kapaciteta koji će sve više biti na provjeri kako kroz interne potrebe tako i kroz ocjene u pregovaračkom procesu za pridruživanje u EU.

KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

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

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

1. podsticanje poštenog, efikasnog i transparentnog tržišta kapitala u cilju zaštite investitora u hartije od vrijednosti i smanjenja sistemskog rizika;
2. regulisanje emisija hartija od vrijednosti i poslovanja sa tim hartijama;
3. vršenje nadzorne funkcije nad tržištem kapitala;
4. edukacija učesnika na tržištu kapitala;
5. informisanje javnosti o trendovima i razvoju tržišta kapitala;
6. razvoj internih strateških kapaciteta i organizacione efikasnosti .

Komisija vrši kontinuiran nadzor nad poslovanjem lica i društava koja profesionalno trguju hartijama od vrijednosti, sa ciljem da promoviše i podstiče visoke standarde zaštite investitora i integriteta tržišta.

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

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

Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore je, od strane Evropskog nadležnog organa za hartije od vrijednosti i tržišta, prihvaćena za potpisnicu Memoranduma o saradnji u oblasti alternativnih investicionih fondova. Cilj potpisivanja Memoranduma je unaprjeđenje saradnje, razmjene informacija i iskustava vezanih za nadzor alternativnih investicionih fondova, uz sprovođenje pravila o povjerljivosti i razmjeni informacija koja se primjenjuju na nadlažne organe EU, ESMA-u i Evropski savjet za sistemski rizik (ESRB).

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

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

Ukupan broj zaposlenih u Komisiji je 30, (uključujući i članove Komisije), raspoređenih u šest organizacionih jedinica, kojim rukovode članovi Komisije i sekretar.

Sektor tržišta hartija od vrijednosti obavlja poslove i zadatke koji se prije svega odnose na licenciranje učesnika na tržištu kapitala, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu i kontrolu u dijelu sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma.

Sektor investicionih i penzionih fondova obavlja poslove licenciranja investicionih i dobrovljnih penzionih fondova, kao i njihovu posrednu i neposrednu kontrolu.

Sektor korporativnih aktivnosti vrši obradu i pripremu prijedloga za evidentiranje emisija hartija od vrijednosti, vodi registar odobrenih emisija i vrši kontrolu postupka emisije hartija od vrijednosti.

Sektor za razvoj i saradnju obavlja poslove koje se odnose unaprjeđenje regulatornog i institucionalnog okvira za funkcionisanje tržišta kapitala i istraživanje, analize i projekcije razvoja tržišta.

Kabinet predsjednika vrši stručne analitičke i administrativne poslove za potrebe predsjednika.

Sekretarijat Komisije obavlja administrativno-tehničke i operativno-tehničke poslove neophodne za efikasno poslovanje Komisije.

U skladu sa Zakonom, Komisija vodi sljedeće registre:

- registar emitenata hartija od vrijednosti;
- registar datih i poništenih odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti;
- registar odbijenih zahtjeva za davanje odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti;
- registar datih, suspendovanih i oduzetih dozvola za rad;
- registar odbijenih zahtjeva za davanje dozvole za rad;
- registar fizičkih lica koja profesionalno obavljaju poslove sa hartijama od vrijednosti;
- druge registre i evidencije.

REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2014. GODINI

1. Komisija je usvojila **Nacrt Zakona o tržištu kapitala** kojim se u naše zakonodavstvo prenosi EU regulativa iz ove oblasti, definišu pitanja emisije hartija od vrijednosti, sekundarno trgovanje, poslovanje licenciranja učesnika na tržištu, berze, centralnog registra, objavljivanje finansijskih podataka, zabrana prevarnih, manipulativnih i drugih nedozvoljenih radnji, nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti i dr;

2. U skladu sa **Generalnim planom kontrola za 2014. godinu**, Komisija je redovno vršila neposredne i posredne kontrole lica i društava kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti;

3. Komisija je nastavila praćenje realizacije **Plana integriteta** koji predstavlja skup mjera pravne i faktičke prirode kojima se sprječavaju i otklanjaju mogući i stvarni rizici koji mogu uticati na zakonito, efikasno, ekonomično, efektivno i profesionalno funkcionisanje Komisije i pogodovati nastanku i razvoju korupcije i ostalih zloupotreba;

4. Relizovan je **Plan obuke zaposlenih** kojim je uspostavljen trajan sistem stručnog osposobljavanja i usavršavanja zaposlenih u cilju sticanja novih znanja i vještina neophodnih za lični i profesionalni razvoj i predstavlja ključni uslov za razvoj ljudskih potencijala, a time i povećanje rezultata i kvaliteta rada;

5. Komisija je realizovala TAIEX program ekspertske pomoći u izradi podzakonskih akata u skladu sa EU regulativom, čiji je cilj bio pružanje **tehničke pomoći Komisiji u izradi podzakonskih akata**, neophodnih za sprovođenje Zakona o investicionim fondovima;

6. U skladu s realizacijom preuzetih obaveza u okviru EU projekta „Podrška implementaciji antikorupcijske strategije i akcionog plana“ Komisija za hartije od vrijednosti je realizovala i uspostavila automatsku razmjenu podataka sa Komisijom za sprečavanje sukoba interesa.

7. Komisija je organizovala Školu za edukaciju i licenciranje brokera, dilera i investicionih menadžera.

I

STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

I STANJE NA TRŽIŠTU KAPITALA

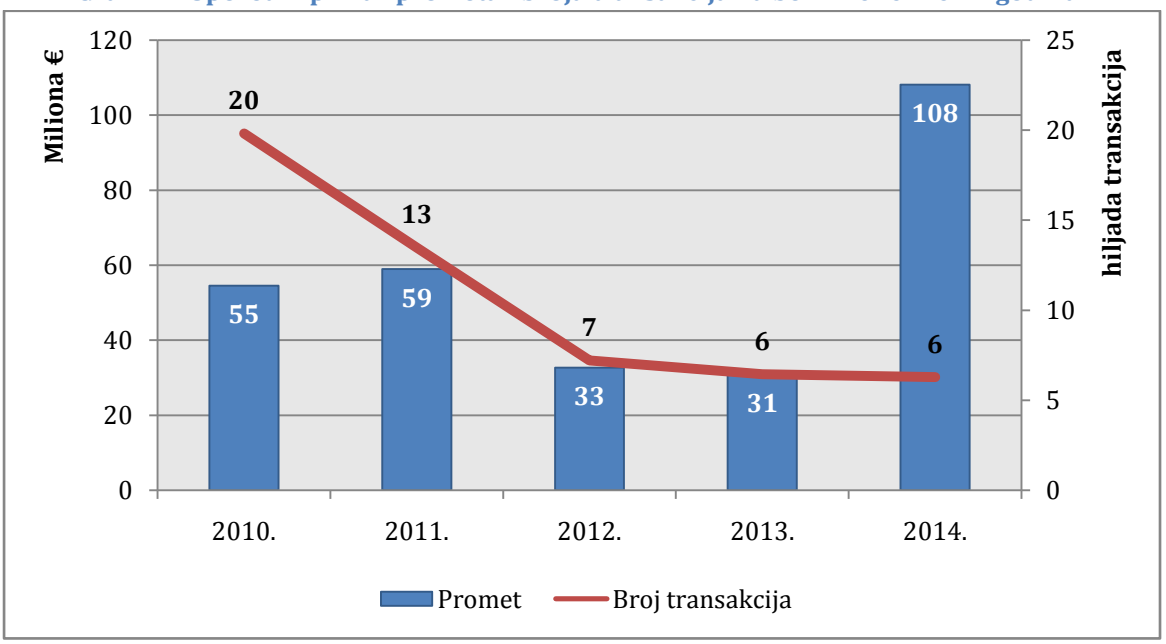
1.1 PROMET I TRANSAKCIJE

Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2014, godini iznosio je 108.157.203€ što predstavlja povećanje od 251% u odnosu na 2013. godinu. U toku 246 dana trgovanja zaključeno je 6.285 transakcije što predstavlja smanjenje broja transakcija za 2,5% u odnosu na prethodnu godinu. Od ukupno ostvarenog prometa 11% je ostvareno na berzanskom tržištu, dok je preostalih 89% ostvareno trgovinom hartija od vrijednosti na slobodnom tržištu.

Tabela 1: Promet i broj transakcija na berzi u 2014. godini po mjesecima

Mjesec	PROMET u €				BROJ TRANSAKCIJA			
	Berzansko tržište	Slobodno tržište	Ukupno	Dnevni prosjek	Berzansko tržište	Slobodno tržište	Ukupno	Dnevni prosjek
Jan.	608.927	4.703.804	5.312.731	312.514	133	286	419	25
Feb.	740.685	3.016.599	3.757.284	187.864	195	347	542	27
Mar.	249.596	44.866.041	45.115.637	2.148.364	171	411	582	28
Apr.	583.180	1.283.670	1.866.850	93.342	205	337	542	27
Maj	755.395	4.852.269	5.607.664	329.863	217	303	520	31
Jun	730.560	2.579.397	3.309.957	157.617	162	236	398	19
Jul	535.584	1.510.561	2.046.145	97.435	157	233	390	19
Avg.	2.006.441	1.692.407	3.698.848	176.136	218	272	490	24
Sep.	843.936	1.431.099	2.275.035	103.411	234	327	561	26
Okt.	1.020.905	23.785.272	24.806.177	1.078.529	302	478	780	34
Nov.	3.177.878	5.669.444	8.847.322	442.366	208	352	560	28
Dec.	336.545	1.177.009	1.513.554	65.807	184	317	501	22
UKUPNO	11.589.632	96.567.572	108.157.204	432.771	2.386	3.899	6.285	26

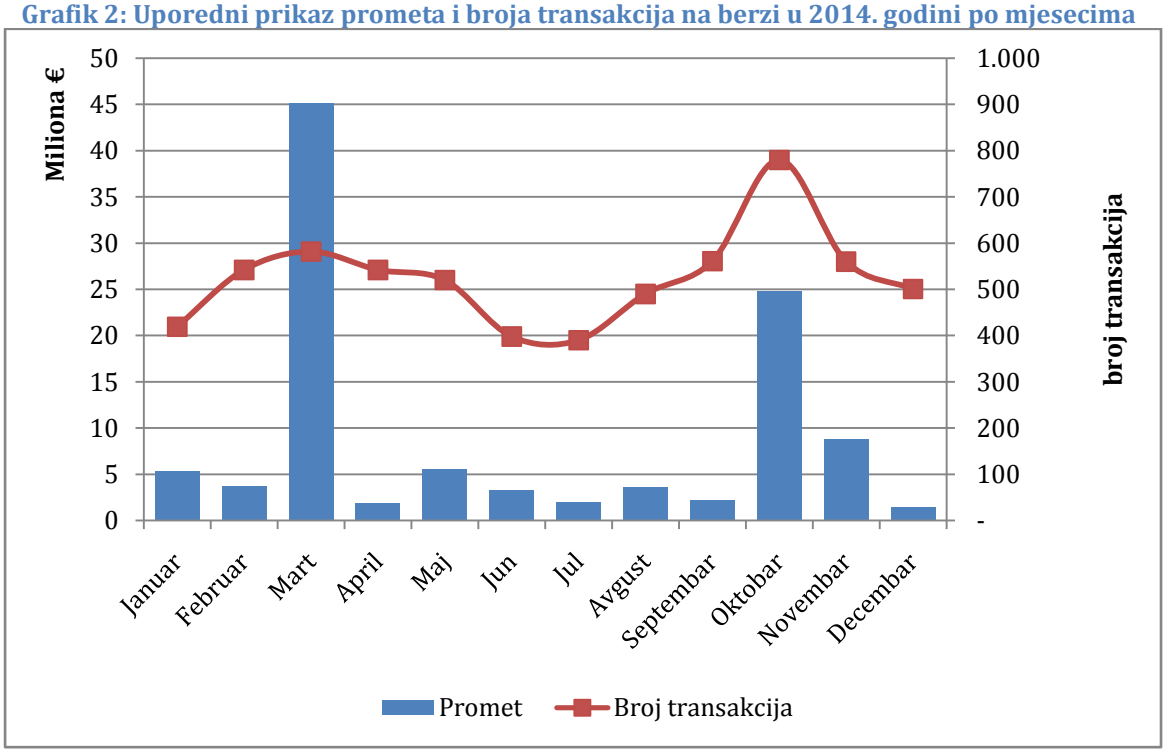
Grafik 1: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi 2010.-2014. godina



Najveći mjesečni promet je ostvaren u martu i iznosio je 45.115.636€, dok je najmanji promet, u iznosu od 1.513.554€ zabilježen u decembru. Prosječan dnevni promet u prethodnoj godini iznosio je 439.663 €. Mjesec sa najvećim prosječnim dnevnim prometom, u iznosu od 2.148.364€, bio je mart mjesec.

Najveći mjesečni broj poslova, 780 zabilježen je u oktobru, dok je najmanji broj poslova, 390, zaključen u julu. Prosječan dnevni broj poslova u 2014. godini, iznosio je 26.

Grafik 2: Uporedni prikaz prometa i broja transakcija na berzi u 2014. godini po mjesecima



1.2 STRUKTURA PROMETA

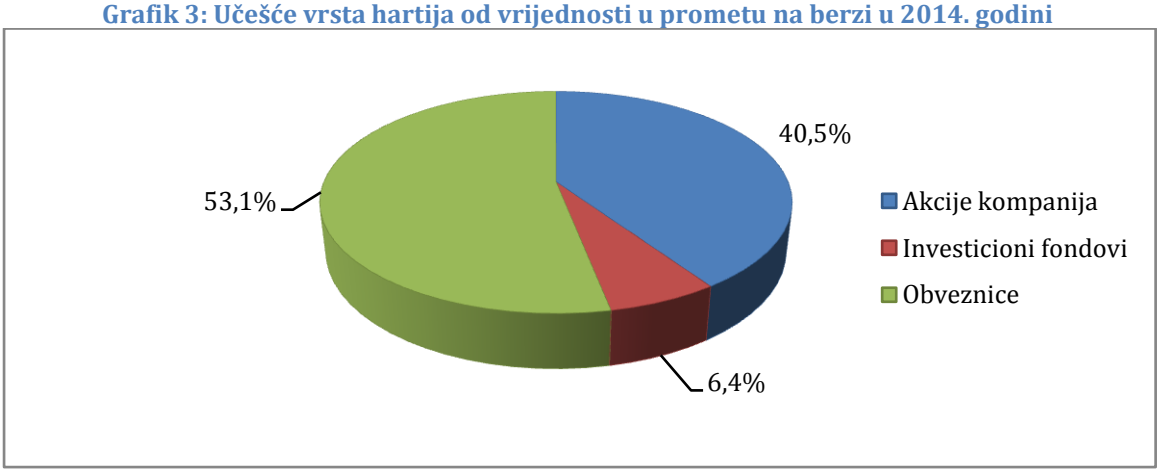
U strukturi prometa u 2014. godini, najveće učešće od 53% ostvareno je trgovinom obveznicama, dok su sljedeće značajnije učešće imali blok poslovi od 20% i akcije kompanija kotiranih na A listi od 7%. U strukuri zaključenih poslova najveći broj transakcija od 26% je zabilježen akcijama kompanija sa A liste, dok značajnije učešće imaju i slobodno tržište akcija od 24% i akcije investicionih fondova 22%

Posmatrano po finansijskim instrumentima, najveći promet je ostvaren trgovinom obveznicama 53,1%, zatim akcijama kompanija 40,5% i akcijama i investicionim jedinicama investicionih fondova 6%. U strukturi broja transakcija, 71% se odnosilo na trgovinu običnim akcijama, dok su investicioni fondovi učestvovali sa 23% ukupnog broja zaključenih poslova.

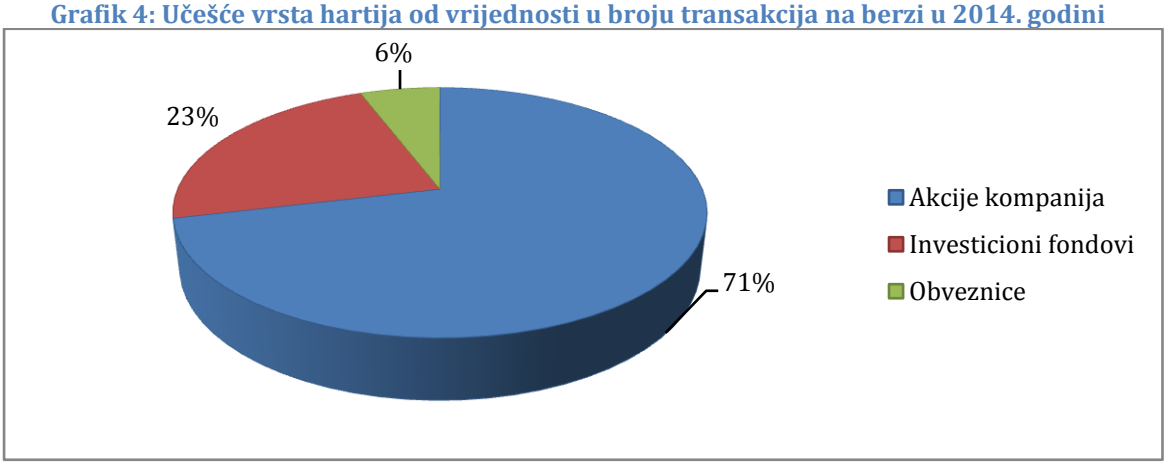
Tabela 2: Struktura prometa na berzi u 2014. godini

	Tržište	broj transakcija	Vrijednost u €
1.	**BERZANSKO TRŽIŠTE**	**2.386**	**11.589.633**
1.1.	A LISTA	1.633	7.674.129
1.2.	B LISTA	749	464.668
1.3.	BLOK POSLOVI	4	3.450.836
2.	**SLOBODNO TRŽIŠTE**	**3.899**	**96.567.571**
2.1.	SLOBODNO TRŽIŠTE AKCIJA	1.530	9.184.078
2.2.	PODSEGMENT SLOBODNOG TRŽIŠTA AKCIJA	545	3.161.796
2.3.	OBVEZNICE	364	57.434.761
2.3.1.	DRŽAVNE OBVEZNICE	283	3.981.161
2.3.2.	KORPORATIVNE OBVEZNICE	1	303.600
2.3.3.	PRIMARNA PRODAJA	80	53.150.000
2.4.	AKCIJE INVESTICIONIH FONDOVA	1.395	6.878.784
2.5.	BLOK POSLOVI	18	17.672.609
2.6.	AUKCIJA ZA PAKET AKCIJA	2	2.174.623
2.7.	INVESTICIONE JEDINICE OTVORENIH INVESTICIONI FONDOVA	45	60.920
	Ukupno (1+2)	**6.285**	**108.157.204**

Grafik 3: Učešće vrsta hartija od vrijednosti u prometu na berzi u 2014. godini



Grafik 4: Učešće vrsta hartija od vrijednosti u broju transakcija na berzi u 2014. godini



1.3 BERZANSKO TRŽIŠTE

U 2014. godini na Berzanskom tržištu Montenegroberze se ukupno kotiralo 22 kompanije. Trgovinom akcijama na A listi Berzanskog tržišta, ostvaren je promet od 7,6 miliona €, što predstavlja učešće od 7% u ukupnom prometu. U ukupnom broju sklopljenih poslova, kompanije koje se nalaze na A listi učestvovale su sa 26%. Na berzanskom tržištu su sklopljena 4 blok posla ukupne vrijednosti 3,4 miliona €, što predstavlja 4% ukupno ostvarenog prometa. Na B listi berzanskog tržišta je ostvareno 464.688 € prometa, što predstavlja učešće od 1% u ukupnom prometu.

Tabela 3: Struktura berzanskog tržišta u 2014. godini po emitentima

Emitent	Cijena u €		Broj transakcija	Količina	Promet u €
	Maksimalna	Minimalna			
A lista					
13 JUL - PLANTAŽE A.D. PODGORICA	0,19	0,11	234	942.426	132.482
ATLAS BANKA A.D. PODGORICA	449,09	427	2	217	97.077
CRNOGORSKI ELEKTROPRENOSNI SISTEM A.D.	0,7	0,46	671	4.647.011	2.563.991
CRNOGORSKI TELEKOM A.D. PODGORICA	4,55	3,6	713	1.188.707	4.829.059
PRVA BANKA CG AD NIKSIC	96	56,67	13	810	51.520
Blok poslovi					
ATLAS MONT BANKA A.D. PODGORICA			2	2.355	2.568.000
INVEST BANKA MONTENEGRO A.D. PG			2	13.410	882.836
B lista					
CMC A.D. PODGORICA	0,53	0,53	34	43.150	22.870
INSTITUT SIMO MILOŠEVIĆ A.D. IGALO	33	22	86	2.547	75.717
JADRANSKO BRODOGRADILIŠTE A.D. BIJELA	1,98	0,9	30	12.529	18.566
KONTEJNERSKI TERMINAL I GENERALNI TERETI	0,28	0,14	233	655.821	133.823
LUKA BAR A.D. BAR	0,17	0,12	190	490.002	69.814
MONTECARGO A.D. PODGORICA	0,44	0,4	14	69.210	29.323
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	3,6	2,66	88	27.919	85.520
ZETATRANS A.D. PODGORICA	0,81	0,71	58	32.748	24.954
ŽELJEZNIČKA INFRASTRUKTURA CRNE GORE AD	0,05	0,03	15	108.903	4.069
ŽELJEZNIČKI PREVOZ CRNE GORE AD	0,14	0,14	1	93	13
UKUPNO			**2386**	**8.237.858**	**11.589.633**

1.4 SLOBODNO TRŽIŠTE

Trgovinom akcija 90 kompanija koje se nalaze na Slobodnom tržištu akcija i Podsegmentu slobodnog tržišta akcija, ostvaren je promet u iznosu od 12,3 miliona € i sklopljeno je ukupno 2.075 poslova. Prosječan dnevni promet akcijama kompanija iznosio je 50.186€, a prosječan dnevni broj poslova na ovom segmentu je bio 9. Na slobodnom tržištu akcija u 2014. godini se kotiralo ukupno 39 kompanija.

Tabela 4: Struktura slobodnog tržišta u 2014. godini po emitentima

Emitent	cijena u €		Broj trans akcija	Količina	Promet u €
	Maksimalna	Minimalna			
Slobodno tržište akcija					
AKCIONARSKO DRUŠTVO ZA IZVOĐENJE GRAĐEVINSKIH RADOVA "IZGRADNJA" A.D. KOTOR	31,91	31,00	3	75	2.370
ATLAS LIFE A.D. PODGORICA	10,00	10,00	1	15	150
BARSKA PLOVIDBA A.D. BAR	0,98	0,36	27	62.656	38.330
BISERNICA A.D. ROŽAJE	0,50	0,50	2	213	107
BJELASICA RADA A.D. BIJELO POLJE	4,20	2,12	19	2.508	9.544
BOKAKOMERC A.D. KOTOR	3,85	3,65	9	1.390	5.164
CENTAR ZA ODMOR, REKREACIJU I LIJEČENJE IGALO A.D. IGALO	0,91	0,90	2	731	659
CENTROJADRAN A.D. BAR	5,00	3,20	13	4.450	18.066
DRUŠTVO ZA MENADŽMENT POSLOVE I UPRAVLJANJE NEKRETNINAMA MIG A.D.	0,05	0,03	109	7.723.122	272.752
ELEKTROPRIVREDA CRNE GORE A.D. NIKŠIĆ	4,00	2,11	135	39.723	120.349
HIPOTEKARNA BANKA A.D. PODGORICA	550,00	505,00	12	377	194.688
HOTELSKA GRUPA BUDVANSKA RIVIJERA	19,43	4,50	363	354.213	3.097.961
HTP ATLAS HOTELS GROUP A.D.	2,49	1,28	14	17.232	22.896
HTP FJORD A.D. KOTOR	4,50	3,60	2	320	1.350
HTP ONOGOŠT A.D. U STEČAJU NIKŠIĆ	0,60	0,25	82	1.139.121	292.575
HTP ULCINJSKA RIVIJERA A.D. ULCINJ	8,00	2,20	144	59.235	217.108
HTP VEKTRA BOKA A.D. HERCEG NOVI	0,14	0,14	1	2.400	336
HTP VELIKA PLAŽA A.D. ULCINJ	10,00	7,00	30	2.947	26.586
IMAKO A.D. BIJELO POLJE	0,98	0,70	27	13.866	9.827
IZBOR - BAR A.D. U STEČAJU	0,01	0,00	15	3.453.730	11.828
JADRANSKI SAJAM A.D. BUDVA	199,12	159,30	2	10	1.792
JUGOPETROL A.D.	10,10	8,25	333	214.752	1.984.495
LUTRIJA CRNE GORE A.D. PODGORICA	1,72	1,50	4	743	1.256
MARINA A.D. BAR	1,61	0,85	40	16.146	22.199
MONTENEGRO-EXPRESS GROUP A.D. BUDVA	0,22	0,19	6	16.760	3.349
MONTENEGROPROMET A.D. BUDVA	0,55	0,41	9	269.281	132.548
ODRŽAVANJE ŽELJEZNIČKIH VOZNIH SREDSTAVA A.D.	0,04	0,04	1	93	4
PREDUZEĆE ZA GRAĐEVINSKI NADZOR I LABORATORIJSKA ISPITIVANJA A.D. PODGORICA	35,00	35,00	2	280	9.800
RUDNICI BOKSITA U STEČAJU A.D. NIKŠIĆ	0,12	0,12	1	1.000	120
SOLANA BAJO SEKULIĆ A.D. U STEČAJU ULCINJ	5,50	2,26	105	23.392	76.462
TELEMACH AD PODGORICA	0,07	0,07	5	35.725.685	2.554.386
VELEPRODAJA A.D. NIKŠIĆ	3,00	2,24	9	22.163	53.528
ZAVOD ZA IZGRADNJU BARA U STEČAJU A.D BAR	0,14	0,11	3	12.298	1.493

Podsegment slobodnog tržišta akcija					
AD ABSOLUTE BAR	0,95	0,95	2	32.500	30.875
AD Poslovno Logistički Centar Morača	1,80	1,21	165	48.071	77.134
AKTIVA INTEGRA AD PODGORICA u likvidaciji	8,70	7,20	4	160	1.303
AUTOREMONT OSMANAGIĆ A.D. PODGORICA	0,32	0,32	1	510	163
BAJO PIVLJANIN POLJOPRIVREDA A.D. U STEČAJU PLUŽINE	0,25	0,25	1	18	5
BEAMAX A.D. BERANE	0,60	0,60	3	1.693	1.016
BEPEK A.D. BERANE	0,60	0,60	4	2.772	1.663
BULL AND BEAR BROKER - DILER A.D.	3,00	3,00	2	4.000	12.000
BULL AND BEAR BROKER - DILER A.D.	3,00	3,00	2	12.375	37.125
CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA A.D. PODGORICA	20411,94	20411,94	3	23	469.475
CG PRODUKT A.D. PODGORICA	11,00	11,00	1	12	132
C-VRAČAR A.D. HERCEG NOVI	0,64	0,60	2	169.038	108.885
DAIDO METAL A.D. KOTOR	3,10	3,10	3	291	903
DINAMIK TRADE A.D. PODGORICA	1,10	1,00	2	308	323
DRUŠTVO ZA UPRAVLJANJE INVESTICIONIM FONDOM "MONETA" AD PODGORICA	2300,00	1600,00	5	242	481.700
DRVOIMPEX G.M. A.D. PODGORICA	2,50	1,40	17	7.368	18.277
DRVOIMPEX STANDARD A.D. PODGORICA	2,00	2,00	3	630	1.260
DRVOIMPEX-BEOGRAD A.D. PODGORICA	24,10	24,10	1	13	313
DRVOIMPEX-MONT AD PODGORICA	4,53	4,53	2	136	616
DRVOIMPEX-SPOLJOPRED A.D. PODGORICA	2,50	2,50	1	630	1.575
DX-AORTA ¨A A.D. PODGORICA	1,00	1,00	4	1.857	1.857
HIDROTERM A.D. PODGORICA	11,00	11,00	2	63	693
HK ŽELJEZARA NIKŠIĆ A.D. U STEČAJU NIKŠIĆ	0,00	0,00	1	19.381	21
HTP MIMOZA A.D. TIVAT	1,51	0,55	21	5.106	5.682
HYPO ALPE ADRIA - BANK A.D. PODGORICA	417,09	417,09	1	140	58.393
INDUSTRIAIMPORT-INDUSTRIAIMPEX A.D. PG	2,20	2,20	1	70	154
INSTITUT ZA ŠUMARSTVO A.D. PODGORICA	0,50	0,50	3	15.822	7.911
INTOURS A.D. PODGORICA	5,50	5,50	2	150	825
JADRAN A.D. PERAST	0,60	0,36	4	2.677	1.280
JEKON A.D. BIJELO POLJE	100,00	100,00	13	66	6.600
LOVĆEN BANKA A.D. Podgorica	500,00	500,00	1	450	225.000
LUKA KOTOR A.D. KOTOR	14,50	8,00	11	21.845	305.186
MALOPRODAJA A.D. BERANE	0,19	0,19	5	700	133
MEHANIZACIJA I PROGRAMAT A.D. NIKŠIĆ	0,40	0,40	1	873	349
NAPREDAK A.D. KOTOR	0,03	0,02	23	806.053	17.227
NIKŠIĆKI MLIN A.D. NIKŠIĆ	2,00	1,25	7	2.058	4.052
NOVI PRVOBORAC A.D. HERCEG NOVI	1,18	0,12	3	11.126	1.387
OTRANTKOMERC A.D. ULCINJ	5,25	4,75	11	110.050	522.741
PLUS COMMERCE u stečaju A.D. NIKŠIĆ	0,24	0,12	2	1.000	178
PODGORIČKI BROKER - DILER A.D. PODGORICA	933,00	933,00	2	69	64.377
POLIEX A.D. BERANE	1,01	0,40	14	32.793	23.254
RAČICA A.D. TIVAT	2,00	1,00	3	241	396
REP. ZAV. ZA URB. I PROJEKT. A.D. PG	0,20	0,19	4	8.369	1.651
ROPLET A.D. ROŽAJE	1,00	1,00	1	1.005	1.005
SI PROMET-L A.D. PODGORICA	0,01	0,01	5	543.538	5.547
SOCIETE GENERALE MONTENEGRO AD	250,00	200,00	8	279	58.022
TARA AEROSPACE AND DEFENCE PRODUCTS A.D. MOJKOVAC	2,00	1,00	117	6.312	9.956
TARA PRECISION WORKS AD MOJKOVAC	1,00	0,35	5	2.040	1.428
TPC RAŽNATOVIĆ A.D. PODGORICA	15,00	8,00	6	38.013	568.998
TREND KORALI A.D.	3,00	0,60	2	327	316
TRGOKOOP D.D. PODGORICA	1,00	0,50	2	640	470
TUP JUŽNI JADRAN U LIKVIDACIJI D.D. MELJINE	4,00	3,00	22	3.073	11.581
UTIP CRNA GORA A.D. PODGORICA	0,34	0,10	5	8.119	2.329
VINO PROMET A.D. HERCEG NOVI	10,40	10,40	2	209	2.174
VUNKO A.D. U STEČAJU BIJELO POLJE	0,05	0,05	1	1.448	72
ZETA FILM A.D. BUDVA	5,00	5,00	5	1.086	5.430
ŽITOPRODUKT A.D. PLJEVLJA	1,35	1,35	1	279	377
Slobodno berzansko tržište UKUPNO			**2.075**	**51.109.044**	**12.345.874**

1.5. OBVEZNICE

U okviru segmenta na kojem se trguje obveznicama, ostvaren je promet u iznosu od 57,4 miliona € što čini 54% ukupno ostvarenog prometa na Berzi kroz 364 sklopljenih poslova. U ukupnom broju sklopljenih poslova, obveznice su učestvovale sa 6%, Najveće učešće u ostvarenom prometu obveznicama, od 81% imale su obveznice Države Crne Gore, dok je prodaja korporativnih obveznica Hipotekarne banke AD Podgorica učestvovala u ukupnom prometu sa 18%.

