KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

PROGRAM RADA ZA 2013. GODINU

PODGORICA, SEPTEMBAR 2012.GODINE

Sadržaj

1. TRŽIŠTE KAPITALA U 2012. GODINI 4
2. REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2012. GODINI 5
3. PLAN AKTIVNOSTI U 2013. GODINI 7
4. OSNOVE PROGRAMA RADA 8
5. NACIONALNI PROGRAM ZA INTEGRACIJU U EU I SPORAZUM O STABILIZACIJI I PRIDRUŽIVANJU 9
6. KORPORATIVNE AKTIVNOSTI 10
6.1. UNAPRJEĐENJE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA 10
6.2. FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA 12
7. EDUKATIVNA FUNKCIJA 13
7.1. FINANSIJSKA PISMENOST 13
7.2. STRATEGIJA RAZVOJA FINANSIJSKE EDUKACIJE POTROŠAČA 15
7.3. EDUKACIJA UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA 16
8. NADZORNA I KONTROLNA FUNKCIJA 17
9. REGULATORNI OKVIR 20
9.1. ZAKON O TRŽIŠTU KAPITALA 20
9.2. ZAKON O INVESTICIONIM FONDOVIMA 22
10. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE 24
10.1. DOKUMENT MENADŽMENT SISTEM 24
10.2. SOFTVERSKI MODUL ZA KONTROLU RADA DOBROVOLJNIH PENZIONIH I INVESTICIONIH FONDOVA 25
11. MEĐUNARODNA SARADNJA 26
12. SARADNJA SA DRŽAVNIM ORGANIMA, SKUPŠTINOM I INSTITUCIJAMA U CRNOJ GORI 27
13. DRUŠTVENA ODGOVORNOST KOMISIJE 29

KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI

VIZIJA

Komisija za hartije od vrijednosti je osnovana 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).

MISIJA

Razvoj tržišta kapitala podsticanjem promjena u veličini, strukturi ili u načinu obavljanja poslova na tržištu, sa ciljem povećanja njegovih performansi i na taj način i koristi koje ono ima za društvo.

PRINCIPI U POSLOVANJU

Pristup u ostvarivanju vizije objedinjavaće vrijednosti i uvjerenja Komisije:

- *integritet;*
- *transparentnost;*
- *etiku;*
- *nezavisnost;*
- *povjerenje građana;*
- *odgovornost;*
- *objektivnost;*
- *kvalitet pružanja usluga i*
- *stalno unaprjeđivanje kapaciteta.*

1. TRŽIŠTE KAPITALA U 2012. GODINI

Tržište kapitala u 2012. godini je funkcionisalo u okruženju koje nije bilo naklonjeno investicijama na sekundarnom tržištu, dok je primarno tržište i investiranje novog kapitala, i dalje na relativno visokom nivou.

Novi kapital uložen u kompanije i banke (primarno tržište) je u prvih 9 mjeseci 2012. godine iznosio 86 miliona €, dok je ukupan promet na berzi (sekundarno tržište) iznosio 24 miliona €.

Nivo ukupnog prometa uslovljen je smanjenim nivoom likvidnosti u realnom sektoru ekonomije, smanjenim nivoom standarda stanovništva, nivoom stranih investicija i ostalim uslovima koji utiču na dalji razvoj tržišta kapitala

Pored pomenutog stanja u realnom sektoru, uticaj na stanje na tržištu kapitala svakako ima i nizak nivo likvidnosti hartija, čemu doprinosi i podatak da su banke, u vidu kolaterala/zaloga, u posjedu najlikvidnijih hartija od vrijednosti čija nominalna vrijednost iznosi oko 250 mil.€, i čime su se one našle van prometa.

U posmatranom periodu je bila u toku transformacija investicionih fondova. Tokom transformacije fondovi mogu raspolagati svojom imovinom samo uz prethodno odobrenje nadzornog odbora. Takođe, u procesu transformacije fondova u određenim periodima je obustavljena i trgovina akcijama investicionih fondova.

Oba berzanska indeksa bilježe pad i to indeks MONEX20 od 4,13% i MONEXPIF od 6,29%.

Tržišna kapitalizacija je za 0,84% veća u odnosu na početak godine.

