



**CENTRALNO
KLIRINŠKO
DEPOZITARNO
DRUŠTVO**

**IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA
CENTRALNO KLIRINŠKO DEPOZITARNOG
DRUŠTVA AD PODGORICA
za 2025. godinu**

Podgorica, Mart 2026. godine

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

SADRŽAJ

1.	OPIS POSLOVNIH AKTIVNOSTI I ORGANIZACIONE STRUKTURE	3
2.	PREGLED REALIZOVANIH POSLOVNIH AKTIVNOSTI.....	10
2.1.	USLUGE CENTRALNOG REGISTRA	10
2.2.	USLUGE IZVJEŠTAVANJA	13
3.	ANALIZA FINANSIJSKOG POLOŽAJA I REZULTATA POSLOVANJA	16
4.	MJERE ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE.....	23
5.	PLANIRANI BUDUĆI RAZVOJ.....	24
6.	PODACI O AKTIVNOSTIMA ISTRAŽIVANJA I RAZVOJA.....	25
6.1.	Istraživanje i razvoj	25
6.2.	Ulaganje u obrazovanje zaposlenih	27
7.	INFORMACIJE O OTKUPU SOPSTVENIH AKCIJA, ODNOSNO UDJELA	27
8.	POSLOVNE JEDINICE	27
9.	PODACI O FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA OD ZNAČAJA ZA PROCJENU FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA.....	27
10.	CILJEVI I METODE ZA UPRAVLJANJE FINANSIJSKIM RIZIKOM	30
11.	INFORMACIJE O IZLOŽENOSTI RIZICIMA CIJENA, KREDITNIM RIZICIMA, RIZICIMA LIKVIDNOSTI I RIZICIMA NOVČANOG TOKA 31	
12.	CILJEVI I POLITIKE U UPRAVLJANJU FINANSIJSKIM RIZICIMA, RIZICIMA I NEIZVJESNOSTIMA POSLOVANJA	34
13.	SISTEM UNUTRAŠNJE KONTROLE CKDD I UPRAVLJANJE RIZIKOM U ODNOSU NA POSTUPAK FINANSIJSKOG IZVJEŠTAVANJA 39	
14.	KODEKS KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA.....	41

Sadržaj tabela:

<i>Tabela 1. Struktura akcionara CKDD-a na dan 31.12.2025. godine.....</i>	<i>5</i>
<i>Tabela 2. Broj i vrijednost upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog pravnog prenosa ili promjene.....</i>	<i>12</i>
<i>Tabela 3. Vrsta i vrijednost hartija od vrijednosti koja se čuva u sistemu CKDD-a</i>	<i>13</i>
<i>Tabela 4. Obim i vrijednost saldiranih trgovina na sekundarnom i vanberzanskom tržištu, po vrsti hartija od vrijednosti.....</i>	<i>14</i>
<i>Tabela 5. Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina na strani kupovine</i>	<i>15</i>
<i>Tabela 6. Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina na strani prodaje</i>	<i>16</i>
<i>Tabela 7. RACIO POKAZATELJI</i>	<i>20</i>
<i>Tabela 8. Kategorija rizika, vjerovatnoća i uticaj.....</i>	<i>32</i>
<i>Tabela 9. Rangiranje rizika</i>	<i>33</i>
<i>Tabela 10. Tretiranje rizika i opis.....</i>	<i>34</i>
<i>Tabela 11. Registar rizika i ocjena inheretnog rizika</i>	<i>35</i>

Sadržaj grafikona:

<i>Grafik 1. Organizaciona struktura</i>	<i>6</i>
<i>Grafik 2. Korporativne aktivnosti</i>	<i>11</i>
<i>Grafik 3. Broj upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog pravnog prenosa ili promjene</i>	<i>12</i>
<i>Grafik 4. Deset najvećih država porijekla stranih investitora.....</i>	<i>13</i>
<i>Grafik 5. Učešće članova učesnika u broju saldiranih trgovina na strani kupovine</i>	<i>15</i>
<i>Grafik 6. Učešće članova učesnika u broju saldiranih trgovina na strani prodaje.....</i>	<i>16</i>

Sadržaj finansijskih iskaza:

Finansijski iskaz 1. BILANS STANJA 2023-2025.....	17
Finansijski iskaz 2. BILANS USPJEHA 2023-2025	19

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

1. OPIS POSLOVNIH AKTIVNOSTI I ORGANIZACIONE STRUKTURE

Opšte informacije o društvu - istorijat i razvoj kompanije

Centralno klirinško depozitarno društvo AD Podgorica (u daljem tekstu: „CKDD“) osnovano je, u skladu sa Zakonom o hartijama od vrijednosti ("Službeni list RCG", br. 59/00, 10/01, 43/05 i 28/06) kao Centralna Depozitarna Agencija AD Podgorica, na sjednici Osnivačke skupštine akcionara, dana 24.05.2000. godine. Promjena naziva društva izvršena je dana 02.08.2018. godine, stupanjem na snagu Statuta Centralnog klirinškog depozitarnog društva AD Podgorica ("Službeni list CG", broj 51/18), a u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala ("Službeni list CG", broj 01/18). U komunikaciji sa inostranstvom CKDD koristi naziv koji na engleskom jeziku glasi Central Securities Depository and Clearing Company of Montenegro, ili skraćeno CSD&CC-Montenegro.

Dana 28.05.2001. godine CKDD je dobilo dozvolu za rad za obavljanje poslova registrovanja dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, izdata Rješenjem Komisije za tržište kapitala broj: 03/3-1/2-01. Dozvola za rad za obavljanje poslova kliringa i saldiranja sklopljenih transakcija sa hartijama od vrijednosti i drugih poslova u vezi sa dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti, izdata je Rješenjem Komisije za tržište kapitala broj: 03/3-2/2-01 od 26.02.2002. godine, a dozvola za obavljanje dodatnih poslova, poslovi organizovanja vanberzanskog tržišta (OTC) i upravljanja sistemom kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na OTC-u, izdata je Rješenjem Komisije za tržište kapitala broj: 04/6-605/2-22 od 17.06.2022. godine.

CKDD je upisano u Registar emitenata hartija od vrijednosti kod Komisije za tržište kapitala pod registarskim brojem 100.

Sjedište CKDD-a je u Podgorici, ulica Svetlane Kane Radević 1.

CKDD ima adresu za prijem elektronske pošte: info@ckdd.me

Djelatnosti CKDD-a

Djelatnost CKDD-a je vođenje registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, upravljanje sistemom kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na regulisanom tržištu, MTP-u i OTP, kao i organizovanje vanberzanskog tržišta (OTC) i upravljanje sistemom kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na OTC-u u skladu sa Zakonom, propisima i aktima kojima se uređuje način vođenja dematerijalizovanih hartija od vrijednosti i obavljanje usluga koje se odnose na promet HOV. CKDD omogućava učesnicima tržišta kapitala pravilan, pouzdan, brz i efikasan obračun i plaćanje pri trgovanju HOV. CKDD je dužno i ovlašćeno da preduzima sve mjere i poslove koji su korisni i nužni za ostvarivanje i unapređivanje njegove zakonomjerne funkcije, namjene i svrhe, čime se unapređuje i razvija tržište kapitala u Crnoj Gori.

Cilj, vizija, misija

Naš cilj je razvoj efikasnog okvira koji omogućava zaštitu vlasničkih prava akcionara i potencijalnih investitora. CKDD radi na stalnom razvoju i unapređenju mehanizama kontrole investicionog toka radi podsticaja investiranja u crnogorske kompanije, putem visoko kompetentnih usluga za vođenje registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti i uvođenjem unaprijeđene elektronske tehnologije koja pokriva sve faze od primarnog plasmana hartija od vrijednosti emitenta do prenosa na sekundarnom tržištu hartija od vrijednosti.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Tržišna pozicija CKDD-a

Poslovanje CKDD-a je u direktnoj vezi sa stanjem ukupnog crnogorskog tržišta kapitala. CKDD je po značaju centralna karika cijelog tržišta kapitala, predstavlja po veličini mali subjekt, koji se dobro prilagođava tržišnim kretanjima.

U 2025. godini promet na crnogorskoj berzi je iznosio 83,61 miliona €, zahvaljujući kupovini akcija Hipotekarne banke u iznosu od 74,45 miliona €, dok je u 2024. godini iznosio 9,66 miliona €.

U 2025. godini na tržištu kapitala bilo je 1.304 berzanskih transakcija na sekundarnom tržištu ukupnog prometa od 83,61 milion € i 91 vanberzanskih transakcija ukupnog prometa od 10,17 miliona €. Nije bilo berzanskih transakcija na primarnom tržištu. U strukturi prometa ostvarenog tokom 2025. godine najveće učešće od 99,75 % bilježi promet akcijama kompanija, dok je učešće prometa realizovanog trgovanjem raznim vrstama obveznica iznosilo je 0,25 %.

Ostvareni ukupni prihodi CKDD-a u 2025. godini su za 73,2 % veći u odnosu na prihode ostvarene u istom periodu 2024, i realizovani su na nivou 111,7 % planiranih. Takođe, segment rada sa akcionarima je posljedično kontrahovan i sveden na izdavanje izvoda i plaćanje obaveza državi obveznicama restitucije. Prihodi od usluga kliringa i saldiranja su uvećani za 504,8 % u odnosu na prihode iz 2024. godine. Usluge emitentima su povećane za 294 % u odnosu na istu vrstu prihoda iz 2024, usled registracije novog emitenta Razvojne Banke CG kao i registracije korporativnih obveznica (HIBP) i emisije registracije državnih zapisa. Prihodi od usluga akcionarima su uvećani za 25 % u odnosu na istu vrstu prihoda u 2024. godini. Prihodi od usluga članovima učesnicima su uvećani za 171,1 %, u odnosu na istu vrstu usluga u 2024. godini, jer je u 2025. godini uvedena nova stavka po Cjenovniku za čuvanje, održavanje i izvještavanje o kastodi računima (godišnje održavanje 0,02% od tržišne vrijednosti kastodi porfolia) koja se obračunava mjesečno, po tržišnoj vrijednosti portfolija Kastodi učesnika na dan obračuna.

Kao i od samog osnivanja i u 2025. godini, CKDD je adekvatno i efikasno odgovorilo svim tržišnim izazovima. Tokom godine nastavljena je i dodatno unaprijeđena osnovna misija obezbjeđenja efikasnog okvira koji omogućava pouzdane mehanizme registracije dematerijalizovanih hartija od vrijednosti (HOV), punu zaštitu vlasničkih prava akcionara i potencijalnih investitora, kao i efikasno i sigurno sprovođenje korporativnih aktivnosti i kliringa i saldiranja berzanskih transakcija. Na informatičkom planu, sprovedene su redovne permanentne optimizacije.