Tabela 5: Struktura trgovanaj obveznicama u 2014. godini po emitentima

Emitent	cijena u €		Broj trans akcija	Količina	Promet u €
	Maksimalna	Minimalna			
Državne obveznice					
OBVEZNICE DEVIZNE ŠTEDNJE VAN CG	0,90	0,85	12	19.176	16.567
OBVEZNICE DEVIZNE ŠTEDNJE VAN CG	0,95	0,90	26	76.302	70.515
OBVEZNICE DEVIZNE ŠTEDNJE VAN CG	0,82	0,79	13	22.273	17.822
OBVEZNICE DEVIZNE ŠTEDNJE VAN CG	0,98	0,96	14	37.148	36.209
OBVEZNICE FONDA ZA OBEŠTEĆENJE	0,13	0,08	50	891.185	99.098
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - DAFMENT BANKA	0,94	0,90	4	3.886	3.560
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - DAFMENT BANKA	0,88	0,85	4	2.944	2.517
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - DAFMENT BANKA	0,98	0,97	4	5.267	5.122
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - DAFMENT BANKA	0,79	0,79	3	2.586	2.043
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - JUGOSKANDIK	0,93	0,93	1	215	200
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - JUGOSKANDIK	0,85	0,85	1	129	110
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE - JUGOSKANDIK	0,94	0,90	2	878	805
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE 2014	0,98	0,94	19	44.620	43.461
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE 2015	0,97	0,90	39	181.741	167.594
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE 2016	0,93	0,85	54	157.399	136.634
OBVEZNICE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE 2017	0,86	0,79	33	130.427	105.415
REBUPLIKA CRNA GORA	104,15	100,82	4	327	3.273.488
Korporativne obveznice					
HIPOTEKARNA BANKA A.D. PODGORICA	101,20	101,20	1	3.000	303.600
Primarna prodaja					
Obveznica Hipotekarne banke	100,00	100,00	60	100.000	10.000.000
REBUPLIKA CRNA GORA	100,00	100,00	20	4.315	43.150.000
				UKUPNO OBVEZNICE	**57.434.761**

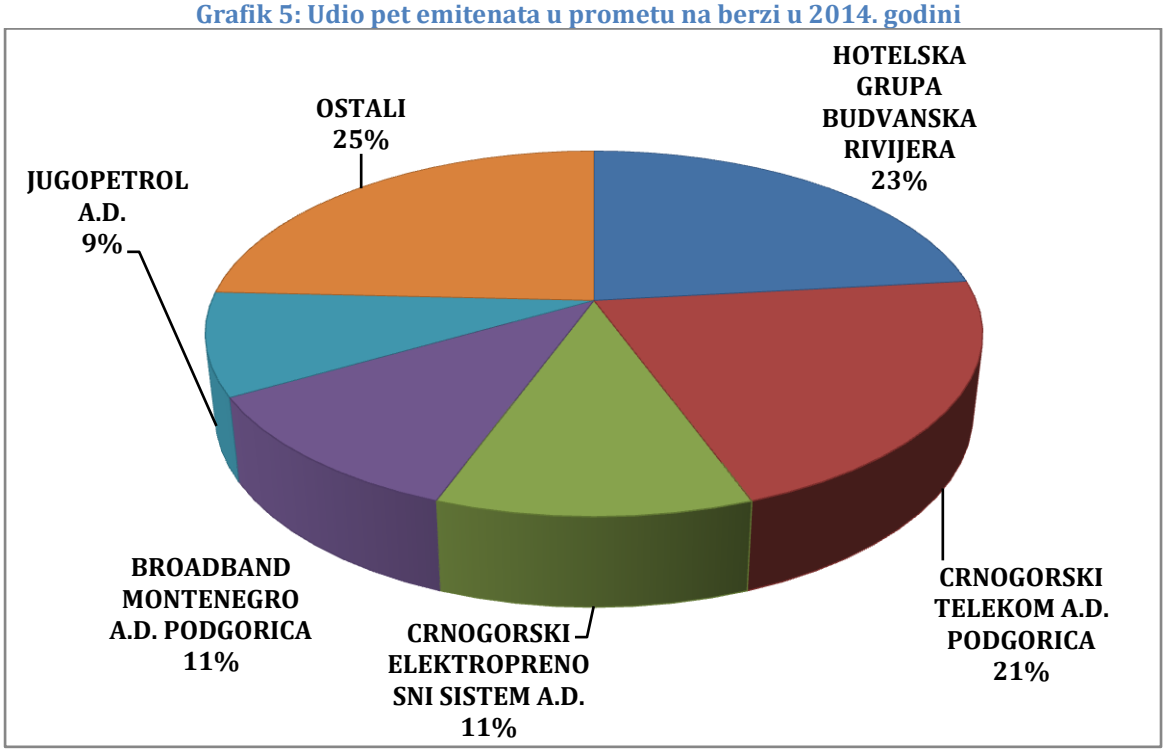
1.6. EMITENTI SA NAJVEĆIM PROMETOM I BROJEM TRANSAKCIJA

Najveće učešće u prometu ostvarenom trgovinom običnim akcijama (ne uključujući investicione fondove, blok poslove i obveznice), imala je HG Budvanska rivijera od 24%. Značajno učešće u prometu ostvareno je trgovinom akcijama Crnogorskog telekoma, Crnogorskog elektroprenosnog sistema, Broadband Montenegra i Jugopetrola. Ovih pet kompanija učestvovalo je sa 76% u prometu običnim akcijama.

Tabela 6: Pet emitenata sa najvećim prometom u 2014. godini

Emitent	cijena u €		Broj transakcija	Količina	Promet u €
	Maksimalna	Minimalna			
HOTELSKA GRUPA BUDVANSKA RIVIJERA	19,43	4,50	364	643.215	5.268.366
CRNOGORSKI TELEKOM A.D. PODGORICA	4,55	3,60	713	1.188.707	4.829.059
CRNOGORSKI ELEKTROPRENOSNI SISTEM A.D.	0,70	0,46	671	4.647.011	2.563.991
BROADBAND MONTENEGRO A.D. PODGORICA	0,07	0,07	5	35.725.685	2.554.386
JUGOPETROL A.D.	10,10	8,25	333	214.752	1.984.495

Grafik 5: Udio pet emitenata u prometu na berzi u 2014. godini

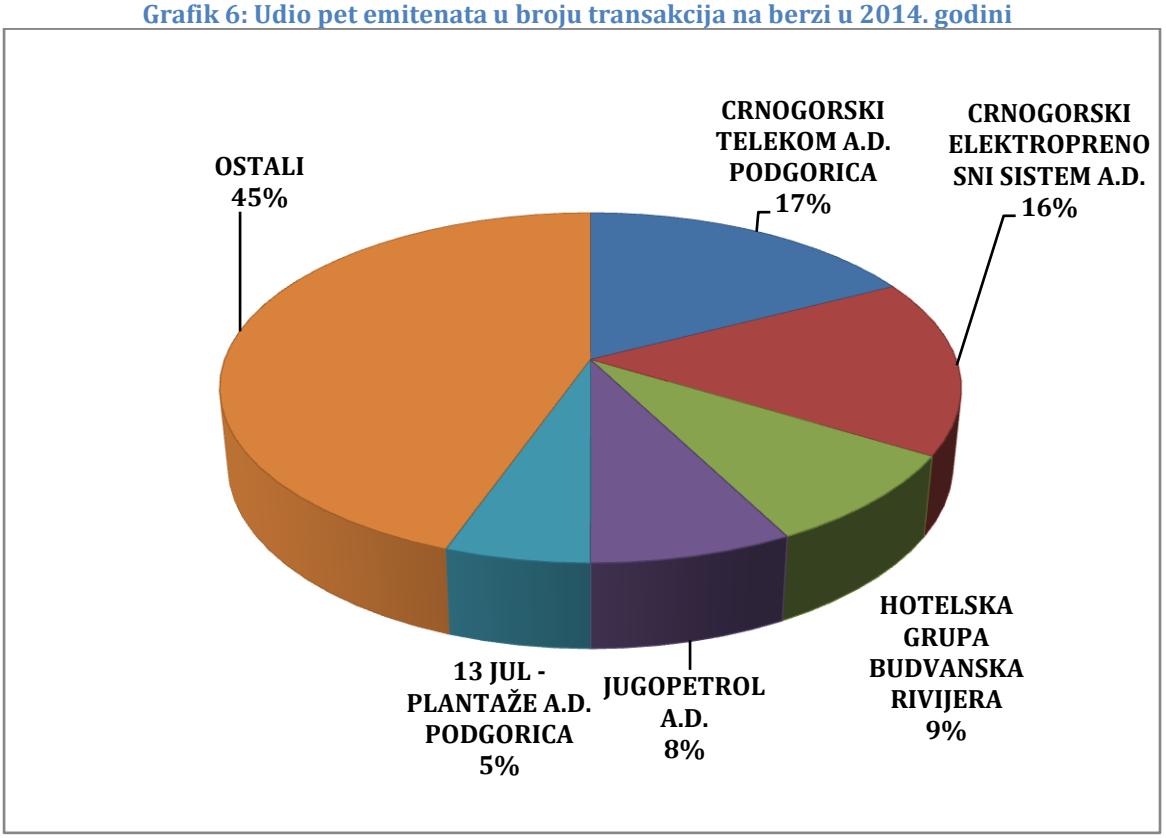


Najveći broj poslova zaključen je trgovinom akcijama Crnogorskog Telekoma AD, Crnogorskog Elektroprenosnog sistema AD, HG Budvanska rivijera, Jugopetrola i 13 jul Plantaža, koje su učestvovale sa 59% u ukupnom broju poslova sa akcijama kompanija (ne uključujući blok transakcije).

Tabela 7: Pet emitenata sa najvećim brojem transakcija u 2014. godini

Emitent	cijena u €		Broj transakcija	Količina	Promet u €
	Maksimalna	Minimalna			
CRNOGORSKI TELEKOM A.D. PODGORICA	4,55	3,60	713	1.188.707	4.829.059
CRNOGORSKI ELEKTROPRENOSNI SISTEM A.D.	0,70	0,46	671	4.647.011	2.563.991
HOTELSKA GRUPA BUDVANSKA RIVIJERA	19,43	4,50	364	643.215	5.268.366
JUGOPETROL A.D.	10,10	8,25	333	214.752	1.984.495
13 JUL - PLANTAŽE A.D. PODGORICA	0,19	0,11	234	942.426	132.482

Grafik 6: Udio pet emitenata u broju transakcija na berzi u 2014. godini



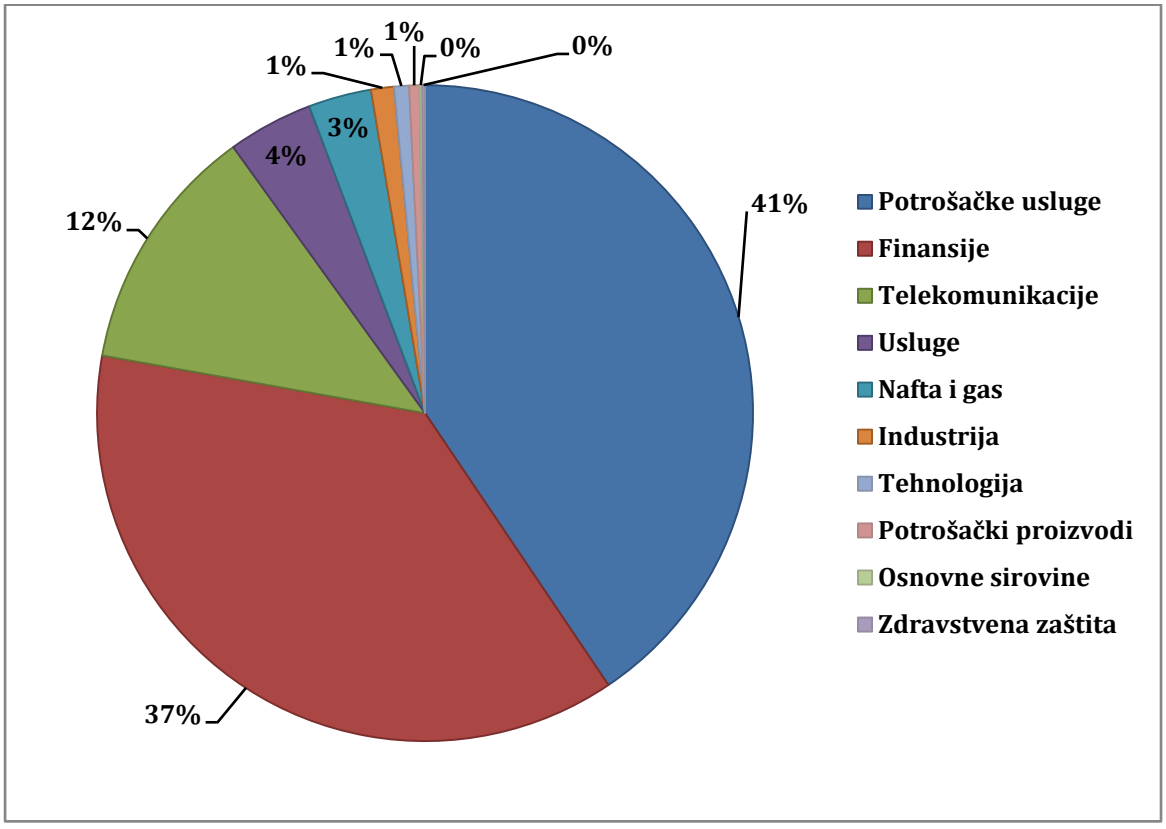
1.7. SEKTORSKA KLASIFIKACIJA

Sektorska klasifikacija emitenata na Montenegroberzi je urađena u skladu sa ICB klasifikacijom (klasifikacija koja se korsti od strane NYSE, FTSE i STOXX) i omogućava posmatranje poslovanja kompanija u okviru sektora kao i posmatranje tržišne statistike unutar sektora. Najveći promet u 2014. godini ostvaren je u sektoru Potrošačkih usluga u iznosu od 25,9 miliona € i sektoru Finansija u iznosu od 23,8 miliona €.

Tabela 8: Sektorska klasifikacija prometa i broja transakcija u 2014. godini

Tržište	Promet €	Broj poslova
Potrošačke usluge	25.928.339	807
Finansije	23.820.428	1.678
Telekomunikacije	7.829.058	713
Usluge	2.684.339	806
Nafta i gas	1.984.495	333
Industrija	722.167	827
Tehnologija	469.474	3
Potrošački proizvodi	326.237	573
Osnovne sirovine	85.661	90
Zdravstvena zaštita	84.287	91

Grafik 7: Sektorska klasifikacija prometa u 2014. godini



1.8. BERZANSKI INDEKSI

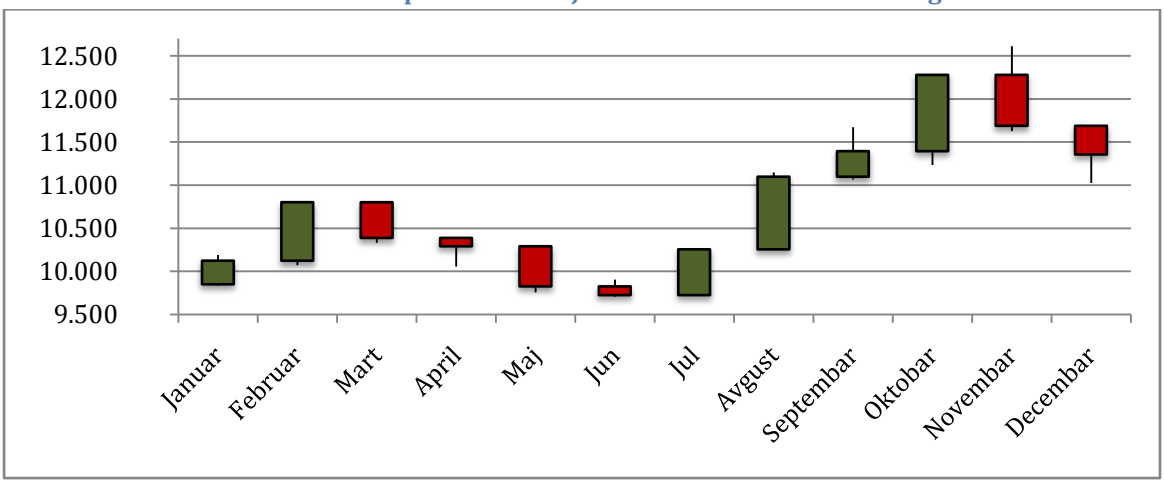
MONEX 20

U 2014. godini, index MONEX20 je zabilježio rast od 15,29%. Prosječan dnevni prinos indeksa je iznosio 0,06%. Od ukupno 246 dana trgovanja, 131 dan je MONEX20 bilježio rast, 114 dana je bilježio pad i u toku jednog dana je imao nepromijenjenu vrijednost.

Grafik 8: Kretanje vrijednosti indeksa MONEX20 u 2014. godini

Početak 2014. godine karakteriše rast vrijednosti berzanskog indeksa MONEX20, u januaru i februaru, kada je vrijednost porasla za 6,7%. U naredna četiri mjeseca vrijednost indeksa je bilježila negativna kretanja, od kojih najveće u maju od 4,52%. Naredna četiri mjeseca, od jula do oktobra, karakteriše snažan rast, najizraženiji u avgustu, kada je vrijednost indeksa MOSTE zabilježila rast od 8,21% što je pojedinačno najveći mjesečni rast u 2014. godini, i oktobru kada je zabilježen rast od 7,76%. Do kraja godine, u novembru i decembru, indeks je imao negativna kretanja, i na kraju godine je iznosio 11.356,11 poena.

Grafik 9: Stock chart prikaz kretanja indeksa MONEX20 u 2014. godini



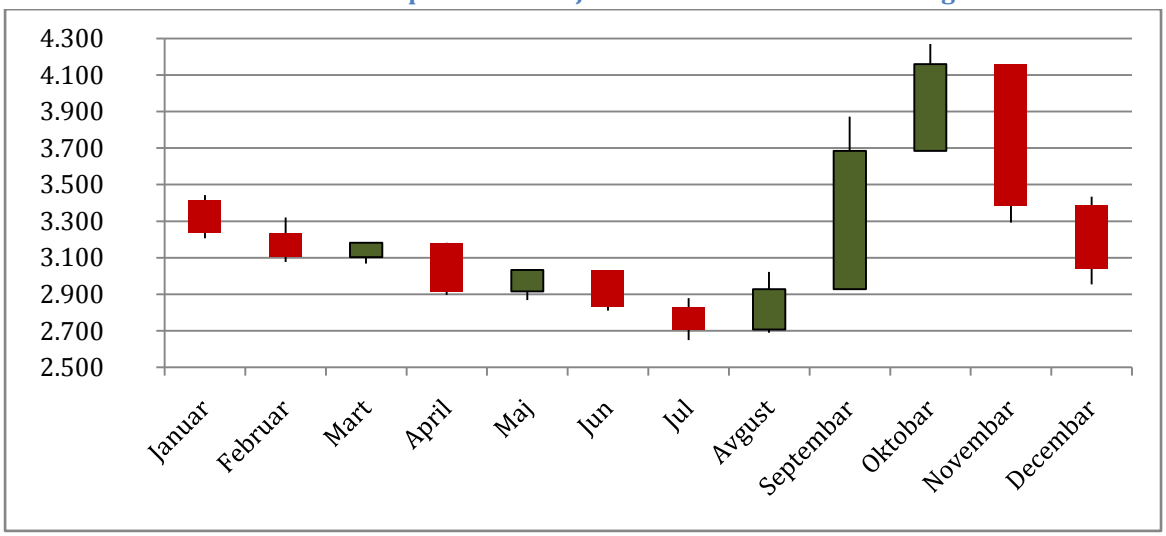
MONEPIF

Indeks MONEXPIF je u posmatranom periodu zabilježio pad od 10,99%. Prosječan dnevni prinos u 2014. godini je iznosio -0,03%. Od ukupno 246 dana trgovanja, 101 dan je MONEXPIF bilježio rast, 112 dana je bilježio pad a u toku 33 dana je imao nepromijenjenu vrijednost.

Grafik 10: Kretanje vrijednosti indeksa MONEXPIF u 2014. godini

U toku prvih sedam mjeseci 2014. Godine, indeks MONEXPIF je u martu i maju bilježio pozitivna kretanja, dok je u preostalih pet mjeseci bilježio pad, uz manje apsolutne promjene vrijednosti. Nakon toga, u naredna tri mjeseca indeks bilježi značajan rast, od kojih je najznačajniji zabilježen u septembru (25,18%) što ujedno predstavlja i najveći mjesečni rast u 2014. Godini. Nakon rasta u oktobru, od 12,90%, u posljednja dva mjeseca vrijednost indeksa MONEXPIF bilježi snažan pad, od 18,64% i 10,26%, tako da je na kraju godine vrijednost indeksa monexpif iznosila 3.037,38 poena, što predstavlja pad od 10,99% u odnosu na početak godine.

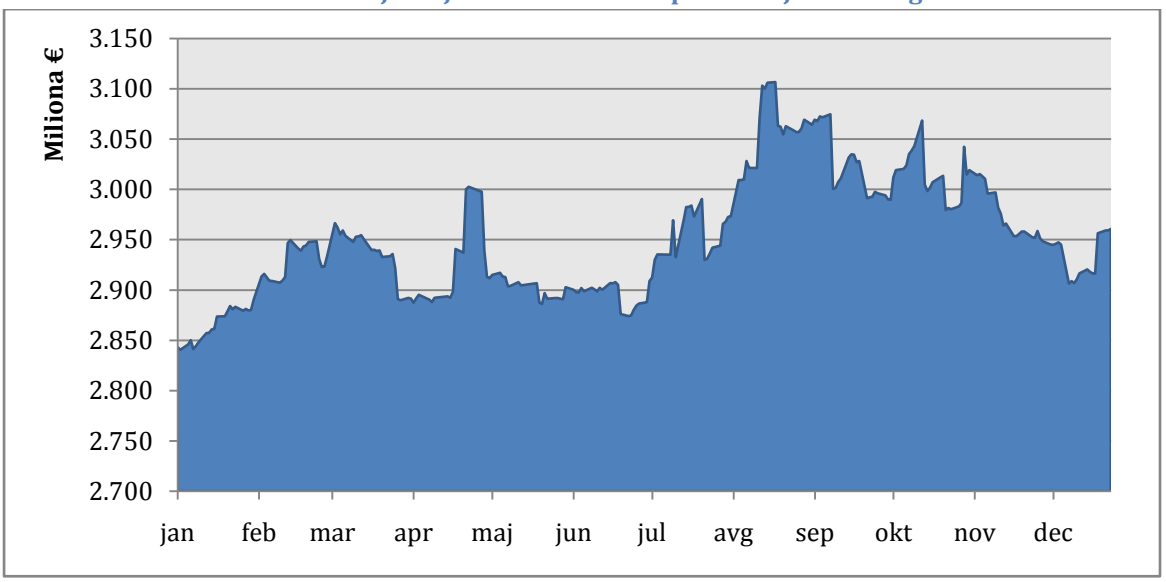
Grafik 11: Stock chart prikaz kretanja indeksa MONEXPIF u 2014. godini



1.9. TRŽIŠNA KAPITALIZACIJA

U posmatranom periodu tržišna kapitalizacija je zabilježila rast od 4,29% u i na kraju godine je iznosila 2,96 mlrd€.

Grafik 12: Kretanje vrijednosti tržišne kapitalizacije u 2014. godini



1.10. NETRŽIŠNE TRANSAKCIJE

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

Netržišne transakcije se odnose na transakcije hartija od vrijednosti kao što su poklon, nasljeđivanje, zaloga, sudska i vansudska poravnanja, kupoprodajni ugovori u okviru procesa privatizacije i druge transakcije koje se ne realizuju na berzi. Riječ je o pravnom prenosu, u skladu sa zakonom, na osnovu kojeg se vrši promjena vlasničkih pozicija na računima hartija od vrijednosti. U toku 2014. godine, evidentirane su netržišne transakcije u iznosu od 435 miliona € nominalne vrijednosti.

Najznačajniji udio čine netržišne transakcije po osnovu zaloge sa 184 miliona €, što predstavlja 42% ukupnog iznosa netržišnih transakcija i kategorija nenovčani ulog od 118 miliona €, odnosno 27% ukupno ostvarenih netržišnih transakcija.

Tabela 9: Netržišne transakcije evidentirane u 2014. godini

Vrsta	Broj transakcija	Broj akcija	Nominalna vrijednost u €
Nasljeđe	896	4.297.383	3.058.135
Poklon	237	3.157.063	6.145.899
Sudska i vansudska poravnanja	2	55.020	1.960.407
Zaloga	285	55.940.405	184.510.300
Prinudna prodaja - manjinski akcionari	79	4.399	118.427.308
Ostalo:			
Nenovčani ulog	2	3.016.860	119.378.650
Pravno sljedbeništvo	35	1.234.967	1.364.417
Plaćanje carine	273	544.726	544.726
Plaćanje poreza	16	10.078	10.178
Ostali pravni prenosi	5	5.942	6.054
UKUPNO	**1.830**	**68.266.843**	**435.406.075**

II

POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

II POSLOVANJE UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

2.1. MONTENEGROBERZA

Montenegroberza a.d. Podgorica je institucija finansijskog tržišta koja posluje kao akcionarsko društvo u skladu s odredbama Zakona o hartijama od vrijednosti na način koji omogućava efikasno povezivanje ponude i tražnje za hartijama od vrijednosti, zakonito obavljanje trgovine, zaštitu interesa učesnika i akcionara, poštovanje pravila ponašanja učesnika, sprječavanje nelojalne konkurencije i informisanje javnosti o svim aktivnostima na tržištu kapitala. Organizovana po principu firmi članica, koje trguju u svoje ime i za svoj račun (dileri) i u ime i za račun svojih klijenata (brokeri). Član Montenegroberze može biti svako pravno lice koje je registrovano kao berzanski posrednik po Zakonu o hartijama od vrijednosti i koje ispunjava uslove propisane Statutom Berze. Pored toga, članovi Berze mogu biti banke i osiguravajuća društva kada dobiju saglasnost Komisije za hartije od vrijednosti za obavljanje berzanskih poslova. Montenegroberza je na kraju izvještajnog perioda imala 10 berzanskih posrednika.

Tržište Montenegroberze čine berzansko tržište i slobodno tržište. Berzansko tržište je prestižni segment tržišta. Kotiranje na berzanskom tržištu uslovljeno je ispunjavanjem kriterijuma u pogledu veličine kapitala, broja akcionara, finansijskog stanja, primjene kodeksa korporativnog upravljanja, međunarodnih računovodstvenih standarda, finansijskih iskaza i dr. Berzansko tržište sastoji se od: "A" i "B" liste , primarne prodaje i dužničkih hartija od vrijednosti. Dnevno pomjeranje cijena hartija na berzanskom tržištu ograničeno je na ± 10% i trguje se po kontinuiranom metodu trgovanja u skladu sa Pravilima Berze i Pravilnikom o kotaciji.