Ulaganje novog-svježeg kapitala u kompanije i banke je na nivou od 86 mil.€ što je značajno i dostiže nivo iz prethodne godine.

2. REALIZACIJA OSNOVNIH PLANIRANIH AKTIVNOSTI U 2012. GODINI

1. Usvojen je **Zakon o investicionim fondovima koji** usklađuje crnogorsku regulativu sa **Direktivom 2009/65/EC (UCITS IV Directive**). Komisija je u cilju implementacije ovog zakona donijela **28 podzakonskih akata**.

2. Komisija je izradila **Prijedlog Zakona o tržištu kapitala** kojim se, pored ostalog, definišu pitanja emisije hartija od vrijednosti, sekundarno trgovanje, obavljanje licenciranja učesnika na tržištu, berze, CDA, objavljivanje finansijskih podataka, zabrana prevarnih, manipulativnih i drugih nedozvoljenih radnji, nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti i dr.
   Dinamika usvajanja ovog zakona će biti definisana programom rada Vlade Crne Gore u 2013. godini u dijelu nadležnosti Ministarstva Finansija.

3. Izvršeno je **unaprjeđenje informacionog sistema** Komisije kroz implementacija **dokument menadžment sistema** i započet je proces kreiranje sveobuhvatne **arhive** Komisije.

4. Završena je izrada i implementacija softverskog modula u dijelu koji se odnosi na **kontrolu poslovanja dobrovoljnih penzionih fondova**.

5. U skladu sa **Generalnim planom kontrola za 2012. godinu**, Komisija je redovno vršila neposredne i posredne kontrole lica kojima izdaje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti.

6. Komisija je donijela **Plan 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.

7. Komisija je donijela **Plan obuke zaposlenih** kojim se uspostavlja trajan sistem stručnog osposobljavanja i usavršavanja zaposlenih je 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.

8. Komisija je donijela **Računovodstvene politike**, kojima se uređuje procjena, priznavanje i prezentovanje bilansnih pozicija.

9. Komisija je donijela **Smjernice za analizu rizika radi sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma**, kojima se utvrđuju bliži kriterijumi za sačinjavanje internih akata kod svih učesnika na tržištu kapitala.

10. U skladu sa Zakonom o zaštiti podataka o ličnosti, Komisije je donijela **Interna pravila obrade i zaštite podataka o ličnosti u posjedu Komisije**, koja je zajedno sa **evidencijama** ustanovljenim do stupanja na snagu ovog Zakona dostavila Agenciji za zaštitu ličnih podataka.

11. Komisija je bila koorganizator **Regionalne ljetne škole „Tržište kapitala i finansijski sistem"** - Tema 2012. godine: „Region, EU, Azija

12. Izvršena su značajna **tehničko-tehnološka unaprjeđenja** na tržištu kapitala, koja se prije svega ogledaju kroz puštanje u rad novog **Informacionog sistema Centralne Depozitarne Agencije** i implementaciju brokerskog softvera **BrokerOffice** od strane Montenegroberze, koja između ostalog omogućava **on-line trgovanje**.

3. PLAN AKTIVNOSTI U 2013. GODINI

1. Nastavak **usaglašavanja propisa sa propisima EU** u skladu sa Nacionalnim planom za integraciju u Evropsku Uniju i Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju

2. **Unaprjeđenje korporativnog upravljanja** putem jačanja prava akcionara da učestvuju u glasanju i da budu adekvatno obaviješteni o odlukama

3. Unaprjeđenje **transparentnosti finansijskog izvještavanja** putem kontrole dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti i njihovog objavljivanja na internet stranicama Komisije.

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

5. **Sprovođenje kontrola** u skladu sa Generalnim plan kontrola za 2013. godinu čiji je cilj racionalno i ekonomično upravljanje resursima, prije svega kadrovskim i materijalnim, u cilju postizanja produktivnih rezutata.