Nesumnjivo, stabilno poslovanje CKDD-a je od velikog interesa za razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori. Takođe, u narednom periodu planirana je još aktivnija koordinacija sa učesnicima i regulatorom tržišta, kako bi se išlo u korak sa započetim procesima u sklopu evropskih integracija Crne Gore, kao i kroz novi zakon kreirali tržišni ambijent koji će omogućiti bolju alokaciju kapitala, a na zadovoljstvo kako investitora i svih korisnika naših usluga, tako i akcionara CKDD-a.

CKDD je 2025. godinu završilo sa iskazanim neto dobitkom u iznosu od 168.944 €.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Vlasništvo i struktura kapitala

U skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, CKDD je pravno lice koje posluje kao akcionarsko društvo, sa osnovnim kapitalom koji ne može biti manji od EUR 750.000.

Struktura akcionara CKDD-a na dan 31.12.2025. godine bila je sljedeća:

R.b.	Naziv akcionara	Vrijednost u (€)	Broj akcija	% učešća
1	Centralna banka Crne Gore	262.499,82	205.362	35,0000
2	Hipotekarna banka - kastodi račun na ime Investiciono društvo „Bull & Bear“ AD Podgorica	142.500,89	111.483	19,0001
3	Hipotekarna banka - kastodi račun na ime Štamparija “Obod” AD Cetinje	127.488,08	99.738	16,9984
4	Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica	112.499,55	88.012	14,9999
5	OIF HLT Fond Podgorica	75.722,33	59.240	10,0963
6	Hipotekarna banka - kastodi račun na ime Quantum investments AD Podgorica	22.509,63	17.610	3,0013
7	Štamparija “Obod” AD Cetinje	6.779,73	5.304	0,9040
	Ukupno	750.000,03	586.749	100%

Tabela 1. Struktura akcionara CKDD-a na dan 31.12.2025. godine

U vlasničkoj strukturi CKDD-a postoje povezana lica.

Statutom CKDD-a propisano je da:

- Novčani dio kapitala CKDD-a iznosi 750.000,03 EUR i podijeljen je na 586.749 običnih akcija.
- Nominalna vrijednost jedne obične akcije iznosi 1,27822975 EUR.
- Ako se akcije CKDD-a vode na kastodi računu, kastodi račun mora da glasi na ime.
- Akcije CKDD-a glase na ime i svaka akcija daje pravo na jedan glas.

Svako fizičko ili pravno lice ili povezano lice, koje namjerava da stekne, odnosno poveća, direktno ili indirektno, kvalifikovano učešće u CKDD-u, na način da procenat akcija sa pravom glasa ili učešća u kapitalu dostigne ili pređe 20%, 30% ili 50% učešća, dužno je da prethodno dobije saglasnost Komisije za tržište kapitala.

- Svako fizičko ili pravno lice dužno je da prije direktnog ili indirektnog otuđenja kvalifikovanog učešća u CKDD-u ispod 20%, 30% ili 50% učešća u ukupnom kapitalu CKDD-a, o tome obavijesti Komisiju i u obavještenju navede visinu učešća koje planira da otuđi.
- Kapital CKDD-a povećava se izdavanjem novih akcija, odlukom Skupštine akcionara.
- Kapital CKDD-a ne može se smanjiti odlukom Skupštine akcionara ispod zakonom utvrđenog iznosa osnovnog kapitala.
- Svaki akcionar CKDD-a ima pravo uvida u Knjigu akcija CKDD-a.
- Akcionari CKDD-a na osnovu akcija imaju pravo upravljanja, pravo preče kupovine akcija CKDD-a kod narednih emisija, pravo na dividendu, pravo na dio likvidacione (stečajne) mase CKDD-a i druga prava koja proizilaze iz zakona, podzakonskih akata, Ugovora o osnivanju i drugih akata CKDD-a.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Organizaciona struktura i kadrovska osposobljenost

U skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, upravljanje CKDD-om se organizuje kao jednodomno.

Skupština akcionara je najviši organ CKDD-a, koju čine akcionari ili njihovi predstavnici.

Odbor direktora je organ upravljanja i rukovođenja CKDD-a.

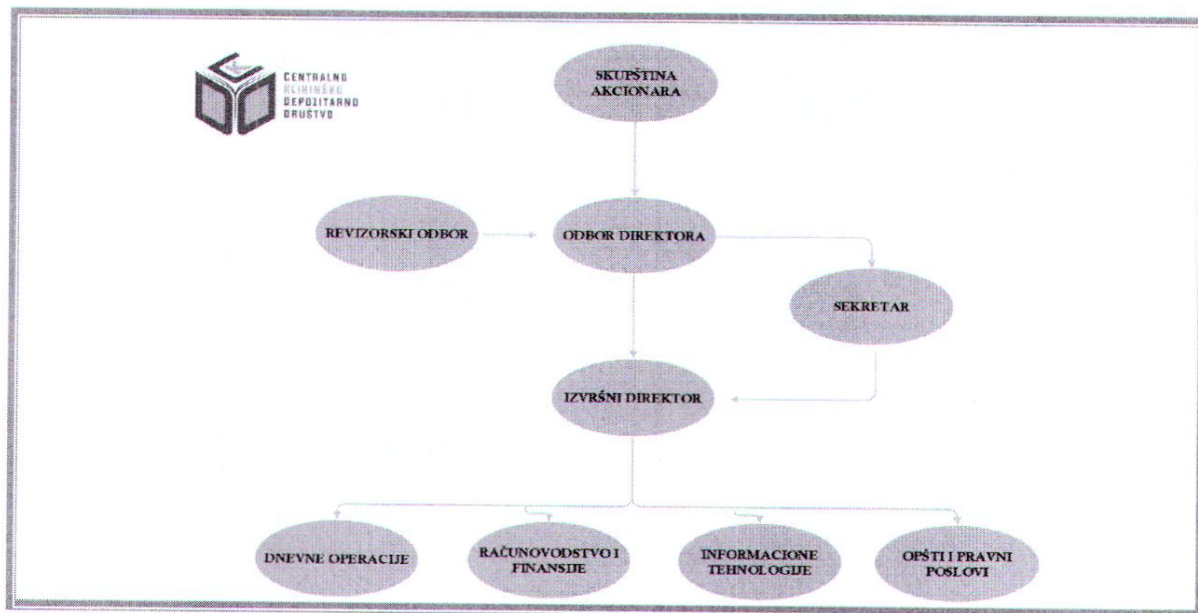
CKDD ima Izvršnog direktora i Sekretara koji se staraju o izvršavanju odluka Odbora direktora.

Unutrašnja organizacija društva uređena je Pravilnikom o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji radnih mjesta.

Organizacioni djelovi odgovaraju profesionalnom opredjeljenju, specifičnosti djelatnosti i poslovanja CKDD-a, a sve u cilju funkcionalnog zadovoljenja postavljenih ciljeva, zadataka i planiranog razvoja.

U okviru djelatnosti CKDD-a, organizovani su poslovi izvršnog menadžmenta i 4 odjeljenja, i to: Dnevne operacije (5 izvršioca), Informacione tehnologije (2 izvršioca), Računovodstvo i finansije (1 izvršioc) i Opšti i pravni poslovi (3 izvršioca). Na kraju 2025. godine, u CKDD-u je bilo 13 zaposlenih lica. Kvalifikaciona struktura zaposlenih je 11 sa VSS, 1 zaposleni sa VŠS i 1 zaposleni sa SSS.

Grafik 1. Organizaciona struktura



Skupština akcionara

Skupština akcionara, kao najviši organ društva, svoja ovlaštenja vrši u skladu sa Zakonom i Statutom CKDD-a. Tokom 2025. godine održana je redovna sjednica Skupštine akcionara. U skladu sa svojim nadležnostima Skupština akcionara je donijela je više akata, od kojih su najznačajniji: Odluka o usvajanju finansijskih iskaza i upoznavanje sa izvještajem o izvršenoj reviziji finansijskih izvještaja za 2024. godinu, Politika naknada članovima organa upravljanja.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Odbor direktora

Odbor direktora je kolektivni organ upravljanja i rukovođenja društva. U skladu sa Zakonom o tržištu kapitala i Statutom CKDD-a, Odbor direktora ima 5 članova. Za člana Odbora direktora CKDD-a može biti imenovano lice koje ima odobrenje Komisije za tržište kapitala.

Članovi Odbora direktora CKDD-a na dan 31.12.2025. godine su:

	Ime i prezime	Funkcija
1.	Goran Strahinja	Predsjednik
2.	Jelena Janković	Članica
3.	Dragana Bjelobrković Vukčević	Članica
4.	Tomislav Kalauz	Član
5.	Aleksandar Stanimirović	Član

Tabela 2. Članovi Odbora direktora CKDD-a

Odbor direktora svoja ovlaštenja vrši u skladu sa Zakonom, Statutom CKDD-a, Poslovnikom o radu Odbora direktora i drugim aktima društva.

Tokom 2025. godine Odbor direktora je održao devet sjednica Odbora direktora. U skladu sa svojim nadležnostima donio je više akata, od kojih su najznačajniji:

- Odluka o utvrđivanju Poslovnog i finansijskog plana Centralnog klirinško depozitarnog društva AD Podgorica za 2025. godinu;
- Lista o izmjenama i dopunama Liste finansijskih instrumenata kojima je dozvoljeno trgovanje na OTC tržištu za 2025. godinu;
- Pravilnik o izmjeni Pravilnika o obračunu i isplati zarada;
- Odluka o davanju saglasnosti za potpisivanje Memoranduma o razumijevanju između Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. Zagreb i Centralnog klirinškog depozitarnog društva AD Podgorica i
- Odluka o utvrđivanju Liste finansijskih instrumenata kojima je dozvoljeno trgovanje na OTC tržištu za 2026. godinu.

Izvršni direktor

Izvršnog direktora imenuje i razrešava Odbor direktora.

Za izvršnog direktora CKDD-a može biti imenovano lice koje dobije saglasnost Komisije za tržište kapitala.

Izvršni direktor se bira na period od 4 godine i može biti ponovo biran.

Izvršni direktor je odgovoran za posloводство CKDD-a, u skladu sa zakonom i Statutom.

Prava, obaveze i odgovornosti Izvršnog direktora detaljnije se utvrđuju se ugovorom o radu, koji predsjednik Odbora direktora zaključuje sa Izvršnim direktorom.

Izvršni direktor izvršava naloge Odbora i sprovodi odluke: u vezi sa poslovanjem CKDD-a, predstavljanjem i zastupanjem CKDD-a, upravljanjem imovinom CKDD-a, zaključivanjem ugovora, otvaranjem računa u bankama, zapošljavanjem lica u CKDD-u, izdavanjem naloga i uputstava koji su obavezni za sve zaposlene u CKDD-u, investicionim planovima, pojedinačnim investicijama, izvršavanjem drugih obaveza koje su neohodne za dobrobit CKDD-a, u okviru ograničenja ovlaštenja izvršnog direktora utvrđenih Ugovorom i Statutom CKDD-a.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Izvršni direktor zaključuje sve pravne poslove i preuzima sve akte raspolaganja čija pojedinačna vrijednost ne prelazi 5.000,00 EUR, a pravne poslove i pravne radnje čija pojedinačna vrijednost prelazi 5.000,00 EUR uz posebnu prethodnu saglasnost ili odluku Odbora direktora.