Na segment Slobodnog tržišta akcija, može se primiti hartija emitenta koji Berzi podnese Zahtjev za prijem na kotaciju i dokumentaciju propisanu Pravilnikom o kotaciji. Na ostalim segmentima Slobodnog tržišta, hartije emitenata se primaju samim upisom u registar hartija kod nadležnog organa. Dnevno pomjeranje cijena hartija na slobodnom tržištu akcija je ograničeno je na ± 20% i trguje se po kontinuiranoj metodi trgovanja, osim hartijama koje su raspoređene na Podsegment slobodnog tržišta akcija, koje se trguju po aukcijskom metodu trgovanja, u skladu sa Pravilima Berze.

Berzanski opserverski sistem je sistem za distribuciju berzanskih informacija, koji omogućava korisnicima da prate trgovanje na Montenegroberzi u realnom vremenu, svakog radnog dana berze. Stanica omogućava praćenje promjena indeksa berze

nakon svakog zaključenog posla. Namijenjen je investitorima, emitentima, menadžerima, analitičarima i svima onima koji žele imati brzu, pouzdanu i vjerodostojnu informaciju o trenutnom stanju i cijenama na Montenegroberzi. Montenegroberza ima dva indexa. MONEX20 i MONEXPIF. MONEX20 predstavlja indeks 20 najlikvidnijih kompanija na tržištu Montenegroberze kod MONEXPIF je index akcija investicionih fondova**.**

Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna za kontrolu rada Montenegroberze i daje saglasnost na ugovor o njenom osnivanju, statut, pravila i odluku o imenovanju izvršnog direktora.

Berza je obavezna da dostavi Komisiji: - periodične izvještaje o poslovanju u skladu sa pravilima Komisije; -godišnje izvještaje o poslovanju, finansijske izvještaje sačinjene u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija i izvještaj nezavisnog revizora; - druge podatke, informacije i izvještaje koje utvrdi Komisija. Sve navedene izvještaje i informacije koje se odnose na 2014. godini, Berza je dostavila u propisanom sadržaju, formi i roku.

Komisija je u izvještajnom periodu vršila neposredne kontrole na osnovu kojih je utvrdila da je Berza, prilikom obavljanja poslova iz svoje nadležnosti postupala u skladu sa zakonom koji regulišu tržište hartija od vrijednosti, pravilima i uputstvima Komisije, i time obezbijedila pouzdanu i sigurnu trgovinu hartijama od vrijednosti.

Aktivnosti Montenegroberze u 2014. godini

Tokom 2014. godine, najvažnija aktivnost na Montenegroberzi bila je uspješno realizovana emisija državnih obveznica. Aukcija za navedenu emisiju održana je 03. i 04. marta i ukupno je realizovano oko 43 miliona eura prometa. Važno je napomenuti da su efekti navedene emisije ostvareni i kroz implementaciju sekundarnog trgovanja sa navedenim hartijama od vrijednosti. Montenegroberza je aktivno učestvovala i prilikom izrade pravne regulative, koja definiše sekundarnu trgovinu kuponskih obveznica. Na toj osnovi u skladu sa Pravilima o trgovanju kuponskim obveznicama, usvojenim od strane Komisije za hartije od vrijednosti, tokom 2014. godine zaključene su 4 transakcije na sekundarnom tržištu uz ostvaren promet u iznosu od oko 3,3 miliona eura. Bitno je napomenuti da je prilikom održavanja aukcije, na Montenegroberzi uzimajući u obzir sve dosadašnje sklapanje kreditnih aranžmana sa komercijalnim domaćim i stranim bankama, kao i inostrane emisije obveznica, Ministarstvo Finansija obezbijedilo najjeftinije uslove zaduženja, odnosno najnižu kamatnu stopu.

Takođe, u cilju povećanja edukacije u navedenoj oblasti, približavanja trgovanja obveznica javnosti i lakšeg izračunavanja cijene, kamate i efektivnog prinosa Berza

je izradila „web kalkulator prinosa". Na osnovu navedenog alata, korisnici mogu lako izračunati efektivni prinos do dospijeća ili kupovnu cijenu za željeni prinos.

Ne treba zanemariti i posredne efekte same emisije obveznica, kroz povećanje zainteresovanosti ostalih privrednih subjekata ka finansiranju poslovanja kroz emisiju obveznica. Naime, tokom oktobra mjeseca na crnogorskom tržištu kapitala održana je javna ponuda-primarna prodaja korporativnih obveznica emitenta „Hipotekarna banka" AD Podgorica. Kroz navedenu uspješno realizovanu emisiju povećana je ponuda finansijskih instrumenata i raznovrsnost hartija od vrijednosti prisutnih na tržištu. Od važnosti za Berzu, predstavlja i ročnost navedenog instrumenta jer ona trenutno po roku dopijeća nosi najveći vremenski period u segmentu dužničkih hartija od vrijednosti kreiranih na crnogorskom finansijskom tržištu, sa kojim će se u narednih sedam godina moći obavljati sekundarna trgovina. Zahvljajući prije svega navedenim aktivnostima u oblasti emisije dužnickih hartija od vrijednosti, tokom 2014. godine, ostvareni su rekordni iznosi godišnjeg prometa u poslednjih pet godina.

U prvom kvartalu promotivne aktivnosti Berze su takođe bile od značaja. Izvršni direktora Berze zajedno sa delegacijom Ministarstva Finansija i Predsjednikom Komisije, učestvovali su na „Montenegro Investment Day" koji je održan u Istanbulu i na kojem su učesnici iz Crne Gore predstavili investicione aktivnosti i proizvode sa tržišta kapitala (lokalne državne obveznice) investitorima iz Turske. Takođe u posjeti Berzi, je u posmatranom periodu boravila i grupa investitora iz Austrije i Njemačke, kojima su predstavljeni proizvodi i potencijali našeg tržišta kapitala.

Berza je aktivno promovisala crnogorsko tržište kapitala i učestvovanjem na *Investicijskom Roadshowu* u Londonu, koji je organizovan početkom aprila u organizaciji FEAS-a i HSBC banke. Predsjednik Odbora direktora i Izvršni direktor berze su pred velikim brojem investitora sa područja Velike Britanije, predstavili investicione mogućnosti našeg tržišta i upoznali okupljene sa karakteristikama glavnih finansijskih instrumenata prisutnih na tržištu. Tokom boravka u Londonu, crnogorska delegacija (Predsjednik Komisje i Izvršni direktor Bull and Bear AD Podgorica) imali su sastanak i sa Direktorom za međunarodna tržišta Londonske berze.

Predsjednik Odbora učestvovao je u radu Simpozijuma „Unaprjeđenje trgovinskih i ekonomskih odnosa izmedu Turske i Crne Gore", koji je održan u organizaciji Fondacije za ekonomsko istraživanje iz Turske. Na navedenom Simpozijumu Predsjednik Odbora je imao rad na temu "Istanbulska berza - partner crnogorskog tržišta kapitala".

Izvršni director je učestvovao na Miločerskom razvojnom forumu na kojem je u Panelu pod nazivom „Buđenje tržišta kapitala u regionu", predstavio trenutno stanje na Montenegroberzi.

Berza je, tokom marta i aprila mjeseca, nastavila dobru praksu edukacije studenata kroz projekat pod nazivom *„Investicija u buduće investitore".* U navedenom periodu, Montenegroberzu je posjetio oko 250 studenata sa sva tri crnogorska univerziteta. Studenti koji su prisustvovali edukaciji su sa Ekonomskog fakulteta - smjerovi: Međunarodni biznis, Preduzetnistvo, Finansije i bankarstvo, Ekonomske evropske integracije, Računovodstvo i revizija, Ekonomija javne uprave i sa smjera Kvantitativna ekonomija; studenti Fakulteta za medunarodnu ekonomiju, finansije i biznis Univerziteta Donja Gorica i studenti Fakulteta za poslovne studije Univerziteta Mediteran.

Studenti su imali priliku da se direktno upoznaju sa praktičnim znanjima iz oblasti tržišta kapitala, što im uz postojeća teorijska znanja, omogućava lakše razumijevanje ove oblasti ekonomije. Pored prenošenja praktičnih znanja o funkcionisanju Berze, od krucijalnog značaja je da studentima na interaktivan način dube ukazano koji su faktori bitni za donošenje dobre investicione odluke. Iz njihovog interesovanja, kroz postavljanje velikog broja pitanja može se očekivati da će dio njih u budućnosti sigurno učestvovati na tržištu kapitala posredno ili neposredno kao investitori. Takođe, kroz ovakvo edukativno djelovanje postiže se planirani cilj, a to je povećano povjerenje društva u funkcionisanje crnogorskog tržišta kapitala.

Svoje promotivne aktivnosti, Montenegroberza je širila i van poslovnog ambijenta, pa su u njenoj organizaciji, od 19. do 21. septembra, u Baru odrzane 21. Sportske igre berzi centralne i istočne Evrope. Navedeni događaj okupio je oko 150 predstavnika jedanaest berzi i institucija tržišta kapitala iz više zemalja i to iz Turske (Istanbulska berza), Grcke (Atinska berza), Kipra (Kiparska berza), Madarske (berze iz Budimpeste) Bugarske (berze iz Sofije), Poljske (Centralna depozitarna agencija hartija od vrijednosti), Austrije (Bečka berza), Bosne i Hercegovine (Sarajevska berza, Banjalučka berza i Registar vrijednosnih papira) i Crne Gore (predstavnici crnogorskog tržišta kapitala). Sportske igre su predstavljale jedinstvenu priliku za unaprijeđenje poslovne saradnje kroz odmor i druženje. Montenegroberza je posebno zadovoljna činjenicom da je bila u mogućnosti organizovati ovakvu manifestaciju i uzvratiti gostoprimstvo mnogobrojnih berzi koje su do sada bile domaćini berzanskih igara. Igre su bile prilika da se kroz neformalne razgovore, sportsko druženje promoviše Crna Gora i crnogorsko tržište kapitala. Zadovoljstvo svih učesnika sa organizacijom, za tim Montenegroberze je predstavljalo veliku satisfakciju uzimajuci u obzir trud koji je uložen.

Montenegroberza AD Podgorica, bila je domaćin i regionalne konferencije o tržištu kapitala, koja se u oktobru mjesecu pod nazivom "Regionalnom saradnjom i

integracijom do uspješnijeg tržišta" održala u Podgorici. Na Konferenciji je ucestvovalo oko 150 najeminentnijih licnosti tržišta kapitala iz Crne Gore i regiona, te brojnih eksperata finansijskih tržišta iz Evrope. Radni dio Konferencije je bio podijeljen na dva panela sa više različitih, ali jednako aktuelnih tema. Na prvom panelu učesnici su imali priliku da čuju o modalitetima povezivanja i razvoja tržišta kapitala i povezivanja berzanskih tržišta na regionalnom nivou. U drugom dijelu fokus je stavljen na crnogorskoj regulativi kao i iskustvu i značaju primjene zakonodavstva EU na tržišta kapitala.

Tokom 2014. Godine, Montenegroberza AD Podgorica, održala je dvije Skupštine akcionara. Vanredna Skupština akcionara, održana je u decembru mjesecu, te su sa izmjenama u sastavu Odbora direktora postavljeni prioriteti u oblasti saradnje izmedu crnogorske i Istanbulske berze, čija će realizacija krenuti tokom 2015. godine.

2.2. CENTRALNA DEPOZITARNA AGENCIJA

Centralna Depozitarna Agencija a.d. Podgorica je akcionarsko društvo sa pravima, obavezama i odgovornostima utvrđenim zakonom, podzakonskim aktima, ugovorom o osnivanju i statutom Centralne Depozitarne Agencije (CDA).

Ona predstavlja osnov infrastrukture tržišta kapitala u Crnoj Gori i razvija efikasni okvir koji omogućava pouzdane mehanizme registracije hartija od vrijednosti, kao i zaštitu vlasničkih prava akcionara i investitora. Razvijena je u visoko profesionalnu, nepristrasnu i nezavisnu instituciju koja zakonitim i pouzdanim prenosom vlasništva nad hartijama od vrijednosti na najbolji način obezbjeđuje zaštitu učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, odnosno zaštitu svojinskih prava i mogućnost slobodne trgovine hartijama od vrijednosti. Hartije od vrijednosti se čuvaju u elektronskoj formi, te stoga ne postoji rizik od njihovog gubitka. Stabilno poslovanje CDA je od velikog interesa za razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori tako da se izuzetno vodi računa o uvođenju novih proizvoda, kao i načina za ostvarenje boljih finansijskih rezultata.

CDA vodi registre 400 kompanija i račune za više od 250.000 akcionara i pruža podršku tržištu kapitala kao tehnički provajder usluga vođenja računa imalaca hartija od vrijednosti, registovanja emitenata, emisija i vlasnika hartija od vrijednosti, obrade netržišnih transakcija, kao i usluga kliringa i saldiranja tržišnih transakcija, sklopljenih na berzi.

CDA posluje u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti, pravilima i propisima Komisije za hartije od vrijednosti Crne Gore, svojim Statutom, unutrašnjim pravilima i procedurama. Sastoji se od dva odjela: Centralnog Registra i Depozitarija za kliring

i saldiranje. Centralni Registar pruža usluge emitentima hartija od vrijednosti i vlasnicima hartija od vrijednosti. Depozitarij za kliring i saldiranje pruža usluge kliringa i saldiranja berzanskih transakcija po sljedećim principima: a) »Delivery vs. Payment«, odnosno isporuka naspram plaćanja; b) »trade for trade« saldiranje (TFT), odnosno trgovina za trgovinu - svaka se trgovina saldira pojedinačno po bruto principu i »continious trade settlement« (CNS) saldiranje uz korišćenje Garantnog fonda; c) T+3 ciklus saldiranja (saldiranje u ciklusima trećeg dana nakon trgovanja). Depozitarij za kliring i saldiranje pruža usluge ovlašćenim učesnicima na tržištu - brokerima, dilerima, kastodi učesnicima, Depozitarima i berzama.

Uspostavljenim mehanizmom kontrole investicionog toka u sklopu kliringa i saldiranja transakcija sa hartijama od vrijednosti podstiče se investiranje u crnogorske kompanije i maksimizira korisnost za klijente i akcionare.

CDA je punopravni član renomiranih svjetskih asocijacija: ECSDA i ANNA. Prva je asocijacija evropskih centralnih depozitarija hartija od vrijednosti, sa sjedištem u Briselu, a druga asocijacija nacionalnih agencija za dodjelu jedinstvenih oznaka dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti (ISIN i CFI kod) u skladu sa ISO standardima.

Komisija za hartije od vrijednosti je nadležna za kontrolu rada CDA i daje saglasnost na ugovor o njenom osnivanju, statut, pravila i odluku o imenovanju izvršnog direktora te agencije.

CDA je obavezna da dostavi Komisiji:

- periodične izvještaje o poslovanju u skladu sa pravilima Komisije;
- godišnje izvještaje o poslovanju, finansijske izvještaje sačinjene u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija i izvještaj nezavisnog revizora;
- druge podatke, informacije i izvještaje koje utvrdi Komisija.

Sve navedene izvještaje i informacije koje se odnose na 2014. godini, CDA je dostavila u propisanom sadržaju, formi i roku.

Komisija je u izvještajnom periodu vršila neposredne kontrole na osnovu kojih je utvrdila da je CDA, prilikom obavljanja poslova iz svoje nadležnosti postupala u skladu sa zakonom koji regulišu tržište hartija od vrijednosti, pravilima i uputstvima Komisije.

Aktivnosti CDA

Pored standardnih svakodnevnih aktivnosti usmjerenih na kontinuirano održanje visokog nivoa sigurnosti, transparentnosti i efikasnosti u poslovanju sa svojim

klijentima (emitentima, investitorima i zainteresovanom javnoscu), CDA je tokom 2014. godine odradila i niz značajnih promjena koje su uticale na dalje približavanje CDA i samog crnogorskog tržišta kapitala zemljama EU. U nastavku navodimo najznačajnije aktivnosti i projekte CDA tokom 2014. godine:

1. CDA, kao Registar hartije od vrijednosti u Cmoj Gori, u decembru 2014 donijela je Odluku kojom je od 01.01.2015 i na našem tržištu uspostavljen ciklus saldiranja berzanskih transakcija drugog radnog dana od dana sklapanja transakcije na berzi - **T+2.** Ovoj odluci su prethodile višemjesečne pripremne radnje kako u pogledu prilagođavanja softverske aplikacije, tako i u vidu konsultacija sa regulatorom, berzom i Ovlašćenim učesnicima, u kojima je razmotreno i usklađeno svih 14 preporuka ECB koje se tiču preporučenih pripremnih radnji u vezi sa prelaskom na T+2 saldiranje. Prelaskom na ciklus saldiranja T+2 se CDA (i posljedično država Crna Gora) uskladila sa važnom Uredbom (EU) br. 909/2014 Evropskog Parlamenta i Vijeća, o poboljšanju saldiranja hartija od vrijednosti u EU i o Centralnim registrima hartija od vrijednosti - tzv. *CSD Regulations,* koja je stupila na snagu dana 17.09.2014. godine. Pored ovog usklađivanja sa EU propisima, ovom odlukom o skraćenju ciklusa saldiranja berzanskih transakcija se značajno smanjila i izloženost tzv. Counterparty Risk (riziku neispunjenja obaveza druge strane), što dodatno čini naše tržište kapitala atraktivnijim za investitore jer je smanjen period izloženosti riziku (ne)izvršenja obaveza tokom postupka prenosa vlasništva hartija od vrijednosti.
2. U skladu sa planovima za unapređenje informacionog sistema CDA, kao najznačajnija investicija u 2014 godini je implementacija *Disaster Recovery (DR) rješenja.* Rješenje je zasnovano na najsavremenijoj IBM Storwize tehnologiji, koja omogućava replikaciju podataka sa primarne na sekundarnu lokaciju. Obezbijeđena redudansa primarne lokacije omogućava brzo uspostavljanje servisa na sekundarnoj lokaciji u slučaju većih oštećenja Data Centra CDA, kao i minimalan prekid redovnog poslovanja. Lokacije su povezane putem optičkih vlakana čime se obezbijeđuje brz, pouzdan i siguran prenos podataka.
3. Nakon realizacije DR rješenja, IT sektor CDA je napravio Disaster Recovery Plan. Dokumentom je opisano upravljanje operativnim rizicima vezanim za ozbiljne poremećaje kritičnih poslovnih procesa u cilju obezbijeđenja kontinuiteta poslovanja.
4. U protekloj godini je završena i implementacija *bekap rjesenja IBM Tivoli Storage Manager,* kao jedno od najpouzanijih rješenja koja su trenutno na tržištu. Bekap politikom su uspostavljene procedure čuvanje podataka svih resursa koji su od vitalnog značaja za poslovanje CDA (serveri, virtuelne mašine, baze podataka).
5. Navedeni IT projekti su podrazumijevali *rekonfiguraciju mrežnog segmenta. Kao* rezultat, ovlašćenim učesnicima je omogućen pristup sistemu CDA putem *VPN-a.* Ovakav pristup sistemu značajno smanjuje troškove

učesnicima, kao i nezavisnost od provajdera, a ne odražava se na kvalitet i sigurnost veze. Primijenjeni sistem sigurnosti podrazumijeva primjenu kvalifikovanog digitalnog sertifikata za autentifikaciju na sistemu, uz kriptovanje mrežnog saobraćaja. Unapređen je pristup internetu, prema brzini pristupa i kapacitetu.

6. Krajem 2014. godine, CDA je usvojila *Strategiju I politiku upravljanja rizicima* kao najznačajniji krovni dokument u ovom segmentu koji sve više dobija na značaju, kako zbog uvođenja novih zakonskih propisa, tako i zbog kontinuiranog prilagođavanja CDA ostalim Registrima (CSD) iz EU zone problematici upravljanja rizicima.

PLAN AKTIVNOSTI CDA za 2015.godinu

CDA i u 2015. godini planira dalje unapređenje svojih usluga u duhu konstantnog poboljšanja efikasnosti, transparentnosti i minimiziranja rizika, a sa ciljem održanja iii povećanja nivoa kvaliteta i zaštite klijenata iz domena svog djelokruga poslovanja. U tom smislu se konstantno pridaje značaj svim komponentama poslovanja, ali bi izdvojili segmente u kojima se očekuju značajnije promjene tokom naredne godine.

U dijelu operativnog poslovanja- *dnevnih operacija,* planira se usklađivanje sa novousvojenom Uredbom EU (stupila na snagu 17.09.2014), koja se tiče Centralnih Registara HOV i poboljšanja sistema saldiranja HOV. Najznačajnija promjena u ovom kontekstu jeste planirani prelazak na režim saldiranja u ciklusima drugog radnog dana (T+2), pocev od 01.01.2015. godine, kao sto je to učinila i većina članica EU počev od oktobra 2014. godine. U tom smislu obavljene su konsultacije sa Članovima učesnicima, berzom i KHOV i zajednički se došlo do zaključka da ne postoje prepreke za ovu značajnu promjenu na crnogorskom tržištu kapitala.

Planira se nastavak vec započetih razgovora sa pojedinim regionalnim Registrima HOV u svrhu uspostavljanja, tj. zaživljavanja prekogranične trgovine HOV, gdje bi CDA uspostavila adekvatne veze- linkove sa Registrima iz okruženja, a u skladu sa međunarodnim standardima.

U narednoj poslovnoj godini CDA planira da u dijelu *IT podrške i infrastrukture,* svoje aktivnosti usmjeri na inovacije u skladu sa zahtjevima tržišta i očekivanim zakonskim promjenama. Obzirom da se radi o relativno novom tehničko-tehnološkom sistemu, planiraju se investicije koje će unaprijediti pouzdanost u radu i podići performanse sistema. Ovdje se prije svega misli na zamjenu postojeće platforme za virtuelizaciju serverskog okruženja, Hyper V verzije 2008 sa verzijom 2012, ili prelazak na novu platformu Vmvare. Takode, planira se nabavka jednog blade servera posljednje generacije, koji će raditi u Master režimu sa postojeća dva, a koji će predstavljati fizičke servere na kojima će se implementirati sve virtuelne mašine. Kako se sa realizacijom Disaster Recovery (DR) rješenja značajno podigao

nivo složenosti cjelokupnog sistema, planira se nastavak edukacije zaposlenih koji rade na njegovom održavanju, kroz specijalističke kurseve. U dijelu monitoringa rada cjelokupnog informacionog sistema, planira se nabavka softvera koji će u značajnoj mjeri olakšati i unaprijediti ovaj dio aktivnosti zaposlenih u IT sektoru. U dijelu *upravljanja rizicima* CDA je i do sada maksimalno vodila računa, ali se novom sistematizacijom uspostavila i zvanična pozicija u ovom segmentu, tako da se očekuje tokom 2015. godine donošenje Strategije i politike upravljanja rizicima, u kojoj će se detaljno razraditi svi rizici kojima je CDA izložena, metode praćenja i mitigacije (ublažavanja), kao i osiguranja/sanacije rizičnih događaja. Plan je da se u narednom periodu uspostave čvrsti sistemi upravljanja i kontrole rizika, kao i informatički alati za utvrđivanje, praćenje i upravljanje opštim poslovnim rizicima, uključujući gubitke po ovom osnovu, novčane tokove i operativne izdatke.

2.3. OVLAŠĆENI UČESNICI

U toku 2014. godine na tržištu je poslovalo **11 ovlašćenih učesnika** sa sjedištem u Crnoj Gori, od kojih su 2 imala dozvolu za obavljanje brokerskih, a 9 za obavljanje brokerskih i dilerskih poslova.

Ovlašćeni učesnici koji su poslovali u 2014. godini su:

1. CG BROKER DILER a.d. - Podgorica
2. MARKET BROKER a.d. - Bijelo Polje
3. PODGORIČKI BROKER -DILER a.d. - Podgorica
4. VIP BROKER - DILER a.d. - Podgorica
5. GLOBAL BROKER - DILER a.d. - Podgorica
6. BULL AND BEAR BROKER DEALER INVESTICIONI SAVJETNIK a.d. - Podgorica
7. INVEST BANKA MONTENEGRO (broker-diler) a.d. - Podgorica
8. HIPOTEKARNA BANKA (broker-diler) a.d. - Podgorica
9. MARKETIVA BROKER-DILER a.d. - Podgorica
10. NK BROKER a.d. – Nikšić
11. FIRST FINANCIAL BANK a.d. - Podgorica (Universal capital bank a.d.-Podgorica)

Ovlašćeni učesnik koji je tokom poslovne 2014. godine prestao sa radom je:

1. MARKETIVA BROKER-DILER a.d. - Podgorica (pokretanje postupka dobrovoljne likvidacije)

Na dan 31.12.2014. godine na tržištu kapitala poslovalo je **11 ovlašćenih učesnika**

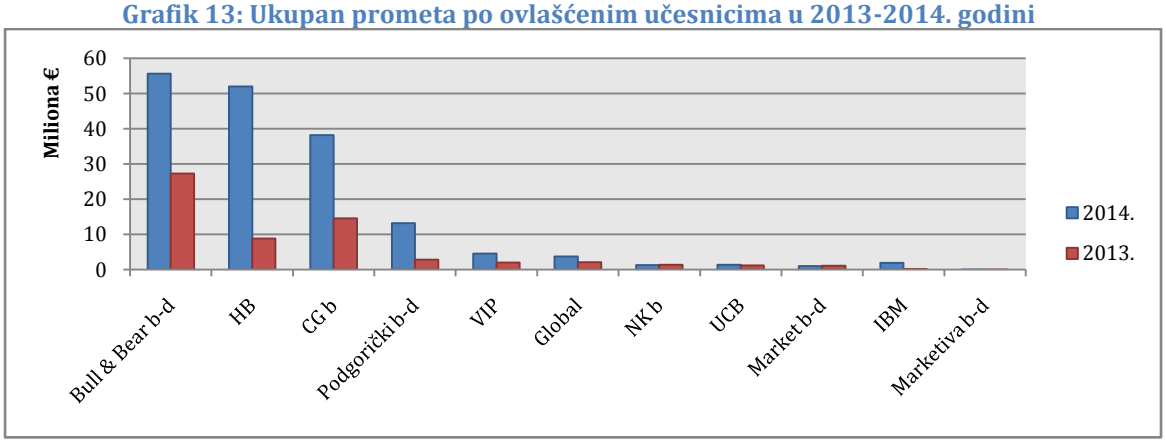
Ovlašćeni učesnici sa najvećim učešćem u ukupnom prometu u 2014. godini su "Bull and Bear broker diler, CG broker diler i Hipotekarna banka, koje su zajedno učestvovale sa 67% u ukupnom prometu.

Najveće učešće u broju zaključenih poslova , od ukupno 63% imale su bull and Bear, CG broker diler i NK broker.

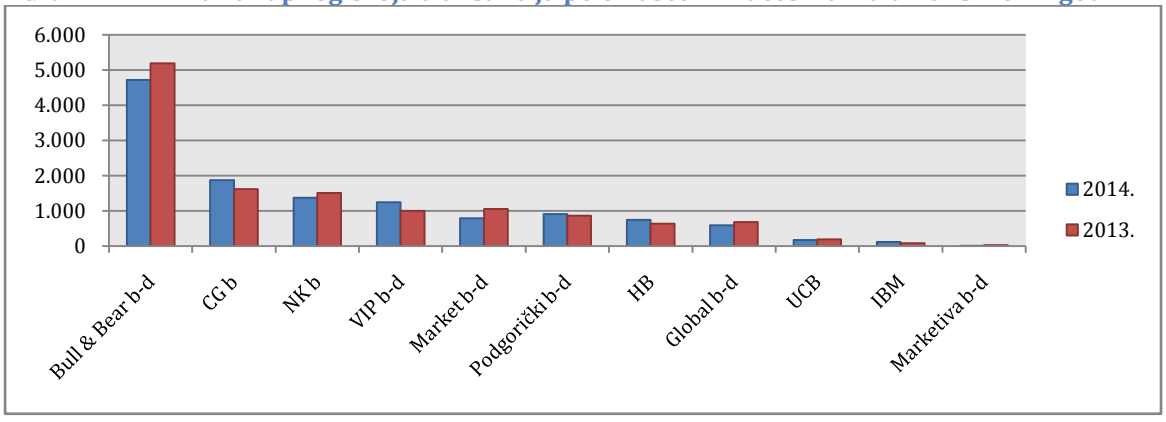
Tabela 10: Učešće u prometu po ovlašćenim učesnicima u 2014. godini

Član	Kupovina		Prodaja		Ukupno	
	u €	broj	u €	broj	u €	broj
Bull and Bear Broker, Diler, Investicioni savjetni	28.475.184,42	2.708	27.190.307,68	2.012	55.665.492,10	4.720
CG BROKER a.d.	27.310.751,95	671	10.913.848,68	1.202	38.224.600,63	1.873
GLOBAL BROKER DILER AD	3.114.300,05	283	650.045,65	308	3.764.345,70	591
HIPOTEKARNA BANKA A.D Podgorica	35.094.034,72	328	16.940.583,37	417	52.034.618,09	745
INVEST BANKA MONTENEGRO A.D. Podgorica	1.059.429,14	61	887.864,51	55	1.947.293,65	116
MARKET BROKER DILER a.d.	252.791,80	276	789.752,03	511	1.042.543,83	787
MARKETIVA BROKER DILER PODGORICA	5.503,36	6	4.573,95	7	10.077,31	13
NK BROKER a.d.	561.755,55	533	747.770,02	844	1.309.525,57	1.377
PODGORIČKI BROKER - DILER a.d.	7.903.786,28	569	5.307.783,85	342	13.211.570,13	911
SPECIJALNI CLAN - Montenegroberza	0,00	0	43.150.000,00	20	43.150.000,00	20
UNIVERSAL CAPITAL BANK AD PODGORICA	672.643,98	82	689.823,75	88	1.362.467,73	170
VIP BROKER DILER a.d.	3.707.021,79	768	884.849,55	479	4.591.871,34	1.247
Ukupno	**108.157.203,04**	**6.285**	**108.157.203,04**	**6.285**	**216.314.406,08**	**12.570**

Grafik 13: Ukupan prometa po ovlašćenim učesnicima u 2013-2014. godini



Grafik 14: Prikaz ukupnog broja transakcija po ovlašćenim učesnicima u 2013-2014. godini



2.4. POSLOVANJE KASTODIJA

Komisija je, postupajući po zahtjevu Erste banke ad Podgorica za izdavanje dozvole za obavljanje kastodi poslova, na 130. sjednici od 26.9.2014. godine donijela Rješenje br. 03/19-5/8-14 kojim je ovoj banci izdala dozvolu za obavljanje kastodi poslova.

