

606.

Na osnovu člana 102 stav 7 i člana 208 stav 4 Zakona o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom ("Službeni list Crne Gore", br. 23/25, 117/25 i 14/26) - (u daljem tekstu: Zakon), Komisija za tržište kapitala Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija) na 174. sjednici od 5.3.2026. godine, donijela je

PRAVILA

O DOZVOLJENIM ULAGANJIMA I OGRANIČENJIMA ULAGANJA OTVORENIH INVESTICIONIH FONDOVA SA JAVNOM PONUDOM

("Službeni list Crne Gore", br. 032/26 od 09.03.2026)

Član 1

Ovim Pravilima propisuju se kriterijumi dozvoljenog ulaganja imovine otvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom (u daljem tekstu: UCITS fond) i kriterijumi ograničenja ulaganja.

Član 2

- (1) Dozvoljena ulaganja imovine UCITS fonda u prenosive hartije od vrijednosti i instrumente tržišta novca realizuju se shodno članu 208 Zakona za hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori, državama članicama Evropske Unije, OECD-a i trećim državama.
- (2) Društvo za upravljanje dužno je, prilikom upravljanja imovinom UCITS fonda, da se pridržava svih odredbi prospekta predmetnog UCITS fonda koje se odnose na vrste imovine u koje je dozvoljeno ulagati, korištenje tehnika i instrumenata za efikasno upravljanje imovinom UCITS fonda i na ograničenja ulaganja UCITS fonda.

Član 3

Ovim Pravilima pojašnjavaju se sljedeći pojmovi:

1. prenosive hartije od vrijednosti,
2. instrumenti tržišta novca,
3. finansijski derivati kao likvidna finansijska imovina,
4. finansijski indeksi,
5. prenosive hartije od vrijednosti i instrumenti tržišta novca sa ugrađenim derivatima,
6. tehnike i instrumenti za efikasno upravljanje portfeljem fonda,
7. fondovi koji repliciraju indeks.

Prenosive hartije od vrijednosti

Član 4

- (1) UCITS fondu dozvoljeno je da ulaže samo u one prenosive hartije od vrijednosti koje zadovoljavaju sljedeće uslove:
 1. potencijalni gubitak koji UCITS fond može da pretrpi u odnosu na držanje tih hartija od vrijednosti je ograničen na iznos koji je za njih plaćen,
 2. njihova likvidnost ne ugrožava sposobnost ispunjavanja Zakonom i/ili prospektom propisanih uslova i rokova isplate pri otkupu udjela,
 3. moguće ih je pouzdano vrednovati na osnovu tačnih, pouzdanih i redovnih tržišnih cijena ili vrijednosti koje su dobijene metodologijom ili sistemom vrednovanja nezavisnim od emitenta, a na osnovu informacija dobijenih od strane emitenta hartije od vrijednosti ili od kompetentnog investicionog istraživanja ili analize, u skladu sa propisima kojima se uređuje utvrđivanje neto vrijednosti imovine UCITS fonda i cijene udjela u UCITS fondu,
 4. za njih su dostupne odgovarajuće informacije i to:
 - a) za hartije od vrijednosti iz člana 208 stav 1 tač. 1 i 2 Zakona u obliku redovnih, tačnih i cjelovitih informacija tržištu o hartiji od vrijednosti ili, kada je to primjenjivo, komponentama hartije od vrijednosti,
 - b) za hartije od vrijednosti iz člana 208 stava 2 Zakona u obliku redovnih i tačnih informacija društvu za upravljanje o hartiji od vrijednosti ili, kada je to primjenjivo, komponentama hartije od vrijednosti,