Sekretar

Sekretara CKDD-a imenuje i razrješava Odbor direktora.

Mandat sekretara traje četiri godine i može biti ponovo biran. Sekretar obavlja poslove utvrđene zakonom, a prava, obaveze i odgovornosti sekretara bliže se utvrđuju ugovorom o radu koji sa njim zaključuje predsjednik Odbora direktora.

Revizorski odbor

U skladu sa članom 30 Zakona o reviziji, Odbor direktora je imenovao Revizorski odbor.

Članovi Revizorskog odbora, na dan 31.12.2025. godine, su:

- Vinko Nikić, predsjednik
- Valentina Ivanović, članica
- Žana Stamatović, članica.

Nadležnosti Revizorskog odbora su sljedeće: prati postupak finansijskog izvještavanja; prati efektivnost interne kontrole pravnog lica i interne revizije, prati zakonom propisanu reviziju godišnjih i konsolidovanih finansijskih iskaza, prati nezavisnost angažovanih ovlašćenih revizora ili društava za reviziju, koji obavljaju reviziju, kao i ugovore o korišćenju dodatnih usluga u skladu sa zakonom, daje preporuke skupštini akcionarskog društva, odnosno osnivačima o izboru društva za reviziju ili ovlašćenog revizora, razmatra planove i godišnje izvještaje unutrašnje kontrole, kao i druga pitanja koja se odnose na finansijsko izvještavanje i reviziju.

Mandat članova Revizorskog odbora traje četiri godine i član može biti ponovo biran.

Tokom 2025. godine Revizorski odbor je, nakon redovnih kvartalnih sjednica, dostavljao izvještaje Odboru direktora, pratio rad ovlašćenog društva za reviziju finansijskih izvještaja za 2024. godinu i pratio izbor društva za reviziju za 2025. godinu.

Zastupanje

CKDD predstavlja i zastupa Izvršni direktor, u granicama svojih ovlašćenja utvrđenih zakonom, Statutom i odlukom Odbora direktora.

Odbor direktora može za obavljanje pojedinih poslova iz svoje nadležnosti, osim poslova iz člana 23 tačka 23.2. Statuta CKDD-a, dati ovlašćenje članu Odbora direktora, izvršnom direktoru, sekretaru ili članu menadžmenta.

Izvršni direktor može, u granicama svojih ovlašćenja, dati punomoćje za zastupanje zaposlenom u CKDD-u ili licu van CKDD-a. Punomoćje može biti opšte ili ograničeno, za određeni posao ili vrstu posla ili pravnu radnju. U skladu sa Zakonom o privrednim društvima zastupnici društva mogu biti i lica koja su aktom Odbora direktora ovlašćena da zastupaju CKDD i koja su registrovana u CRPS.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Makroekonomsko okruženje i trendovi

Crna Gora kao mala i otvorena ekonomija, osjetljiva na spoljašnje uticaje, mora se prilagođavati globalnim ekonomskim trendovima kako bi na najbolji način iskoristila pozitivne tokove. Prema najnovijim prognozama Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), globalni ekonomski rast u 2026. godini iznosiće 2,9 %, što je smanjenje u odnosu na 3,2 % u 2025. godini. OECD upozorava na rizike povezane sa daljim povećanjem trgovinskih barijera, posebno oko ključnih sirovina, što bi moglo nanijeti značajnu štetu lancima snabdijevanja i globalnoj proizvodnji. Visoke vrijednosti imovine zasnovane na optimističnim očekivanjima od prihoda kompanija pokretanim vještačkom inteligencijom predstavljaju rizik od potencijalno naglih korekcija cijena. Fiskalne ranjivosti mogu podstaći rast dugoročnih prinosa na državne obveznice, zatežući finansijske uslove i otežavajući rast.

Ova ekonomska prognoza OECD-a predviđa relativno blagi negativni uticaj nedavnih trgovinskih šokova i povećane nesigurnosti na globalnu ekonomiju. Donosioci politika moraju da se pozabave osnovnom ranjivošću, unaprijede strukturne reforme i optimizuju javne finansije, kako bi trajno ojačali perspektive rasta i životni standard.

Uprkos rizicima OECD predviđa stabilan globalni rast u 2026. godini.

Prognoze Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) su da će globalni ekonomski rast u 2026. godini iznositi 3,3 %, što je blago povećanje u odnosu na prošlogodišnjih 3,2 %. MMF očekuje sličan rast i u 2027. godini, po stopi od 3,2 %. Ove stope rasta su niže od prosječnog rasta od 3,8 % godišnje, zabilježenog u periodu od 2000. do 2019. godine, prije pandemije COVID-19. MMF predviđa da će privreda Sjedinjenih Američkih Država porasti za 2,4 % u 2026. godini, nakon rasta od 2,2 % u 2025. godini, da bi u 2027. godini rast usporio na 2,0 %. Očekuje se da će kineska ekonomija nastaviti rast na 4,5 % u 2026. godini, kao u 2025. godini, da bi u 2027. godini usporila rast na 4,0 %. Privreda eurozone trebala bi zabilježiti rast od 1,3 % u 2026. godini, nakon 1,2 % u 2025. godini. Indijska ekonomija očekuje rast od 6,4 % u 2026. godini, nakon 6,5 % u 2025. godini.

MMF upozorava da bi vještačka inteligencija mogla podstaći globalni rast ukoliko veća ulaganja dovedu do rasta produktivnosti i inovacija, ali istovremeno predstavlja i jedan od rizika, zajedno sa mogućim poremećajima u lancima snabdijevanja i ponovnim zaoštavanjem trgovinskih tenzija.

Prema prognozama Svjetske banke za Zapadni Balkan, očekuje se da će zemlje Zapadnog Balkana ostvariti umjereni ekonomski rast u 2026. godini, 3,1 % u odnosu na 2,7 % u 2025. godini zahvaljujući umjerenom rastu investicija i sredstvima iz EU instrumenata za reforme i rast. U poređenju sa susjedima, očekuje se da će 2026. godine Srbija, Bosna i Hercegovina i Makedonija imati nešto sporiji rast u odnosu na prognoziranih 3,2 % za Crnu Goru. Svjetska banka ocjenjuje da se rast crnogorske ekonomije usporava nakon snažnog postpandemijskog oporavka. Očekuje se stabilan tempo rasta i tokom narednih godina uz prosječnu stopu rasta od oko 3,2 % u periodu od 2025. do 2027. godine. Svjetska banka ocjenjuje da Crna Gora kao mala, otvorena i euroizovana ekonomija, i dalje visoko izložena spoljnim šokovima, pri čemu snažna zavisnost od turizma dodatno povećava tu ranjivost. Svjetska banka ocjenjuje da će rast u narednim godinama biti podržan privatnom potrošnjom, rastom realnih zarada, kao i nastavkom investicija u infrastrukturu i obnovljive izvore energije. Ipak, očekuje se da će deficit tekućeg računa ostati povišen, uz sve veće oslanjanje na eksterno finansiranje. Prema prognozama za Crnu Goru, očekivanja su da će crnogorska ekonomija ostvariti rast u 2026. godini, uz različite procjene stopa rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP) od strane relevantnih institucija.

Prema nacrtu Programa ekonomskih reformi Crne Gore 2026–2028, predviđa se da će crnogorska ekonomija u 2026. godini i u srednjem roku ostvariti prosečan godišnji rast od 3,2 %. Evropska komisija (EK) svojim jesenjim prognozama za 2025. godinu predviđa stabilan ekonomski rast BDP-a Crne Gore u 2026. i 2027. godini sa stopom oko 3 %. Očekuje se postepeni oporavak izvoza, dok se očekuje usporavanje rasta privatne potrošnje i nastavak deficita tekućeg računa. U izveštaju iz juna 2024. godine, Svjetska banka predviđa realni rast BDP-a Crne Gore od 2,8 % u 2025. godini, uz stabilizaciju na 3 % u 2026. godini.

Budžetske projekcije Vlade zasnivaju se na umjerenom rastu ekonomije (oko 3 %) i inflaciji ispod 3 % što ostavlja ograničen prostor za značajnije intervencije.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Ove projekcije ukazuju na očekivani rast crnogorske ekonomije u 2026. godini, s tim da se stope rasta razlikuju u zavisnosti od metodologije i pretpostavki svake institucije.

Faktori koji mogu uticati na ostvarenje ovih prognoza uključuju:

Privatnu potrošnju, budući da se očekuje da će povećanje minimalnih i prosječnih zarada, kao i penzija, podstaći potrošnju domaćinstava.

Planirane investicije u infrastrukturne projekte, poput izgradnje autoputa i rekonstrukcije železničke infrastrukture, uz podršku Evropske unije, mogli bi značajno doprinijeti ekonomskom rastu. Nastavak rasta u turističkom sektoru predstavlja važan faktor za crnogorsku ekonomiju.

Tržište nekretnina ulazi u 2026. bez nagoveštaja pada, sa velikom potražnjom u atraktivnim zonama i smanjenjem potražnje u manje traženim područjima. Nakon perioda rasta kamatnih stopa, prognozira se postepena stabilizacija kamatnih stopa u 2026. godini.

Centralna banka je doprinijela snižavanju cijena kroz smanjenje troškova platnih transakcija, uzimajući u obzir članstvo u SEPA, kao i kroz regulatorne reforme, što je uticalo na kamatne stope i, posljedično, na operativne troškove, odnosno indirektno na cijene roba i usluga u Crnoj Gori.

U decembru 2025. Ministarstvo finansija Crne Gore je uspješno realizovalo emisiju državnih obveznica na domaćem tržištu. Ukupan iznos upisanih obveznica iznosi 49,87 miliona eura i realizovan je preko pet banaka. Državne obveznice su u skladu sa regulatornim procedurama 10. decembra 2025. godine uključene u registar CKDD-a. Obveznice emitovane fizičkim licima (prvi krug upisa) su registrovane sa simbolom trgovine CG25 i sa ISIN oznakom MCEG25KA1PG2, a obveznice emitovane pravnim licima (drugi krug upisa) su registrovane sa simbolom trgovine 25CG i sa ISIN oznakom ME25CGKA1PG2 čime se obezbjeđuje njihov punopravni status u sistemu registracije hartija od vrijednosti i stvara preduslov za njihovo uključenje na sekundarno tržište trgovine hartijama od vrijednosti, odnosno uključenje na Montenegroberzu. Emisija državnih obveznica utiče na diversifikaciju domaćih izvora finansiranja i podsticanje razvoja tržišta kapitala.

Međutim, potencijalni rizici, poput globalnih ekonomskih kretanja, inflacije i političke stabilnosti, mogu uticati na ostvarenje ovih prognoza.

