

1675.

Komisija za tržište kapitala (u daljem tekstu: Komisija) na osnovu člana 40 stav 4 Zakona o alternativnim investicionim fondovima ("Službeni list Crne Gore", br. 024/25 od 12.03.2025, 117/25 od 15.10.2025, 014/26 od 09.02.2026) - (u daljem tekstu: Zakon), na 189. sjednici od 25. 6. 2026. godine, je donijela

PRAVILA

O SISTEMIMA I PROCEDURAMA UPRAVLJANJA LIKVIDNOŠĆU

("Službeni list Crne Gore", br. 092/26 od 30.06.2026)

Uvodne odredbe

Član 1

Ovim Pravilima bliže se uređuju sistemi i procedure upravljanja likvidnošću i usklađenost strategije ulaganja, profil likvidnosti i politika isplate udjela alternativnog investicionog fonda (u daljem tekstu : AIF).

Sistem i postupci upravljanja likvidnošću

Član 2

Društvo za upravljanje alternativnim investicionim fondom (u daljem tekstu: DZUAIF) dužan je da dokaže Komisiji da su uspostavljeni odgovarajući sistem upravljanja likvidnošću i efikasni postupci iz člana 40 stav 1 Zakona, uzimajući u obzir investicionu strategiju, profil likvidnosti i politiku isplate svakoga AIF-a.

Praćenje i upravljanje rizikom likvidnosti

Član 3

(1) Sistem upravljanja likvidnošću i postupci iz člana 2 moraju da osiguraju najmanje da:

- 1) DZUAIF održava odgovarajući nivo likvidnosti u AIF-u s obzirom na njegove osnovne obaveze, na osnovu procjene relativne likvidnosti imovine AIF-a na tržištu, vodeći računa o vremenu koje je potrebno za likvidaciju imovine i cijeni ili vrijednosti po kojoj se navedena imovina može likvidirati, te o njihovoj osjetljivosti na druge tržišne rizike ili činioce;
- 2) DZUAIF prati profil likvidnosti portfelja imovine AIF-a, uzimajući u obzir granični doprinos pojedine imovine koja može imati značajan uticaj na likvidnost i značajne obaveze i preuzete obaveze, potencijalne ili druge, koje AIF može imati u vezi sa osnovnim obavezama, a u tom smislu DZUAIF vodi računa o profilu baze investitora AIF-a, uključujući vrstu investitora, relativnu veličinu ulaganja i uslove isplate koji se primjenjuju na ove investitore;
- 3) U slučaju kada AIF ulaže u druge subjekte za zajednička ulaganja, DZUAIF prati pristup koji su zauzela društva koja upravljaju tim drugim subjektima za zajednička ulaganja prema upravljanju likvidnošću, što uključuje i sprovođenje periodičnih preispitivanja za praćenje promjena u odredbama o isplati subjekata za zajednička ulaganja u koje AIF ulaže;
- 4) DZUAIF sprovodi i održava odgovarajuće mjere za mjerenje likvidnosti i postupke procjene kvantitativnih i kvalitativnih pozicionih rizika i predviđenih ulaganja koja imaju značajan uticaj na profil likvidnosti portfelja imovine AIF-a, kako bi se omogućilo odgovarajuće mjerenje rezultata na opšti profil likvidnosti.
- 5) Korišćeni postupci iz tačke 4 ovog stava moraju da osiguraju da DZUAIF ima odgovarajuće znanje i razumijevanje o likvidnosti imovine u koju je AIF uložio ili namjerava ulagati, prema potrebi, uključujući obim trgovanja i osjetljivost cijena i, zavisno od slučaja, raspon cijena pojedine imovine u uobičajenim i izuzetnim uslovima likvidnosti;
- 6) DZUAIF razmatra i primjenjuje alate i mjere, uključujući posebne mjere koje su potrebne za upravljanje rizikom likvidnosti svakog AIF-a pod svojim upravljanjem, a DZUAIF utvrđuje vrste okolnosti u kojima se ovi alati i mjere mogu koristiti u uobičajenim i u izuzetnim okolnostima, vodeći računa o poštenom postupanju prema svim investitorima u AIF u vezi sa svakim AIF-om pod upravljanjem, dok DZUAIF može koristiti takve alate i mjere samo u takvim okolnostima i ako je izvršeno odgovarajuće objavljivanje u skladu sa članom 64 stav 4 Zakona;

(2) DZUAIF dužan je da dokumentuju svoje politike i postupke upravljanja likvidnošću iz stava 1 ovog člana, i da ih preispituje najmanje jednom godišnje kao i da ih ažurira u slučaju bilo kakvih promjena ili novih mjera.