5. prenosive su,
 6. njihovo sticanje je u skladu sa strategijom ulaganja i investicionom politikom UCITS fonda,
 7. njihovi rizici su na odgovarajući način obuhvaćeni sistemom upravljanja rizicima UCITS fonda.
- (2) Prilikom ulaganja imovine UCITS fonda u prenosive hartije od vrijednosti društvo za upravljanje dužno je da vodi računa o likvidnosti konkretnih prenosivih hartija od vrijednosti u koje ulaže te njihovom graničnom uticaju na ukupnu likvidnost portfelja UCITS fonda.
- (2) Društvo za upravljanje dužno je kontinuirano da vodi računa o likvidnosti portfelja UCITS fonda na način da periodično procjenjuje nalazi li se u portfelju UCITS fonda dovoljno likvidne imovine, a sve u smislu mogućnosti ispunjavanja Zakonom i/ili prospektom propisanih uslova i rokova isplate pri otkupu udjela.
- (3) Za hartije od vrijednosti iz člana 208 stav 1 tačka 1 Zakona kojima se trguje na uređenim tržištima pretpostavlja se da su prenosive i da ne ugrožavaju sposobnost UCITS fonda da ispunjava Zakonom i/ili prospektom propisane uslove i rokove isplate pri otkupu udjela UCITS fonda, osim ako su društvu za upravljanje dostupne informacije o elementima iz stava 5 ovog člana koje upućuju na drugačiji zaključak.
- (4) Kada su društvu za upravljanje dostupne informacije koje ukazuju da bi prenosive hartije od vrijednosti iz člana 208 stav 1 tačka 1 Zakona, kojima se trguje na uređenim tržištima mogli da ugroze sposobnost UCITS fonda da ispunjava Zakonom i/ili prospektom propisane uslove i rokove isplate pri otkupu udjela UCITS fonda, društvo za upravljanje dužno je da procijeni njihov rizik likvidnosti.
- (5) Prilikom procjene rizika likvidnosti prenosivih hartija od vrijednosti društvo za upravljanje mora uzeti u obzir najmanje sljedeće elemente:
1. količinu i vrijednost trgovanja prenosivom hartijom od vrijednosti,
 2. obim emisije prenosive hartije od vrijednosti,
 3. udio u ukupnom obimu emisije prenosive hartije od vrijednosti koju društvo za upravljanje za račun UCITS fonda namjerava da stekne,
 4. kada je to primjenjivo, nezavisnu analizu ponuda za kupovinu i prodaju kroz određeni vremenski period sa ciljem određivanja likvidnosti i utrživosti prenosive hartije od vrijednosti,
 5. gde je primenljivo, analiza kvaliteta i broja kreatora tržišta za predmetnu prenosivu hartiju od vrednosti sa ciljem procjene kvaliteta trgovanja na sekundarnom tržištu
 6. strukturu vlasnika udjela u UCITS fondu i udio najvećih vlasnika udjela u UCITS fondu,
 7. svrhu ulaganja vlasnika udjela u UCITS fondu,
 8. informacije o toku novca UCITS fonda,
 9. mogućnost ograničavanja otkupa udjela u UCITS fondu.
- (6) Ako društvo za upravljanje, na osnovu elemenata iz stava 5 ovog člana, procijeni da hartija od vrijednosti nije dovoljno likvidan da bi zadovoljio Zakonom i/ili prospektom propisane uslove i rokove isplate pri otkupu udjela, UCITS fondu dozvoljeno je da uloži u takvu hartiju od vrijednosti ili da ga zadrži u portfelju samo u slučaju kada društvo za upravljanje dokumentovano procijeni da se portfelj UCITS fonda sastoji od dovoljno drugih likvidnih finansijskih instrumenata koji omogućavaju ispunjavanje navedenih obaveza.
- (7) U smislu Zakona, prenosivim hartijama od vrijednosti u koje je dozvoljeno ulagati imovinu UCITS fonda smatraju se i:
1. udjeli i akcije zatvorenih alternativnih investicionih fondova (AIF-ova) koje ispunjavaju sljedeće uslove:
 - a) ispunjavaju uslove iz stava 1 ovog člana,
 - b) na njih se primjenjuju mehanizmi korporativnog upravljanja koji se primjenjuju na ostale emitente hartija od vrijednosti koji minimalno podrazumijevaju pravo glasa investitora zatvorenog AIF-a u procesu donošenja odluka i mogućnost uticaja na strategiju ulaganja i investicionu politiku zatvorenog AIF-a,
 - c) kada poslove upravljanja imovinom u ime zatvorenog AIF-a obavlja društvo za upravljanje, ono mora biti regulisano nacionalnim zakonodavstvom u cilju zaštite investitora koja minimalno podrazumijeva odvojenost imovine fonda od imovine društva za upravljanje te odvojenost imovine zatvorenog AIF-a iz stečajne odnosno likvidacione mase depozitara i društva za upravljanje,
 2. strukturirani finansijski instrumenti koji zadovoljavaju sljedeće uslove:
 - a) ispunjavanju uslove iz stava 1 ovog člana,
 - b) obezbjeđeni su drugom imovinom ili su povezani sa učinkom druge imovine koja može biti drugačija od imovine navedene u članu 208 stav 1 Zakona.