Iako su ovi planovi indikativni za potencijalni razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori, njihova realizacija i efekti zavisice od sprovođenja predviđenih mjera i reakcije tržišnih učesnika.

2. PREGLED REALIZOVANIH POSLOVNIH AKTIVNOSTI

2.1. USLUGE CENTRALNOG REGISTRA

CKDD pruža usluge vođenja registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti i sve sa ovim povezane usluge i informacije.

Korisnici usluga registra su članovi emitenti i vlasnici hartija od vrijednosti. CKDD vodi registar članova emitenata, a usluge koje se pružaju emitentima obuhvataju usluge prijema u članstvo, čuvanje hartija od vrijednosti, upis promjena na vlasničkim računima, dostavljanje izvještaja, sprovođenje korporativnih aktivnosti.

U 2025. godini CKDD je primilo u članstvo dva nova člana emitenta, sprovedeno je četrnaest (15) korporativnih aktivnosti već postojećim članovima emitentima, a oduzeto je članstvo za pet (5) članova emitenata kod kojih je zaključen stečajni postupak ili sproveden postupak likvidacije društva.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Korporativne aktivnosti označavaju aktivnosti koje CKDD sprovodi po nalogu člana emitenta, a koje se odnose na promjene na vlasničkim pozicijama registrovanih vlasnika. Tokom 2025. godine registrovane su korporativne aktivnosti ukupne nominalne vrijednosti 217.129.016,00 €, a odnosile su se na registracije osnivačke emisije hartija od vrijednosti, registraciju emisija državnih i korporativnih obveznica, emisija hartija od vrijednosti emitovane radi prodaje postojećim akcionarima po osnovu prava preče kupovine, raspodjele dobiti, pretvaranja duga u akcijski kapital, pretvaranja nenovčanog uloga u akcijski kapital, smanjenja kapitala akcionarskih društava.

Grafik 2. Korporativne aktivnosti



CKDD, u okviru usluga registra, pruža i usluge registrovanim vlasnicima hartija od vrijednosti:

- otvaranje jednog ili više individualnih računa u CKDD za vođenje vlasničkih pozicija stvarnih vlasnika;
- vođenje vlasničkih pozicija na individualnim računima u CKDD;
- upis promjena na vlasničkim pozicijama koje su posljedica pravnog prenosa – netržišnih transakcija (nasleđe, poklon, poravnanje, itd.);
- sprovođenje postupka preuzimanja u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava;
- upis promjena podataka o vlasnicima računa, vođenje podataka o istorijatu transakcija za sve promjene na vlasničkim pozicijama;

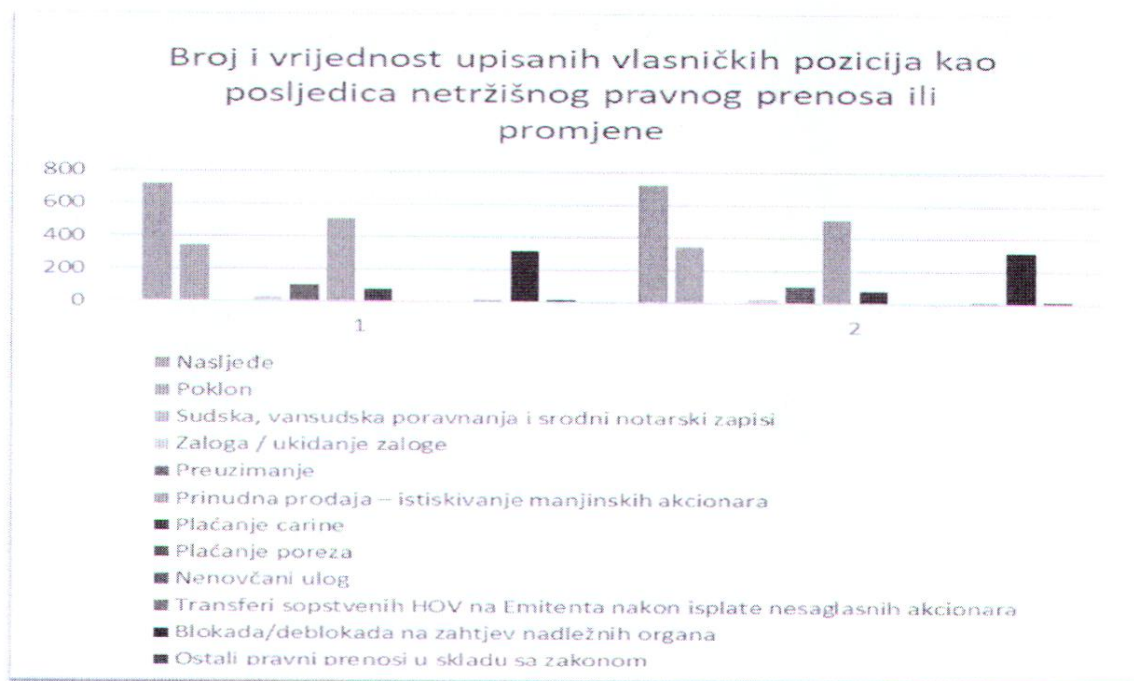
Tokom 2025. godine izvršen je upis 2.158 promjena na vlasničkim pozicijama koje su posledica pravnog prenosa – netržišnih transakcija ukupne nominalne vrijednosti 140.968.746,04 €, broj prenijetih hartija od vrijednosti iznosio je 102.856.026, registrovano je 107 prenosa vlasništva hartija od vrijednosti u četiri postupka preuzimanja i 510 prenosa vlasništva hartija od vrijednosti u postupku prinudne prodaje akcija manjinskih akcionara u skladu sa Zakonom o preuzimanju akcionarskih društava. Broj i vrijednost upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog (zakonskog) pravnog prenosa ili promjene u 2025-toj godini prikazan je u tabeli:

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Tabela 2. Broj i vrijednost upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog pravnog prenosa ili promjene

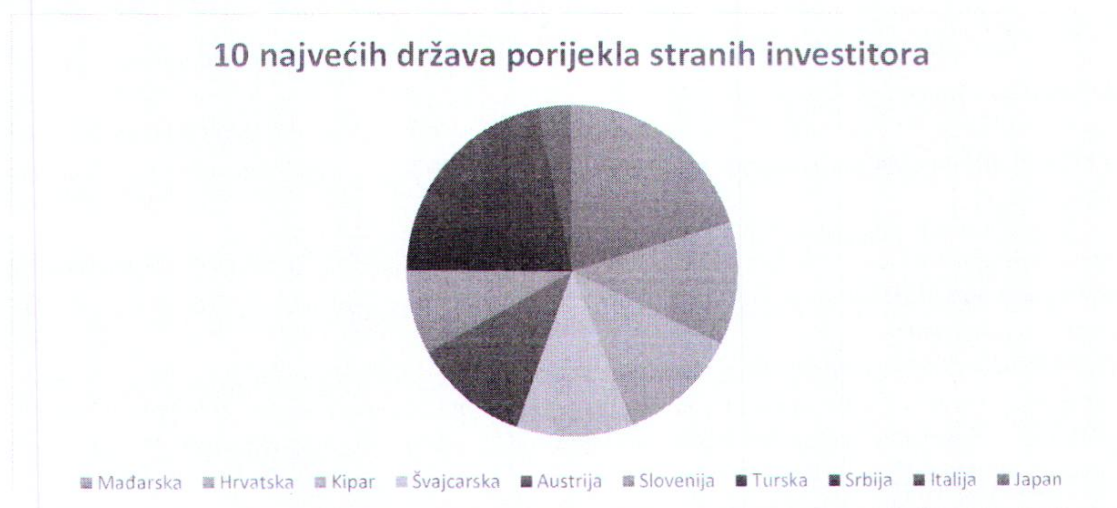
Vrsta prenosa/promjene	Broj transfera	Broj hartija od vrijednosti	Nominalna vrijednost (€)
Nasljeđe	721	3.459.086	2.540.740,23
Poklon	348	1.438.928	708.285,89
Sudska, vansudska poravnanja i srodni notarski zapisi	2	97.376	1.421.337,75
Zaloga / ukidanje zaloge	25	45.520.782	57.201.339,19
Preuzimanje	107	243.018	1.880.078,71
Prinudna prodaja – istiskivanje manjinskih akcionara	510	349.520	1.505.676,77
Plaćanje carine	81	329.221	329.221,00
Plaćanje poreza	4	7.342	7.342,00
Nenovčani ulog	7	2.108.782	5.655.267,01
Transferi sopstvenih HOV na Emitenta nakon isplate nesaglasnih akcionara	14	969.742	2.715.876,06
Blokada/deblokada na zahtjev nadležnih organa	318	2.141.675	9.227.155,73
Ostali pravni prenosi u skladu sa zakonom (ugovor o pripajanju, ugovor o doživotnom izdržavanju, prenos na zajednički račun, ...)	21	46.190.554	57.776.425,70
Ukupno:	2.158	102.856.026	140.968.746,04

Grafik 3. Broj upisanih vlasničkih pozicija kao posljedica netržišnog pravnog prenosa ili promjene



IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Grafik 4. Deset najvećih država porijekla stranih investitora



Čuvanje hartija od vrijednosti je veoma značajna usluga CKDD-a.

Na dan 31.12.2025. godine ukupna nominalna vrijednost hartija od vrijednosti koja se čuva u sistemu CKDD-a iznosila je **4.529.305.321,96 €**, raspoređena je na 280 člana emitenta, 293 emisija hartija od vrijednosti.

Ukupna vrijednost hartija od vrijednosti koja se čuva u sistemu CKDD-a prema vrsti i tipu finansijskog instrumenta prikazana je u tabeli:

Tabela 3. Vrsta i vrijednost hartija od vrijednosti koja se čuva u sistemu CKDD-a

Vrsta hartija o vrijednosti	na početku	na kraju perioda
akcije	3.853.191.152,75€	3.881.465.548,08 €
akcije investicionih fondova	426.996.079,88 €	426.996.079,88 €
obveznice Fonda za restituciju	97.158.469,00 €	97.276.672,00 €
korporativne obveznice	13.700.000,00 €	23.700.000,00 €
ostale HOV (kuponске obveznice Ministarstva finans.)	50.000.000,00 €	99.867.022,00 €

2.2. USLUGE IZVJEŠTAVANJA

U okviru svojih redovnih poslovnih aktivnosti CKDD dostavlja izvještaje članovima emitentima i vlasnicima finansijskih instrumenata, na način i u rokovima propisanim Uputstvima. Ova usluga obuhvata dostavljanje redovnih izvještaja članovima emitentima o vlasnicima računa i njihovim vlasničkim pozicijama sa stanjem na dan koji je odredio član emitent; dostavljanje mjesečnog izvoda vlasnicima računa koji su imali promjene na vlasničkim pozicijama tokom mjeseca, na njihov zahtjev; dostavljanje godišnjeg izvještaja svim vlasnicima računa bez obzira na aktivnosti tokom prethodnih 12 mjeseci, na njihov zahtjev.