Lista kastodi učesnika koji su poslovali u 2014. godini sa datumima dobijanja dozvole za rad.

1. Invest banka Montenegro ad Podgorica 17.12.2007.
2. NLB Montenegrobanka ad Podgorica 24.03.2008.
3. Hipotekarna banka ad Podgorica 12.05.2008.
4. Prva banka Crne Gore ad Podgorica 25.07.2008.
5. Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica 29.10.2008.
6. Erste bank ad Podgorica 26.09.2014.

Tabela 11: Pregled tržišne vrijednosti portfolija hartija od vrijednosti o kojima se kastodi stara

Kastodi	Tržišna vrijednost portfolija u € na dan	
	1.1.2014.	31.12.2014.
Invest banka Montenegro	15.414.935,12	22.045.762,09
NLB Montenegrobanka	24.930.330,76	39.446.962,56
Hipotekarna banka	57.884.931,44	68.743.518,11
Prva banka Crne Gore	1.626.637,22	1.078.344,36
Crnogorska komercijalna banka	28.177.988,98	261.128.889,35
Erste bank	/	2.250,00
Ukupno	**112.619.888,40**	**370.399.964,38**

Tabela 12: Transakcije kastodija izvršene u Crnoj Gori u 2014. godini

Kastodi	Kupovne transakcije		Prodajne transakcije	
	broj	Vrijednost u €	broj	Vrijednost u €
Invest banka Montenegro	60	1.354.010,65	11	1.390.589,57
NLB Montenegrobanka	37	1.406.340,05	123	3.322.614,00
Hipotekarna banka	174	17.500.323,49	209	4.461.220,76
Prva Banka Crne Gore	0	0,00	18	180.879,74
Crnogorska komercijalna banka	825	6.155.442,65	1125	15.973.167,11
Erste bank	10	44.497,72	0	0,00
Ukupno	**1.106**	**26.460.614,56**	**1.486**	**25.328.471,18**

Tabela 13: Transakcije kastodija izvršene u inostranstvu u 2014. godini

Kastodi	Kupovne transakcije		Prodajne transakcije	
	broj	Vrijednost u €	broj	Vrijednost u €
Invest banka Montenegro	0	0,00	0	0,00
NLB Montenegrobanka	10	17.747.599,00	14	10.505.995,86
Hipotekarna banka	6	448.641,49	1	37.712,67
Prva Banka Crne Gore	0	0,00	0	0,00
Crnogorska Komercijalna banka	177	18.279.917,40	60	562.760,81
Erste banka	0	0,00	0	0,00
Ukupno	**193**	**36.476.157,89**	**75**	**11.106.469,34**

2.5. POSLOVANJE DEPOZITARA

Komisija je, postupajući po zahtjevu Erste banke ad Podgorica za izdavanje dozvole za obavljanje depozitarnih poslova, na 128. sjednici od 12.9.2014. godine donijela Rješenje br. 03/23-6/6-14 kojim je ovoj banci izdala dozvolu za obavljanje depozitarnih poslova.

Na zahtjev i u skladu sa organizacionim promjenama u Hipotekarnoj banci ad Podgorica, Komisija je na 120. sjednici od 26.6.2014. godine donijela Rješenje br. 04/17-36/5-14 kojim je ovoj banci oduzela dozvolu za obavljanje depozitarnih poslova.

Lista depozitara sa koji su poslovali u 2014. godini sa datumom dobijanja i oduzimanja dozvole za rad:

	Depozitar	dobijanje dozvole	oduzimanje dozvole
1.	Invest banka Montenegro ad Podgorica	20.3.2012.	
2.	Hipotekarna banka ad Podgorica	20.3.2012.	26.6.2014.
3.	NLB Montenegrobanka ad Podgorica	20.7.2012.	
4.	Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	24.7.2012.	
5.	Erste bank ad Podgorica	12.9.2014.	

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

Depozitar	Tržišna vrijednost portfolija u € na dan	
	1.1.2014.	31.12.2014.
Invest banka Montenegro	13.545.574,35	62.743.195,96
Hipotekarna banka	1.191.396,85	/
NLB Montenegrobanka	/	681.000,00
Crnogorska komercijalna banka	5.854.423,67	21.259.029,29
Erste bank	/	/
Ukupno	**20.591.394,87**	**84.683.225,25**

Depozitar NLB Montenegrobanka ad Podgorica na početku 2014. godine nije imala klijenata, a od 31.3.2014. godine stara se o portfoliju Otvorenog investicionog fonda Eurofond – u postupku transformacije. Depozitar Erste banka ad Podgorica nije imala klijenata u 2014. godini.

Tabela 15: Transakcije depozitara izvršene u Crnoj Gori

Depozitar	Kupovne transakcije		Prodajne transakcije	
	broj	vrijednost u €	broj	vrijednost u €
Invest banka Montenegro	26	1.383.763,03	52	560.868,98
Hipotekarna banka	8	43.556,73	4	884.831,90
NLB Montenegrobanka	72	299.037,79	3	180.801,14
Crnogorska komercijalna banka	11	533.125,00	131	1.714.413,33
Erste bank	/	/	/	/
Ukupno	**117**	**2.259.482,55**	**190**	**3.340.915,35**

Tabela 16: Transakcije depozitara izvršene u inostranstvu

Depozitar	Kupovne transakcije		Prodajne transakcije	
	broj	vrijednost u €	broj	vrijednost u €
Invest banka Montenegro	66	393.859,52	39	852.394,41
Hipotekarna banka	0	0,00	0	0,00
NLB Montenegrobanka	0	0,00	0	0,00
Crnogorska komercijalna banka	40	1.239.125,20	8	1.171.569,85
Erste bank	/	/	/	/
Ukupno	**106**	**1.632.984,72**	**47**	**2.023.964,26**

Tabela 17: Pregled klijenata depozitara

Naziv depozitara	Klijenti
Invest banka Montenegro ad Podgorica	OIF Atlas Mont – u postupku transformacije
	ZIF Atlas Mont ad Podgorica – u postupku transformacije
	OIF HLT fond – u postupku transformacije
	ZIF HLT fond ad Podgorica – u postupku transformacije
	OIF Trend – u postupku transformacije
	ZIF Trend ad Podgorica – u postupku transformacije
NLB Montenegrobanka ad Podgorica	OIF Eurofond – u postupku transformacije
	ZIF Eurofond ad Podgorica – u postupku transformacije[1]
Crnogorska komercijalna banka ad Podgorica	OIF Moneta
	ZIF Moneta ad Podgorica
Erste bank ad Podgorica	/

[1] *NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica je odabrana za depozitara ZIF Eurofond a.d. Podgorica – u postupku transformacije na skupštini akcionara tog fonda (ugovor između banke i fonda je potpisan 22.4.2014. godine), ali se ne stara nad imovinom ovog fonda dok se ne oslobodi zaloga nad hartijama od vrijednosti koje su u portfoliju ovog fonda, a koje se nalaze na kastodi računu kod Bank Alpinum AG – Vaduz, Lihtenštajn, po osnovu ugovora o kreditu iz 2009. godine, zaključenog između Fonda zajedničkog ulaganja Eurofond a.d. Podgorica i navedene banke.*

2.6. POSLOVANJE INVESTICIONIH FONDOVA

Na crnogorskom tržištu kapitala su u 2014. godini poslovali otvoreni i zatvoreni investicioni fondovi koji su nastali transformacijom fondova zajedničkog ulaganja nastalih u Masovnoj vaučerskoj privatizaciji. Na osnovu Zakona o investicionim fondovima koji je stupio na snagu krajem 2011. godine, u 2012. godini je došlo do formiranja četiri otvorena i zatvorena investiciona fonda u postupku transformacije i to: OIF Atlasmont u postupku transformacije, OIF Eurofond u postupku transformacije, OIF HLT u postupku transformacije i OIF Moneta u postupku transformacije, kao i ZIF Atlasmont a.d. u postupku transformacije, ZIF Eurofond a.d. u postupku transformacije, ZIF HLT a.d. u postupku transformacije i ZIF Moneta a.d. u postupku transformacije.

Društva za upravljanje koja upravljaju ovim fondovima su bila u obavezi da, u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima, usklade poslovanje i ulaganja ovih fondova kako bi isti izašli iz procesa transformacije. Do kraja 2014. godine, tri zatvorena investiciona fonda su izašla iz procesa transformacije i nastavili da posluju kao zatvoreni investiciono fondovi i to: ZIF Atlasmont a.d, ZIF HLT a.d. i ZIF Moneta a.d, dok ZIF Eurofond a.d. još uvijek posluje kao zatvoreni investicioni fond u postupku transformacije.

Komisija je u 2014. godini, donijela Rješenje kojim je dala saglasnost na početak procesa transformacije Fonda zajedničkog ulaganja Trend a.d. i tom prilikom su nastali OIF Trend u postupku transformacije i ZIF Trend u postupku transformacije. Sa ovim fondovima upravlja novu društvo za upravljanje i to DZU Butterfly a.d. kome je Komisija u 2014. godini izdala dozvolu za rad.

POSLOVANJE ZATVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

U 2014. godini na crnogorskom tržištu kapitala poslovalo je pet zatvorenih investicionih fondova od čega su na kraju 2014. godine dva bila u postupku transformacije i to: ZIF Eurofond a.d u postupku transformacije i ZIF Trend a.d u postupku transformacije, dok su ZIF Atlasmont a.d, ZIF HLT a.d. i ZIF Moneta a.d. okončali process transformacije.

Vrijednost portfelja zatvorenih investicionih fondova i zatvorenih investicionih fondova u postupku transformacije

Kao što je Zakonom bilo predviđeno u portfelju zatvorenih investicionih fondova u postupku transformacije ostale su hartije od vrijednosti u kojima je fond imao više od 40% vlasništva emitenta, založene hartije od vrijednosti i nekretnine. Takođe, treba naglasiti da su sve kreditne obaveze kao i obaveze prema društvima i Komisiji

za hartije od vrijednosti iz prethodnog perioda prenijete na zatvorene investicione fondove u postupku transformacije.

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

Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova/zatvorenih investicionih fondova u postupku transformacije je na početku godine iznosila oko 113,09 milion eura a na kraju 2014. godine je iznosila oko 105 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 6,99%, što je prikazano u narednoj tabeli.

Tabela 18: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini

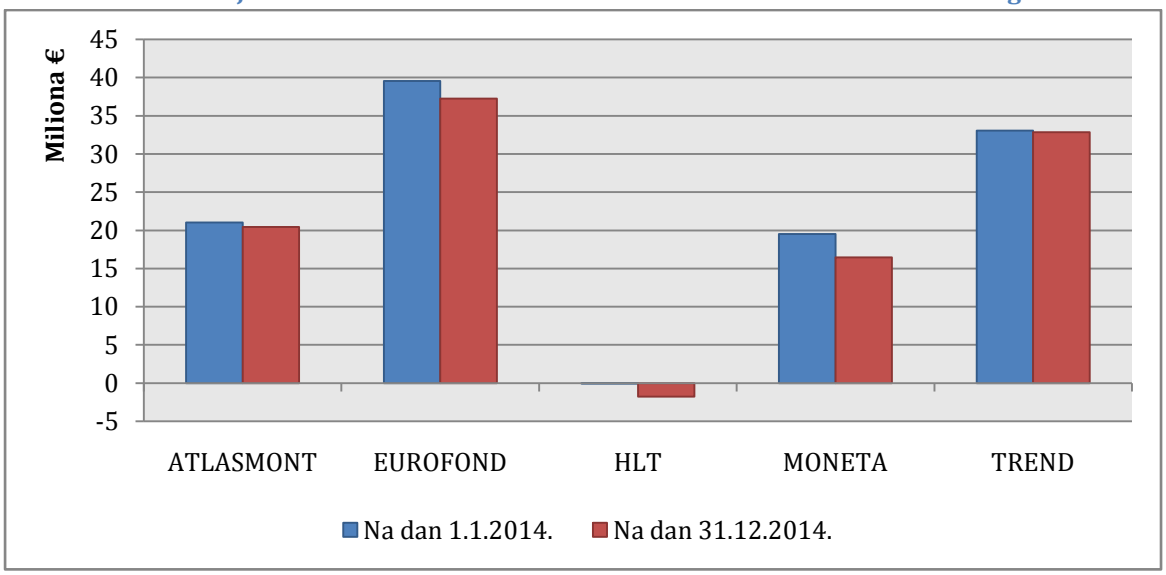
FOND	Na dan u €		Promjena vrijednosti	
	01.01.2014.	31.12.2014.	u €	u %
ATLASMONT	21.008.544,19	20.443.453,82	-565.090,37	-2,69
EUROFOND	39.551.426,62	37.264.854,77	-2.286.571,85	-5,78
HLT	-21.996,84	-1.791.632,22	-1.769.635,38	-8.044,95
MONETA	19.502.607,82	16.444.098,41	-3.058.509,41	-15,68
TREND	33.052.815,72[2]	32.828.531,64	-224.284,08	-0,68
UKUPNO:	**113.093.397,51**	**105.189.306,42**	**-7.904.091,09**	**-6,99**

Iz tabele se može zaključiti da se vrijednost imovine svih zatvorenih investicionih fondova smanjenjila u odnosu na početak godine. Ako izuzmemo, ZIF HLT a.d, najveći pad vrijednosti imovine je zabilježen kod ZIF-a Moneta od nešto više od 15%, dok je najmanje pad vrijednosti zabilježen kod ZIF Trend a.d. u postupku transformacije od 0,68% a ovo iz razloga što ovaj fond posluje nešto više od tri mjeseca.

Ono što je evidentno iz ove tabele jeste činjenica da je imovina Zatvorenog investicionog fonda HLT a.d. negativna. To je posledica velikog kreditnog zaduženja i strukture portfelja samog fonda. Naime, na kraju godine su obaveze ZIF HLT a.d. iznosile 10.136.531,66€ (kreditne obaveze, obaveze prema Društvu za upravljanje i ostale obaveze), a vrijednost ukupne imovine je iznosila 4.631.668,22€. Takođe, treba napomenuti i lošu strukturu porfelja fonda gdje je 100% imovine uloženo u nekretnine čija je procijenjena vrijednost na kraju godine iznosila 2,84 miliona €.

[2] Zatvoreni investicioni fond Trend a.d. je počeo sa poslovanjem 18.09.2014. godine, pa je njegova početna vrijednost iz tabele, neto vrijednost imovine za 18.09.2014. godine.

Grafik 15: Vrijednost neto imovine zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini



Takođe treba napomenuti da se svi zatvoreni investicioni fondovi u postupku transformacije nalaze u situaciji otežane likvidnosti, prije svega kao posledice strukture imovine portfelja i neraspolaganja sa značajnim novčanim sredstvima. Naime, na kraju 2014. godine zatvoreni investicioni fondovi u postupku transformacije raspolagali su ukupno sa 210.798,72€.

U 2014. godini su održane skupštine akcionara četiri zatvorena investiciona fonda i to: ZIF Atlasmont a.d, ZIF Eurofond a.d, ZIF HLT a.d. i ZIF Moneta a.d. Na ovim skupštinama akcionara, akcionari su u skladu sa članom 185 Zakona imali pravo da glasaju o predloženom program razvoja fonda, a akcionari koji su glasali protiv imali su pravo da traže otkup svojih akcija, što je i prikazano u narednoj tabeli.

Tabela 19: Akcije akcionara zatvorenih investicionih fondova koji su tražili otkup akcija

FOND	Ukupan broj akcija fonda	Akcije za otkup			Vrijednost za isplatu u €
		Broj	%	Vrijednost u €	
ATLASMONT	209.509.650	41.337.599	19,73	0,0816	3.373.148,07
EUROFOND	272.158.950	40.012.544	14,70	0,1406	5.625.763,69
MONETA	152.857.950	52.867.479	34,59	0,1067	5.640.960,01
				UKUPNO	**14.639.871,77**

Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova

Zakon o investicionim fondovima dozvoljava zatvorenim investicionim fondovima ulaganje sredstava u hartije od vrijednosti, nekretnine, novčana sredstva i derivatinivne hartije od vrijednosti. Na kraju 2014. godine je imovina zatvorenih investicionih fondova uložena hartije od vrijednosti i nekretnine, a procentualni

odnos ulaganja varira od fonda do fonda. Ova ulaganja u glavnom predstavljaju nasleđe ulaganja fondova zajedničkog ulaganja iz kojih su i nastali.

Svi zatvoreni investicioni fondovi u postupku transformacije imaju nekretnine u svojim portfeljima, koje su prenijete iz imovine fondova zajedničkog ulaganja. Najveće učešće nekretnina u strukturi ulaganja na kraju 2014. godine ima Zatvoreni investicioni fond HLT a.d i to 100%, dok najmanje učešće nekretnina u strukturi ima Zatvoreni investicioni fond Moneta a.d. i to 2,21%.

Na kraju 2014. godine svi zatvoreni investicioni fondovi imaju vrlo malo likvidnih sredstava, pa učešće novca u ukupnoj imovini kod niti jednog fonda ne prelazi 1%. Najveće učešće novca u strukturi imovine ima ZIF Trend a.d. u postupku transformacije od 0,53%. Ukupna novčana sredstva sa kojim raspolažu zatvoreni investicioni fondovi na kraju 2014. godine 210.798,72€.

Tabela 20: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u €

FOND	HOV	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ATLASMONT	16.869.252,23	4.139.241,90	50,06	21.008.544,19
EUROFOND	38.757.536,98	5.851.200,00	0,03	44.608.737,01
HLT	1.274.498,82	8.840.036,00	0,00	10.114.534,82
MONETA	19.108.448,40	379.543,00	14.616,42	19.502.607,82
TREND	21.992.534,84	13.393.500,00	48.623,07	35.434.657,91
Ukupno	**98.002.271,27**	**32.603.520,90**	**63.289,58**	**130.669.081,75**

Tabela 21: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u %

FOND	HOV	Nekretnine	Novčana sredstva
ATLASMONT	80,30	19,70	0,00
EUROFOND	86,88	13,12	0,00
HLT	12,60	87,40	0,00
MONETA	97,98	1,95	0,07
TREND	62,07%	37,80%	0,14%

Grafik 16: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine

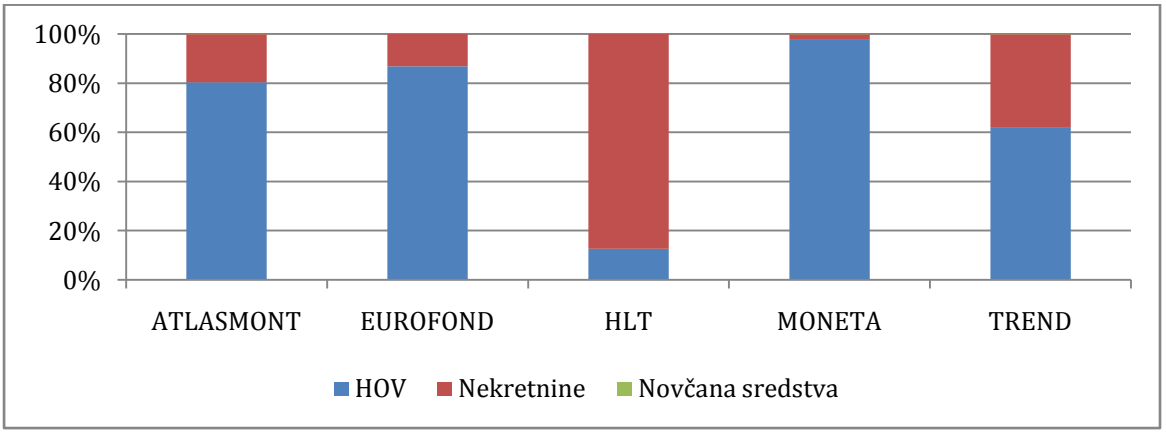


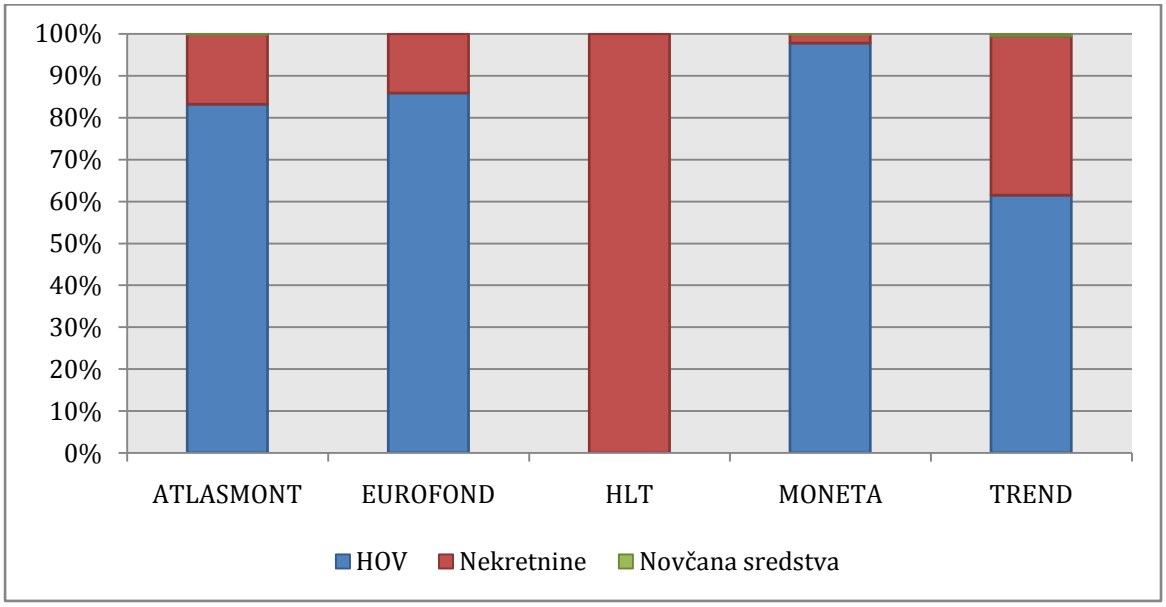
Tabela 22: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u €

FOND	HOV	Nekretnine	Novčana sredstva	UKUPNO
ATLASMONT	17.160.267,68	3.456.500,00	13.864,70	20.630.632,38
EUROFOND	35.462.819,87	5.851.200,00	0,03	41.314.019,90
HLT	0,00	2.840.036,00	0,00	2.840.036,00
MONETA	16.070.653,50	363.728,00	9.716,91	16.444.098,41
TREND	21.685.935,55	13.393.500,00	187.217,08	35.266.652,63
UKUPNO	**90.379.676,60**	**25.904.964,00**	**210.798,72**	**116.495.439,32**

Tabela 23: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u %

FOND	HOV	Nekretnine	Novčana sredstva
ATLASMONT	83,18	16,75	0,07
EUROFOND	85,84	14,16	0,00
HLT	0,00	100,00	0,00
MONETA	97,73	2,21	0,06
TREND	61,49	37,98	0,53

Grafik 17: Struktura ulaganja zatvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine



Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini

U 2014. godini je ostvaren promet sa akcijama zatvorenih investicionih fondovaod nešto više od 6,87 miliona eura. Ovaj promet je ostvaren kroz 1.395 transakcija.

U narednoj tabeli je prikazana struktura trgovanja akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini.

Tabela 24: Trgovanje akcijama zatvorenih investicionih fondova u 2014. godini

SIMBOL	Broj akcija	Prosječna cijena u €	Promet u €	Broj transakcija
ATMO	16.541.404	0,0286	472.690,53	433
EURF	9.533.954	0,0213	203.546,29	229
HLTA	2.121.000	0,0028	5.883,80	8
MONF	23.084.107	0,0479	1.105.628,49	295
TREN	67.086.032	0,0759	5.091.035,11	430
		UKUPNO:	**6.878.784,22**	**1.395**

U 2014. godini je došlo do značajnog povećanja prometa sa akcijama zatvorenih investicionih fondova u odnosu na 2013. godinu. U 2013. godini je zabilježen promet od nešto više od 3,6 miliona €, a u 2014. godini je došlo do porasta prometa za 91%.

POSLOVANJE OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA

U 2014. godini na crnogorskom tržištu kapitala poslovalo je pet otvorenih investicionih fondova u postupku transformacije, koja su nastala iz fondova zajedničkog ulaganja i to: OIF Atlasmont, OIF Eurofond, OIF HLT, OIF Moneta i OIF Trend. U odnosu na prethodnu godinu, broj otvorenih investicionih fondova se povećao za jedan iz razloga što je došlo do osnivanja Otvorenog investicionog fonda Trend u postupku transformacije koji je dobio dozvolu za rad 18.09.2014. godine.

S obzirom da su prva četiri otvorena investiciona fonda dobila dozvolu za rad u 2012. godini, 2014. godina je bila godina u kojoj su društva za upravljanje bila u obavezi da usklade poslovanje i ulaganje ovih fondova za odredbama Zakona o investicionim fondovima koja regulišu poslovanje otvorenih investicionih fondova, kako bi otvoreni investicioni fondovi izašli iz procesa transformacije.

Društva za upravljanje su bila u obavezi da u skladu sa odredbama članova 25 i 27 Zakona o investicionim fondovima usklade ulaganja otvorenih investicionih fondova u roku od dvije godina od dana dobijanja saglasnosti na program transformacije. Društvo za upravljanje Moneta a.d. je jedino uskladilo ulaganja OIF Moneta u postupku transformacije, pa je Komisija izdala dozvolu za rad OIF Moneta u 2014. godini. Ostala tri društva za upravljanje nijesu uskladila ulaganja sa Zakonom u propisanom roku, pa je Komisija za hartije od vrijednosti u skladu sa odredbama člana 184 stav donijela rješenja kojima je naložila društvima za upravljanje da u roku od 180 dana isprave nepravilnosti utvrđene tim rješenjima.

Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova

Ukupna imovina otvorenih fondova u postupku transformacije na početku 2014. godine je iznosila oko 39 miliona € (OIF Trend u postupku transformacije je dobio

dozvolu 18.09.2014. pa je u tabeli prikazana ta vrijednost kao početna). Na kraju 2014. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova u postupku transformacije je iznosila preko 30,4 miliona €, što u procentualnom iznosu predstavlja smanjenje od 21,98%.

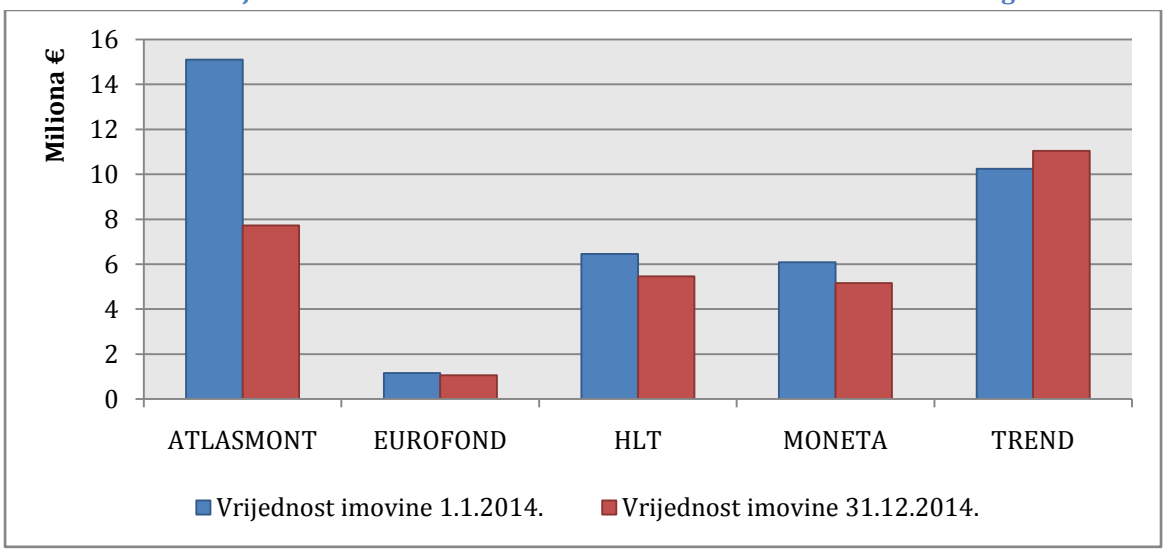
Od svih otvorenih investicionih fondova jedini rast vrijednosti imovine je zabilježen kod Otvorenog investicionog fonda Trend u postupku transformacije od 7,82%. Kod ostalih otvorenih investicionih fondova u postupku transformacije je zabilježen pad vrijednosti imovine, najveći kod OIF Atlasmont 48,84% zatim OIF-a HLT 15,48%, pa kod OIF Monete od 15,10% i najmanje smanjenje vrijednosti imovine je zabilježeno kod OIF Eurofond u iznosu od 7,97%.