6. Usvajanje **Zakona o tržištu kapitala** i izrada podzakonskih akata vezanih za implementaciju ovog Zakona

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

8. Unaprjeđenje informacionog sistema Komisije kroz izradu i implementaciju **softverskog modula** za kontrolu rada **zatvorenih i otvorenih investicionih fondova**

9. Organizovanje **edukacije za učesnike na tržištu kapitala**

4. OSNOVE PROGRAMA RADA

Program rada Komisije za hartije od vrijednosti, temelji se na:

- Nacionalnom programu za integraciju u EU;
- Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju;
- Pretpostavkama utvrđenim ekonomskom politikom Vlade Crne Gore;
- Generalnom planu kontrola;
- Internoj strategiji razvoja;
- Internoj strategiji za upravljanje rizicima;
- Komunikacionoj strategiji;
- Planu integriteta;
- Programu obuke zaposlenih;
- Sopstvenim iskustvima u periodu od osnivanja;
- Procjeni ostvarenog nivoa razvoja učesnika na tržištu kapitala;
- Očekivanom trendu stanja na tržištima kapitala u međunarodnim okvirima.

5. NACIONALNI PROGRAM ZA INTEGRACIJU U EU I SPORAZUM O STABILIZACIJI I PRIDRUŽIVANJU

Nacionalni plan za integraciju u Evropsku Uniju (EU) i Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju predstavljaju osnovu za preduzimanje aktivnosti na usaglašavanju propisa 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 oblasti 9. Finansijske usluge – Nebankarski sektor. 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 poslednjem Izvještaju Evropske komisije o napretku Crne Gore za 2012. godinu, uočen je napredak na tržištu kapitala i investicionih usluga. U oblasti finansijskih usluga nivo usklađenosti ostaje umjereno napredan, pri čemu su potrebni dodatni napori za harmonizaciju i implementaciju pravne tekovine EU.

Prema Izvještaju o globalnoj konkurentnosti 2012-2013 Svijetskog ekonomskog foruma, u djelu regulacije i nadzora tržišta hartija od vrijednosti Crna Gora je dobila ocijenu 4,4 i time zauzela 54. mjesto u konkurenciji 144 države i najbolju ocijenu u odnosu na države regiona. Ovaj Izvještaj ocjenjuje konkurentnost država, pružajući uvid u pokretače njihove produktivnosti i prosperiteta. Serija ovih izvještaja je najopsežnija procjena nacionalne konkurentnosti u svijetu.

***Aktivnost*: Usaglašavanja propisa sa propisima EU**
***Rok*: Kontinuirano**

6. KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

6.1. UNAPRJEĐENJE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Korporativno upravljanje je sistem upravljanja i kontrole kompanija. Struktura korporativnog upravljanja određuje raspodjelu prava i odgovornosti između različitih učesnika u kompaniji, ističući pravila i postupke za donošenje odluka u vezi sa poslovanjem kompanije. Ovako postupajući, kompanija obezbjeđuje strukture putem kojih se postavljaju ciljevi kompanije i sredstva za ostvarivanje ovih ciljeva i monitoring poslovanja.

Sistem korporativnog upravljanja u Crnoj Gori postavljen je Zakonom o privrednim društvima i Zakonom o hartijama od vrijednosti. Tim propisima je uspostavljen osnovni okvir korporativnog upravljanja u Crnoj Gori i omogućeno je ostvarivanje osnovnih principa korporativnog upravljanja, i to:

- Siguran metod registracije vlasništva;
- Prodaja ili prenos akcija;
- Blagovremeno i redovno informisanje o kompaniji;
- Pravo na učešće i pravo glasa na skupštini akcionara;
- Pravo na izbor članova organa upravljanja;
- Pravo na učešće u dobiti kompanije;
- Jednak tretman svih akcionara;
- Objavljivanje informacija i transparentnost.

U narednom periodu Komisija će naročito unaprjeđivati sljedeće oblasti korporativnog upravljanja:

1. Jačanje prava akcionara da učestvuju u glasanju i da budu adekvatno obaviješteni o odlukama

   Komisija će raditi na unaprjeđenju kontrole primjene osnovnih principa korporativnog upravljanja prema kojima bi akcionarima trebalo obezbijediti dovoljne i pravovremene informacije o vremenu, mjestu i dnevnom redu skupštine akcionara, kao i potpune informacije u vezi svih pitanja koja su predmet razmatranja i odlučivanja na skupštini akcionara

2. Jačanje prava manjinskih akcionara

   Komisija će raditi na promociji i kontroli poštovanja prava akcionara, sa posebnim akcentom na manjinske akcionare, i njihovih prava da učestvuju u radu i kontrolišu poslovanje društva. Prava manjinskih akcionara su značajno ojačana priznavanjem prava na sazivanje skupštine akcionara i predlaganje kandidata za članove Odbora direktora, itd.