U 2025. godini ukupno je dostavljeno 1.859 izvještaja. Od ukupnog broja dostavljenih izvještaja, članovima emitentima je dostavljeno 411, vlasnicima računa 1.232 i korisnicima usluga 216 izvještaja. U skladu sa posebnim ugovorima o pružanju usluga CKDD pruža usluge izvještavanja Agenciji za nadzor osiguranja i Agenciji za sprječavanje korupcije, na njihov zahtjev.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

2.3. USLUGE CENTRALNOG DEPOZITARA ZA KLIRING I SALDIRANJE

CKDD usluge kliringa i saldiranja transakcija zaključenih na regulisanom tržištu, MTP-u i OTP-u ili izvan regulisanog tržišta, MTP-a i OTP-a. CKDD pruža članovima učesnicima usluge kliringa i saldiranja tržišnih i vantržišnih transakcija u postupku pojedinačnog saldiranja (BIS Model 1) i u postupku ugovornog saldiranja (BIS Model 2).

Kliring označava postupak pripremanja transakcije za saldiranje i uključuje pripremu izvještaja o trgovini, potvrđivanje obaveza iz trgovine, dozvoljene ispravke trgovine i određivanje konačnih obaveza za saldiranje, a može da sadrži neting.

Saldiranje označava konačan prenos – zamjenu finansijskog instrumenta za novčana sredstva u skladu sa odredbama Zakona o tržištu kapitala i uslovima definisanim transakcijom. Saldiranje se obavlja u sistemu CKDD-a za sve transakcije zaključene uz posredovanje člana učesnika na regulisanom tržištu, MTP-u i OTP-u ili izvan regulisanog tržišta, MTP-a i OTP-a.

U 2025. godini ukupna tržišna vrijednost saldiranih trgovina na primarnom, sekundarnom i vanberzanskom tržištu iznosila je 93.777.395,30 €, a ukupan broj saldiranih trgovina je **1.395**.

Ukupna tržišna vrijednost saldiranih trgovina u postupku pojedinačnog saldiranja iznosila je 79.010.099,49€, a ukupan broj saldiranih trgovina iznosio je 321.

Ukupna tržišna vrijednost saldiranih trgovina u postupku ugovornog saldiranja iznosila je 4.600.024,44 €, a ukupan broj saldiranih trgovina iznosio je 983 .

Ukupna tržišna vrijednost saldiranih trgovina na vanberzanskom tržištu iznosila je 10.167.271,37 €, a ukupan broj saldiranih trgovina iznosio je 91.

Obim i vrijednost saldiranih trgovina na sekundarnom tržištu, prema vrsti finansijskog instrumenta prikazan je u tabeli:

Tabela 4. Obim i vrijednost saldiranih trgovina na sekundarnom i vanberzanskom tržištu, po vrsti hartija od vrijednosti

Vrsta hartija od vrijednosti		Broj trgovina	Vrijednost (€)
1.	akcije	1.299	83.423.609,59
1.1.	akcije zatvorenih investicionih fondova	38	23.437,98
2.	obveznice (2.1.+ ... +2.3.)	5	186.514,34
2.1.	obveznice fonda za restituciju	0	0
2.2.	korporativne obveznice	5	186.514,34
	Ukupno	1.304	83.610.123,93

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina u 2025. godini na strani kupovine prikazano je na grafiku i u tabeli:

Grafik 5. Učešće članova učesnika u broju saldiranih trgovina na strani kupovine



Tabela 5. Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina na strani kupovine

Član učesnik	Broj trgovina	Vrijednost (€)
Investiciona društva (usluge brokera)	1.059	4.996.539,46 €
Investiciona društva (usluge dilera)	0	0,00 €
Ovlašćene kreditne institucije (kastodi usluge)	177	77.637.922,30 €
Depozitari	68	975.662,17 €
Ukupno	1.304	83.610.123,93 €

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina u 2025. godini na strani prodaje prikazano je na grafiku i u tabeli:

Grafik 6. Učešće članova učesnika u broju saldiranih trgovina na strani prodaje

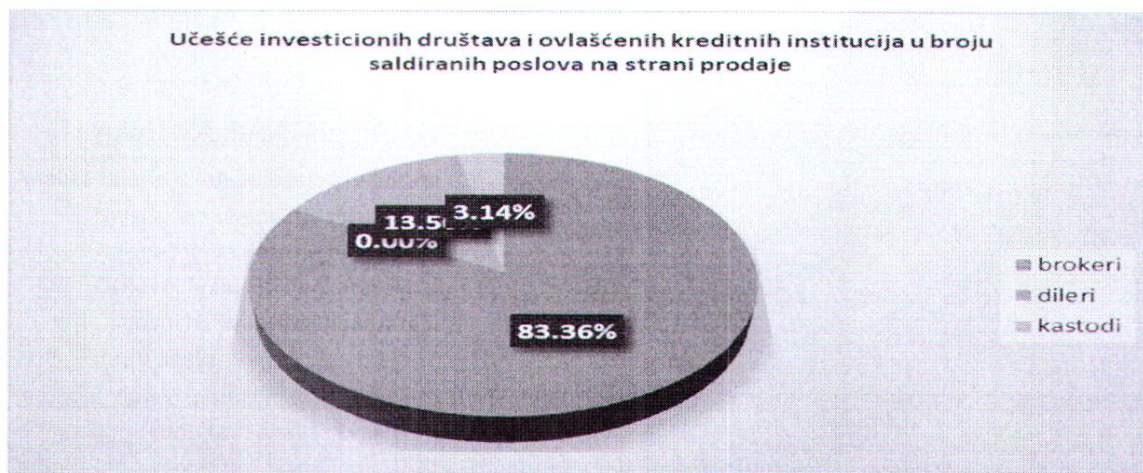


Tabela 6. Učešće članova učesnika u broju i vrijednosti saldiranih trgovina na strani prodaje

Član učesnik	Broj trgovina	Vrijednost (€)
Investiciona društva (usluge brokera)	1.087	4.996.539,46 €
Investiciona društva (usluge dilera)	0	0,00 €
Ovlašćene kreditne institucije (kastodi usluge)	176	77.637.922,30 €
Depozitari	41	975.662,17 €
Ukupno	1.304	83.610.123,93 €

3. ANALIZA FINANSIJSKOG POLOŽAJA I REZULTATA POSLOVANJA

Analiza finansijskog položaja i rezultata

- Najznačajnije pozicije bilansa stanja
- Najznačajnije pozicije bilansa uspjeha
- Osnovni finansijski pokazatelji
- Osnovni nefinansijski pokazatelji
- Racio analiza

Imajući u vidu sve specifičnosti same institucije, finansijski položaj akcionarskog društva CKDD-a, posmatran sa aspekta predmetnih analiza kvalifikuje se kao:

Dobar, jer prema pokazateljima društva finansijska ravnoteža obezbjeđuje stabilnost u smislu niske zaduženosti i većeg kapitala od dugoročnih obaveza, pa time obezbjeđuje punu nezavisnost društva i dobru sigurnost njegovih povjerilaca. Društvo ima nisku zaduženost u odnosu na sopstveni kapital, što je pozitivno u odnosu na finansijski rizik. Društvo iz sopstvenih sredstava finansira tekuće obaveze a dugoročne investicije se finansiraju iz sopstvenih i pozajmljenih izvora. Primjena novog Cjenovnika koji je stupio na primjenu u januaru 2025. godine kao i povećanje fiksnih prihoda CKDD-a, u narednom periodu će doprinijeti stabilizaciji jačanju svih koficijenata koji odslikavaju ovo akcionarsko društvo.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Finansijski iskaz 1. BILANS STANJA 2023-2025

ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI - BILANS STANJA			
AKTIVA			
POZICIJA	2023	2024	2025
A. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
B. STALNA IMOVINA	1.487.181	1.710.198	1.581.841
I NEMATERIJALNA ULAGANJA	419.490	357.022	295.338
1. Ulaganja u razvoj			
2. Koncesije, patenti, licence i slična prava i ostala nematerijalna ulaganja	419.490	357.022	295.338
3. Goodwill			
4. Avansi za nematerijalna ulaganja i nematerijalna ulaganja u pripremi			
II NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BILOŠKA SREDSTVA	1.050.392	1.355.620	1.286.503
1. Zemljište i objekti	972.315	948.007	923.699
2. Postrojenja i oprema	63.844	49.714	38.668
3. Ostala ugrađena oprema, alati i oprema	14.233	337.899	324.136
3.1. Investicione nekretnine		329.097	320.765
3.2. Biološka sredstva			
3.3. Ostala nepomenuta materijalna stalna sredstva	14.233	8.802	3.371
4. Avansi za nekretnine, postrojenja, opremu i biološka sredstva			
III DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI I DUGOROČNA POTRAŽIVANJA	17.299	17.556	-
1. Učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica			
2. Dugoročni krediti matičnom i zavisnim pravnim licima			
3. Učešća u kapitalu kod pravnih lica (sem zavisnih pravnih lica)			
4. Dugoročni krediti prav.licima kod kojih postoji učešće u kapitalu (sem zavis.prav. lica)			
5. Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća			
6. Dugoročna finansijska ulaganja (dati krediti i hartije od vrednosti)	17.299	17.556	
7. Ostali dugoročni finansijski plasmani i potraživanja			
C. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA			
D. OBRтна SREDSTVA	120.506	82.759	270.376
I. ZALIHE			
1. Zalihe materijala (materijal za izradu, rezervni delovi, sitan inventar i auto gume)			
2. Nedovršena proizvodnja			
3. Gotovi proizvodi i roba			
4. Dati avansi			
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA	67.059	68.968	87.339
1. Potraživanja od kupaca	57.821	61.588	84.304
2. Potraživanja od matičnog i zavisnih pravnih lica			
3. Potraživanja od ostalih povezanih lica			
4. Ostala potraživanja	9.238	7.380	3.035
4.1. Potraživanja za više plaćen porez na dobit			
4.2. Potraživanja po osnovu poreza na dodatu vrijednost			
4.3. Ostala nepomenuta potraživanja	9.238	7.380	3.035
III. KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI			
1. Učešće u kapitalu zavisnih pravnih lica namenjeno trgovanju			
2. Otkupljene sopstvene akcije i otkupljeni sopstveni udeli			
3. Ostali kratkoročni finansijski plasmani			
IV. GOTOVINA NA RAČUNIMA I U BLAGAJNI	53.447	13.791	183.037
V. STALNA SREDSTVA NAMJENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO			
E. AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA	1.040	4.590	3.510
F. UKUPNA AKTIVA	1.608.727	1.797.547	1.855.727