Pad vrijednosti imovine otvorenih investicionih fondova je posledica, isplate vlasnika investicionih jedinica koji su tražili otkup u 2014. godini. U ovoj godini je ukupno vlasnicima isplaćena suma od preko 8,17 miliona eura. Rast vrijednosti Otvorenog investicionog fonda Trend u postupku transformacije je zabilježen prije svega zbog rasta vrijednosti nekih hartija od vrijednosti iz portfelja fonda činjenice da u 2014. godini nije bilo otkupa investicionih jedinica.

Tabela 25: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2014. godini

FOND	Vrijednost imovine		Promjena vrijednosti	
	1.1.2014.	31.12.2014.		
	u €			u %
ATLASMONT	15.098.149,49	7.724.873,16	-7.373.276,33	-48,84
EUROFOND	1.151.057,24	1.059.268,23	-91.789,01	-7,97
HLT	6.460.020,29	5.460.087,16	-999.933,13	-15,48
MONETA	6.080.728,70	5.162.570,26	-918.158,44	-15,10
TREND	10.246.216,41	11.047.819,74	801.603,33	7,82
UKUPNO	**39.036.172,13**	**30.454.618,55**	**-8.581.553,58**	**-21,98**

Grafik 18: Vrijednost neto imovine otvorenih investicionih fondova u 2014. godini



Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova u Crnoj Gori na početku i kraju 2014. godine

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

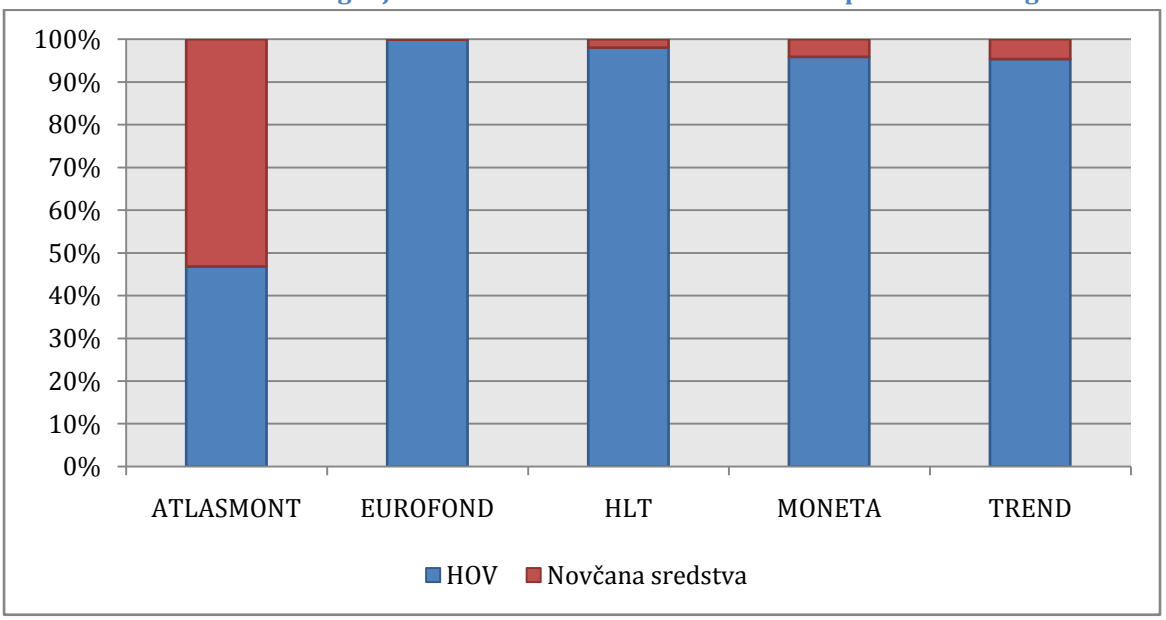
Tabela 26: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u €

FOND	HOV	NOVČANA SREDSTVA	UKUPNO:
ATLASMONT	7.168.712,27	8.138.360,40	15.307.072,67
EUROFOND	1.191.396,85	2,88	1.191.399,73
HLT	6.376.746,60	130.409,64	6.507.156,24
MONETA	5.849.090,30	251.383,19	6.100.473,49
TREND	9.765.339,86	481.564,35	10.246.904,21
UKUPNO	**30.351.285,88**	**9.001.720,46**	**39.353.006,34**

Tabela 27: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine u %

FOND	HOV	NOVČANA SREDSTVA
ATLASMONT	46,83	53,17
EUROFOND	100,00	0,00
HLT	98,00	2,00
MONETA	95,88	4,12
TREND	95,30	4,70

Grafik 19: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na početku 2014. godine



U skladu sa Zakonom o investicionim fondovima društva za upravljanje invecticionim fondovima su bila u obavezi da svakih 120 dana vrše isplatu vlasnika investicionih jedinica koji su tražili otkup, što je u krajnjem dovelo do promjene

strukture ulaganja otvorenih investicionih fondova u postupku transformacije. Iz tabela o strukturi ulaganja kod OIF Atlasmont je primjetno značajno smanjenje učešća novčanih sredstava a to je posledila velikog otkupa investicionih jedinica od strane vlasnika istih. Naime, u 2014. godini je otkupljeno preko 74,7 miliona investicionih jedinica OIF Atlasmont ukupne vrijednosti od preko 6,4 miliona eura.

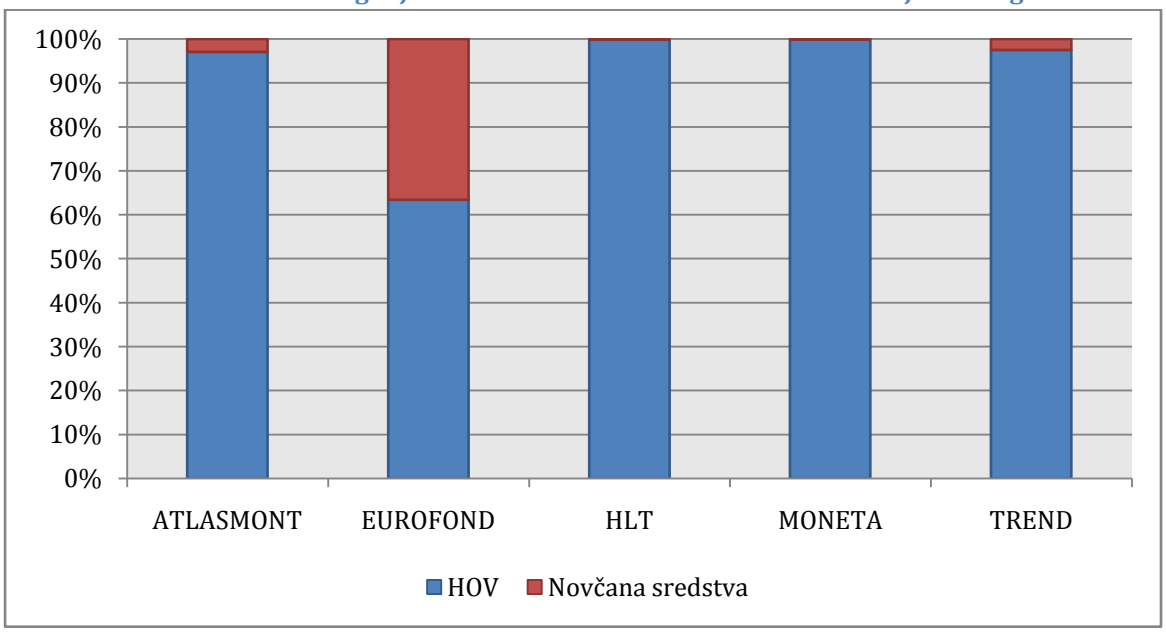
Tabela 28: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u €

FOND	HOV	NOVČANA SREDSTVA	UKUPNO
ATLASMONT	7.582.707,16	230.070,47	7.812.777,63
EUROFOND	681.000,10	392.504,18	1.073.504,28
HLT	5.469.071,36	9.695,19	5.478.766,55
MONETA	5.178.822,12	717,15	5.179.539,27
TREND	10.845.214,21	274.253,43	11.119.467,64
Ukupno	**29.756.814,95**	**907.240,42**	**30.664.055,37**

Tabela 29: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine u %

FOND	HOV	NOVČANA SREDSTVA
ATLASMONT	97,06	2,94
EUROFOND	63,44	36,56
HLT	99,82	0,18
MONETA	99,99	0,01
TREND	97,53	2,47

Grafik 20: Struktura ulaganja otvorenih investicionih fondova na kraju 2014. godine



Vrijednost investicionih jedinica i kretanje broja investicionih jedinica otvorenih investicionih fondova u 2014. godini

Vlasnici investicionih jedinica su u mogućnosti da, kada to žele, traže otkup investicionih jedinica otvorenog fonda od društva za upravljanje koje upravlja fondom. Zakonska regulative propisuje, a važi za prve dvije godine poslovanja fonda, da društvo za upravljanje vrši isplatu vlasnika investicionih jedinica koji su tražili otkup svakih 120 dana po prosječnoj cijeni investicione jedinice u tom period. Takođe, zakonskom regulativom je propisano da u prvoj godini poslovanja, u otvoreni fond se zadržava 20% vrijednosti otkupljenih investicionih jedinica (od vlasnika koji su tražili otkup), au drugoj godini poslovanja 10% vrijednosti.

U 2014. godini je jedino OIF Moneta završio proces transformacije i počeo da posluje u skladu sa odredbama Zakona koje regulišu poslovanje zajedničkih fondova. To znači da se investicione jedinice mogu otkupiti svakog dana(od 25.09.2014.). Ostali otvoreni fondovi se još uvijek nalaze u postupku transformacije a otkup investicionih jedinica se vrši svakih 120 dana u skladu sa Zakonom.

Tabela 30: Kretanje broja investicionih jedinica u 2014. godine

FOND	Broj investicionih jedinica		promjena	
	na početku 2014.	na kraju 2014.	Apsolutna	u %
ATLASMONT	152.588.101	77.839.474	-74.748.627	-48,99
EUROFOND	230.391.875	191.725.549	-38.666.326	-16,78
HLT	463.524.582,50	410.672.079,30	-52.852.503	-11,40
MONETA	94.367.261	79.686.623	-14.680.638	-15,56
TREND	191.007.075	191.007.075	0	0,00

U 2014. godini je došlo do značajnog otkupa investicionih jedica kod svih otvorenih fondova. Ono što je evidentno jeste da se konstatno smanjuje broj investicionih jedinica. U proteklom period su dva investiciona fonda izdavala nove investicione jedinice i to OIF Moneta je izdala 1.211.206 investicionih jedinica po prosječnoj cijeni 0,06472890€, ukupne vrijednosti 80.000,00€ i OIF HLT 10.909,80 investicionih jedinica po prosječnoj cijeni 0,01350000€, ukupne vrijednosti 10.909,80€.

U tabeli na narednoj strani biće prikazani podaci o otkupu investicionih jedinica za svaki otvoreni investicioni fond.

Tabela 31: Otkup investicionih jedinica u 2014. godini

Otkup investicionih jedinica za OIF Atlasmont u 2014. godini					
Datum otkupa	**Broj inv. Jedinica**	**Prosječna cijena u €**	**Ukupno u €**	**Ukupno za isplatu u €**	**Provizija fonda u €**
8.4.2014	15.270.692	0,09716901	1.483.839,04	1.335.454,10	148.384,94
6.8.2014	56.819.610	0,09448698	5.368.712,81	4.831.841,86	536.870,95
4.12.2014	2.658.325	0,09897893	263.117,50	236.807,12	26.310,38
UKUPNO:	**74.748.627**		**7.115.669,35**	**6.404.103,08**	**711.566,27**
Otkup investicionih jedinica za OIF Eurofond u 2014. godini					
Datum otkupa	**Broj inv. Jedinica**	**Prosječna cijena u €**	**Ukupno u €**	**Ukupno za isplatu u €**	**Provizija fonda u €**
26.3.2014.	34.838.067	0,00525622	183.116,54	164.804,89	18.311,65
22.7.2014.	3.381.224	0,00633360	21.415,32	19.273,79	2.141,53
20.11.2014.	447.035	0,00560130	2.503,99	2.253,60	250,39
UKUPNO:	**38.666.326**		**207.035,85**	**186.332,28**	**20.703,57**
Otkup investicionih jedinica za OIF HLT u 2014. godini					
Datum otkupa	**Broj inv. Jedinica**	**Prosječna cijena u €**	**Ukupno u €**	**Ukupno za isplatu u €**	**Provizija fonda u €**
24.3.2014	27.898.695	0,01379161	384.767,91	346.291,09	38.476,82
22.7.2014	23.908.181	0,01327157	317.299,07	285.569,16	31.729,91
19.11.2014	1.056.537	0,01334569	14.100,22	12.690,22	1.410,00
UKUPNO:	**52.863.413**		**716.167,20**	**644.550,47**	**71.616,73**
Otkup investicionih jedinica za OIF Moneta u 2014. godini					
Datum otkupa	**Broj inv. Jedinica**	**Prosječna cijena u €**	**Ukupno u €**	**Ukupno za isplatu u €**	**Provizija fonda u €**
20.2.2014.	8.190.850	0,06284912	514.787,71	456.186,12	51.478,77
23.6.2014.	718.900	0,06392267	45.954,01	39.904,99	4.595,28
23.9.2014.	60.000	0,06321457	3.792,84	3.612,84	0,00
od 25.9. do 31.12.2014.	6.922.094	/	444.629,05	436.947,00	0,00
UKUPNO	**15.891.844**		**1.009.163,61**	**936.650,95**	**56.074,05**

OIF Trend u postupku transformacije je počeo sa poslovanje 18.09.2014. godine, tako da prva isplata vlasnika investicionih jedinica koji budu tražili otkup istih se očekuje u 2015. godini.

Tabela 32: Vrijednost investicionih jedinica u 2014. godini u €

FOND/Datum	01.01.2014.	31.03.2014.	30.06.2014.	30.09.2014.	31.12.2014.
ATLASMONT	0,09894700	0,09484800	0,09394000	0,09916500	0,09924100
EUROFOND	0,00499608	0,00649818	0,00607751	0,00554445	0,00552492
HLT	0,01393700	0,01370000	0,01310300	0,01334300	0,01329500
MONETA	0,06443685	0,06386951	0,06236085	0,06367990	0,06478591
TREND	/	/	/	0,05572400	0,05784000

Tabela 33: Promjena vrijednosti investicionih jedinica u 2014. godini u %

FOND	promjena u %
ATLASMONT	0,30
EUROFOND	10,59
HLT	-4,61
MONETA	0,54
TREND	3,80

Trgovanje investicionim jedinicama otvorenih investicionih fondova u 2014. godini

Zakonom o investicionim fondovima koji je na snazi u Crnoj Gori je dozvoljeno trgovanje investicionim jedinicama otvorenih investicionih fondova na berzi. Ova činjenica je bila značajna iz razloga jer se svi otvoreni fondovi u Crnoj Gori nalaze u procesu transformacije u kojima se isplata investicionih jedinica vrši svakih 120 dana, pa su se neki vlasnici investicionih jedinica u 2014. godini odlučili da svoje investicione jedinice prodaju na berzi.

U 2014. godini se trgovalo investicionim jedinicama OIF Atlasmont u postupku transformacije I OIF Trend u postupku transformacije i vrijednost ovih transakcija je iznosila nešto više 60 hiljada eura, što je prikazano u narednoj tabeli.

Tabela 34: Promet investicionim jedinica na berzi u 2014. godini

Simbol	Broj transakcija	Količina	Prosječna cijena u €	Obim u €
ATMO-O	2	462.678	0,0825	38.192,67
TREN-O	43	493.166	0,0461	22.726,98
			UKUPNO:	**60.919,65**

2.7. POSLOVANJE DOBROVOLJNIH PENZIONIH FONDOVA

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

Komisija za hartije od vrijednosti je na 16. Sjednici koja je održana 07. septembra 2007. godine, donijela sva podzakonska akta neophodna za osnivanje i poslovanje dobrovoljnih penzionih fondova. Pravila su objavljena u "Službenom listu RCG" i stupila su na snagu 6. oktobra 2007. godine, čime je počela implementacija Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima.

Usvajanjem ovog Zakona uveden je višestubni sistem penzijskog i invalidskog osiguranja, odnosno treći stub penzionog sistema. Ovim zakonom se uređuju uslovi za osnivanje društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima,

organizovanje dobrovoljnih penzionih fondova i društava koja obavljaju kastodi poslove. Osnivanjem dobrovoljnih penzionih fondova, građanima se pružila mogućnost da, bez obzira na staž, radni odnos ili starost, kroz uplate doprinosa ostvare dodatni izvor prihoda i obezbijede sigurniju budućnost.

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

Komisija za hartije od vrijednosti izdala tri dozvole za rad društvima za upravljanje penzionim fondovima:

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

Društvo za upravljanje penzionim fondom "Atlas Penzija" a.d. Podgorica je osnovalo dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus", koji je od Komisije dobio dozvolu za rad 16. jula 2008. godine. Društvo za upravljanje penzionim fondom "Market Invest" a.d. Bijelo Polje je osnovalo dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija", koji je od Komisije dobio dozvolu za rad 3. jula 2009. godine.

Iako je društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom "NLB Penzija" 09.12.2009. godine podnijelo zahtjev za osnivanje dobrovoljnog penzionog fonda, društvo je 21.04.2010. godine podnijelo zahtjev za obustavljanje postupka za davanje dozvole za organizovanje dobrovoljnog penzionog fonda. U skladu sa članom 19 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list RCG", br. 78/06 i 14/07), koji propisuje da će se društvu za upravljanje oduzeti dozvola za rad ukoliko ne otpočne sa obavljanjem djelatnosti u roku od 12 mjeseci od dana dobijanja dozvole za rad. Komisija za hartije od vrijednosti je društvu za upravljanje penzionim fondom "NLB Penzija" rješenjem oduzela dozvolu za rad dana 22.04.2010. godine, zbog prethodno navedenog uslova iz člana 19 stav 5 Zakona o dobrovoljnim penzionim fondovima ("Službeni list RCG", br. 78/06 i 14/07).

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

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

- Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica.

NLB Montenegrobanka a.d. Podgorica je od Komisije za hartije od vrijednosti dobila dozvolu za obavljanje kastodi poslova, ali prilikom zahtjeva za izdavanje dozvole ova banka nije izrazila interesovanje za dobijanje dozvole za obavljanje kastodi poslova za dobrovoljne penzione fondove.

Tabela 35: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Penzija Plus" u 2014. godini

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice
01.01.2014.	261.693,23509129	1,3733€
31.12.2014.	294.632,55457361	1,4604€

Tabela 36: Struktura imovine DPF "Penzija Plus" u 2014. godini

	31.12.2013		31.12.2014	
	U €	U %	U €	U %
Akcije	54.582,87	15	70.400,24	16
Obveznice	197.548,00	53	225.871,04	52
Druge dužničke hartije od vrijednosti	-	-	-	-
Novčani depoziti	90.681,25	24	111.720,88	26
Nepokretnosti	-	-	-	-
Novčana sredstva	27.322,83	7	25.895,45	6
UKUPNO:	**370.134,95**		**433.887,61**	

Na dan 31.12.2014. godine dobrovoljni penzioni fond "Penzija Plus" je imao 2.113 članova.

Tabela 37: Broj i vrijednosti obračunskih jedinica DPF "Market Penzija" u 2014. godini

DATUM	Broj obračunskih jedinica	Vrijednost obračunske jedinice
01.01.2014.	21.177,71870287	2,1708€
31.12.2014.	21.810,15056705	2,4244€

Tabela 38: Struktura imovine DPF " Market Penzija" u 2014. godini

	01.01.2014		31.12.2014	
	U €	U %	U €	U %
Akcije	2.357,79	5,12	8.452,94	15,74
Obveznice	14.211,92	30,88	40.256,21	74,95
Druge dužničke hartije od vrijednosti	-	-	-	-
Novčani depoziti	-	-	-	-
Nepokretnosti	-	-	-	-
Novčana sredstva	29.457,62	64,00	5.004,20	9,32
UKUPNO:	**46.027,33**	**100**	**53.713,35**	**100**

Na dan 31.12.2014. godine dobrovoljni penzioni fond "Market Penzija" je imao 218 članova.

Imajući u vidu značaj dobrovoljnih penzionih fondova kao institucionalnih investitora na tržištu kapitala, praksu zemalja u regionu ali i zahtjev Evropske Komisije da Crna Gora u dijelu regulative o dobrovoljnim penzionih fondova transponuje IORP Direktivu 2003/41/EC, nužno je promijeniti Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima. Naime, treba uzeti u obzir da je Evropska Komisija u dokumentu "White paper on adequate, safe and sustainable pensions"[3] svim zemljama članicama kao i onima koje namjeravaju da pristupe Evropskoj Uniji, preporučila da unaprijede svoje penzione sisteme, koji su prepoznati kao slaba tačka u svim državama, sa naglaskom da se posebna pažnja posveti unapređenju trećeg stuba penzionog sistema tj. dobrovoljnih penzionih fondova.

Dana 01.10.2013. godine Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je formirao Radnu grupu za izradu "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove". Član pomenute radne grupe je bio i predstavnik Komisije. Zadaci radne grupe su da: pripremi studije i analize koje će identifikovati moguće pravce daljeg razvoja dobrovoljnih penzionih fonova, pripremi analizu za procjenu uticaja uvođenja poreskih olakšica za dobrovoljne penzione fondove i preispita poslovanje postojećih dobrovoljnih penzionih fondova.

Dana 12.03.2014. godine na sjednici Savjeta za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi usvojena je "Analize efekata uvođenja poreskih olakšica za uplate članova u dobrovoljne penzione fondove" i njeni predloženi zaključci:

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

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

3. *Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je ocijenio da imajući u vidu stanje javnih finansija i makroekonomski ambijent*

[3] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0055:FIN:EN:PDF

u 2014. godini ne postoje uslovi za uspostavljanje podsticaja ili olakšica za dobrovoljne penzione fondove.

4. *Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi preporučuje da Ministarstvo finansija svake godine, prilikom usvajanja zakona o budžetu, razmotri mogućnosti za uspostavljanje podsticajnih uslova za industriju dobrovoljnih penzionih fondova u zavisnosti od ekonomske situaciju i stanja javnih finansija."*

III

KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

III KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

U toku 2014. godine evidentirano je **dvadesetosam emisija hartija od vrijednosti u ukupnom iznosu od 230.048.817€.** Dominantna je bila osnivačka emisija akcija reorganizacijom emitenta Aerodromi Crne Gore a.d. Podgorica od 101,5 miliona eura (44% ukupne vrijednosti emisija) te emisije obveznica od 53,15 miliona eura (2 emisije – ukupno 23%) i emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital 53,14 miliona eura (5 emisija – ukupno 23%).

Iako je evidentiran isti broj emisija kao prethodne godine (28), ukupan iznos evidentiranih emisija je znatno veći u odnosu na 2013. godinu (3,7 puta više). Za razliku od prethodne godine evidentirane su dvije emisije obveznica u ukupnom iznosu od 53,15 miliona eura. Značajno je povećan i iznos emisija akcija po osnovu restrukturiranja, usitnjavanja, ukrupnjavanja i zamjene akcija (iznos emisija veći za 828%); zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju (iznos emisija veći za 400%); emisija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital (iznos emisija veći za 264%). Sa druge strane smanjen je obim zatvorenih ponuda emisije akcija upućene postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine i emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti, pretvaranja rezervi društva u akcijski kapital (77% odnosno 95% manje).

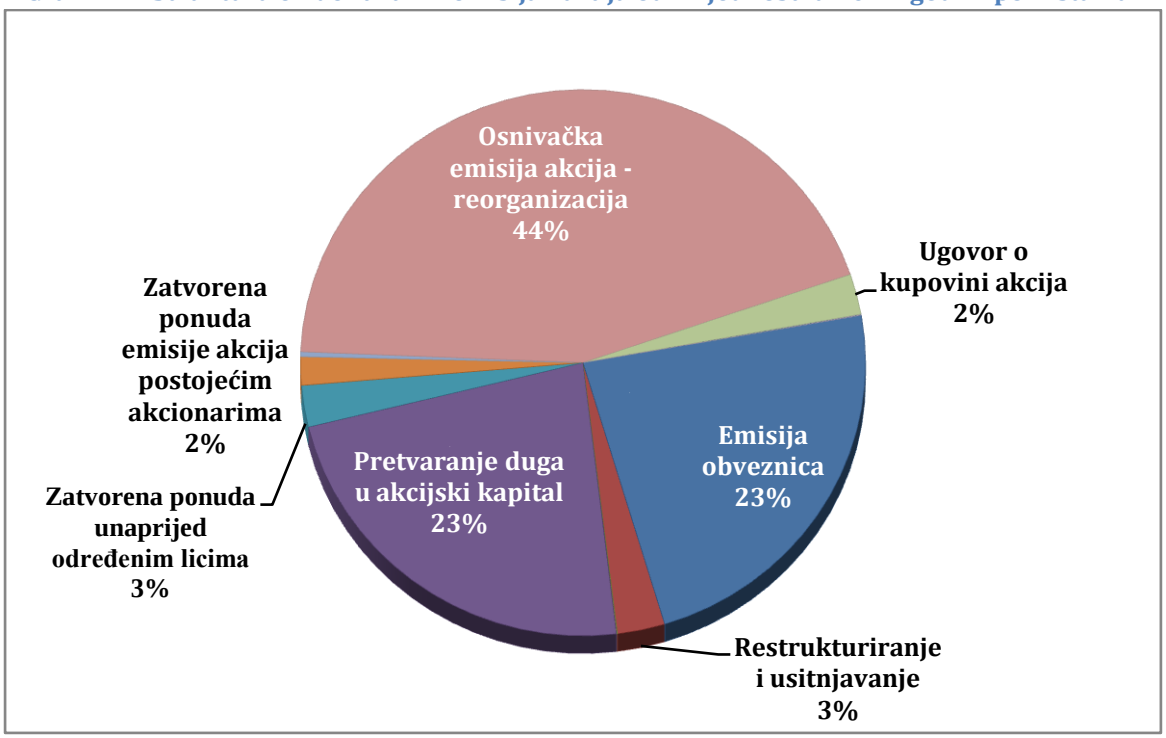
Tabela 39: Evidentirane emisije hartija od vrijednosti u 2014. godini po vrstama

Vrsta emisije	Broj	Iznos u €
Emisija obveznica	2	53.150.000
Zatvorena ponuda emisije akcija upućene postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	4	3.868.801
Emisija akcija po osnovu restrukturiranja akcionarskog društva i po osnovu usitnjavanja, ukrupnjavanja i zamjene akcija	3	6.277.687
Emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti akcionarskog društva i po osnovu pretvaranja rezervi društva u akcijski kapital	3	665.491
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	5	53.140.538
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	1	125.000
Zatvorena ponudu emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	5	5.663.711
Ostalo	5	107.157.589
- Osnivačka emisija akcija - reorganizacija	1	101.500.000
- Ugovor o kupovini akcija	3	5.500.000
- Emisija akcija po osnovu privatizacionog ugovora	1	157.589
	28	**230.048.817**

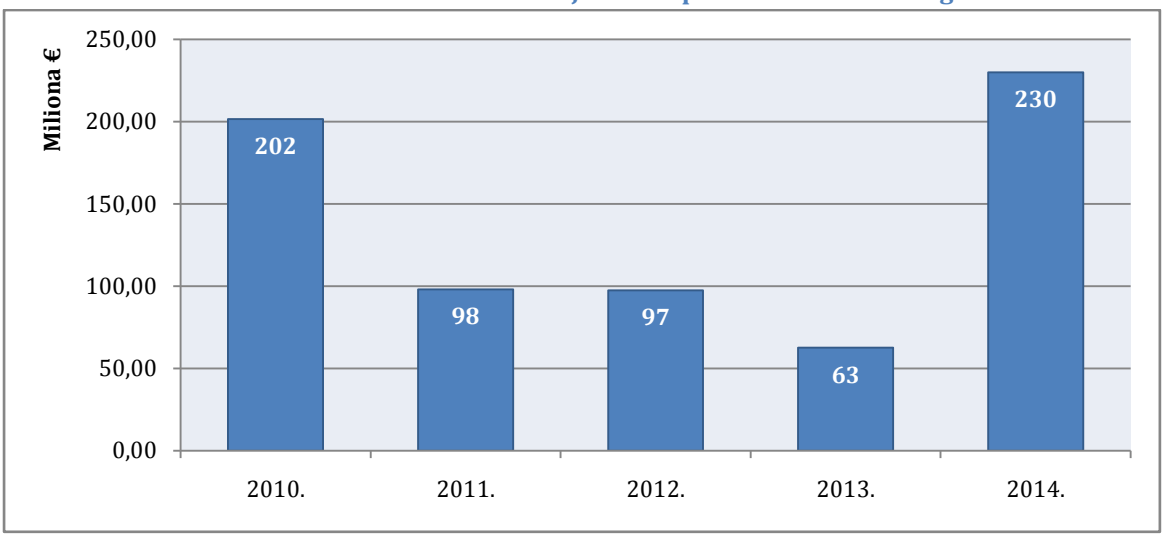
Tabela 40: Uporedni prikaz određenih vrsta emisija u 2013. i 2014. godini

Vrsta emisije	Emisije 2013		Emisije 2014	
	Broj	Iznos u €	Broj	Iznos u €
Emisija akcija po osnovu restrukturiranja akcionarskog društva i po osnovu usitnjavanja, ukrupnjavanja i zamjene akcija	2	676.181	3	6.277.687
Zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućene osnivačim pri simultanom osnivanju akcionarskog društva	1	25.000	1	125.000
Emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital	4	14.579.847	5	53.140.538
Zatvorena ponudu emisije hartija od vrijednosti upućene ka najviše 30 unaprijed određenih lica koja su se obavezala da kupe cijelu emisiju	7	3.274.376	5	5.663.711
Zatvorena ponuda emisije akcija upućene postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine	4	16.725.363	4	3.868.801
Emisija akcija po osnovu raspodjele dobiti akcionarskog društva i po osnovu pretvaranja rezervi društva u akcijski kapital	5	12.329.360	3	665.491

Grafik 21: Struktura evidentiranih emisija hartija od vrijednosti u 2014. godini po vrstama



Grafik 22: Iznos evidentiranih emisija HOV u periodu 2010.-2014. godina



3.1. EMISIJA OBVEZNICA

U toku 2014. godine odobrene su dvije emisije obveznica u ukupnom iznosu od 110.000.000€ pri čemu je ukupna uspješnost iznosila 53.150.000€ odnosno 48%. Evidentirana je jedna emisija korporativnih obveznica u iznosu od 10.000.000€.