- (8) Ako finansijski instrument iz stava 7 tačka 2 ovog člana sadrži ugrađeni derivat na način naveden u članu 12 ovih pravila, na taj derivat primenjuju se uslovi i ograničenja propisani Zakonom za finansijske derivate.
- (9) Ulaganje imovine UCITS fonda u prenosive hartije od vrijednosti iz člana 208 stav 2 Zakona dozvoljeno je isključivo ako je predviđeno prospektom UCITS fonda.
- (10) Potvrdama koje predstavljaju plemenite metale iz člana 208 stava 2 tačka 2 Zakona smatraju se potvrde koje mogu da rezultiraju stvarnom isporukom plemenitih metala UCITS fondu.
- (11) Finansijski instrumenti vezani uz kretanje cijene plemenitih metala, a koji se namiruju u novcu i ne mogu da rezultiraju stvarnom isporukom plemenitih metala UCITS fondu, ne smatraju se potvrdama koje predstavljaju plemenite metale iz člana 208 stava 2 tačka 2 Zakona.

Instrumenti tržišta novca

Član 5

- (1) Instrumenti tržišta novca kojima se trguje na tržištu novca su oni finansijski instrumenti koji ispunjavanju jedan od sljedećih kriterijuma:
1. imaju dospijeće ili preostalo dospijeće od 397 dana ili manje,
 2. imaju preostalo dospijeće kraće od dvije godine, a njihova kamatna stopa je varijabilna i najmanje svakih 397 dana podliježe redovnom usklađivanju prinosa zavisno od promjena tržišne kamatne stope ili indeksa ili
 3. imaju preostalo dospijeće kraće od dvije godine, a njihov profil rizičnosti, uključujući kreditni i kamatni rizik, odgovara profilu rizičnosti finansijskog instrumenta iz tačaka 1 ili 2 ovog stava.
- (2) Pozajmica na tržištu novca ne smatra se instrumentom tržišta novca u smislu Zakona i ovih pravila.
- (3) Zakonom zabranjenim primanjem ili davanjem zajmova ili sklapanjem drugih pravnih poslova, koji su po svojim ekonomskim učincima jednaki zajmu iz člana 102 stav 1 tačka 1 Zakona, smatraju se i pozajmice na tržištu novca.

Likvidni instrumenti tržišta novca čija se vrijednost može u svakom trenutku precizno utvrditi

Član 6

- (1) Instrumenti tržišta novca koji su likvidni i čija se vrijednost može u svakom trenutku precizno utvrditi su oni finansijski instrumenti:
1. koji mogu da se prodaju uz ograničeni trošak u odgovarajućem kratkom vremenskom roku radi ispunjavanja Zakonom i/ili prospektom propisanih uslova i rokova isplate pri otkupu udjela na zahtjev vlasnika udjela i
 2. za koje su dostupni precizni i pouzdani sistemi vrednovanja koji ispunjavaju sljedeće uslove:
 - a. omogućavaju da se izračuna vrijednost neto imovine fonda koja je u skladu sa vrijednošću po kojoj bi instrument koji se drži u portfelju mogao biti predmet transakcije po tržišnim uslovima sklopljene između upućenih dobrovoljnih strana,
 - b. zasnivaju se na tržišnim podacima ili na modelima vrednovanja, uključujući metode koje se temelje na amortizaciji troškova.
- (2) Prilikom ulaganja imovine UCITS fonda u instrumente tržišta novca društvo za upravljanje dužno je da vodi računa o likvidnosti konkretnih instrumenata tržišta novca u koje ulaže te njihovom graničnom uticaju na ukupnu likvidnost portfelja UCITS fonda.
- (3) Isto tako, društvo za upravljanje dužno je kontinuirano da vodi računa o likvidnosti portfelja UCITS fonda na način da periodično procjenjuje nalazi li se u portfelju UCITS fonda dovoljno likvidne imovine, a sve u smislu mogućnosti ispunjavanja Zakonom i/ili prospektom propisanih uslova i rokova isplate pri otkupu udjela.
- (4) Za instrumente tržišta novca iz člana 208 stav 1 tačka 1 Zakona kojima se trguje na uređenim tržištima se pretpostavlja da su likvidni i da im se u svakom trenutku vrijednost može precizno utvrditi, osim ako su društvu za upravljanje dostupne informacije koje ukazuju na drugačiji zaključak.
- (5) Kada su društvu za upravljanje dostupne informacije koje ukazuju da bi instrumenti tržišta novca iz stava 4 ovog člana mogli da ugroze sposobnost UCITS fonda da ispunjava Zakonom i/ili prospektom propisane uslove i rokove isplate pri otkupu udjela UCITS fonda, društvo za upravljanje dužno je da procijeni njihov rizik likvidnosti.
- (6) Prilikom procjene likvidnosti instrumenata tržišta novca društvo za upravljanje treba kumulativno da uzme u obzir sljedeće elemente:
- 1) na nivou instrumenta tržišta novca:
 - a) učestalost izvršavanja transakcija i kotiranja cijena ponude i potražnje za predmetni instrument,

b) broj učesnika koji su spremni da kupe i prodaju instrument, spremnost učesnika da održavaju tržište za taj instrument, prirodu tržišnih transakcija (vrijeme potrebno za prodaju instrumenta, metode prikupljanja ponuda i mehanike prenosa),

c) obim emisije,

d) mogućnost prodaje instrumenta tržišta novca u kratkom roku po ograničenom trošku, u smislu niskih naknada i cijena ponude i potražnje i s vrlo kratkim rokom odlaganja saldiranja.