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI / BILANS STANJA - nastavak	2023	2024	2025
PASIVA			
A. KAPITAL	1.460.521	1.352.540	1.524.348
I. OSNOVNI KAPITAL	750.000	750.000	750.000
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
III. EMISIONA PREMIJA			
IV. REZERVE	665.107	610.930	554.014
1. Zakonske rezerve			
2. Statutarne rezerve			
3. Druge rezerve			
4. Pozitivne revalorizacione rezerve i nerealizovani dobiti po osn. fin. sredstava i drugih komponenti ostalog sveobuhvatnog rezultata	665.762	611.362	554.014
5. Negativne revalorizacione rezerve i nerealizovani gubici po osn. fin. sredstava i drugih komponenti ostalog sveobuhvatnog rezultata	- 655	- 432	
VI. NERASPOREDJENI DOBITAK ILI GUBITAK	45.414	- 8.390	220.334
1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	143.294	105.194	164.974
2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	0	0	168.944
3. Gubitak ranijih godina	0	0	113.584
4. Gubitak tekuće godine	97.880	113.584	
VIII. UČEŠĆE KOJE NE OBEZBJEĐUJE KONTROLU			
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE	26.904	268.528	160.186
I. DUGOROČNA REZERVISANJA	19.125	19.976	17.084
1. Rezervisanja za naknade i druge beneficije zaposlenih	19.125	19.976	17.084
2. Rezervisanja za troškove u garantnom roku			
3. Ostala dugoročna rezervisanja			
II. DUGOROČNE OBAVEZE	7.779	248.652	143.102
1. Dugoročni krediti		246.667	143.102
2. Ostale dugoročne obaveze	7.779	1.985	-
C. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	80.244	72.017	66.095
D. DUGOROČNI ODLOŽENI PRIHODI I PRIMLJENE DONACIJE			
E. KRATKOROČNA REZERVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE	41.058	104.362	105.098
I KRATKOROČNA REZERVISANJA			
II KRATKOROČNE OBAVEZE	41.058	104.362	105.098
1. Obaveze po osnovu kredita i zajmova od lica koja nisu kreditne institucije	5.567	5.794	1.985
2. Obaveze po osnovu kredita od kreditnih institucija		38.012	27.496
3. Primljeni avansi, depoziti i kaucije		3.000	
4. Obaveze prema dobavljačima	19.798	36.425	28.788
5. Obaveze po menicama			
6. Obaveze prema matičnom i zavisnim pravnim licima			
7. Obaveze prema ostalim povezanim licima	17	36	16
8. Ostale obaveze iz poslovanja i ostale kratkoročne obaveze	15.676	21.095	46.813
8.1. Ostale obaveze iz poslovanja	5.238	6.562	3.413
8.2. Ostale kratkoročne obaveze	0	0	0
8.3. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrijednost i ostalih javnih prihoda	10.438	6.322	24.341
8.4. Obaveze po osnovu poreza na dobit			19.059
8.5. Obaveze po osnovu sredstava namjenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje je obustavljeno			
F. PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA			
G. UKUPNA PASIVA	1.608.727	1.797.547	1.855.727

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Finansijski iskaz 2. BILANS USPJEHA 2022-2025

ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI / BILANS USPJEHA	2023	2024	2025
1. Prihodi od prodaje - neto prihod	399.059	426.187	733.085
2. Promjena vrijednosti zaliha gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje			
3. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe			
4. Ostali prihodi iz poslovanja	30.013	31.661	61.014
a) Ostali prihodi iz redovnog poslovanja	28.914	31.517	51.364
b) Ostali prihodi iz poslovanja	1.099	144	9.650
c) Prihodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja imovine			
5. Troškovi poslovanja	270.271	303.551	329.797
a) Nabavna vrijednost prodane robe i troškovi materijala	7.651	9.146	10.392
b) Ostali troškovi poslovanja (rezervisanja i ostali poslovni rashodi)	161.802	182.333	203.505
c) Amortizacija	100.818	112.072	115.900
6. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	250.080	259.699	255.452
a) Neto troškovi zarada, naknada zarada i lični rashodi	187.964	199.225	210.552
b) Troškovi poreza i doprinosa	62.116	60.474	44.900
1/ Troškovi poreza	12.627	14.909	19.410
2/ Troškovi doprinosa za penzije	46.571	42.421	22.366
3/ Troškovi doprinosa	2.918	3.144	3.124
7. Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja imovine (osim finansijske)			
a) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja stalne imovine (osim finansijske)			
b) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja obrtne imovine (osim finansijske)			
8. Ostali rashodi iz poslovanja	3.036	20	4.244
I. POSLOVNI REZULTAT	(94.315)	(105.422)	204.606
9. Prihodi po osnovu učešća u kapitalu			
10. Prihodi od ostalih finansijskih ulaganja i zajmova (kamate, kursne raz. i efekti ugovor. zaštite)	639	640	197
11. Ostali prihodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite			
a) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od matičnog i zavisnih pravnih lica			
b) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od ostalih povezanih pravnih lica			
c) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od nepovezanih pravnih lica	639	640	197
12. Vrijednosno usklađivanje kratkoročnih fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imovine	(2.030)	(5.538)	(6.311)
a) Prihodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja kratkoročnih fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imov			
b) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja kratkoročnih fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imov	(2.030)	(5.538)	(6.311)
13. Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite	650	6.111	11.031
a) Rashodi po osnovu kamata, kurs. razlika i dr. efekata ugovor. zaštite po osnovu odnosa sa matič. i zavisnim pravnim licima			
b) Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovor. zaštite po osnovu odnosa sa drugim povez. licima	650	433	206
c) Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite po osnovu odnosa sa nepovez. lic	0	5.678	10.825
II. FINANSIJSKI REZULTAT	(2.041)	(11.009)	(17.145)
III. REZULTAT IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA	(96.356)	(116.431)	187.461
IV. Neto rezultat poslovanja koje je obustavljeno			
V. REZULTAT PRIJE OPOREZIVANJA	(96.356)	(116.431)	187.461
14. Poreski rashod perioda	1.524	(2.847)	18.517
1. Tekući porez na dobit	0	0	19.059
2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	1.524	(2.847)	(542)
15. DOBITAK ILI GUBITAK NAKON OPOREZIVANJA	(97.880)	(113.584)	168.944
VI. BRUTO REZULTAT DRUGIH STAVKI REZULTATA /POVEZANIH SA KAPITALOM/	380.637	54.623	54.400
1. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu nekretnina, postrojenja, opreme, nematerij. ulaganja i biol. sredst	379.534	54.400	54.400
2. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu preračuna finansijskih izvještaja inostranog poslovanja			
3. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu ulaganja u vlasničke instrumente kapitala	1.139	223	
4. Promjene aktuarskih dobit. i gubit. po osnovu plan. def. naknada aktuarskih dobit./ gubit. u vezi sa def. plan. penz. naknada			
5. Promjene učešća u ostalom sveobuhvatnom rezultatu pridruženog društva			
6. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu instrumenata zaštite neto ulaganja u inostrano poslov			
7. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu hedžinga tokova gotovine			
8. Ostale promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka			
VII. ODLOŽENI PORESKI RASHODI ILI PRIHODI PERIODA U VEZI SA DR. STAVKAMA REZULTATA /POVEZ. SA KAPITALOM/	29.632	(5.380)	(5.380)
VIII. NETO REZULTAT DRUGIH STAVKI REZULTATA /POVEZANIH SA KAPITALOM/	351.041	60.003	59.780
IX. NETO SVEOBUHVAJNI REZULTAT	253.161	(53.581)	228.724
X. ZARADA PO AKCIJI	(0,167)	(0,091)	0,390
1. Osnovna zarada po akciji	(0,167)	(0,091)	0,390
XI. NETO REZULTAT KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA			
XII. NETO REZULTAT KOJI PRIPADA UČEŠĆIMA KOJI NE OBEZBJEĐUJU KONTROLU			

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Racio pokazatelji

Racio analiza predstavlja osnovni instrument za procjenu finasijske pozicije i potencijala društva. Stavljanjem u odnos logički povezanih cjelina iz finasijskih izvještaja (Bilans stanja i Bilans uspjeha), dolazi se do rezultata uspostavljenih relacija koji za cilj imaju ocjenu stanja i aktivnosti društva.

Tabela 7. RACIO POKAZATELJI

	POKAZATELJI	2023	2024	2025
1	<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	0,82	0,80	1,31
2	<i>Ekonomičnost redovnog poslovanja</i>	0,82	0,81	1,36
3	<i>Koeficijent trenutne likvidnosti</i>	1,30	0,13	1,74
4	<i>Koeficijent tekuće likvidnosti</i>	2,94	0,79	2,57
5	<i>Koeficijent ubrzane likvidnosti</i>	2,94	0,79	2,57
6	<i>Koeficijent finasijske stabilnosti</i>	1,00	1,05	0,95
7	<i>Koeficijent zaduženosti</i>	0,04	0,21	0,14
8	<i>Koeficijent finasijskog leveridža</i>	0,04	0,28	0,17
9	<i>Faktor zaduženosti</i>	0,28	1,72	0,59
10	<i>EBIT u €</i>	-94.315	-105.422	204.606
11	<i>EBITDA u €</i>	6.503	6.650	320.506
12	<i>Stopa prinosa na kapital (ROE) u %</i>	-6,7	-8,40	11,08%
13	<i>Stopa prinosa na sredstva (ROA) u %</i>	-6,1	-6,3 %	9,10%
14	<i>Neto profitna marža (A) u %</i>	-24,5	-24,8	23,0%
15	<i>Neto profitna marža (B) u %</i>	-22,8	-24,8	21,3%
16	<i>Odnos amortizacije i prihoda od prodaje u %</i>	25,26	24,5	15,81%
17	<i>Participacija kamata u uk rashodima u %</i>	0,12	1,06	1,06 %
18	<i>Participacija kamata u uk prihodima u %</i>	0,15	1,33	1,39%

Pokazatelji ekonomičnosti

<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	2023	2024	2025
<i>Ukupni prihodi</i>	429.711	458.488	794.296
<i>Ukupni rashodi</i>	526.067	574.919	606.835
<i>Ukupni prihodi / Ukupni rashodi</i>	0,82	0,80	1,31

<i>Ekonomičnost redovnog poslovanja</i>	2023	2024	2025
<i>Poslovni prihodi</i>	429.072	457.848	794.099
<i>Poslovni rashodi</i>	520.351	563.250	585.249
<i>Poslovni prihodi / Poslovni rashodi</i>	0,82	0,81	1,36

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Pokazatelji likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti	2023	2024	2025
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	53.447	13.791	183.037
Kratkoročne obaveze	41.058	104.362	105.098
Gotovina i gotovinski ekvivalenti / Kratkoročne obaveze	1,30	0,13	1,74

Koeficijent tekuće likvidnost	2023	2024	2025
Angažovana obrtna sredstva	120.506	82.759	270.376
Kratkoročne obaveze	41.058	104.362	105.098
Angažovana obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze	2,94	0,79	2,57