Tabela 41: Emisije obveznica u 2014. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost u €	u %
Vlada Crne Gore - Ministarstvo finansija Crne Gore	100.000.000	43.150.000	43
Hipotekarna Banka a.d. Podgorica	10.000.000	10.000.000	100
UKUPNO	**110.000.000**	**53.150.000**	**48**

3.2. ZATVORENA PONUDA EMISIJE AKCIJA PO OSNOVU PRAVA PREČE KUPOVINE

U toku 2014. godine su odobrene četiri zatvorene ponude akcija postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine u ukupnom iznosu od 4.368.801€ pri čemu je ukupna uspješnost iznosila 3.868.801€ odnosno 89%.

Tabela 42: Zatvorene ponude akcija po osnovu prava preče kupovine u 2014. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost u €	u %
First Financial Bank a.d. Podgorica	2.000.000	1.500.000	75
Wiener Städtische a.d. Podgorica	1.000.000	1.000.000	100
Merkur Osiguranje a.d. Podgorica	300.000	300.000	100
Investiciono-razvojni fond a.d. Podgorica	1.068.801	1.068.801	100
UKUPNO	**4.368.801**	**3.868.801**	**89**

3.3. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RESTRUKTURIRANJA I USITNJAVANJA

U toku 2014. godine evidentirane su dvije emisija akcija po osnovu usitnjavanja akcija i jedna emisija po osnovu restruktuiranja društva.

Tabela 43: Emisije akcija po osnovu restrukturiranja i usitnjavanja u 2014. godini

Emitent	Vrijednost u €	osnov
Swiss Osiguranje a.d. Podgorica	2.846.155	usitnjavanje
Tara Precision Works a.d. Mojkovac	3.175.886	restruktuiranje
Centralna Depozitarna Agencija a.d. Podgorica	255.646	usitnjavanje
UKUPNO	**6.277.687**	

3.4. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU RASPODJELE DOBITI

U toku 2014. godine evidentirane su tri emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti akcionarskog društva.

Tabela 44: Emisije akcija po osnovu raspodjele dobiti u 2014. godini

Emitent	Vrijednost u €
Swiss Osiguranje a.d. Podgorica	101.137
Lovćen-Životna Osiguranja a.d. Podgorica	320.000
Centralna Depozitarna Agencija a.d. Podgorica	244.354
UKUPNO	**665.491**

3.5. EMISIJA AKCIJA PO OSNOVU PRETVARANJA DUGA U AKCIJSKI KAPITAL

U toku 2014. godine evidentirano je pet emisija akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u ukupnom iznosu od 53,14 miliona eura.

Tabela 45: Emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u 2014. godini

Emitent	Vrijednost u €
Elektroprivreda Crne Gore A.D. Nikšić	44.999.997
Montenegro Airlines A.D. Podgorica	3.700.000
Nikšićki Mlin A.D. Nikšić	1.499.993
Montenegro Airlines A.D. Podgorica	1.640.548
Lovćen Auto A.D. Podgorica	1.300.000
UKUPNO	**53.140.538**

3.6. ZATVORENA PONUDA OSNIVAČKE EMISIJE AKCIJA PRI SIMULTANOM OSNIVANJU

U toku 2014. godine evidentirana je jedna zatvorena ponuda osnivačke emisije akcija upućena osnivačima pri simultanom osnivanju akcionarskog društva za upravljanje investicionim fondom "Butterfly Finance" a.d. Podgorica u iznosu od 125.000€.

3.7. ZATVORENA PONUDU EMISIJE HARTIJA OD VRIJEDNOSTI UPUĆENE UNAPRIJED ODREĐENIM LICIMA

Tokom 2014. godine je odobreno je pet zatvorenih ponuda akcija upućenih unaprijed određenim licima u ukupnom iznosu od 5.663.711€, pri čemu su sve ponude ostvarile stopostotnu uspješnost.

Tabela 46: Zatvorene ponude akcija upućena unaprijed određenim licima u 2014. godini

Emitent	Emisija u €	Uspješnost u €	u %
Swiss Osiguranje a.d. Podgorica	52.711	52.711	100
MFI "Kontakt" a.d. Podgorica	3.861.000	3.861.000	100
Atlas Penzija A.D. Podgorica	250.000	250.000	100
Atlas Life a.d. Podgorica	500.000	500.000	100
Atlas Mont a.d. Podgorica	1.000.000	1.000.000	100
UKUPNO	**5.663.711**	**5.663.711**	**100**

3.8. OSTALE EMISIJE

U toku 2014. godine evidentirano je pet emisija tri različita emitenta po raznim osnovama ukupne vrijednosti od 107 miliona eura.

Tabela 47: Ostale emisije u 2014. godini

Emitent	Vrijednost u €	osnov
Aerodromi Crne Gore a.d. Podgorica	101.500.000	Osnivačka emisija - reorganizacija
"Luštica Development" a.d. Tivat	2.000.000	Ugovor o kupovini akcija
"Luštica Development" a.d. Tivat	1.500.000	Ugovor o kupovini akcija
"Luštica Development" a.d. Tivat	2.000.000	Ugovor o kupovini akcija
Tara Aerospace And Defence Products a.d. Mojkovac	157.589	Privatizacioni ugovor
UKUPNO	**107.157.589**	

3.9. JAVNE PONUDE ZA PRUZIMANJE AKCIONARSKIH DRUŠTAVA

U toku 2014. godine Komisija za hartije od vrijednost je odobrila četiri zahtjeva za preuzimanja akcionarskih društava. Detaljan prikaz preuzimanja akcionarskih društava u 2014. godini je dat u sljedećoj tabeli.

Tabela 48: Javne ponude za preuzimanja u 2014. godini

	Emitent (Društvo koje se preuzima)	Sticalac	cijena po akciji	akcije prijavljene na ponudu	
				broj	procenat
1.	Intours a.d. Podgorica	Uglješa Vujović, Budva	5,50 €	201	0,22 %
2.	UTP „Tara“ a.d. Pljevlja	Snežana Odović, Pljevlja	0,10 €	60	0,13 %
3.	Broadband Montenegro a.d. Podgorica	Slovenia Broadband S.à.r.l, Luksemburg	0,0715 €	400.000	0,57 %
4.	C Vračar a.d. Herceg Novi	Željka Čvora, Herceg Novi	0	0	0,00 %

IV

KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

IV KONTROLNE AKTIVNOSTI KOMISIJE

Komisija je odgovorna za regulaciju i nadzor svih aktivnosti povezanih sa hartijama od vrijednosti, uključujući tržišta, ovlašćene učesnike, investicione fondove, dobrovoljne penzione fondove i emitente hartija od vrijednosti. Ona obavlja preliminarni nadzor za ulazak na tržište, kao i kontinuiran nadzor tržišta i izlazak sa tržišta.

Komisija je usvojila Generalni plan kontrola za 2014. godinu čiji je cilj racionalno i ekonomično upravljanje resursima, prije svega kadrovskim i materijalnim, u cilju postizanja produktivnih rezultata i prepoznavanja određenih tema za kontrole na osnovu rizika koji nastaju u razvoju ukupnog finansijskog tržišta.

Prema Generalnom planu kontrola za 2014. godinu, učesnici na tržištu kapitala su raspoređeni u sljedeće kategorije:

- ovlašćeni učesnici (brokersko- dilerska društva);
- berza;
- Centralna Depozitarna Agencija;
- investicioni fondovi (otvoreni i zatvoreni) i društva za upravljanje investicionim fondovima;
- dobrovoljni penzioni fondovi i društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima;
- kastodi banke;
- depozitari;
- emitenti hartija od vrijednosti.

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

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

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

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

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

Posredna kontrola se sprovodi u Komisiji i obuhvata:

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

Komisija sprovodi posrednu kontrolu pregledom:

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

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

Kontrolu poslovanja učesnika na tržištu kapitala Komisija vrši: po sopstvenoj inicijativi, na inicijativu člana Komisije, na predlog vlasnika hartije od vrijednosti, potencijalnog investitora u hartije od vrijednosti, berze, učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, Centralne Depozitarne Agencije ili na zahtjev drugog nadležnog organa, organizacije ili udruženja.

Komisija je u 2014. godini izvršila 25 posrednih kontrola (kontrole kvartalnih i godišnjih izvještaja) i po jednu neposrednu kontrolu kastodija, pri čemu nisu utvrđene nepravilnosti u poslovanju.

Komisija je u 2014. godini izvršila 40 posrednih kontrola (kontrole mjesečnih i godišnjih izvještaja) i po jednu neposrednu kontrolu depozitara, pri čemu nisu utvrđene nepravilnosti u poslovanju.

Tokom 2014. godine Komisija za hartije od vrijednosti je sprovela 51 posrednih kontrola poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, dobrovoljnih penzonih fondova i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Sprovedene su i 4 neposredne kontrole poslovanja društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima i kastodija u dijelu njihovog poslovanja za dobrovoljne penzione fondove. Takođe, Komisija za hartije od vrijednosti na dnevnoj osnovi vrši kontrolu obračuna neto imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Pored navedenih kontrola Ovlašćeni kontrolori Komisije, pristupaj i imaju uvid u trgovanje na Montenegroberzi, i na taj način vrše kontrole transakcija na dnevnom nivou, koje mogu rezultirati i složenijim analizama i proširenim kontrolama.

Tabela 49: Izvšene kontrole Komisije za hartije od vrijednosti u 2014. godini

Vrsta kontrolisanog učesnika	Predmet kontrole	Broj kontrola
Ovlašćeni učesnik	Neposredna kontrola	21
	Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja	44
	Kontrola transakcija naizmjenične trgovine istim hartijama od vrijednosti za račun istih fizičkih i pravnih lica	1
	Kontrola postupanja brokera sa nalozima klijenata	1
Berza	Neposredna kontrola	1
	Kontrola promjenjenih i poništenih transakcija na berzi	1
	Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja	4
Centralna depozitarna agencija	Neposredna kontrola	2
	Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja	4
	Kontrole nesaldiranih transakcija na T+3	2
Društvo za upravljanje investicionim fondom	Neposredna kontrola	6
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	53
Zatvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	54
Otvoreni investicioni fond	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	54
Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom	Neposredna kontrola	4
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	51
Dobrovoljni penzioni fond	Obračun NAV-a	730
Kastodi banka	Neposredna kontrola	6
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	25
Depozitar	Neposredna kontrola	4
	Posredna kontrola (Kontrola periodičnih i godišnjeg izvještaja)	40
	Kontrole po zahtjevu stranaka	3
	Postupanje po zahtjevu stranke za davanje tumačenja i instrukcija	2
	Sprečavanje pranja novca i dnevne kontrole transakcija	466
UKUPNO		**1.579**

4.1. PREDUZETE MJERE

Komisija za hartije od vrijednosti je u toku 2014. godine donijela devet rješenja o preduzimanju mjera prema šest ovlašćenih učesnika i Centralnoj Depozitarnoj Agenciji. Tom prilikom je oduzeta dozvola za rad ovlašćenom učesniku Marketiva broker diler a.d. Podgorica.

Tabela 50: Preduzete mjere Komisije za hartije od vrijednosti u 2014. godini

KONTROLISANO LICE	MJERA	NAPOMENA
NK broker a.d. Nikšić	Uplata nedostajućih novčanih sredstava na novčani račun klijenata	Manje novčanih sredstava na novčanom računu klijenata u odnosu na evidenciju back office-a
Podgorički broker diler a.d. Podgorica	Naložena dokapitalizacija	Ukupni kapital iznosi manje od propisanog članom 67 stav 1 tačka 3 Zakona o hartijama od vrijednosti
NK broker a.d. Nikšić	Da zaposli na neodređeno dva lica za obavljanje brokerskih poslova	Otklanjanje nepravilnosti
NK broker a.d. Nikšić	Razrješenje izvršnog direktora	Zbog nezakonitosti i nepravilnosti u obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti
Marketiva broker diler a.d. Podgorica	Oduzeta dozvola za rad	Na osnovu Odluke o pokretanju postupka dobrovoljne likvidacije
NK broker a.d. Nikšić	Odbijanje zahtjeva za davanje saglasnosti na imenovanje izvršnog direktora	Predloženo lice nepodobno za obavljanje poslova izvršnog direktora
CDA	Opomena	Zbog postupanja suprotno članu 5 stav 1 Uputstva o primjeni Zakona o obligacionim odnosima
Market broker a.d. Bijelo Polje Hipotekarna Banka a.d. Podgorica	Poništenje transakcije akcijama emitenta DZU Market Invest a.d. Bijelo polje	Zbog preduzimanja navedenih transakcija bez namjere da se izvrši stvarna promjena vlasništva nad akcijama Emitenta, a sa namjerom manipulisanja tržištem.
Global broker diler a.d. Podgorica	Nalaganje donošenja akta kojim će regulisati odnos između odbora direktora i izvršnog direktora u vezi sa određivanjem visine provizije za svaki pojedinačni posao trgovine hartijama od vrijednosti u inostranstvu	

4.2. DAVANJE DOZVOLE ZA RAD

Komisija je u 2014. godini dala dozvolu za obavljanje dilerskih poslova ovlašćenom učesniku First Financial Bank a.d. Podgorica.

4.3. DAVANJE SAGLASNOSTI

U 2014. godini Komisija je dala osam saglasnosti na akta i postupke učesnika na tržištu i to:

- pet saglasnost na imenovanje izvršnog direktora ovlašćenog učesnika,
- jednu saglasnost na pravila ovlašćenog učesnika,
- jedna saglasnost na izmjene i dopune statuta Centralne depozitarne agencije,
- jedna saglasnost na izmjene i dopune statuta berze.

4.4. PREKRŠAJNE I KRIVIČNE PRIJAVE

U 2014. godini Komisija je podnijela **jedan zahtjev za pokretanje prekršajnog postupka** Područnom organu za prekršaje u Podgorici, protiv jednog ovlašćenog učesnika iz razloga što je propuštanjem da dostavi Upravi za sprječavanje pranja novca i finansiranje terorizma, u zakonom određenom roku, podatke iz člana 71 tačka 1, 2, 3, 4, 5, 9, 10, 11 i 12 Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 14/07, 04/08, 14/12).

Komisija je podnijela **jednu krivičnu prijavu** protiv tri fizička lica zbog manipulacija na tržištu hartija od vrijednosti ili drugih finansijskih instrumenata, iz člana 281a, Krivičnog zakonika Crne Gore ("Sl. list RCG", br. 70/03, 13/04, 47/06, "Sl. list Crne Gore", br. 40/08, 25/10, 73/10 od, 32/11, 64/11, 40/13, 56/13).

4.5. OBAVJEŠTENJA NADLEŽNIH INSTITUCIJA

U 2014. godini Komisija je uputila **dvanaest obavještenja Upravi za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma** radi eventualnog preduzimanja mjera iz njihove nadležnosti. Pored toga Upravi su dostavljeni polugodišnji i godišnji izvještaji Komisije o kontrolama učesnika na tržištu hartija od vrijednosti u vezi sa sprječavanjem pranja novca i finansiranja terorizma u 2014. godini.

Komisija je dostavila jedno obavještenje Osnovnom državnom tužilaštvu u skladu sa članom 254 Zakonika o krivičnom postupku ("Sl. list Crne Gore", br. 57/09, 49/10, 47/14).

Komisija je uputila i:

- 3 obavještenja Komisiji za hartije od vrijednosti Republike Srpske.
- 1 obavještenje BAFIN-u.

- 1 obavještenje Komisiji za sprječavanje sukoba interesa.
- 2 obavještenja Upravi policije.
- 1 obavještenje Osnovnom sudu u Kotoru.

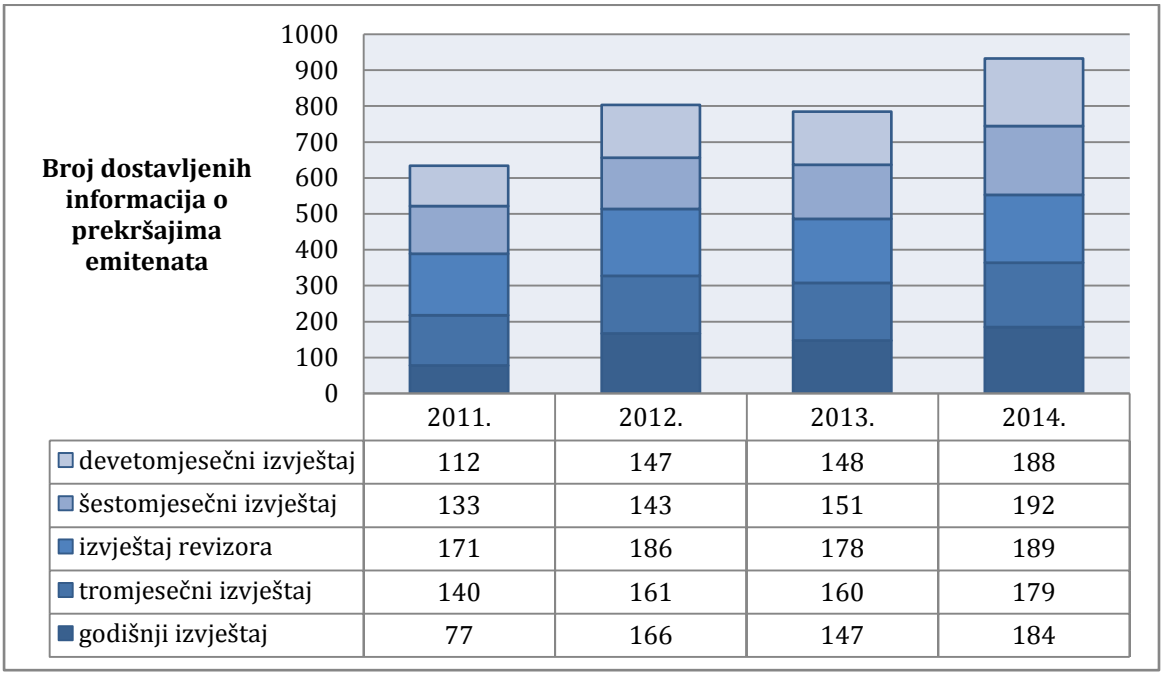
4.6. OBAVJEŠTENJA O PREKRŠAJIMA EMITENATA

Komisija je u toku 2014. godine vršila kontrolu dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i u skladu sa zakonskom regulativom blagovremeno informisala Poresku upravu o saznanjima za prekršaj.

U toku 2014. godine Poreskoj upravi su dostavljene **932** informacije o prekršajima emitenata, i to:

- Informacije o **184** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili godišnji finansijski izvještaj za 2013. godinu;
- Informacije o **179** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili tromjesečni finansijski izvještaj za 2014. godinu;
- Informacije o **189** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili revizorski izvještaj za 2013. godinu;
- Informacije o **192** emitentu hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili šestomjesečni finansijski izvještaj za 2014. godinu;
- Informacije o **188** emitenata hartija od vrijednosti koji nijesu, u za to Pravilima određenom roku, dostavili devetomjesečni finansijski izvještaj za 2014. godinu.

Grafik 23: Uporedni prikaz dostavljenih informacija o prekršaju emitenata 2011.-2014. godina



	2011.	2012.	2013.	2014.
devetomjesečni izvještaj	112	147	148	188
šestomjesečni izvještaj	133	143	151	192
izvještaj revizora	171	186	178	189
tromjesečni izvještaj	140	161	160	179
godišnji izvještaj	77	166	147	184

4.7. SPRJEČAVANJE PRANJA NOVCA I FINANSIRANJA TERORIZMA

Komisija za hartije od vrijednosti, shodno članu 94 stav 1 tačka 3 Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma („Sl. list CG“ br. 33/14) (u daljem tekstu: Zakon), vrši nadzor nad sprovođenjem ovog zakona u odnosu na sljedeće obveznike:

- društva za upravljanje investicionim fondovima i filijale stranih društava za upravljanje investicionim fondovima;
- društva za upravljanje penzionim fondovima i filijale stranih društava za upravljanje penzionim fondovima;
- berzanske posrednike i filijale stranih berzanskih posrednika; i
- pravna lica koja posjeduju dozvolu za obavljanje kastodi i depozitarnih poslova, osim banaka.

Komisija u skladu sa Zakonom vrši nadzor i nad berzama i klirinško-depozitnim društvima, a koja ne ulaze u krug obveznika iz člana 4 stav 2 Zakona.

Komisija je vršila nadzor nad sprovođenjem zakona i kod banaka koje se bave kastodi i depozitarnim poslovima, a kojima je izdala dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, do prestanka važenja Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Službeni list CG", br. 14/07, 4/08 i 14/12). Danom stupanja na snagu novog Zakona, prestala je obaveza Komisije da vrši nadzor nad sprovođenjem Zakona kod banaka koje obavljaju kastodi i depozitarne poslove.

U skladu sa Generalnom planom kontrola za 2014. godinu, Komisija je vršila neposredne kontrole učesnika na tržištu hartija od vrijednosti, u cilju utvrđivanja da li se kontrolisana lica pridržavaju obaveza utvrđenih Zakonom o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i podzakonskih akata donijetih na osnovu ovog zakona.

Pored neposrednih kontrola, Komisija je vršila posrednu kontrolu poslovanja obveznika pregledom godišnjih, periodičnih i mjesečnih izvještaja o poslovanju, koje obveznici dostavljaju na posebnim obrascima, koje je utvrdila Komisija.

Komisija je na zahtjev Uprave za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma izvršila kontrole transakcija akcijama tržišnog simbola NKBA, zaključene u periodu od 29.11. do 10.12.2014. godine.

Komisija je, vršeći nadzor nad sprovođenjem Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, tokom 2014. godine izvršila:

- 567 posrednih kontrola (kontrole izvještaja i dnevne kontrole transakcija) i
- 30 neposrednih kontrola.

Komisija je u 2014. godini izvršila 30 neposrednih kontrola, od čega 5 kontrola društava za upravljanje investicionim fondovima i 2 kontrole društava za upravljanje penzionim fondovima, dok su se ostale kontrole odnosile na ovlašćene učesnike na tržištu hartija od vrijednosti, Centralnu depozitarnu agenciju i Montenegroberzu.

Na osnovu izjava ovlašćenih lica kod kontrolisanih lica i uvida u dokumentaciju tokom kontrole utvrđeno je da su obveznici:

- postupali u skladu sa Zakonom u vezi sa obavezom obavještavanja Uprave o sumnjivim i neuobičajenim transakcijama (izuzetak je jedna banka, protiv koje je Komisija pokrenula prekršajni postupak kod nadležnog organa iz razloga što je počinila prekršaj iz člana 92 stav 1 tačka 21 Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 14/07, 04/08, 14/12) , jer je propustila da dostavi Upravi za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma, u zakonom određenom roku, podatke iz člana 71 tačka 1, 2, 3, 4, 5, 9, 10, 11 i 12 Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma ("Sl. list Crne Gore", br. 14/07, 04/08, 14/12) , a u vezi sa transakcijama blokom akcija koje su zaključene 21.03.2014. godine u vrijednosti od 250.028,69 € i 19.05.2014. godine u vrijednosti od 319.999,87 €);
- u svom poslovanju primjenjivali Smjernice Komisije za analizu rizika radi sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma i interne akte donešene na osnovu Smjernica;
- sačinili programe stručnog osposobljavanja i usavršavanja za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma za 2014. godinu;
- vodili evidencije propisane Zakonom.

Nezavisno od kontrola obveznika nad kojima vrši nadzor, a kroz praćenje dnevnih transakcija na Montenegroberzi, Komisija je tokom 2014. godine obavještavala Upravu za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma o transakcijama koje bi se mogle okarakterisati kao neuobičajene (12 obavještenja).

U periodu od 3. do 7. marta 2014. godine održana je IV Runda evaluacije Komiteta Savjeta Evrope - MONEYVAL, u kojoj su učestvovali i predstavnici Komisije.

Komisija je, na zahtjev Uprave za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma, imenovala predstavnika koji je angažovan na prikupljanju i analizi podataka neophodnih za uspješnost projekta - Nacionalna procjena rizika od pranja novca i finansiranja terorizma, koji se radi prema modelu Svjetske banke.

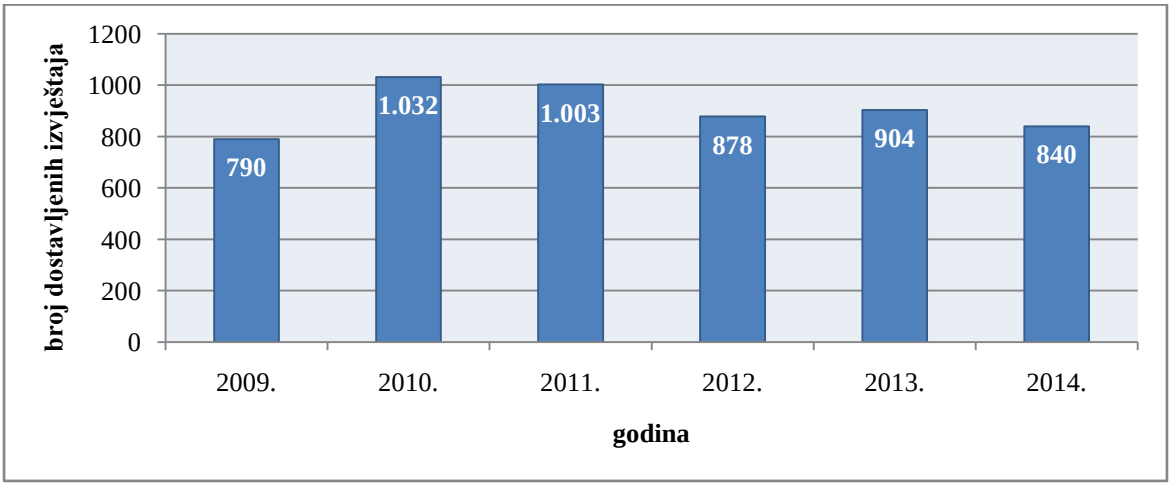
V

FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

V FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

U toku 2014. godine, **212 emitenata je dostavilo 840 finansijskih izvještaja**. Najviše je dostavljeno godišnjih finansijskih izvještaja za 2013. (195 izvještaja), a zatim tromjesečnih izvještaja za 2014. (174), devetomjesečnih izvještaja za 2014. (161), šestomjesečnih izvještaja za 2014. (155) i izvještaja revizora za 2013. (135). U odnosu na 2013. godinu dostavljeno je 7 % manje finansijskih izvještaja emitenata.

Grafik 24: Uporedni prikaz broja dostavljenih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina



U rokovima koji su predviđeni Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti dostavljeno je 477 izvještaja i to 102 godišnja izvještaja za 2013, 101 revizorski izvještaja za 2013, 103 tromjesečna izvještaja za 2014, 83 šestomjesečna izvještaja za 2014. godinu i 88 devetomjesečnih izvještaja za 2014. U odnosu na 2013. godinu kada je dostavljeno 436 izvještaja, u 2014. godini dostavljeno je 9% više finansijskih izvještaja u predviđenim rokovima.

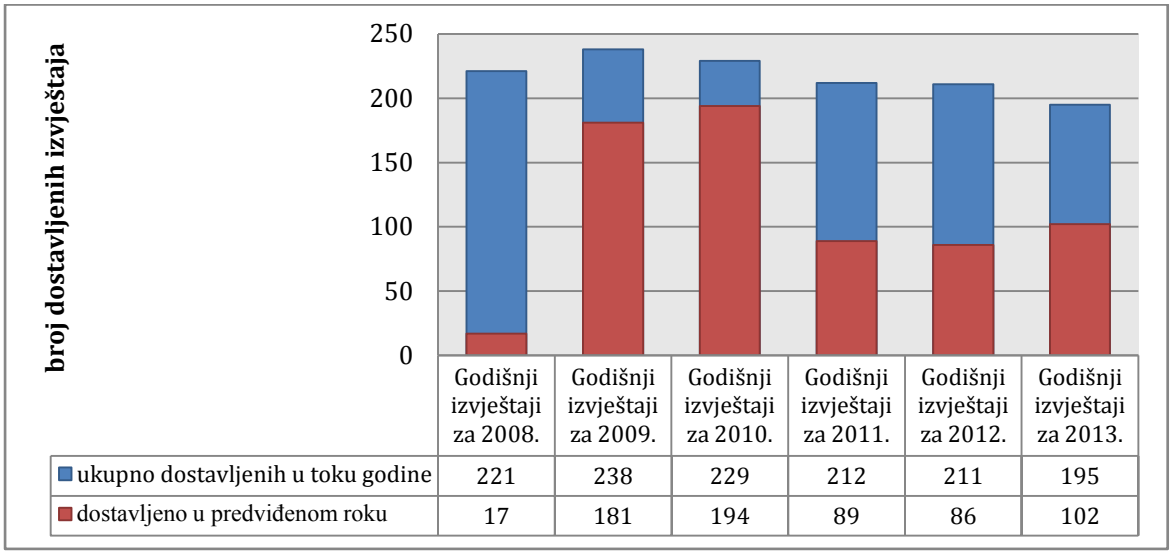
Od 212 emitenata koji su dostavili izvještaje **92 emitenta su dostavili sve finansijske izvještaje** (godišnji i revizorski za 2013. i kvartalne za 2014.). Treba napomenuti da tumačenjem Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl. list RCG", br. 69/05 i "Sl. list Crne Gore", br. 32/11) i Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti ("Sl. list CG", br. 50/11) banke i osiguravajuća društva te subjekti koji se finansiraju iz budžeta Crne Gore i vanbudžetskih fondova ne dostavljaju finansijske izvještaje Komisiji za hartije od vrijednosti.