<u>Aktivnost</u>: Unaprjeđenje korporativnog upravljanja putem jačanja prava akcionara
<u>Rok</u>: Kontinuirano

6.2. FINANSIJSKO IZVJEŠTAVANJE EMITENATA

Emitenti hartija od vrijednosti sačinjavaju i dostavljaju Komisiji kvartalne i godišnje izvještaje, u pisanom i elektronskom obliku, na obrascima koje utvrđuje Komisija i koji su objavljeni na internet stranicama Komisije.

Izvještaji koji emitenti hartija od vrijednosti dostavljaju su:

- tromesječni izvještaj;
- šestomjesečni izvještaj;
- devetomjesečni izvještaj;
- godišnji izvještaj i revizorski izvještaj.

Trenutno, baza finansijskih izvještaja na internet stranicama Komisije broji oko 3000 finansijskih izvještaja, pri čemu se vrši svakodnevno ažuriranje.

1. Komisija je će i u toku 2013. godine vršiti kontrolu dostavljanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti. U skladu sa zakonskom obavezom Komisija će obavijestiti nadležne institucije kada utvrdi da postoje elementi prekršaja.

2. U skladu sa Pravilima o sadržaju, rokovima i načinu objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti, na internet stranicama Komisije će biti objavljeni svi dostavljeni finansijski izvještaji.

***Aktivnost*: Kontrola dostavljanja finansijskih izvještaja**
***Rok*: Kvartalno**

***Aktivnost*: Objavljivanje finansijskih izvještaja na internet stranicama Komisije**
***Rok*: Kontinuirano**

7. EDUKATIVNA FUNKCIJA

7.1. FINANSIJSKA PISMENOST

Finansijska tržišta su se značajno transformisala i promijenila tokom poslednjih deset godina.

Razvoj komunikacionih i IT tehnologija promijenila je cjelokupan sistem i pravac industrije finansijskih usluga, uključujući banke, osiguravajuće kuće, berze, i druge pružaoce usluga.

I pored činjenice da su informacije sve više dostupne, mnoga istraživanja pokazuju da se korisnici finansijskih usluga i dalje bore sa osnovama finansijske pismenosti.

Budući da je životni standard multiplikativni funkcija finansijskih izvora (prihoda i bogatstva), i sposobnosti za efikasno korištenje tih izvora (finansijska pismenost), vrlo je indikativno da oni s manje prihoda i obrazovanja imaju i dodatni teret, jer ne posjeduju sposobnost i vještinu da ono što imaju efikasno koriste.

Finansijska pismenost očigledno ima posledice na makroekonomske tokove i stabilnost.

Sadašnja finansijska i ekonomska kriza ukazala je na potrebu jačanja koordinacije različitih politika i aktivnosti radi postizanja stabilnosti finansijskog i ukupnog ekonomskog sistema

Finansijska kriza je oluja za koju su mnogi građani (poslovni ljudi, potrošači, zajmoprimci, ...) bili loše pripremljeni zbog nedostatka razumijevanja osnovnih načela dobrog finansijskog odlučivanja i odgovornosti koju svaka odluka sa sobom nosi - njihove finansijske pismenosti.

Mi, kao nosioci finansijskog života u našim sredinama, treba da radimo zajedno i ističemo potrebu za zdravim vještinama upravljanja novcem, sa ambicijom da doprinesemo poboljšanim rezultatima u narednim godinama.

Finansijska pismenost svih (građana, poslovnih ljudi, zajmoprimaca, potrošača, ...) je važnija nego ikada, i identifikovanje onoga što svaki građanin zna o svojim finansijama i odlukama koje donos, je prvi - kritični korak, u mogućem tretiranju ovog problema.