2) na nivou UCITS fonda:

a) strukturu vlasnika udjela u UCITS fondu i udio najvećih vlasnika udjela u UCITS fondu,

b) svrhu ulaganja vlasnika udjela u UCITS fondu,

c) informacije o toku novca UCITS fonda,

d) mogućnost ograničavanja otkupa udjela u UCITS fondu.

(7) Ukoliko neki od elemenata iz stava 6 ovog člana nisu ispunjeni, ne znači nužno da je instrument tržišta novca nedovoljno likvidan.

(8) Navedeni elementi moraju da obezbijede da društvo za upravljanje adekvatno planira strukturu imovine UCITS fonda i predviđa novčane tokove, kako bi moglo da uskladi očekivane novčane tokove sa prodajom odgovarajućih likvidnih instrumenata u portfelju i da zadovolji zahtjeve vlasnika udjela u UCITS fondu.

Instrumenti tržišta novca čije je izdavanje ili emitent regulisani u svrhu zaštite investitora

Član 7

(1) Instrumenti tržišta novca iz člana 208 stav 1 tačka 6 Zakona su oni finansijski instrumenti koji zadovoljavaju sljedeće kriterijume:

1. ispunjavaju minimalno jedan od kriterijuma navedenih u članu 5 stav 2 ovih pravila i sve kriterijume navedene u članu 6 stav 1 ovih pravila,

2. za njih su dostupne odgovarajuće informacije uključujući i one koje omogućavaju odgovarajuću procjenu kreditnog rizika koji je povezan sa ulaganjem u takav instrument, uzimajući u obzir st. 3, 4 i 5 ovog člana,

3. slobodno su prenosivi.

(2) Prilikom procjene likvidnosti instrumenata tržišta novca iz stava 1 ovog člana društvo za upravljanje treba uzeti u obzir elemente iz člana 6 stav 6 ovih pravila.

(3) Za instrumente tržišta novca iz člana 208 stav 1 tačka 6 podtačka b) i d) Zakona ili za instrumente tržišta novca izdate od lokalne samouprave Crne Gore ili države članice Evropske unije ili javne međunarodne organizacije za koje ne garantuje država članica Evropske unije, ili za instrumente tržišta novca izdate od federalne jedinice u slučaju federalne države koja je država članica Evropske unije, odgovarajuća informacija iz stava 1 tačka 2 ovog člana mora da sadrži:

1. informacije o izdavanju ili programu izdavanja, te o pravnom i finansijskom položaju emitenta prije izdavanja instrumenta tržišta novca,

2. ažurirane informacije iz tačke 1 ovog stava na redovnoj osnovi i u slučaju nastanka značajnog događaja,

3. informacije iz tačke 1 ovog stava potvrđene od kvalifikovane treće strane, koja je nezavisna i bez uticaja emitenta,

4. dostupne i pouzdane statističke podatke o izdavanju ili programu izdavanja.

(4) Za instrumente tržišta novca iz člana 208 stav 1 tačka 6 podtačka c) Zakona, odgovarajuća informacija iz stava 1 tačka 2 ovog člana mora da sadrži:

1. informacije o izdavanju ili programu izdavanja ili o pravnom i finansijskom položaju izdavaoca prije izdavanja instrumenta tržišta novca,

2. ažurirane informacije iz tačke 1 ovog stava na redovnoj osnovi i u slučaju nastanka značajnog događaja,

3. dostupne i pouzdane statističke podatke o izdavanju ili programu izdavanja, ili druge podatke koji omogućavaju procjenu kreditnog rizika koji je povezan sa ulaganjem u takav instrument.

(5) Za sve instrumente tržišta novca iz člana 208 stav 1 tačka 6 podtačka a) Zakona, osim onih iz stava 3 ovog člana i onih koje je izdala Evropska centralna banka, centralna banka Crne Gore ili centralna banka države članice Evropske unije, odgovarajuća informacija iz stava 1 tačka 2 ovog člana mora da sadrži informacije o izdavanju ili programu izdavanja ili informacije o pravnom i finansijskom položaju emitenta prije izdavanja instrumenta tržišta novca.