- (3) DZUAIF dužan je da uključi odgovarajuće mjere za proširivanje nivoa djelovanja u svojim postupcima i sistemima za upravljanje likvidnošću iz stava 1 ovog člana kako bi riješili predviđene ili stvarne manjkove likvidnosti ili druge neočekivane situacije AIF-a.
- (4) Kada DZUAIF upravlja AIF-om zatvorenog tipa koji koristi finansijsku polugu, ne primjenjuje se odredba stava 1 tačka 6 ovog člana.

Ograničenja u upravljanju likvidnošću i testiranja otpornosti na stres

Član 4

- (1) Prema potrebi DZUAIF dužan je, uzimajući u obzir vrstu, obim i složenost svakog AIF-a kojim upravlja, da sprovodi i održava odgovarajuća ograničenja za likvidnost ili nelikvidnost AIF-a dosljedno svojim osnovnim obavezama i politikom isplate koji se odnose na kvantitativna i kvalitativna ograničenja rizika.
- (2) Kvantitativna i kvalitativna ograničenja rizika iz stava 1 ovog člana obuhvataju barem sledeće rizike:
- 1) tržišne rizike;
 - 2) kreditne rizike;
 - 3) rizike likvidnosti;
 - 4) rizike druge ugovorne strane;
 - 5) operativne rizike.
- (3) DZUAIF je dužan da prati poštovanje ograničenja iz stava 1 ovog člana, i u slučaju kada su ta ograničenja prekoračena ili će vjerovatno biti prekoračena, određuju primjereni postupak za uspostavljanje poslovanja AIF-a u skladu sa ograničenjima.
- (4) Prilikom određivanja primjerenog postupanja iz stav 3 ovog člana, DZUAIF razmatra prikladnost politika i postupaka upravljanja likvidnošću, primjerenost profila likvidnosti imovine AIF-a i rezultat netipičnih nivoa zahtjeva za isplatom.
- (5) Veliki DZUAIF dužan je da redovno sprovodi testiranja otpornosti na stres pod uobičajenim i izuzetnim uslovima likvidnosti, što im omogućuje da procijene rizik likvidnosti svakog AIF-a pod upravljanjem.
- (6) Testiranja otpornosti na stres iz stava 5 ovog člana obuhvata sljedeće:
- 1) sprovodi se na osnovu pouzdanih i ažurnih informacija u kvantitativnom smislu ili, kad to nije primjereno, u kvalitativnom smislu;
 - 2) prema potrebi, simuliraju manjak likvidnosti imovine u AIF-u i netipične zahtjeve za isplatama;
 - 3) pokrivaju tržišne rizike i bilo koji posljedični uticaj, uključujući pozive na uplatu nadoknade, zahtjeve u vezi kolaterala ili kreditne linije;
 - 4) odražavaju osjetljivosti vrednovanja u uslovima stresa;
 - 5) sprovode se, uz učestalost koja je odgovarajuća s obzirom na vrstu AIF-a, vodeći računa o investicionoj strategiji, profilu likvidnosti, vrsti investitora i politici isplate AIF-a, a najmanje jednom godišnje.
- (7) DZUAIF dužan je da, u vezi sa rezultatima svih testiranja otpornosti na stres, postupuje u najboljem interesu investitora.

Usklađenost investicione strategije, profila likvidnosti i politike isplate

Član 5

- (1) Smatra se da su, u skladu sa odredbom člana 40 stav 3 Zakona, investiciona strategija, profil likvidnosti i politika isplate svakog AIF-a kojim upravlja isti DZUAIF međusobno usklađeni, ako investitori mogu zahtijevati isplatu svojih ulaganja na način koji je u skladu sa poštenim postupanjem prema svim investitorima u AIF i u skladu sa politikom isplate i obavezama AIF-a.
- (2) DZUAIF prilikom procjene usklađenosti investicione strategije, profila likvidnosti i politike isplate, takođe uzima u obzir rezultat koji isplate mogu imati na osnovne cijene ili na raspon cijena pojedine imovine AIF-a.

Član 6

Ova pravila stupaju na snagu osmog dana od dana objavljivanja u "Službenom listu Crne Gore".

Broj: 01/7-527/3-26

Podgorica, 25. 6. 2026. godine

Predsjednik Komisije,

Željko Drinčić, s.r.