Na internet stranicama Komisije su u skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, objavljeni svi finansijski izvještaji koji su dostavljeni u 2014. godini, pa je na kraju godine na internet stranicama Komisije dostupno preko 4.800 finansijskih izvještaja emitenata.

5.1. DOSTAVLJANJE GODIŠNJIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA

U zakonom predviđenim roku do 31. marta 2014. godine, dostavljeno je **102 godišnjih finansijskih izvještaja za 2013. godinu**, što predstavlja povećanje od 19% u odnosu na 2013. godinu, kada je dostavljeno 86 izvještaja. Ukupno u toku 2014. godine dostavljena su 195 godišnjih finansijskih izvještaja za 2013. godinu.

Grafik 25: Uporedni prikaz dostavljanja godišnjih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina

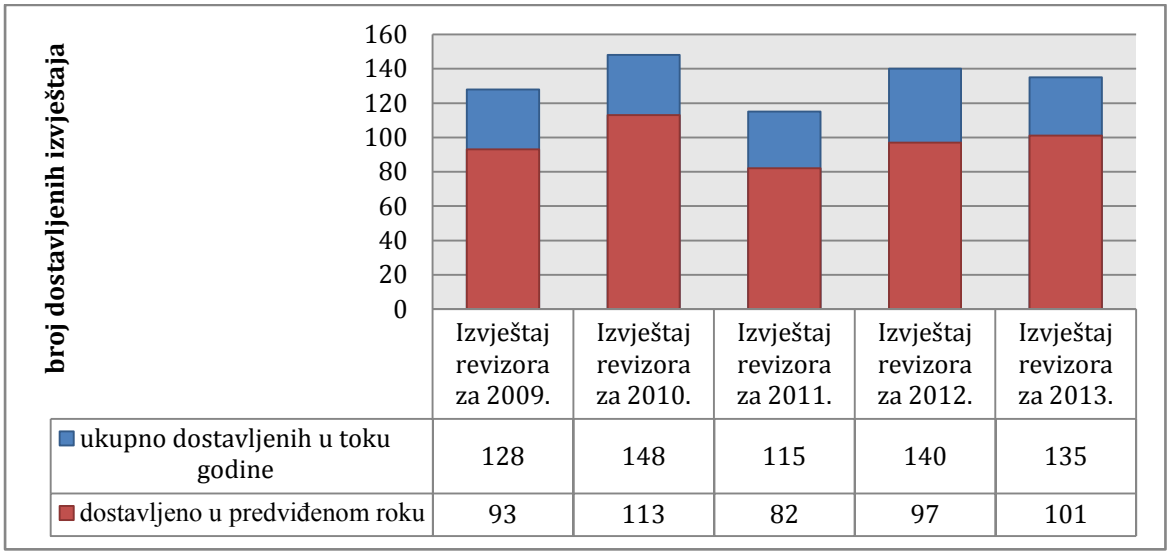


	Godišnji izvještaji za 2008.	Godišnji izvještaji za 2009.	Godišnji izvještaji za 2010.	Godišnji izvještaji za 2011.	Godišnji izvještaji za 2012.	Godišnji izvještaji za 2013.
ukupno dostavljenih u toku godine	221	238	229	212	211	195
dostavljeno u predviđenom roku	17	181	194	89	86	102

5.2. DOSTAVLJANJE REVIZORSKIH IZVJEŠTAJA

U zakonom predviđenom roku - do 30. juna 2014. godine, dostavljen je 101 revizorski izvještaj za 2013. godinu, što predstavlja povećanje od 4% u odnosu na prethodnu godinu, kada je dostavljeno 97 izvještaja. **Ukupno u toku 2014. godine dostavljeno je 135 revizorskih izvještaja za 2013. godinu**.

Grafik 26: Uporedni prikaz dostavljanja revizorskih izvještaja 2009.-2014. godina

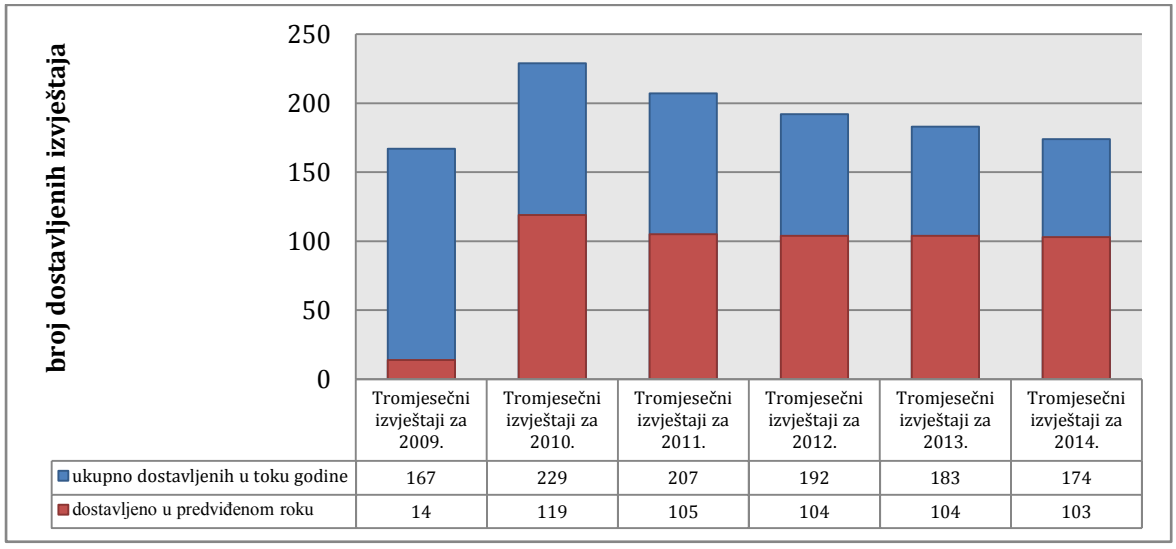


	Izvještaj revizora za 2009.	Izvještaj revizora za 2010.	Izvještaj revizora za 2011.	Izvještaj revizora za 2012.	Izvještaj revizora za 2013.
ukupno dostavljenih u toku godine	128	148	115	140	135
dostavljeno u predviđenom roku	93	113	82	97	101

5.3. DOSTAVLJANJE TROMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA

U pravilima predviđenom roku - do 30. aprila 2014. godine, dostavljena su 103 tromjesečna finansijska izvještaja za 2014. godinu, što je na nivou prethodne godine kada su dostavljena 104 izvještaja. **Ukupno u toku 2014. godine dostavljena su 174 tromjesečna finansijska izvještaja za 2014. godinu.**

Grafik 27: Uporedni prikaz dostavljanja tromjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina

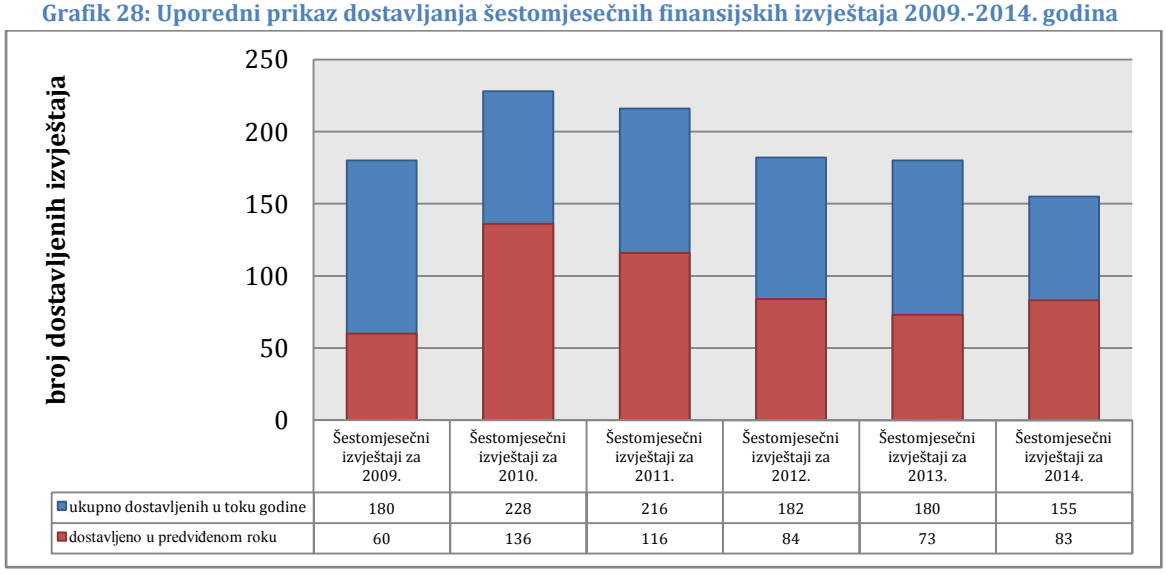


	Tromjesečni izvještaji za 2009.	Tromjesečni izvještaji za 2010.	Tromjesečni izvještaji za 2011.	Tromjesečni izvještaji za 2012.	Tromjesečni izvještaji za 2013.	Tromjesečni izvještaji za 2014.
ukupno dostavljenih u toku godine	167	229	207	192	183	174
dostavljeno u predviđenom roku	14	119	105	104	104	103

5.4. DOSTAVLJANJE ŠESTOMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA

U pravilima predviđenom roku - do 30. jula 2014. godine - dostavljena su 83 šestomjesečna finansijska izvještaja za 2014. godinu, što predstavlja povećanje od 14% u odnosu na prethodnu godinu kada su dostavljena 73 izvještaja. **Ukupno u toku 2014. godine dostavljeno je 155 šestomjesečnih finansijskih izvještaja za 2014. godinu**.

Grafik 28: Uporedni prikaz dostavljanja šestomjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina

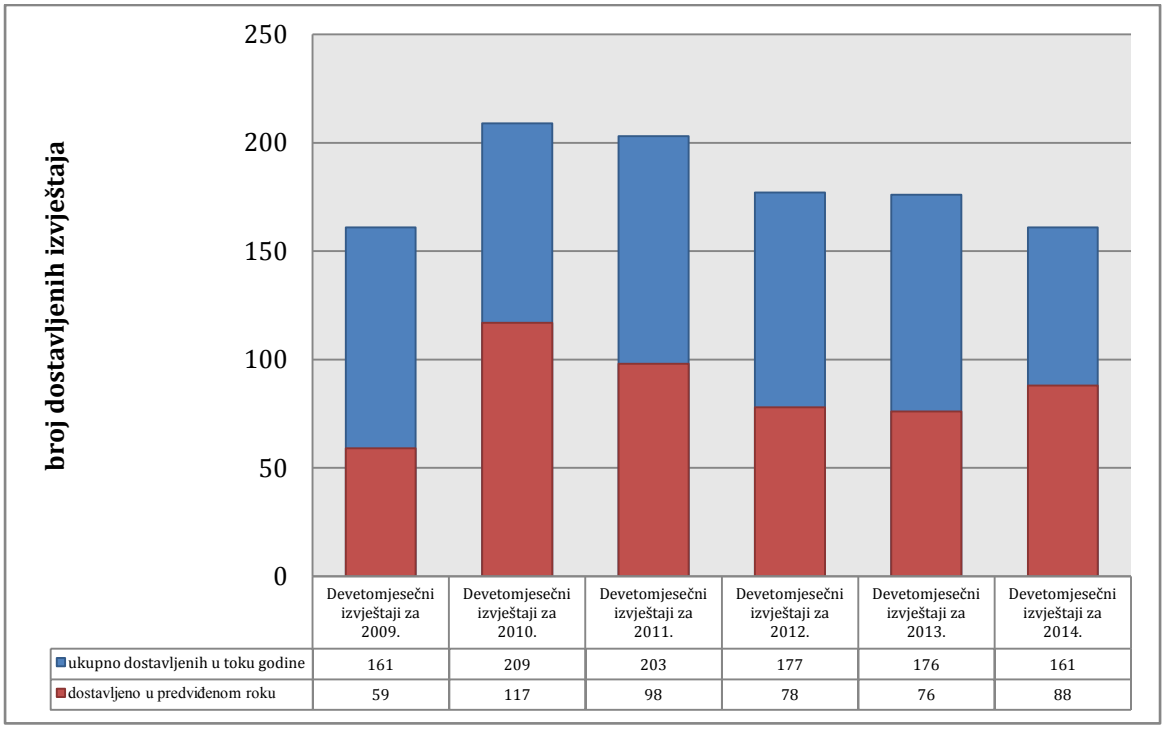


	Šestomjesečni izvještaji za 2009.	Šestomjesečni izvještaji za 2010.	Šestomjesečni izvještaji za 2011.	Šestomjesečni izvještaji za 2012.	Šestomjesečni izvještaji za 2013.	Šestomjesečni izvještaji za 2014.
ukupno dostavljenih u toku godine	180	228	216	182	180	155
dostavljeno u predviđenom roku	60	136	116	84	73	83

5.5. DOSTAVLJANJE DEVETOMJESEČNIH FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA

U pravilima predviđenom roku - do 30. oktobra 2014. godine, dostavljeno je 88 devetomjesečnih finansijskih izvještaja za 2014. godinu, što predstavlja povećanje od 16% u odnosu na prethodnu godinu kada je dostavljeno 76 izvještaja. **Ukupno u toku 2014. godine dostavljen je 161 devetomjesečni finansijski izvještaj za 2014. godinu**.

Grafik 29: Uporedni prikaz dostavljanja devetomjesečnih finansijskih izvještaja 2009.-2014. godina



	Devetomjesečni izvještaji za 2009.	Devetomjesečni izvještaji za 2010.	Devetomjesečni izvještaji za 2011.	Devetomjesečni izvještaji za 2012.	Devetomjesečni izvještaji za 2013.	Devetomjesečni izvještaji za 2014.
ukupno dostavljenih u toku godine	161	209	203	177	176	161
dostavljeno u predviđenom roku	59	117	98	78	76	88

VI

REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

VI REGULATORNA FUNKCIJA KOMISIJE

6.1. REGULATORNI OKVIR

Aktivnosti Komisije za hartije od vrijednosti na daljem usaglašavanju sa *acquis-jem* iz oblasti finansijskih usluga u izvještajnom periodu se ogledaju prije svega kroz učešće u izradi *Analize implementacije MIFID direktive u crnogorski regulatorni sistem*

Savjet za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi je 24. septembra 2013. godine formirao radnu grupu, čiji je zadatak da pripremi „**Analizu primjene MIFID direktive u crnogorski regulatorni sistem“. Radna grupa je sastavljena od predstavnika Ministarstva finansija, Centralne banke Crne Gore, Komisije za hartije od vrijednosti i Atlas grupe.**

Izrada navedenog dokumenta je trajala u intervalu od 8. oktobra 2013. godine do 28. februara 2014. godine.

Analiza ima za cilj prikaz ključnih oblasti koje reguliše MIFID direktiva, ciljeve donošenje, prednosti usvajanja i daje prikaz implementacije MIFID direktive kroz Prijedlog Zakona o Tržištu kapitala. Poseban aspekt u Analizi je dat na benefite usvajanja MIFID direktive i uporedna iskustva drugih zemalja.

Dvadeset četvrta sjednica Savjeta za unapređenje poslovnog ambijenta, regulatornih i strukturnih reformi, kojom je predsjedavao potpredsjednik Vlade i ministar vanjskih poslova i evropskih integracija Igor Lukšić, je održana 12. marta 2014. godine na kojoj je razmatran i usvojen dokument pod nazivom “**Analiza primjene MIFID direktive u crnogorski regulatorni sistem”** kojom su sagledane trenutne situacije na tržištu kapitala, te predložene mjere za unapređenje istih, a u skladu sa evropskim tokovima.

Analiza primjene MIFID direktive u crnogorski regulatorni sistem je verifikovana na 64. sjednici Vlade Crne Gore 10. aprila 2014. godine.

6.2. NACRT ZAKONA O TRŽIŠTU KAPITALA

S obzirom da se Crna Gora nalazi u periodu kontinuiranog usaglašavanja sa propisima Evropske Unije, kao i zbog izražene težnje privrednih subjekata koji su učesnici na finansijskom tržištu da se domaće tržište kapitala učini atraktivnijim

kako domaćim, tako i stranim investitorima, ukazala se kao neophodnost potreba za donošenjem novog zakona.

Jedan od osnovnih ciljeva ovog Zakona je dalje usklađivanje sa Direktivima Evropske Unije iz ove oblasti, u mjeri u kojoj se njihovi principi mogu inkorporisati u domaću regulativu vodeći računa o budućem pravcu razvoja finansijskog tržišta u Crnoj Gori, u smislu njegovog unapređenja i integracije sa finansijskim tržištima u regionu. Pored usaglašavanja sa odgovorajućim direktivama, Zakonom se postiže i visok stepen usaglašenosti sa IOSCO principima (principi Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti). Takođe, korišćena su i analizirana uporedno pravna rješenja i iskustva zemalja u regionu i druga međunarodna iskustva kao i iskustva stručnjaka u oblasti koju reguliše tržište kapitala.

Komisija za hartije od vrijednosti je u izvještajnom periodu, u skladu sa komentarima i sugestijama Evropske Komisije, otpočela proces izrade inovirane verzije Prijedloga Zakona o tržištu kapitala.

Naime, kako je i sugerisano, inoviranje se prije svega odnosi na usaglašavanje sa direktivom 2014/65/EU (MiFID II) i uredbom 600/2014 (MiFIR), koje stavljaju van snage direktivu 2004/39/EU (MiFID). Takođe, u procesu izrade novog Prijedloga zakona, biće izvršeno i usaglašavanje sa novousvojenom regulativom u oblasti zloupotrebe tržišta, u okviru koje direktiva 2014/57/EU (MAD II) i Uredba 596/2014 (MAR) stavljaju van snage direktivu 2003/6/EU (MAD I).

Programom rada Vlade za 2015. godinu Predlog Zakona o tržištu kapitala je planiran za IV kvartal 2015. godine.

6.3. PODZAKONSKA AKTA

U toku 2014. godine usvojena su sljedeća podzakonska akta i izmjene podzakonskih akata u cilju implementacije obredbi Zakona o investicionim fondovima:

- Pravila o metodologiji za obračunavanje neto vrijednosti imovine zatvorenih investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 43/14 od 15.10.2014);
- Pravila o sadržini, bližim uslovima, načinu objavljivanja prospekta investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 46/14 od 31.10.2014);
- Pravila o bližem sadržaju internih pravila poslovanja centralnog fonda i fonda ulagača i načinu dostavljanja obavještenja o nesaglasnosti ("Sl. list Crne Gore", br. 46/14 od 31.10.2014);
- Pravila o bližim uslovima, načinu pripajanja i spajanja zajedničkih fondova i o bližem sadržaju i načinu dostavljanja obavještenja o pripajanju i spajanju zajedničkih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 46/14 od 31.10.2014);

- Pravila o sadržini, bližim uslovima i načinu objavljivanja ključnih informacija za investitore zajedničkih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 51/14 od 05.12.2014);
- Pravila o bližim uslovima za identifikaciju i sprječavanje konflikta interesa ("Sl. list Crne Gore", br. 53/14 od 19.12.2014);
- Pravila o bližim uslovima, načinu i postupku vršenja nadzora poslovanja društva za upravljanje investicionim fondovima, investicionih fondova i depozitara ("Sl. list Crne Gore", br. 53/14 od 19.12.2014);
- Pravila o bližoj sadržini politika, procedura, mjera postupanja i registra transakcija društva za upravljanje investicionim fondovima ("Sl. list Crne Gore", br. 53/14 od 19.12.2014); i
- Pravila o sadržaju, bitnim elementima politike upravljanja rizicima i o metodologiji mjerenja rizika ("Sl. list Crne Gore", br. 53/14 od 19.12.2014).
- Pravila o sadržini i objavljivanju izvještaja o poslovanju investicionih fondova ("Sl. list Crne Gore", br. 32/12 od 22.06.2012, 51/14 od 05.12.2014, 08/15 od 27.02.2015)

Komisija je 29.09.2014. godine usvojila set strateških dokumenata:

- Program rada za 2015. godinu;
- Finansijski plan za 2015. godinu;
- Generalni plan kontrola za 2015. godinu;
- Plan integriteta za 2015. godinu;
- Program obuke zaposlenih za 2015. godinu.

VII

JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I MEĐUNARODNA SARADNJA

VII JAČANJE INSTITUCIONALNIH KAPACITETA I MEĐUNARODNA SARADNJA

7.1. INTEGRITET KOMISIJE

Internom strategijom razvoja Komisije za hartije od vrijednosti je definisano da su integritet, transparentnost, etičnost, nezavisnost, sticanje i očuvanje povjerenja građana, odgovornost, objektivnost, povećanje kvaliteta pružanja usluga i stalno unaprjeđivanje raspoloživih kapaciteta osnovni principi u poslovanju Komisije.

Praćenje rizika treba da obezbijedi ažuriranje Registra rizika, uzimajući u obzir stalne promjene u okruženju, promjene ciljeva i prepoznavanje pojave novih rizika. Proces upravljanja rizicima se uspostavlja na način da se razmatra da li prepoznati rizici još postoje, da li su se pojavili novi rizici, da li su se vjerovatnoća i uticaj rizika promijenili, i pronalaženje načina za elimisanje rizika, a sve u cilju izvještavanja o značajnim promjenama kojima se prilagođavaju prioriteti rizika, osiguranja njihove efektivne kontrole i pronalaženje načina za njihovo rješavanje.

On podrazumijeva individualnu čestitost, profesionalizam, institucionalnu cjelovitost i usklađenost, kao i način postupanja u skladu sa moralnim vrijednostima. Jačanje integriteta, kao osnovnog razloga za utvrđivanje i donošenje navedenih strateških dokumenata Komisije, dovodi do smanjenja rizika da se nadležnosti Komisije ispunjavaju suprotno svrsi zbog kojih su ustanovljene, što doprinosi poboljšanju kvaliteta rada institucije, a time i povećanju povjerenja javnosti u njen rad i ukupno funksionisanje tržišta kapitala . Prepoznavanje, razumijevanje, analiza, čuvanje i razvijanje integriteta su postali dio redovnih stručnih i radnih aktivnosti Komisije, a obezbjeđenje integriteta u Komisiji, koji povećava kvalitet integriteta tržišta kapitala, postali su svakodnevni posao članova i stručnih saradnika Komisije, čime se operacionalizuju, preispituju i prate strateški dokumenti, njihova objektivnost i praktična primenljivost. Da bi se ovaj posao odvijao kao efektivan i dobro organizovan poces Komisija utvrđuje Plan integriteta u tekućoj godini (u septembru) za narednu godinu i izrađuje izvještaj o njegovom ostvarenju (najkasnije do januara naredne godine za prethodnu godinu).

Plan integriteta Komisije za hartije od vrijednosti sastoji se od identifikovanih rizičnih oblasti u Komisiji i na ukupnom tržištu kapitala i temelji se na identifikaciji mogućih rizičnih radnih procesa, pregledu i praćenju mjera koje već postoje kao i predlaganju novih mjera koje bi trebalo da umanje ili otklone te rizike, kako bi se stvorila sredina u kojoj će rizici biti na vrijeme prepoznati i otklonjeni. Cilj donošenja Plana je jačanje integriteta institucije i integriteta tržišta kapitala kao oblasti nad

kojim Komisija vrši svoje nadležnosti u skladu sa Zakonom. Planom integriteta se na sistematski način uvodi mehanizam donošenja propisa i procedura, kao i kontrola njihove primjene, a što ima za cilj kreiranje efikasnog i pravičnog sistema tržišta kapitala koje funkcioniše u skladu sa etičko i profesionalno prihvatljivim postupcima koji eliminiše korupciju i druge nepravilnosti.

Postojeći poslovni procesi koji su se odnosili na oblasti praćene kroz Plan Integriteta za 2014. godini ispitivali su se i podsticani su povećanom dinamikom, a njihovo usvajanje i unaprjeđenje podešavano je preporukama Vlade. Sa druge strane, izazovi budućih trendova na tržištu kapitala nametnuli su potrebu povezivanja i usklađivanja sa principima međunarodnog tržišta kapitala. Prepoznati rizici se su djelili na više grupa procesa i operacija. U zavisnosti od utvrđenih prioriteta u potpunosti je smanjenen rizik u određenim oblastima najznačajnijim na rad Komisije i funksionisanje tržišta kapitala.

Podrška na uspostavljanju i primjeni Plana integriteta Komisije predstavlja stav koji podstiče željeni ishod. S obzirom na to da Plan integriteta pruža razumno uvjeravanje da se ostvaruje misija organizacije, stav Komisije je takav da podržava njegovu primjenu i da taj proces redovno kontroliše.

7.2. KADROVSKA OSPOSOBLJENOST

Na kraju 2014. godine Komisija za hartije od vrijednosti je imala trideset zaposlenih koji su raspoređeni u okviru sljedećih organizacionih jedinica Komisije:

- Sektor za korporativne aktivnosti
- Sektor za tržište hartija od vrijednosti
- Sektor za penzione i investicione fondove
- Sektor za razvoj i saradnju
- Sekretarijat Komisije
- Kabinet predsjednika

Većina zaposlenih u Komisiji za hartije od vrijednosti ima diplomu visokog obrazovanja (dvadesetpet zaposlenih, odnosno 83%), dok ostali zaposleni imaju srednje obrazovanje (pet zaposlenih, odnosno 17%). Među zaposlenima sa diplomom visokog obrazovanja najviše je ekonomista (sedamnest zaposlenih) dok su ostali pravnici (osam zaposlenih).

U Komisiji za hartije od vrijednosti muškarci koji čine 57% zaposlenih (17 zaposlenih), dok žene čine 43% zaposlenih (13 zaposlene).

Prosječna starost zaposlenih u Komisiji je na dan 31.12.2014. godine iznosila 38 godina. Većina zaposlenih tj. 53% zaposlenih je mlađe od 35 godina.

Prosječno radno iskustvo u Komisiji na dan 31.12.2014. godine, je iznosilo 7,5 godina. Većina zaposlenih ima radno iskustvo u Komisiji od pet do osam godina rada (16 zaposleni odnosno 52%).

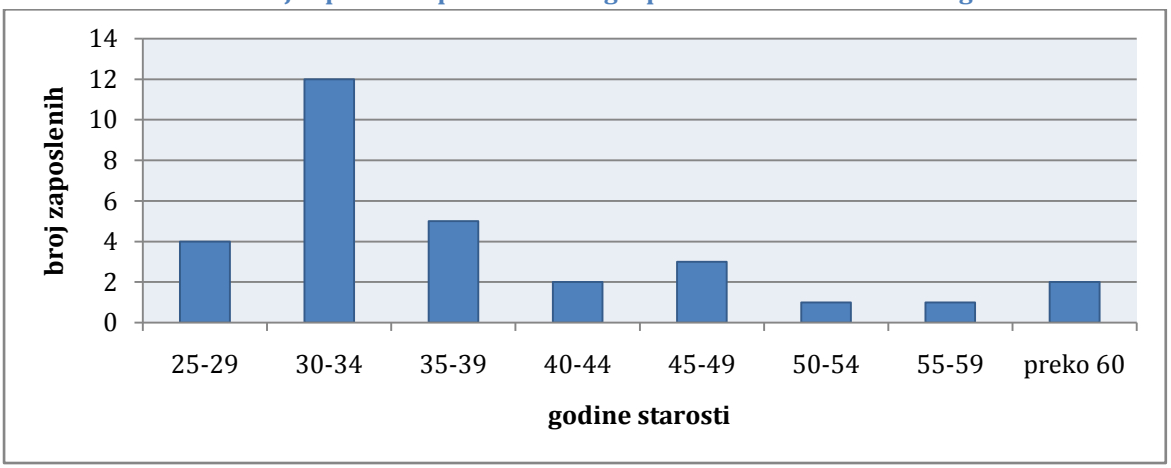
Tabela 51: Osnovni podaci o strukturi zaposlenih u periodu 2011.-2014. godina

Godina	Broj zaposlenih	Prosječna starost zaposlenih	Prosječno radno iskustvo
2011.	30	35,05	4,77
2012.	31	35,82	5,61
2013.	31	37,38	6,52
2014.	30	38,45	7,47

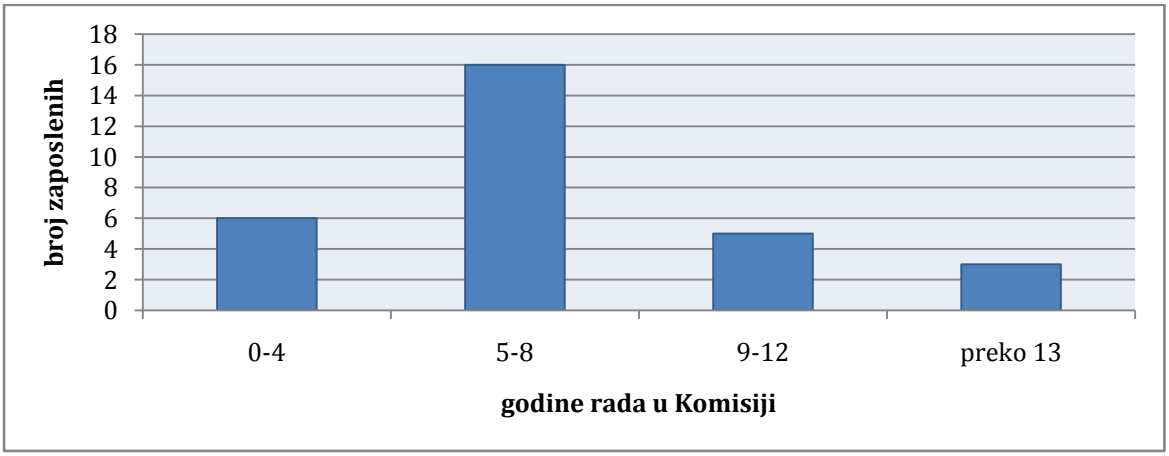
Tabela 52: Obrazovna struktura zaposlenih na dan 31.12.2014. godine

	broj	udio		broj	udio
Visoko obrazovanje	25	83%	Ekonomisti	17	57%
			Pravnici	8	27%
Srednje obrazovanje	5	17%			
Ukupno	30				

Grafik 30: Broj zaposlenih po starosnim grupama na dan 31.12.2014. godine



Grafik 31: Broj zaposlenih po radnom iskustvu u Komisiji na dan 31.12.2014. godine



7.3. OBUKE ZAPOSLENIH

Obuka je glavni instrument Komisije za usavršavanje zaposlenih što se želi ostvariti aktivnostima kroz novi Program stručnog usavršavanja u organizaciji Uprave za kadrove, koje su usmjerene na realizaciju identifikovanih obuka, čija je sadržina vezana za sticanje novih i obnavaljanje i inoviranje stečenih znanja. Prema tome, važno je da se zaposlenima u Komisiji omogući da napreduju i poboljšaju svoje znanje i sposobnosti.