- (6) U slučaju dužničkih hartija od vrijednosti i instrumenata tržišta novca izdatih u tranšama u okviru programa izdavanja, za obračun ograničenja ulaganja iz člana 214 stav 1 tačka 3) i 5) Zakona koriste se nedospjeli finansijski instrumenti u opticaju.

Institucije koje po mišljenju Komisije podliježu nadzoru

Član 8

Institucije iz člana 208 stav 1 tačka 6 Zakona čiji nadzor kojem podliježu Komisija smatra odgovarajućim u odnosu na Zakon, smatraju se emitentom koji posluje u skladu sa načelima opreznosti ako ispunjava jedan od sljedećih kriterijuma:

1. lociran je u Evropskoj ekonomskoj zoni;
2. lociran je u zemljama OECD-a koje pripadaju grupi G-10;
3. ima investicioni rejting;
4. na osnovu dubinske analize emitenta može da se dokaže da su pravila opreznosti koja se primjenjuju na emitenta barem jednako striktna kao i ona propisana Zakonom.

Posebni subjekti za sekjuritizaciju koji koriste kreditne linije kreditnih institucija

Član 9

- (1) Posebni subjekti za sekjuritizaciju iz člana 208 stava 1 tačka 6 podtačka d) Zakona su svi subjekti osnovani sa ciljem obavljanja poslova sekjuritizacije koji su definisani zakonom kojim se uređuju poslovi sekjuritizacije.
- (2) Kreditna linija kreditne institucije iz člana 208 stav 1 tačka 6 podtačka d) Zakona odnosi se na bankarsku uslugu za koju garantuje finansijska institucija koja sama ispunjava uslove iz člana 208 stav 1 tačke 6 podtočka c) Zakona.

Finansijski derivati kao likvidna finansijska imovina

Član 10

- (1) Finansijski derivati su likvidna finansijska imovina ako zadovoljavaju sljedeće kriterijume:
 - 1) osnovnu varijablu finansijskog derivata čini jedna ili više od sljedećih stavki:
 - a) imovina koja je navedena u članu 208 stav 1 tačke 1 do 5 Zakona, uključujući finansijske instrumente koji imaju jednu ili nekoliko karakteristika te imovine,
 - b) kamatne stope,
 - c) devizni kursevi ili valute,
 - d) finansijski indeksi;
 - 2) u slučaju finansijskih derivata kojima se trguje na drugim organizovanim tržištima (OTC), moraju da ispunjavaju uslove iz člana 208 stava 1 tačka 5 podtačke b) i c) Zakona.
- (2) Finansijski derivati iz člana 208 stav 1 tačka 5 Zakona uključuju instrumente koji moraju da zadovolje sljedeće kriterijume:
 - 1) omogućavaju transfer kreditnog rizika povezanog sa imovinom iz stava 1 tačka 1 ovog člana, nezavisno od drugih rizika povezanih sa tom imovinom;
 - 2) ne rezultiraju isporukom ili transferom neke druge imovine, uključujući gotovinu, osim one navedene u članu 208 stav 1 Zakona;
 - 3) u skladu su sa kriterijumima za OTC derivate koji su definisani u članu 208 stav 1 tačka 5 podtačke b) i c) Zakona i stavovima 3 i 4 ovog člana;
 - 4) rizici su obuhvaćeni sistemom upravljanja rizicima UCITS fonda,
 - 5) u slučajevima gdje postoji rizik koji proizlazi iz mimoilaženja u dostupnim informacijama između fonda i druge ugovorne strane kod ugovaranja kreditnog derivata koji je rezultat pristupa druge ugovorne strane nejavnim informacijama o emitenta imovine na kojoj se temelji kreditni derivat, takvi rizici moraju biti obuhvaćeni mehanizmima unutrašnje kontrole društva za upravljanje
- (3) Fer vrijednost iz člana 208 stav 1 tačka 5 podtačka c) Zakona je iznos za koji imovina može da se proda, odnosno iznos za koji obaveza može da se podmiri u transakciji po tržišnim uslovima između upućenih dobrovoljnih strana.
- (4) Pouzdano i provjerljivo vrednovanje iz člana 208 stav 1 tačka 5 podtačka c) Zakona odnosi se na fer vrijednost iz stava 3 ovog člana koje se ne temelji samo na tržišnoj cijeni, nego i zadovoljava sljedeće kriterijume:

1) osnova za vrednovanje je pouzdana, ažurirana tržišna vrijednost instrumenta ili, ako ta vrijednost nije dostupna, model za određivanje cijene u kojem se koristi odgovarajuća i priznata metodologija;

2) potvrdu vrednovanja sprovodi:

a) treća strana nezavisna od druge ugovorne strane u trgovini OTC derivatom, uz prikladnu učestalost i na način koji omogućava društvu za upravljanje da provjeri taj postupak,

b) odjeljenje unutar društva za upravljanje koje je nezavisno od odjeljenja koje je zaduženo za upravljanje imovinom i koje je adekvatno opremljeno za tu svrhu.