Fokus naše aktivnosti bi prvenstveno trebali da budu mladi ljudi – učenici i studenti. Ukoliko bude interesovanja, fokus se može proširiti na širu populaciju i druge učesnike u finansijskom životu.

Očekivani efekat naše aktivnosti neće biti kvantitativno mjerljiv. Ipak, Finansijska pripremljenost mladih je bitna za njihovu dobrobit i od vitalne važnosti za našu ekonomsku budućnost. Mladi ljudi moraju poboljšaju svoja finansijska znanja kako bi bili u boljoj poziciji da donose zdrave investicione odluke tokom svog života.

Smatramo da je želja svih nas da učenici, studenti, budući potrošači i zajmoprimci, steknu sposobnosti i vještine kako bi bili finansijski kompetentni i sposobni da razumiju svoje odluke i snose posledice tih odluka.

<u>Aktivnost:</u> Unaprjeđenje finansijske pismenosti

<u>Rok:</u> Kontinuirano

7.2. STRATEGIJA RAZVOJA FINANSIJSKE EDUKACIJE POTROŠAČA

Komisija će nastaviti rad na realizaciji **Strategije razvoja finansijske edukacije potrošača**. Osnovni cilj ove strategije je povećanje nivoa razumijevanja (znanja i informacija) javnosti o tržištu kapitala, njegovom funkcionisanju i radu, o različitim vrstama proizvoda/investicija, uključujući dobrovoljne penzione fondove i rizik koji oni povlače i o ulozi regulatornog organa u stabilnost tržišta.

Povećana svjesnost i kompetentnost građana će se pozitivno odraziti na njihov potencijal kao investitora (i uopšte kao potrošača finansijskih proizvoda) da adekvatno traže, pronađu i obrade informacije koje se tiču tržišta kapitala, tako da mogu osigurati njihove lične potrebe i potrebe njihove porodice.

Da bi se povećao nivo svjesnosti o informacijama, Strategija predočava izradu efikasnih i efektivnih mjera da bi se široj javnosti osiguralo pružanje nepristrasnih, tačnih i lako dostupnih informacija o tržištu kapitala i o pravima investitora. Lak pristup relevantnim informacijama će omogućiti pojedincima da donesu odluke vezane za njihovu finansijsku situaciju i da razumiju i ostvare svoja prava.

Odabrane aktivnosti finansijske edukacije su predočene da bi omogućile ciljnim grupama da poboljšaju svoje razumijevanje o funkcionisanju tržišta kapitala, karakteru investicija, ulozi regulatora i drugih institucija tržišta kapitala.

Aktivnost: Nastavak realizacije Strategije razvoja finansijske edukacije potrošača

Rok: Kontinuirano

7.3. EDUKACIJA UČESNIKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

Modernizacija oblasti regulacije tržišta kapitala nesumljivo zahtjeva promjene u stilu, metodi i načinu rada, znatno temeljnije poznavanje i praćenje uslova na tržištu kapitala, visokostručne i kompetentne učesnike na tržištu.

Tehnološki napredak je transformisao način rada, a posebno način komunikacije, i doprinio bržoj razmjeni informacija, efikasnijem i transparentnijem radu. U uslovima u kojima je promjena pravilo usavršavanje i osposobljavanje mora biti kontinuirano.

U okviru svoje funkcije Komisija će organizovati edukaciju učesnika na tržištu kapitala.

Imaući u vidu transformaciju investicionih fondova, posebna pažnja će biti usmjerena na edukaciju i licenciranje u oblasti upravljanja otvorenim i zatvorenim investicionim fondovima.

Usavršavanje učesnika na tržištu kapitala omogućiće primjenu načela i praksu dobrog poslovanja prema najboljim evropskim standardima.

***Aktivnost*: Edukacija učesnika na tržištu kapitala**

***Rok*: III/IV kvartal**

8. NADZORNA I KONTROLNA FUNKCIJA

Komisija je usvojila Generalni plan kontrola za 2013. godinu čiji je cilj racionalno i ekonomično upravljanje resursima, prije svega kadrovskim i materijalnim, u cilju postizanja produktivnih rezutata i prepoznavanja određenih tema za kontrole na osnovu rizika koji nastaju u razvoju ukupnog finansijskog tržišta.