U skladu sa Programom obuke, zaposleni u Komisiji su u toku 2014. godine pohađali sljedeće seminare u organizaciji Uprave za kadrove:

- **Upravljanje rizicima u javnim finansijama.** Cilj obuke je upoznavanje sa analizom rizika i upravljačkim rješenjima za prevazilaženje rizika u radu. Sadržaj obuke su: osnovni principi upravljanja rizikom; obračun rizika, nivo rizika, proces upravljanja rizikom, kontrola rizika, elementi funkcije upravljanja rizikom, analiza rizika, određivanje reakcije na rizik, praćenje rizika, izvještavanje o riziku, primjer upravljanja rizikom na projektu, vježba rizikovanje.
- **IPA 2 u novoj finansijskoj perspektivi 2014-2020.** Cilj obuke je upoznavanje sa karakteristikama instrumenata pretpristupne podrške IPA 2 u narednoj finasijskoj perspektivi 2014-2020. Sadržaj obuke su: Budžet EU, finansijske perspektive, aktuelna finansijska perspektiva (2007-2013); Razvoj pretpristupne podrške EU – Phare, ISPA, SAPARD, CARDS; Instrument pretpristupne podrške (IPA); Karakteristike Instrumenta pretpristupne podrške IPA II u narednoj finansijskoj perespektivi (2014-2020).

U okviru međunarodne saradnje, predstavnici Komisije - rukovodioci sektora u Komisiji, prisustvovali su seminaru održanom na temu: „Najbolja međunarodna praksa u sprovođenju finansijskih istraga i oduzimanju imovine: novi pristupi i međuinstitucionalna saradnja“, u Kolašinu 30.6. i 1.7.2014. godine, na kojem su predavači bili sudije i državni tužioci iz SAD i EULEX-a, a u organizaciji OSCE-a .

U saradnji sa Upravom za kadrove i Upravom za sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma, Komisija za hartije od vrijednosti je 8.11.2014. godine, u svojim prostorijama, organizovala seminar na temu: „Sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma na tržištu kapitala – Izrada programa stručnog osposobljavanja i usavršavanja” za učesnike na tržištu hartija od vrijednosti i zaposlene u Komisiji. **Predmet seminara** bila je dodatna edukacija učesnika na tržištu hartija od vrijednosti i kontrolora Komisije u oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma, a sve u cilju poboljšanja kvaliteta kontrola i pravilne primjene Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma.

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

Komisija je u cilju ispunjenja svojih obaveza u predviđenim rokovima Skupštini Crne Gore dostavila Godišnji izvještaj o radu Komisije za hartije od vrijednosti i stanju na tržištu hartija od vrijednosti i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija je dostavila i Program rada za 2015. godinu sa Finansijskim planom za 2015 godinu.

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

Komisija je sarađivala sa Ministarstvom finansija, Ministarstvom ekonomije, Ministarstvom za evropske integracije, Ministarstvom rada i socijalnog staranja, Ministarstvom pravde, Upravom za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Ministarstvom unutrašnjih poslova, Savjetom za privatizaciju, Centralnom bankom, Agencijom za nadzor osiguranja, Komisijom za sprječavanje sukoba interesa, Državnim tužilaštvom i dr.

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

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

Saradnja sa Savjetom za privatizaciju sprovodiće se po svim pitanjima vezanim za aktivnosti u procesu privatizacije i u praćenju efekata ovog procesa iz prethodnog perioda.

Za dalje aktivnosti na planu stvaranja boljih uslova za afirmaciju dobrovoljnih penzionih fondova od značaja je saradnja sa Ministarstvom rada i socijalnog staranja.

Saradnje sa Upravom za sprečavanje pranja novca je fokusirana na ispunjavanje obaveza Komisije kao jednog od nadzornih organa za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, na obuci kadrova u vezi sa vršenjem nadzora, upotpunjavanja indikatora za sprečavanje sumnjivih transakcija i bolje implementacije od strane učesnika na tržistu kao i preduzimanju mjera kojima se

ostvaruje jedinstvena primjena odredbi ovog zakona od strane učesnika na tržištu kapitala.

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

Komisija sarađuje Privrednom komorom Crne Gore, prvenstveno kroz redovno učešće u radu Odbora za poslovanje banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih organizacija.

Komisija sarađuje sa Komisijom za sprječavanje sukoba interesa, u skladu sa potpisanim Memorandumom o saradnji.

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

7.5. MEĐUNARODNA SARADNJA

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

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

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

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

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

Nastavljena je saradnja i sa IFC sa ciljem implementacije najboljih praksi korporativnog upravljanja za učesnike na tržištu kapitala.

Nastavljene su aktivnosti na široj edukaciji investitora u vezi sa korporativnim upravljanjem.

7.6. PROCES EU INTEGRACIJA

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

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

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

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

Ovo pregovaračko poglavlje propisuje pravila slobodnog kretanja kapitala među državama članicama Unije. Ona obuhvataju zabranu svih restrikcija u kretanjima kapitala i plaćanjima, kako unutar država članica Evropske unije, tako i između država članica i trećih država. Pritom, postoje određeni izuzeci koji su, prvenstveno, vezani za poreze, sprečavanje pranja novca, finansiranje terorizma i sl. Ovo poglavlje pravne tekovine sadrži i pravila za prekogranična ulaganja u sektor finansijskih usluga i prava vlasništva nad nekretninama izvan nacionalnih okvira, a unutar Evropske unije.

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

Pravo privrednih društava u užem smislu odnosi se na pravila o osnivanju, registraciji, domaće i prekogranično spajanje i podjelu privrednih društava. Oblast

računovodstva i revizije uključuje uspostavljanje sistema provjere kvaliteta rada revizorske struke i djelotvornog sistema javnog nadzora, kao i sistema javnog objavljivanja godišnjih finansijskih izvještaja.

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

9. Finansijske usluge

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

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

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

participacijom banaka, čime se učvršćuje povjerenje javnosti u bankarski sistem i podstiče stabilnost finansijskog sistema u cjelini.

17. Ekonomska i monetarna unija

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

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

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

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

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

Prema Izvještaju Evropske komisije o napretku Crne Gore za 2013. godinu, ostvaren je određeni napredak u oblasti finansijskih usluga, pri čemu su potrebni dodatni napori za harmonizaciju i implementaciju pravne tekovine EU. U cjelini posmatrano, ostvaren je umjeren napredak u stepenu usklađenosti.

7.7. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE

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

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

Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova

Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih fondova omogućava visok stepen automatizacije poslovnih funkcija u procesu kontrole koji se obavlja na dnevnom nivou. Ovaj modul u potpunosti definiše načine komunikacije između Komisije i kontrolisanih lica, koja se obavlja elektronskim putem, uz primjenu digitalnih sertifikata, i omogućava jednostavan i siguran način dostavljanja izvještaja. U toku 2014. godine kastodi banke su kroz ovaj modul dostavile 730 dnevnih Obračun neto vrijednosti imovine dobrovoljnih penzionih fondova.

Tokom importa dostavljenih izvještaja sprovode se tri nivoa kontrole:

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

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

Ovaj program omogućava:

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

Radom na ovom programu Komisija je stekla značajno iskustvo i ideje za razvoj sličnog programa za kontroli investicionih fondova i podstakao planove za uvođenje sličnih servisa i za ostale segmente kontrole Komisije (ovlašćenji učesnici, kastodi banke, depozitari, emitenti).

Softverski modul za kontrolu rada investicionih fondova

Radom na softverskom modulu za kontrolu poslovanja dobrovoljnih penzionih fondova Komisija je stekla značajno iskustvo koje je upotrijebljeno za razvoj sličnog programa za kontroli investicionih fondova. Ovaj softver treba da omogući praćenje,

arhiviranje podataka i automatsku kontrolu svih elemenata bitnih za svakodnevni rad fondova u skladu sa zakonima i pravilnicima propisanim od strane Komisije.

Osnovne oblasti poslovanja koje treba da podržava softver su:

- kontrola poslovanja investicionih fondova (IF)
- kontrola poslovanja društva za upravljanje investicionim fondom (DZU)
- kontrola poslovanja depozitara
- komunikacija između DZU, depozitara, Berze, Centralne Depozitarne Agencije i Komisije

Težnja je da kontrola poslovanja IF, DZU i depozitara bude u što većoj mjeri automatizovana putem određenje specifikacije koristeći industrijsku provjerenu i standardnu platformu. Od novog sistema se očekuje i da automatizuje poslovne funkcije Komisije vezane za kontrolu rada investicionih fondova, da omogući brz i jednostavan uvid u podatke, na osnovu koje bi menadžment Komisije donosio pravovremene odluke.

Dokument Menadžment Sistem

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

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

Osnovne funkcionalnosti dokument menadžment sistema su:

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

Elektronska baza mjera

Elektronska baza mjera je interna baza koji je kreirao Sektor za razvoj i saradnju i omogućava zaposlenima da unose podatke o licima prema kojima je izrečena mjera od strane Komisije kao i koja je mjera izrečena. Ovako popunjena baza sa druge strane omogućava uvid prema kojim licima su sprovedene koje mjere i u kojem vremenskom intervalu što omogućava kontrolorima da imaju jasniji uvid u istorijat ponašanja nekog lica koje nadziru.

Automatska razmjena podataka sa Komisijom za sprečavanje sukoba interesa

U skladu s realizacijom preuzetih obaveza u okviru EU projekta „Podrška implementaciji antikorupcijske strategije i akcionog plana“ Komisija za hartije od vrijednosti je realizovala i uspostavila automatsku razmjenu podataka sa Komisijom za sprečavanje sukoba interesa.

Cilj projekta je smanjenje nivoa korupcije i konflikta interesa u Crnoj Gori, kroz podršku implementaciji Strategije za borbu protiv korupcije i organizovanog kriminala. Očekuje se da implementacija projekta rezultira daljim razvojem postojećih preventivnih i uvođenjem novih antikorupcijskih mehanizama, te tako dovede do povećanja nivoa etičnosti i integriteta u organima javne uprave i obezbijeđenje odgovornosti, profesionalizma i transparentnosti njihovog rada.

Ovaj cilj korelira sa mjerom 2.1.2.5 Akcionog plana za Poglavlje 23, kojom je predviđena obaveza uspostavljanja automatskog umrežavanja i pristup bazama podataka organa i institucija koje posjeduju podatke o imovini i prihodima javnih funkcionera, od strane KSSI.

Provjera podataka se vrši obradom, prikupljanjem, razmjenom podataka, upoređivanjem, kao i analizom i provjerom prijavljenih podataka o imovini iz podnešenih Izvještaja o prihodima i imovini javnih funkcionera sa prikupljenim podacima od organa i pravnih lica, koji u svojim evidencijama raspolažu podacima o imovini javnih funkcionera.

7.8. LAKOĆA POSLOVANJA

U toku 2014. godine, Komisija je preduzela i učestvovala u sljedećim aktivnostima koje su za rezultat imale uticaj na kreiranje stimulativnog poslovnog ambijenta u pogledu lakoće poslovanja:

- Tumačenje propisa i obajveštenja koja razjašnjavaju dileme i nejasnoće kod učesnika na tržištu kapitala

- Ukazicanje na promjenu zakonskih propisa i upućivanje na njihovo poštovanje, oravilnu i blagovremenu primjenu
- Izrada podzakonskih akata koja doprinose razjašnjenu savledanih ili mogućih problema u praksi
- Organizovannje namjenskih, sadržajnih i kvalitetnih obuka kako bi se operativno poslovanje i kontrole obavljale uz što veću uštedu vremena i poslovanja
    - Komisija sa drugim organima i institucijama
    - Komisija sa učesnicima na tržištu kapitala
- Obuke za osposobljavanje kadrova za rad na tržištu kapitala - licenciranje brokera, dilera i. Investicionih menadžera
- Kreiranje elektronskih servisa za povezivanje i razmjenu podataka
- Brzo reagovanje po zahtjevima
- Organizovanje i učešće na javnim rasparavama zakonskih prijdloga,
    - Aktivno učešće u procesu javne rasprave zakonskih rješenja drugih organa
    - Organizovanje i sprovođenje javnih rasprava zakonskih rješenja čiji je izrađivač Komisija
- Objavljivanje finansijiskih izvještaja i obezbjeđenje pristupa objavljenom materijalu
- Povećanje kvaliteta kontrola, smanjenje vremena njihovog trajanja i broja (u određenim segmentima)
    - Priprema kontrola
    - Povećano korišćenje instituta indirektne kontrole
    - Kombinovane kontrole (po lex specialis-u, po drugim zakonima - ustupljeni ili prenešeni poslovi)
    - Tematske kontrole - organizovanje jedne posredne kontrole, a ne više pojedinačnih (u slučajevima kada je to moguće)
- Smanjenje broja izvještaja u smislu povećanog zahtjeva, ostvarenog kvaliteta i obuhvatnosti u redovnim izvještajima.

VIII

PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2015. GODINI

VIII PLANIRANE AKTIVNOSTI U 2015. GODINI

1. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa unutrašnjim potrebama, procesom EU integracija i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju;

2. Učešće u aktivnostima vezanim za usvajanje **Zakona o tržištu kapitala** i izrada podzakonskih akata vezanih za implementaciju ovog Zakona;

3. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara;

4. Nastavak unaprjeđenja **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije;

5. Unaprjeđenje **finansijske pismenosti** usmjerene na popularizaciju finansijskih znanja i odklanjanje nedostataka u razumijevanju osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja;

6. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim planom kontrola za 2015. godinu čiji je cilj unaprjeđenje finansijske discipline;

7. Nastavak **implementacije podzakonskih akata Zakona o investicionim fondovima;**

8. **Nastavak aktivnosti na emisiji državnih obveznica na domaćem tržištu kapitala.** Činjenica da je tražnja za ovim hartijama od vrijednosti, u dužem periodu veća od ponude, jasan je signal da ovom pitanju treba posvetiti dužnu pažnju.

9. Aktivnosti usmjerene na **razmatranje mogućnost da se, dio akcijskog kapitala, kod privrednih društava koja su u državnom vlasnistvu a planiraju se privatizovati, putem inicijalne prodaje, ponude na tržistu kapitala**. Ovim bi se značajno povećala ponuda kvalitetnih hartija od vrijednosti što, u ovom trenutku, jeste jedan od ograničavajućih faktora.

10. Nastavak aktivnosti na uvođenju **podsticajnih mjera za ulaganja u Dobrovoljne penzione fondove** u cilju oživljavanja ovog dijela tržišta kapitala.

IX

FINANSIJSKO POSLOVANJE

CRNA GORA
KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
Broj: 01/6-756/1-15
Podgorica, 24.04.2015. godine

Na osnovu člana 20 Zakona o hartijama od vrijednosti ("Službeni list RCG", broj 59/00 i "Službeni list CG", broj 06/13) i člana 10 stav 2 Statuta Komisije za hartije od vrijednosti ("Službeni list CG", broj 04/13), Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija), na 156. sjednici od 24.04.2015. godine, donosi

ODLUKU
o usvajanju Finansijskih iskaza Komisije za hartije od vrijednosti za 2014. godinu

Član 1.

Usvajaju se Finansijski iskazi Komisije za 2014. godinu, i to: Bilans stanja, Bilans uspjeha, Bilans novčanih tokova i Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala), koji čine sastavni dio ove odluke.

Član 2.

Ukupan obim prihoda Komisije u 2014. godini iznosio je 929.009,00 €, a ukupan obim rashoda Komisije u 2014. godini iznosio je 916.434,00 €.

Član 3.

Višak prihoda nad rashodima u iznosu od 12.575,00 € Komisija će, shodno Zakonu o hartijama od vrijednosti, prenijeti u budžet Crne Gore.

Član 4.

Struktura prihoda i rashoda data je u Bilansu uspjeha za 2014. godinu.

Član5.

Ova odluka stupa na snagu danom donošenja.

PREDSJEDNIK KOMISIJE
dr Zoran Đikanović

Matični broj 0 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS USPJEHA - BU(PD)

(Metoda po prirodi troška)

u periodu od 0 1 0 1 1 4 do 3 1 1 2 1 4

red. Br.	pozicija	tekuća godina	prethodna godina
1	POSLOVNI PRIHODI	929,009	492,325
2	Prihodi od prodaje		
3	Ostali poslovni dobici	929,009	492,325
4	POSLOVNI RASHODI	873,720	1,018,759
5	Troškovi materijala	40,249	42,634
6	Troškovi zaposlenih	598,830	529,342
7	Amortizacija	53,697	76,673
8	Umanjenje vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme		
9	Ostali poslovni rashodi	180,944	370,110
	Profit od poslovnih aktivnosti	55,289	(526,434)
10	Neto finansijski trošak	-42,714	-45,396
11	Ostali rashodi		
12	Porez na dobitak		
13	Neto dobitak/gubitak od diskontinuiranog		
	Neto profit za obračunski period	12,575	(571,830)
	Pripada:		
	Vlasnicima kapitala pravnog lica		
	Manjinski interes		

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica

dr Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 24.04.2015.

Matični broj 0 2 3 2 2 4 3 9 šifra djelatnosti

NAZIV PRAVNOG LICA Komisija za hartije od vrijednisti

SJEDIŠTE PRAVNOG LICA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS STANJA- BS(PD)

NA DAN 3 1 1 2 2 0 1 4

red. Br.	Pozicija	Tekuća godina	Prethodna godina
	AKTIVA		
	Stalna imovina	**1,070,067**	**1,110,686**
1	Neuplaćeni upisani kapital		
2	Nematerijalna imovina	24,718	20,549
3	Nekretnine, postrojenja i oprema	1,045,349	1,090,137
4	Stalna imovina namijenjena prodaji		
5	Dugoročna potraživanja		
6	Dugoročni finansijski plasmani		
7	Odloženi porezi		
	Obrtna imovina	**605,220**	**579,059**
8	Zalihe		
9	Potraživanja od kupaca	224,172	358,579
10	Kratkoročni finansijski plasmani		
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	376,048	216,305
12	Unaprijed plaćeni troškovi		
13	Obračunati nenaplaćeni prihodi		
14	Ostala obrtna imovina	5,000	4,175
	Ukupna aktiva	**1,675,287**	**1,689,745**
	PASIVA		
	Kapital i rezerve	**954,435**	**941,860**
15	Državni kapital	1,490,080	1,490,080
16	Emisiona premija		
17	Revalorizaciona rezerva		
18	Ostale rezerve	400,000	400,000
19	Nepokriveni gubitak	-935,645	-948,220
20	Manjinski interes		
	Dugoročne obaveze	**570,618**	**647,618**
21	Dugoročne obaveze	560,026	637,026
22	Odloženi porezi		
23	Dugoročna rezervisanja	10,592	10,592
24	Ostale dugoročne obaveze		
25	Odloženi prihodi		
	Kratkoročne obaveze	**150,233**	**100,267**
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja	29,252	6,133
27	Kratkočne finansijske obaveze		
28	Tekući dio dugoročnih kredita	77,000	72,301
29	Obaveze za poreze	43,982	21,833
30	Obaveze za dividende		
31	Kratkoročna rezervisanja		
32	Obračunate obaveze		
	Ukupna pasiva	**1,675,287**	**1,689,745**

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa
Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica
dr. Zoran Đikanović

U Podgorici

dana 24.04.2015

Matični broj 02322439 šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA Kralja Nikole 27A/III Podgorica

BILANS NOVČANIH TOKOVA- BNT(PD)

Bilans novčanih tokova-BNT(PD) direktna metoda

u periodu od 010114 do 311214

red. Br	Gotovinski tokovi iz operativnih aktivnosti	tekuća godina	prethodna godina
1	Gotovinska primanja od poslovne aktivnosti	1,063,416	645,772
2	Gotovinske isplate dobavljačima i zaposlenima	-559,517	-969,100
3	Gotovina generisana iz poslovnih aktivnosti	503,899	-323,328
4	Odlivi gotovine na ime plaćene kamate	-42,715	-47,122
5	Odlivi gotovine na ime plaćenog poreza na dobit		
6	Odlivi gotovine na ime isplaćenih dividendi		
	Neto gotovina iz operativnih aktivnosti	461,184	-370,450
	Gotovinski tokovi iz aktivnosti investiranja		
7	Prilivi od prodaje postrojenja i opreme		
8	Prilivi od prodaje dugoročnih ulaganja		
9	Prilivi od primljene kamate	243	1,932
	Povraćaj kratk. Plasmana		
11	Odliv po osnovu kupovine imovine, postrojenja i opreme	-13,078	-10,932
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	-12,835	-9,000
	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	-72,301	-67,893
19	Odliv po osnovu obaveza za finansijski lizing		
20	Odlivi po osnovu troškova transakcija		
	Neto gotovina od aktivnosti finasiranja	-72,301	-67,893
21	Neto povećanje/smanjenje gotovine i gotovinskih ekvivalenata	159,743	-447,343
22	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na početku perioda	216,305	663,648
23	Efekti kursnih razlika na kraju perioda		
	Gotovina i gotovinski ekvivalenti na kraju perioda	376,048	216,305

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Sunčica Krstić

U Podgorici

dana 24.04.2015.

Rukovodilac pravnog lica

dr. Zoran Đikanović

Matični broj 02322439 Šifra djelatnosti

NAZIV PRIVREDNOG DR Komisija za hartije od vrijednosti

SJEDIŠTE PRIVREDNOG D Kralja Nikole 27A/III Podgorica

Iskaz o promjenama neto imovine (kapitala) - IPK(PI)

za godinu koja završava 31 .decembra 2014

Naziv pozicije	Pripada vlasnicima kapitala pravnog lica					Manj inski	Ukupno kapital
	Državni kapital	Ostale rezerve	Rezerve prevoda	Neraspore đ. dobit	Gubitak		
Saldo na 01.01.2013	1,490,080	400,000		84,778	-461,168		1,513,690
Promjene u računovodstv. politici							
Ponovo iskazani saldo							
Višak/manjak na revalorizaciji nekretnina, postr.i oprema							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Zaštita novčanih tokova:							
- dobici/gubici prenijeti na kapital							
- prenos na dobitak/gubitak perioda							
- prenos u početno stanje zaštićenih stavki							
Prenos na rezerve i kapital							
Porez na stavke direktno preuzete iz kapitala ili direktno prenijete na							
Neto prihod priznat direktno u kapital							
Gubitak za period					-571,830		-571,830
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Emisija akcijskog kapitala							
Izdate opcije na akcijaki kapital							
Saldo na 31.decembar 2013	1,490,080	400,000		84,778	-1,032,998		941,860
Višak/manjak na revalorizaciji							
Ulaganja raspoloživa za prodaju:							
- dobici/gubici po osnovu vrednovanja uključeni direktno u kapital							
- prenešeno na bilans uspjeha po osnovu prodaje							
Korekcija početnog stanja							
dobici/gubici prenijeti na kapital							
Korigovano stanje							
Prenos na rezerve							
Kursne razlike							
Porez na stavke direktno preuzete iz							
Neto prihod priznat direktno u kapital				12,575			12,575
Gubitak za period							
Ukupno priznati prihodi i rashodi za period							
Dividende							
Obavezne rezerve							
Izdate opcije na akcijsku kapital							
Saldo na 31.decembar 2014	1,490,080	400,000		97,353	-1,032,998		954,435

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa
Sunčica Krstić

Rukovodilac pravnog lica
dr Zoran Đikanović

U Podgorici
dana 24.04.2015.

Finansijsko poslovanje Komisije za hartije od vrijednosti u 2014. godini je bilo u skladu sa Finansijskim planom za 2014. godinu, gdje je Komisija planirala višak prihoda nad rashodima u iznosu od 12.516 eura. Stanje na tržištu kapitala u 2014. godini se je bilo u skladu sa očekivanjima Komisije, i bilo je bolje nego u 2012. i 2013. godini. Nastavljaući da poštuje preporuke koje se tiču mjera štednje i racionalizacije, Komisija je u najvećoj mjeri ispoštovala navedene preporuke i ostvarila dodatne uštede. U dijelu prihoda Komisija je uspjela da ostvari planirane prihode, pa je na kraju 2014. godine ostvaren višak prihoda nad rashodima u iznosu od 12.575 eura, koje će Komisija shodno Zakonu prenijeti u budžet Crne Gore.

Pregled ostvarenih prihoda u 2014. godini

Finansijski plan Komisije za hartije od vrijednosti za 2014. godinu je sačinjen na osnovu stanja koje je prisutno na tržištu kapitala. Dešavanja na tržištu kapitala u 2014. godini išla su u očekivanom smjeru, pa su zbog toga ostvareni prihodi uravnoteženi sa planiranim. Višak prihoda po osnovu naknade za korporativne aktivnosti je preko 65.000€, to jest oko 15% više od planiranih. Prihodi za naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu su veći od planiranih za oko 30.000€, odnosno za oko 26% više od planiranih. Prihodi po osnovu nadzora i kontrole poslovanja investicionih fondova su za oko 45.000€ manji od planiranih, odnosno oko 80% planiranih. Potraživanja koja Komisija ima prema dva fonda, dovela su do otpisa potraživanja i povećanja rashoda na kraju poslovne godine.

Pregled planiranih i ostvarenih prihoda Komisije u 2014. godini

Prihodi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni / planirani
Naknade po osnovu korporativnih aktivnosti	440.000	506.584	115%
Naknade po osnovu kontrole godišnjeg izvještaja o radu (berza, CDA, brokeri, društva za upravljanje investicionim i penzionim, kasrtodi, depozitari, itd.)	107.400	135.169	126%
Naknada za nadzor i kontrolu poslovanja investicionih fondova	220.000	174.951	80%
Naknade za kontrolu kotiranih emitenata	27.000	27.000	100%

Plan ostvarenih ključnih rashoda u 2014. godini

Rashode u 2014. godini Komisija za hartije od vrijednosti je planirala shodno ovlašćenjima, funkcijama, planiranim prihodima i mjerama štednje. Pregled ostvarenih rashoda jasno ukazuje da je Komisija svoje funkcije obavila uz štedljiv odnos, racionalno koristeći raspoložive resurse i poštujući preporuke nadležnih organa. U dijelu troškova za zarade zaposlenih Komisija se držala preporuka i nije povećavala zarade članova i zaposlenih u stručnoj službi Komisije, koje su smanjene

u 2013. godini shodno preporukama nadležnih organa. Troškovi kancelarijskog materijala su bili za oko 27% manji od planiranih zbog efikasnog sporovođenja mjera štednje. Godišnja članarina koju Komisija plaća kao članica Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) je ostala nepromijenjena. Troškovi kredita za kupovinu poslovnog prostora su manji u odnosu na planirane za oko 2%. Poštujući preporuke nadležnih institucija i uputstva koja je Komisija donijela, a koji se tiču mjera racionalizacije poslovanja, Komisija je dobro planirala troškove električne energije i troškove goriva. Troškove službenih putovanja Komisija je smanjila i ostvarila uštedu u odnosu na planirane. Najveći dio troškova za službena putovanja odnosi se na službena putovanja zaposlenih u Komisiji u okviru pripreme pregovora za pristupanje Crne Gore Evropskoj uniji i na službena putovanja u cilju edukacije zaposlenih.

Pregled planiranih i ostvarenih rashoda Komisije za 2014. godinu

Troškovi	planirani u €	ostvareni u €	ostvareni / planirani
Troškovi kancelarijskog materijala	10.000	7.283	73%
Godišnja članarina IOSCO	15.000	15.000	100%
Troškovi otplate kredita (poslovni prostor)	117.000	115.015	98%
Poštanske usluge, telefoni i internet	15.000	16.454	110%
Električna energija	12.000	11.621	97%
Troškovi goriva	12.000	12.202	102%
Službena putovanja	7.000	6.315	90%
Revizija poslovanja Komisije	4.000	1.962	49%