(5) Imovina fonda iz člana 208 stav 1 tačka 5 Zakona smatra se likvidnom finansijskom imovinom, a ne uključuje derivate na robu.

Finansijski indeksi

Član 11

(1) Finansijski indeksi iz člana 208 stav 1 tačka 5 Zakona moraju da zadovolje sljedeće kriterijume:

1. dovoljno su diversifikovani tako da zadovoljavaju sljedeće kriterijume:

c) indeks je sastavljen na način da kretanje cijena ili trgovinske aktivnosti jedne komponente prekomjerno ne utiče na djelovanje čitavog indeksa,

d) kada se indeks sastoji od imovine iz člana 208 stav 1 tačke 1 do 5 Zakona mora biti diversifikovan na način iz člana 211 Zakona na način da komponente indeksa ne smiju da imaju pojedinačni udio važnosti u indeksu veći od 20%. Izuzetno, samo jedna komponenta indeksa može da ima udio važnosti u indeksu veći od 20%, a najviše do 35%, a slučaju da indeks ne ispunjava navedeni zahtjev, društvo za upravljanje dužno je osnovnu imovinu indeksa posredno da uključi u obračun ograničenja UCITS fonda,

e) kada se indeks sastoji od imovine koja nije navedena u članu 208 stav 1 tačke 1 do 5 Zakona, mora biti diversifikovan na način iz člana 211 Zakona, odnosno na način da komponente indeksa ne smiju da imaju pojedinačni udio važnosti u indeksu veći od 20%, izuzetno, samo jedna komponenta indeksa može da ima udio važnosti u indeksu veći od 20%, a najviše do 35% ;

2. predstavljaju referentnu vrijednost (benchmark) za tržište na koje se odnose tako da sljedeći kriterijumi budu zadovoljeni:

f) indeks mjeri djelovanje reprezentativne grupe osnovnih varijabli na relevantan i prikladan način,

g) indeks se na osnovu javno dostupnih kriterijuma redovno revidira i rebalansira kako bi se osiguralo da kontinuirano odražava tržište na koje se odnosi,

h) osnovne varijable su dovoljno likvidne, što omogućava korisnicima da repliciraju indeks ukoliko je to potrebno;

3. objavljuju se na odgovarajući način tako da zadovoljavaju sljedeće kriterijume:

i) njihov postupak objavljivanja bazira se na opreznim procedurama za prikupljanje cijena i računanje i objavljivanje vrijednosti indeksa, uključujući procedure za određivanje cijena komponenti kada tržišne cijene nijesu dostupne;

j) bitne informacije o pitanjima kao što su način izračunavanja indeksa, metodologija za rebalans, izmjene indeksa ili bilo koje operativne poteškoće u pružanju tačnih informacija, pružaju se na široko dostupan i ažuran način.

(2) Finansijski derivati čija osnovna imovina iz člana 208 stav 1 tačke 1 do 5 Zakona ne ispunjava kriterijume iz stava 1 ovog člana, a kada su u skladu sa kriterijumima iz člana 10 stav 1 ovih Pravila, tretiraju se kao finansijski derivati koji se odnose na kombinaciju imovine iz člana 10 stav 1 tačka 1 alineje 1 do 3 ovih Pravila.

Prenosive hartije od vrijednosti i instrumenti tržišta novca sa ugrađenim derivatima

Član 12

(1) Prenosive hartije od vrijednosti sa ugrađenim derivatima su finansijski instrumenti koji zadovoljavaju kriterijume iz člana 10 stav 1 ovih Pravila i sadrže komponentu koja zadovoljava sljedeće kriterijume:

1. osnova te komponente, neki ili svi novčani tokovi koji proizilaze iz prenosivih hartija od vrijednosti kao osnovnog ugovora, može da bude modifikovana prema specifičnoj kamatnoj stopi, cijeni finansijskog instrumenta, valutnom kursu, cjenovnom indeksu ili indeksu stopa, kreditnom rejtingu ili kreditnom indeksu, ili nekoj drugoj varijabli, i uslijed toga da varira na način koji je sličan kao kada je riječ o samom derivatu;

2. ekonomske karakteristike i rizici te komponente nijesu blisko povezani sa ekonomskim karakteristikama i rizicima hartije od vrijednosti kao osnovnog ugovora;

3. ima značajan učinak na profil rizičnosti i određivanje cijene prenosive hartije od vrijednosti.
- (2) Instrumenti tržišta novca koji ispunjavaju jedan od kriterijuma iz člana 5 stav 2 ovih Pravila i sve kriterijume člana 6 st. 1 i 2 ovih Pravila i koji sadrže komponentu koja ispunjava kriterijume iz stava 1 ovog člana smatraju se kao instrumentima tržišta novca sa ugrađenim derivatima.
- (3) Neće se smatrati da prenosive hartije od vrijednosti ili instrumenti tržišta novca imaju ugrađene derivate ako sadrže komponentu koja je ugovorno prenosiva, nezavisno od tih prenosivih hartija od vrijednosti ili instrumenata tržišta novca, a takva komponenta smatraće se posebnim finansijskim instrumentom.