Prema Generalnom planu kontrola za 2013. 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 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 na 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 berzanskog trgovanja.

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 postupanje kontrolisanog lica po Zakonu o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i internom aktu o analizi rizika radi spriječavanja 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.

***Aktivnost*: Sprovođenje kontrola učesnika na tržištu kapitala**
***Rok*: Kontinuirano**

9. REGULATORNI OKVIR

9.1. ZAKON O TRŽIŠTU KAPITALA

Zakonom o tržištu kapitala se, pored ostalog, definišu pitanja:

- emisije hartija od vrijednosti;
- sekundarnog trgovanja;
- licenciranja učesnika na tržištu, berze, CDA;
- objavljivanje finansijskih podataka;
- zabrane prevarnih, manipulativnih i drugih nedozvoljenih radnji;
- nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti i dr.

Komisija je pristupila izradi radne verzije nacrta Zakona o tržištu kapitala u skladu sa odgovarajućim zakonodavstvom Evropske unije. U saradnji sa ekspertima FSC-a iz Bugarske u okviru Twinning Projekta MN 08 IB FI01, završena su tri dijela: Prospekt, Transparentnost i Zloupotreba tržišta.

Komisija je izradila i preostale djelove radne verzije Zakona o tržištu kapitala i to: Uvodni dio, Nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti i Investicione usluge.

U okviru nastavka programa Evropske unije IPA 2010 "Tehnička pomoć Komisiji za hartije od vrijednosti Crne Gore" o usklađivanju crnogorskog zakonodavstva sa Direktivama EU iz dijela tržišta kapitala, Komisija je u avgustu 2012. nastavila saradnju sa ekspertima iz Bugarske na izradi Nacrta Zakona o tržištu kapitala,

Aktivnost: Usvajanje Zakona o tržištu kapitala.
Rok: U skladu sa planom rada Ministarstva finansija i dinamikom rada Skupštine Crne Gore.

Aktivnost: Izrada podzakonskih akata vezanih za implementaciju Zakona o tržištu kapitala
Rok: Šest mjeseci od stupanja na snagu Zakona o tržištu kapitala

DIREKTIVA MIFID

Najznačajnija novina koju donosi Nacrt Zakona o tržištu kapitala je primjena direktive MIFID (Markets in Financial Instrument Directive – Direktiva o tržištima finansijskih instrumenata). MIFID se, putem postupka implementacije u nacionalne propise, primjenjuje u ukupno 30 zemalja članica Evropskog ekonomskog područja (European Economic Area – EEA).

MIFID Obuhvata čitav niz pravila, koja bi se mogla grupisati u sljedeće 4 cjeline:

1. Tržišta
    a. Uređeno tržište;
    b. Multilateralna trgovinska platforma;
    c. Sistemski internalizatori.

2. Investiciona društva
    a. Licenciranje;
    b. Usluge i aktivnosti;
    c. Organizacija rada;
    d. Sukobi interesa.

3. Zaštita investitora
    a. Dobra poslovna praksa;
    b. Najpovoljnije izvršavanje naloga.

4. Regulatori
    a. Ovlašćenja
    b. Saradnja regulatora

<u>Aktivnost:</u> Implementacija Direktive o tržištima finansijskih instrumenata (MIFID)

<u>Rok:</u> Kontinuirano

9.2. ZAKON O INVESTICIONIM FONDOVIMA

U okviru nastavka programa Evropske unije IPA 2010 "Tehnička pomoć Komisiji za hartije od vrijednosti Crne Gore" o usklađivanju crnogorskog zakonodavstva sa Direktivama EU iz dijela tržišta kapitala, u toku je tehnička pomoć za izradu podzakonskih akata Zakona o investicionim fondovima relevantnih za transpoziciju EU direktiva.

Cilj ove aktivnosti je donošenje podzakonskih akata kojima će se ostvariti značajan stepen usaglašenosti sa EU zakonodavstvom.

Novim Zakonom o investicionim fondovima propisana je obavezna transformacija postojećih zatvorenih fondova u zatvorene i otvorene investicione fondove. Ovakvo zakonsko rješenje motivisano je već dokazanom neodrživošću poslovanja zatvorenih investicionih fondova u postojećem obliku.