Koeficijent ubrzane likvidnosti	2023	2024	2025
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	120.506	82.759	270.376
Kratkoročne obaveze	41.058	104.362	105.098
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina / Kratkoročne obaveze	2,94	0,79	2,57

Koeficijent finansijske stabilnosti	2023	2024	2025
Stalna imovina	1.487.181	1.710.198	1.581.841
Kapital	1.460.521	1.352.540	1.524.348
Dugoročne obaveze	26.904	268.628	143.102
Stalna imovina / (Kapital + Dugoročne obaveze)	1,0	1,05	0,95

Pokazatelji zaduženosti

Koeficijent zaduženosti	2023	2024	2025
Ukupne obaveze (dugoročne+ kratkoročne)	67.962	372.990	265.284
Ukupna imovina	1.608.727	1.797.547	1.855.727
Ukupne obaveze / Ukupna imovina	0,04	0,21	0,14

Koeficijent finansijskog leveridža	2023	2024	2025
Ukupne obaveze (dugoročne+ kratkoročne)	67.962	372.990	265.284
Ukupan kapital	1.460.521	1.352.540	1.524.348
Ukupne obaveze / Ukupan kapital	0,04	0,28	0,17

Faktor zaduženosti	2023	2024	2025
Ukupne obaveze	67.962	372.990	265.284
Neraspoređena dobit + Amortizacija	244.112	217.266	449.818
Ukupne obaveze / (Neraspoređena dobit + Amortizacija)	0,28	1,72	0,59

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Pokazatelji profitabilnosti

EBIT	2023	2024	2025
Rezultat prije oporezivanja	-96.356	-116.431	187.461
Rashodi kamata	650	6.111	11.031
Rezultat prije oporezivanja + Rashodi kamata	-95.706	-110.320	198.492

EBITDA	2023	2024	2025
Rezultat prije oporezivanja	-96.356	-116.431	187.461
Rashodi kamata	650	6.111	11.031
Amortizacija	100.818	112.072	115.900
Rezultat prije op + Kamate + Amortizacija	5.112	1.751	314.392

Stopa prinosa na kapital (ROE)	2023	2024	2025
Neto rezultat	-97.880	-113.584	168.944
Kapital	1.460.521	1.352.540	1.524.348
Neto rezultat / Ukupan sopstveni kapital	-6,70%	-8,40	11,08%

Stopa prinosa sredstava (ROA)	2023	2024	2025
Neto rezultat	-97.880	-113.584	168.944
Ukupna imovina	1.608.727	1.797.547	1.855.727
Neto rezultat / Ukupna sredstva	-6,1%	-6,3 %	9,10%

Neto profitna marža (A)	2023	2024	2025
Neto rezultat	-97.880	-113.584	168.944
Prihod od prodaje	399.059	457.848	733.085
Neto profit / Prihod od prodaje	-24,5%	-24,8 %	23,0%

Neto profitna marža (B)	2023	2024	2025
Neto rezultat	-97.880	-113.584	168.944
Ukupni prihodi	429.711	458.488	794.296
Neto rezultat / Ukupni prihodi	-22,8%	-24,8	21,3%

Odnos troškova amortizacije i prihoda od prodaje	2023	2024	2025
Trošak amortizacije	100.818	112.072	115.900
Prihodi od prodaje	399.059	457.848	733.085
Trošak amortizacije / Prihodi od prodaje	25,26%	24,5	15,81%

Participacija troškova kamate u ukupnim rashodima	2023	2024	2025
Trošak kamate	650	6.111	11.031
Ukupni rashodi	526.067	574.919	606.835
Trošak kamate / Ukupni rashodi	0,12%	1,06 %	1,06 %

Participacija troškova kamate u ukupnim prihodima	2023	2024	2025
Trošak kamate	650	6.111	11.031
Ukupni prihodi	429.711	458.488	794.296
Trošak kamate / Ukupni prihodi	0,15 %	1,33 %	1,39%

4. MJERE ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE

Životna sredina je prostor, odnosno prirodno okruženje, vazduh, zemljište, voda i more, biljni i životinjski svijet, pojave i djelovanja: klima, jonizujuća i nejonizujuća zračenja, buka i vibracije, kao i okruženje koje je stvorio čovjek: gradovi i druga naselja, kulturno-istorijska baština, infrastrukturni, industrijski i drugi objekti.

CKDD vodi svoju politiku ekološki svjesno i angažovano, u skladu sa zakonskom regulativom u oblasti zaštite životne sredine.

U skladu sa Zakonom o životnoj sredini, obavljamo sledeće aktivnosti na obezbijeđenju zaštite životne sredine:

- ✓ Održivo korišćenje prirodnih resursa, dobara i energije;
- ✓ Uvođenje energetski efikasnijih tehnologija i korišćenje obnovljivih prirodnih resursa;399
- ✓ Upotreba proizvoda, procesa, tehnologija koji manje ugrožavaju životnu sredinu;
- ✓ Preduzimanje mjera prevencije i otklanjanja posljedica ugrožavanja i štete po životnu sredinu;
- ✓ Kontrola aktivnosti i rada postrojenja koja mogu predstavljati rizik ili prouzrokovati opasnost po životnu sredinu i zdravlje ljudi;
- ✓ Druge mjere u skladu sa zakonom.

U skladu sa Zakonom o procjeni uticaja na životnu sredinu, ukoliko smatramo da određeni projekat ili poslovna aktivnost može ili će imati uticaj na životnu sredinu, tražićemo saglasnosti nadležnog organa na elaborat o procjeni uticaja ili odluke da nije potrebna procjena uticaja na životnu sredinu.

Kao društveno odgovorno društvo, sve aktivnosti planiramo i sprovodimo na način da:

Prouzrokuju najmanju moguću promjenu u životnoj sredini, odnosno da predstavljaju najmanji mogući rizik po životnu sredinu i zdravlje ljudi,

Smanjimo opterećenje prostora i potrošnje sirovina i energije.

Uključimo mogućnost reciklaže, spriječimo ili ograničimo uticaj na životnu sredinu na samom izvoru zagađenja.

Kada nije sigurno kakve posljedice može prouzrokovati eventualni zahvat, sprovodimo sve raspoložive procedure za ocjenu očekivanih uticaja i odgovarajuće mjere, kako bi se izbjegle negativne posljedice po zdravlje ljudi i životnu sredinu.

5. PLANIRANI BUDUĆI RAZVOJ

CKDD je osnovano i posluje u skladu sa Going Concern principom, odnosno Principom kontinuiranog poslovanja.

U budućem periodu nastaviće se sa razvojem informacionog sistema i njegovim stalnim unapređenjem što će omogućiti kreiranje novih proizvoda i funkcionalnosti, kao i efikasno usaglašavanje poslovanja sa domaćim i međunarodnim standardima.

Kvalitetna tehnička infrastruktura koja se kontinuirano unapređuje i modernizuje, predstavlja bazu za efikasno sprovođenje zaštite akcionara i njihove imovine. Veoma važan segment na koji se obraća posebna pažnja u procesu digitalnog prenosa podataka i digitalne komunikacije je bezbjednost informacija. Imperativ i ključni zadaci CKDD-a, kao institucije primarno tehničkog karaktera, i u narednom periodu ostaju stabilnost i pouzdanost sistema i potpuna zaštita i sigurnost podataka.

Budući da razvoj kadrova kroz edukaciju i treninge predstavlja pokretačku snagu za uspješno poslovanje CKDD-a, ulaganje u usavršavanje zaposlenih i dalje će biti u stalnom fokusu kompanije. Time će se održati postojeći nivo stručnosti, efikasnosti i pouzdanosti. Inovativna rješenja, novi proizvodi, nove funkcionalnosti su rezultat konstantnog unaprijeđenja informacionog sistema i razvoja kadrovskih kapaciteta. CKDD će i u daljem radu posebnu pažnju obraćati na potrebe klijenata, kao i na pozitivne prakse sa međunarodnih tržišta, koje se po osnovu usklađenosti standarda mogu primjenjivati i na lokalnom tržištu. U vremenu kada kvalitetna baza klijenata predstavlja ogroman kapital za svaku kompaniju. CKDD posjeduje sveobuhvatnu i funkcionalnu bazu klijenata, koja se kroz dnevne operacije svakodnevno ažurira. CKDD će i u budućem periodu koristiti bazu klijenata kao šansu da se sa većim uspjehom predvide potrebe klijenata i adekvatno odabere strategija za razvoj i implementaciju novih proizvoda i usluga.

CKDD je zbog povlašćenog položaja na tržištu zaštićena od pritiska konkurencije, što omogućava stalno ulaganje u stabilnost informatičkog sistema, lansiranje novih proizvoda i usluga i razvoj kadrovskih kapaciteta.

Veoma važna prednost lokalnog tržišta u odnosu na tržišta u okruženju predstavlja euro kao sredstvo plaćanja, čime investitori izbjegavaju podložnost valutnom riziku.

Projekti razvoja platforme za sistem multilateralnih kompezacija i cesija, kao i razvoja repo poslova predstavljao bi veliku šansu kako za CKDD tako i za sve učesnike na tržištu kapitala. Ovakve planirane usluge bi u značajnoj mjeri uticale kako na likvidnost privrede, tako i na prihode samog CKDD-a. Projekti još uvijek nijesu zaživjeli zbog još neusvojene zakonske regulative, kao i neizgrađenih jasnih zakonskih pravila na koje bi se temeljile planirane aktivnosti.

CKDD će u narednom periodu koristiti povoljno biznis okruženje kao bazu iz koje će crpiti poslovne šanse, čijom će se realizacijom unaprijediti poslovanje, a ujedno i povećati zadovoljstvo klijenata.

Najveći fokus aktivnosti u narednom periodu biće na uvođenju novih proizvoda, unaprijeđenju postojećih usluga i razvoju dodatnih funkcionalnosti.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Indikatori u vezi sa poslovanjem

Aktima CKDD-a, predviđa se praćenje poslovnih aktivnosti u cilju nesmetanog kontinuiranog poslovanja. Periodičnim izvještavanjem i aktivnostima koje preduzima menadžment CKDD-a, rizici u poslovanju su svedeni na najmanju moguću mjeru. Kadrovska osposobljenost i blagovremeno planiranje i izvršavanje radnih obaveza predstavljaju preduslov za kontinuitet uspješnog poslovanja.

Ostali indikatori

CKDD je kontrolisano pravno lice od strane Komisije za tržište kapitala, koje u kontinuitetu radi na usaglašavanju sa važećom zakonskom regulativom. U toku 2025. godine, CKDD je izvršilo usklađivanje akata i poslovanja sa važećom legislativom. U decembru 2024. godine je evidentiran jedan sudski spor protiv Društva po osnovu tarifiranja ugovora o poklonu, a koji tokom 2025 prvostepeni sud (Osnovni sud-Podgorica) donio presudu u korist CKDD-a.