Fondovi koji repliciraju indeks

Član 13

- (1) Fond koji nastoji da replicira neki indeks akcija ili indeks dužničkih hartije od vrijednosti iz člana 211 stav 1 Zakona smatra se replikacijom indeksa sastavljenog od cjelokupne osnovne imovine, uključujući i korišćenje derivata ili drugih tehnika i instrumenata iz člana 14 ovih Pravila.
- (2) Indeks akcija ili indeks dužničkih hartija od vrijednosti kojeg fond replicira mora da ispunjava sljedeće uslove:
1. mora da bude dodatno diversifikovan shodno članu 211 stav 1 Zakona,
 2. indeks predstavlja adekvatan reper (benchmark), uz uslov da sastavljač indeksa koristi priznatu metodologiju koja ne isključuje značajne emitente na tržištu na koje se taj indeks odnosi.
 3. indeks se objavljuje na adekvatan način koji zadovoljava sljedeće kriterijume:
 - a) dostupan je javnosti;
 - b) sastavljač indeksa je nezavisan od fonda koji replicira indeks što ne isključuje mogućnost da sastavljač indeksa i fond čine dio iste privredne grupacije, pod uslovom da su postavljeni djelotvorni mehanizmi sprečavanja konflikta interesa.

Tehnike i instrumenti za efikasno upravljanje portfeljem fonda

Član 14

- (1) Društvo za upravljanje može da koristi tehnike i instrumente vezane uz prenosive hartije od vrijednosti i instrumente tržišta novca ako se takve tehnike i instrumenti koriste u svrhu efikasnog upravljanja portfeljem, ako ih je društvo za upravljanje predvidjelo prospektom i/ili pravilima UCITS fonda te pod uslovima i ograničenjima navedenim u prospektu i/ili pravilima UCITS fonda.
- (2) Tehnike i instrumenti vezane uz prenosive hartije od vrijednosti i instrumente tržišta novca koji se koriste u svrhu efikasnog upravljanja portfeljem fonda uključuju:
- a) repo transakcije koje obuhvataju repo i obratni repo ugovor,
 - b) transakcije kupovine i ponovne prodaje i transakcije prodaje i ponovne kupovine i
 - c) pozajmljivanje hartija od vrijednosti drugoj ugovornoj strani i pozajmljivanje hartija od vrijednosti od druge ugovorne strane,
- (3) Tehnike i instrumenti iz stava 2 ovog člana moraju da zadovolje sljedeće uslove:
1. ekonomski su prihvatljivi na način da se realizuju na troškovno efikasan način,
 2. upotrebljavaju se u svrhu ostvarivanja jednog ili više sljedećih ciljeva:
 - d) smanjenja rizika,
 - e) smanjenja troškova,
 - f) stvaranja dodatnog kapitala ili prihoda za UCITS fond uz nivo rizika koja je u skladu sa profilom rizičnosti UCITS fonda, kao i pravilima za diverzifikaciju rizika i ograničenjima ulaganja UCITS fonda koja su definisana u članu 210 stav 1 Zakona,
 3. njihovi rizici na odgovarajući način su obuhvaćeni sistemom upravljanja rizicima UCITS fonda.
- (4) Kada društvo za upravljanje koristi tehnike i instrumente iz stava 2 ovog člana primljeni kolateral, uz novac, mogu da budu samo prenosive hartije od vrijednosti i instrumenti tržišta novca, koji su uključeni na jedno od tržišta iz člana 208 Zakona, i u koje je dozvoljeno ulagati imovinu UCITS fonda u skladu sa Zakonom, prospektom i/ili pravilima UCITS fonda.
- (5) Izuzetno od stava 4 ovog člana, primljeni kolaterali mogu da budu i prenosive hartije od vrijednosti i instrumenti tržišta novca koje je izdala ili za njih garantuje država Crna Gora, država članica Evropske unije, jedinice lokalne samouprave ili centralna banka Crne Gore, jedinice lokalne ili područne (regionalne) samouprave ili centralna banka države članice Evropske unije, Evropska centralna banka, Evropska unija ili Evropska investiciona banka,

treća država ili, u slučaju federalne države, jedna od članica koje čine federaciju, ili javno međunarodno tijelo kome pripada jedna ili više država članica.