Imajući u vidu da su postojeći zatvoreni investicioni fondovi posebne strukture, oni predstavljaju institucije hibridnog tipa koje ne mogu ostati u postojećem obliku i njihova transformacija se pojavljuje kao imperativ. Sa druge strane, postoji jasno izražena potreba da ovi fondovi budu adekvatno zakonski regulisani, kako bi se ostvario dvostruki cilj: zaštitili interesi akcionara sa jedne strane, a sa druge strane društvima za upravljanje obezbijedila odgovarajuća motivacija za upravljanje portfeljem u vlasništvu fonda.

Obavezna transformacija postojećih zatvorenih fondova je uvela otvorene investicione fondove, čije se prednosti ogledaju u sljedećem:

- Investicioni menadžeri aktivnije upravljaju imovinom investicionog fonda,
- Aktivnijim upravljanjem imovine investicionog fonda povećava se i konkurencija među investicionim fondovima.

Naime, navedene prednosti otvorenih investicionih fondova jasno ukazuju da će neaktivno i neuspješno vođenje investicione politike fondova dovesti do njihovog odstranjenja sa tržišta, gubljenja konkurentne pozicije, a u

krajnjoj mjeri i do likvidacije ukoliko svi vlasnici investicionih jedinica odluče da ih napuste.

Novi Zakon o investicionim fondovima je uveo i mogućnost formiranja zajedničkih fondova koji mogu biti organizovani i poslovati kao:

- Zajednički otvoreni fond,
- Zajednički investicioni fond sa posebnim investicionim ciljem i to: investicioni fond za ulaganja u početni kapital i investicioni fondovi za ulaganja u derivativne hartije od vrijednosti,
- Sprecijalizovani investicioni fondovi.

Uvođenjem navedenih fondova se željela proširiti ponuda finansijskih instrumenata na tržištu kapitala u Crnoj Gori, kao i postizanje konzistentnosti sa svim međunarodnim standardima u vezi sa primjenom EU Direktiva za oblast investicionih fondova. Osim toga, novi Zakon je omogućio društvima za upravljanje investicionim fondovima obavljanje djelatnosti društva u svim zemljama članicama Evropske Unije, te uvođenje zahtjeva za pojednostavljenje sadržaja prospekta kako bi bio pristupačan i razumljiv investitorima.

<u>Aktivnost:</u> Nastavak implementacije Zakona o investicionim fondovima i podzakonskih akata

<u>Rok:</u> Kontinuirano

10. INFORMACIONI SISTEM KOMISIJE

10.1. 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.

U toku 2012. godine je zaokružena implementacija dokument menadžment sistema i započeto je kreiranje sveobuhvatne arhive Komisije kroz skeniranje dokumentacije koja je u posjedu Komisije od njenog osnivanja. 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;

***Aktivnost:* Kreiranje digitalne arhive Komisije**

***Rok:* Kontinuirano**

10.2. SOFTVERSKI MODUL ZA KONTROLU RADA DOBROVOLJNIH PENZIONIH I INVESTICIONIH FONDOVA

Softverski modul za kontrolu rada dobrovoljnih penzionih i investicionih 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.
Sprovode se tri nivoa kontrole dostavljenih izvještaja:

- kontrola statičkih podataka prilikom importa izvještaja;
- računska kontrola podataka prilikom importa izvještaja;
- napredna kontrola podataka nakon importa izvještaja.

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.

U toku 2012. godine završena je izrada i implementacija softverskog modula u dijelu koji se odnosi na kontrolu poslovanja dobrovoljnih penzionih fondova.

Aktivnost: ***Izrada i implementacija softverskog modula za kontrolu otvorenih i zatvorenih investicionih fondova***

Rok: ***II kvartal***

11. MEĐUNARODNA SARADNJA

1. Kao redovni član Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i potpisnik Multilateralnog memorandum o međusobnom razumijevanju (A lista), Komisija će nastaviti izvršavanje svih preuzetih obaveza.

2. Nastaviće se saradnja u razmjeni informacija sa zemljama potpisnicama IOSCO-vog Memoranduma o međusobnom razumijevanju i razmijeni informacija i sa zemljama potpisnicama bilateralnih sporzuma, posebno onih koje se tiču kontrole učesnika na tržistu kapitala.

3. Nastaviće se 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).

4. Aktivno će se sarađivati sa Delegacijom Evropske Komisije u Crnoj Gori sa ciljem što potpunijeg ispunjenja obaveza iz Nacionalnog programa za integraciju Crne Gore u Evropsku Uniju. U toj saradnji posebno će se insistirati na doslednom sprovođenju obaveza iz IPA programa.

5. Nastaviće se saradnja i sa IFC sa ciljem implementacije najboljih praksi korporativnog upravljanja za učesnike na tržištu kapitala.

6. Nastaviće se i aktivnosti na široj edukaciji inestitora u vezi sa korporativnim upravljanjem.

***Aktivnost*: Međunarodna saradnja**

***Rok*: Kontinuirano**

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

1. Komisija će u cilju ispunjenja svojih obaveza u zato predviđenim rokovima Skupštini Crne Gore dostaviti Godišnji izvještaj o stanju na tržistu kapitala sa izvještajem o svom radu i izvještaj ovlašćenog revizora. Takođe, Komisija će dostaviti i Program rada sa Finansijskim planom.

   U procesu donošenja zakona u saradnji sa nadležnim ministarstvom radiće na prijedlozima i pripremi istih i učestvovati u njihovom tumačenju.

2. U saradnji sa Vladom Crne Gore, Komisija će saradjivati sa Ministarstvom finansija, Ministarstvom ekonomije, Ministarstvom za evropske integracije, Ministarstvom rada i socijalnog staranja, Ministarstvom pravde, Upravom za sprečavanje pranja novca i finansiranje terorizma, Upravom policije, Savjetom za privatizaciju, Centralnom bankom, Agencijom za nadzor osiguranja i dr.

   - Sa Ministarstvom finansija saradnja će se odvijati 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 i dr..
   - Saradnja sa Ministarstvom ekonomije odvijaće 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.

- Nastavak saradnje sa Upravom za sprečavanje pranja novca biće fokusiran 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 nastaviće se u cilju ispunjavana obaveza Komisije, propisanih Zakonom o statistici i statističkom sistemu Crne Gore.

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

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

13. DRUŠTVENA ODGOVORNOST KOMISIJE

1. Komisija će posvetiti punu pažnju pitanju edukacije svojih kadrova, edukaciji i obrazovanju investitora, učesnika na tržištu kapitala, predstavnika institucija i šire javnosti, sa ciljem promovisanja tržišta kapitala u Crnoj Gori i njegove pune afirmacije.

   - Poseban akcenat u obrazovanju kadrova biće na obuci članova Komisije i zaposlenih u Komisiji, odnosno lica koja će obavljati kontrolu svih poslova sa hartijama od vrijednosti, kako poslova u vezi sa izdavanjem (kontrola emitenata), tako i poslova trgovine hartijama od vrijednosti (kontrola Centralne Depozitarne Agencije, berzi, ovlašćenih učesnika na tržištu i kupaca hartija od vrijednosti). U vezi sa tim, nastaviće se otpočeta saradnja sa regulatornim tijelima iz okruženja.
   - Značajnu pažnju u edukaciji kadrova zaposlenih u Komisiji će imati obuka u vezi sa vršenjem nadzora nad sprovođenjem Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma.
   - Komisija će se angažovati u pribavljanju, prevođenju na crnogorski jezik i izdavanju literature iz oblasti ekonomije, prava, sociologije i politike, sa posebnim akcentom na kapitalna djela iz ovih oblasti, koja su u vezi sa tržištem kapitala, ekonomskim i ličnim slobodama, slobodom ugovaranja, slobodnim raspolaganjem imovinom, sociološkom dimenzijom tranzicije i promjenama ekonomskog sistema.
   - Radi što uspješnijeg rada Komisije, radiće se na obrazovanju i daljem stručnom usavršavanju zaposlenih, pa i putem učešća na seminarima i konferencijama, korišćenjem tehničke pomoći međunarodnih organizacija u obuci kadrova, kao i strane i domaće literature i časopisa.

Broj: 01/4-2127/2-12
Podgorica: 07.09.2012. godine