- (6) Korišćenje tehnika i instrumenata iz stava 2 ovog člana ne smije da bude u suprotnosti sa investicionim ciljevima i strategijom ulaganja UCITS fonda niti da umanjuju mogućnost postizanja investicionih ciljeva odnosno da rezultira promjenom profila rizičnosti UCITS fonda navedenih u prospektu UCITS fonda.
- (7) Sve tehnike i instrumenti iz stava 2 ovog člana u kojima se prenosive hartije od vrijednosti i instrumenti tržišta novca koji čine imovinu UCITS fonda daju kao kolateral mogu da čine najviše 20% neto imovine UCITS fonda, a navedene tehnike i instrumenti mogu da se koriste isključivo na osnovu pisanog ugovora ili u okviru organizovanih sistema pozajmljivanja hartija od vrednosti koji posluju u okviru.
- (8) Društvo za upravljanje dužno je da obezbijedi da se repo transakcije iz stava 2 ovog člana može opozvati ili da se raskine u svakom trenutku i prije roka dospijeca, a u slučaju opoziva ili raskida repo transakcije prije roka dospijeca, obaveze iz ugovora moraju da se izvrše u roku od najviše sedam (7) dana.
- (9) Repo transakcije čiji je rok dospijeca kraći ili jednak sedam (7) dana smatra se opozivima u svakom trenutku.
- (10) Rok dospijeca repo transakcija ne smije da bude duži od 12 mjeseci.
- (11) Između fondova kojima upravlja isto društvo za upravljanje nije dozvoljeno zaključivanje repo ugovora.

Dogovorne transakcije

Član 15

- (1) Društvu za upravljanje dozvoljeno je da sklapa dogovorne transakcije kupovine i prodaje imovine UCITS fonda van berze ili uređenog javnog tržišta (OTC transakcije) samo sa osobama koje se smatraju profesionalnim investitorima u smislu zakona kojim se uređuje tržište kapitala.
- (2) Izuzetno od stava 1 ovog člana društvo za upravljanje može za račun UCITS fonda da sklapa OTC transakcije sa osobama koje se ne smatraju profesionalnim investitorima isključivo kada takvu transakciju nije razumno bilo moguće da se sklopi na uređenom tržištu, pri čemu je dužno internim aktima da propiše situacije, uslove i okolnosti u kojima je dozvoljeno sklapanje takvih transakcija, te da obezbijedi da se iste obavljaju po fer uslovima.
- (3) Za svaku OTC transakciju iz stava 2 ovog člana društvo za upravljanje je dužno:
 1. da obrazloži i dokumentuje razloge zbog kojih se ista obavlja,
 2. da posjeduje dokaze o sprovođenju iste u skladu sa stavom 2 ovog člana,
 3. navedenu dokumentaciju da čuva na način propisan Zakonom i propisima donijetim na osnovu Zakona.
- (4) Druge ugovorne strane u transakcijama sa OTC derivatima iz člana 208 Stav 1 tačka 5 Zakona mogu da budu samo lica koje se smatraju profesionalnim investitorima u smislu zakona kojim se uređuje tržište kapitala, a koji podliježu obavezi odobrenja ili/i nadzora nadležnog regulatornog oragana.

Transakcije između fondova kojima upravlja isto društvo za upravljanje

Član 16

- (1) Društvo za upravljanje dužno je internim aktima da propiše situacije, uslove i okolnosti u kojima je dozvoljena prodaja, kupovina ili prenos imovine, sklapanje transakcija koje se koriste u svrhu efikasnog upravljanja portfeljem između fondova i/ili individualnih portfelja kojima upravlja te da obezbijedi da se iste ne obavljaju po uslovima koji su različiti od tržišnih ili koji jedan fond i/ili individualni portfelj stavljaju u povoljniji položaj u odnosu na drugi.
- (2) Za svaku kupovinu, prodaju ili prenos imovine, sklapanje transakcija koje se koriste u svrhu efikasnog upravljanja portfeljem iz stava 1 ovog člana potrebno je da obrazloži i dokumentuje razloge zbog kojih se obavlja i cijenu po kojoj je izvršena, te navedenu dokumentaciju da čuva na način propisan propisima donesenim na osnovu Zakona.

Član 17

Sredstva UCITS fonda se ne smiju ulagati u udjele društava sa ograničenom odgovornošću.

Član 18

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

Broj: 01/7-114/5-26

Podgorica, 5. 3. 2026. godine

Predsjednik Komisije,

Željko Drinčić, s.r.