6. PODACI O AKTIVNOSTIMA ISTRAŽIVANJA I RAZVOJA

6.1. Istraživanje i razvoj

Uvođenje i efikasno korišćenje novih tehnologija.

Uvažavajući poziciju koju CKDD ima na crnogorskom tržištu kapitala, tržišni nastup i stalno unapređenje kvaliteta svojih usluga, CKDD permanentno daje svoj doprinos daljem unapređenju kvaliteta tržišta kapitala, i predstavlja njegovu najvažniju kariku u komunikaciono-infrastrukturnom i informatičkom smislu. Razvojem informacionog sistema i njegovim stalnim održavanjem i unapređenjem, uz upotrebu najnovih tehnologija iz ove oblasti, uvodi se efikasnije sprovođenje svih poslovnih procesa bitnih za poslovanje CKDD-a.

Prilikom razvoja informacionog sistema pošlo se od najznačajnijih zadataka koje taj sistem treba da podrži:

- Definisanje poslovnih aktivnosti kao poslovnih procesa;
- Uvođenje novih procesa u sistem CKDD-a;
- Uvođenje kontrola na svim procesima;
- Čuvanje u sistemu dokumentacije koja prati procese;
- Slanje poruka učesnicima sistema;
- Razmjena podataka putem WEB portala;
- Integracija sa finansijskim knjigovodstvom;
- Integracija sa okruženjem;
- Integracija sa RTGS sistemom CBCG;
- Razmjena podataka putem Web Services-a sa ostalim učesnicima na tržištu kapitala;
- Razmjena podataka putem Web Services-a sa značajnim institucijama.
- Bezbedna razmjena podataka, kako prema unutrašnjim, tako i prema spoljašnjim korisnicima sistema

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Upotrebom savremenih tehnoloških rješenja u svim fazama razvoja IS-a CKDD-a, dobili smo rješenje koje karakterišu sledeće osobine:

- Modularno web orijentisano klijent-server rešenje zasnovano na višeslojnoj arhitekturi, sa precizno razgraničenim slojevima
- Modularno koncipiran sistem, gde je svaki modul samostalno, funkcionalno zaokružen
- Korisnici sistemu pristupaju isključivo preko web aplikacije
- Web sajt CKDD-a, koji je realizovan kao portal u MS SharePoint-u.
- Otvorenost sistema prema budućim izmenama i novim definicijama u sprovođenju poslovnih procesa
- Modernizacija opreme.

Važnost podataka, kao i efikasnost u njihovoj obradi, nameću potrebu za stalnim ulaganjem u opremu koja čini IS CKDD-a, kako na primarnoj lokaciji, tako i na udaljenoj Disaster recovery (DR) lokaciji. Modernizacija i održavanje opreme odnosi se na serverske komponente, mrežno komunikacione uređaje, data-store uređaje, kao i na uređaje koji se odnose na backup-restore podataka. Osim ulaganja u nabavku fizičkih uređaja, pod modernizacijom se smatra i adekvatna nabavka sistemskog softvera i licenci za njihov rad, uz redovan update istih. Ovo predstavlja zadatak koji se kontinuirano sprovodi u razvoju CKDD-a.

Dugoročne investicije

U 2019. godini CKDD je kupilo poslovni prostor površine 364 m² na adresi ul. Svetlane Kane Radevic 1 Podgorica.

Prateći razvoj modernih tehnologija, u 2021. godini, CKDD je pristupio nadogradnji i obnovi informacione infrastrukture i sistemskog softvera. Izvršena je nabavka računarsko - komunikacione opreme i nadogradnja sistemskog softvera. Nakon implementiranja informacione infrastrukture, izvršena je migracija podataka postojećeg informacionog sistema na novo tehnološko rješenje, kako bi domaći i inostrani investitori bili u mogućnosti da, u skladu sa svjetskom prizatom praksom, koriste usluge CKDD-a.

Uspostavljanje OTC tržišta u okviru CKDD softvera, realizovano je tokom 2022. godine, u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala, uz poštovanje opšteprihvaćene međunarodne prakse. U 2022. godini donijeta su Pravila za vanberzansko tržište (OTC) i implementirano je softversko rješenje OTC platforme. Puštanje u produkciju i početak pružanja usluga otpočelo je u januaru 2023. godine. U skladu sa prihvaćenom ponudom i finansijskim planom, pokrenuta je realizacija izrade novog portala CKDD-a koji je tokom 2025. godine u testom režimu, a sa očekivanjima da tokom 2026 godine nađe svoju punu primjenu na produkciji.

Sredinom 2024. godine CKDD je kupilo investicionu nekretninu površine 183 m² na adresi ul. Kralja Nikole 1 Podgorica.

Automatizacija poslovanja

Kao jedan od najvažnijih zadataka u razvoju i realizaciji IS CKDD-a, predstavljala je automatizacija poslovnih procesa. Automatizacija se odnosi kako na procese koji se sprovode unutar CKDD-a, tako i na procese koji su inicirani od strane drugih učesnika na tržištu HOV, ili drugih institucija. Kao najznačajnija automatizacija se može smatrati integracija sa sistemom za plaćanje RTGS, čiji je provajder CBCG, sa sistemom za kliring i saldiranje u sistemu CKDD-a. Postoji čitav niz automatizacija poslovnih procesa, s tim što automatizacija procesa iniciranih od strane drugih institucija, zahtijevaju poseban tretman, naročito u bezbjednoj razmjeni podataka.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

6.2. Ulaganje u obrazovanje zaposlenih

Stručno usavršavanje i edukacija zaposlenih u CKDD-u, u 2025. godini, sastojala se u prisustvovanju stručnim skupovima i inoviranju znanja u skladu sa zahtjevima stručnog i tehnološkog razvoja. U dijelu usavršavanja zaposlenih u IT sektoru, vrši se permanentno ulaganje u skladu sa potrebama razvoja informacionog sistema i primijenjenim tehnologijama.

7. INFORMACIJE O OTKUPU SOPSTVENIH AKCIJA, ODNOSNO UDJELA

CKDD na dan 31.12.2025. godine, nema, niti je posjedovalo tokom 2025. godine sopstvene akcije. Takođe, društvo ne namjerava da stiče sopstvene akcije u narednom periodu.

8. POSLOVNE JEDINICE

CKDD svoju djelatnost obavlja u Podgorici, na adresi Svetlane Kane Radevic 1, i nema poslovnih jedinica na drugim lokacijama.

9. PODACI O FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA OD ZNAČAJA ZA PROCJENU FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA

Finansijski instrumenti

Klasifikacija

CKDD klasifikuje svoja finansijska sredstva u sljedeće kategorije: finansijska sredstva raspoloživa za prodaju, finansijska sredstva ili finansijske obaveze po fer vrijednosti kroz bilans uspjeha, investicije koje se drže do dospjeća, krediti i potraživanja.

Finansijska sredstva raspoloživa za prodaju

Finansijska sredstva raspoloživa za prodaju su plasmani za koje postoji namjera držanja u neodređenom vremenskom periodu, koja mogu biti prodana zbog potrebe za likvidnošću ili usled promjene kamatnih stopa, deviznih kurseva ili tržišnih cijena.

Finansijska sredstva raspoloživa za prodaju inicijalno se priznaju po fer vrijednosti uvećanoj za transakcione troškove. Brokerske provizije plaćene za posredovanje priznaju se kao rashod perioda.

Nakon inicijalnog priznavanja, finansijska sredstva raspoloživa za prodaju se iskazuju po fer vrijednosti.

Ukoliko za finansijska sredstva raspoloživa za prodaju ne postoji aktivno tržište, finansijska sredstva raspoloživa za prodaju se vrednuju po nabavnoj vrijednosti.

Efekt promjena vrijednosti HOV raspoloživih za prodaju evidentiraju se u zavisnosti od da li se radi o fluktuacijama na tržištu ili obezvređenju.

Za HOV koje se kotiraju na aktivnom tržištu i za koje se pouzdano može utvrditi fer vrijednost na kraju izvještavanog perioda se iskazuju po fer vrijednosti. Utvrđena razlika između fer vrijednosti i knjigovodstvene

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

vrijednosti na dan bilansa evidentiraju se kao nerealizovani gubitak ili nerealizovani dobitak po osnovu HOV raspoloživih za prodaju. Momentom otuđenja ili umanjenja vrijednosti usled obezvređenja kumulirani dobitci ili gubici, prvobitno priznati na računima nerealizovanih dobitaka ili gubitaka, priznaju se u bilansu uspjeha kao dobitak ili gubitak perioda u kom su ostvareni.

Kamata izračunata korišćenjem metode efektivne kamatne stope predstavlja prihod perioda.

Finansijska sredstva po fer vrijednosti čiji se efekti promjena u fer vrijednostima iskazuju u bilansu uspjeha

Finansijska sredstva po fer vrijednosti, čiji se efekti promjena u fer vrijednosti, iskazuju u bilansu uspjeha su finansijska sredstva koja se drže radi trgovanja. Finansijsko sredstvo se klasifikuje u ovu kategoriju ukoliko je pribavljeno prvenstveno radi prodaje u kratkom roku. Derivati se takođe klasifikuju kao sredstva koja se drže radi trgovanja, osim ako su određeni kao instrument zaštite od rizika. Sredstva u ovoj kategoriji su klasifikovana kao tekuća sredstva.

Finansijsko sredstvo ili finansijska obaveza po fer vrijednosti, čiji se efekti promjena u fer vrijednosti, iskazuju u bilansu uspjeha, inicijalno se priznaju po fer vrijednosti, bez dodavanja troškova transakcije. Poslije početnog priznavanja odmjeravaju se po njihovim fer vrijednostima, bez oduzimanja troškova transakcije koji mogu nastati prilikom prodaje ili drugog otuđenja.

Dobitak ili gubitak od finansijskog sredstva ili finansijske obaveze klasifikovanih po fer vrijednosti kroz bilans uspjeha priznaju se u bilansu uspjeha.

Finansijska sredstva koja se drže do dospijea

Finansijska sredstva koja se drže do dospijea su nederivatna finansijska sredstva sa fiksnim ili utvrdivim rokovima plaćanja i fiksnim rokovima dospijea, koja CKDD ima namjeru i mogućnost da drži do dospijea.

U slučaju da CKDD odluči da proda značajan dio finansijskih sredstava koja se drže do dospijea, cijela kategorija će biti reklasifikovana kao raspoloživa za prodaju. Finansijska sredstva koja se drže do dospijea klasifikuju se kao dugoročna sredstva, osim ako su rokovi dospijea kraći od 12 mjeseci od datuma bilansa stanja, kada se klasifikuju kao kratkoročna sredstva.

Finansijska sredstva koja se drže do dospijea inicijalno se priznaju po fer vrijednosti (u koju se uključeni i transakcioni troškovi nastali po osnovu njihovog sticanja, odnosno emitovanja).

Hartije od vrijednosti koje glase na stranu valutu, kao i svi drugi finansijski plasmani u stranoj valuti, procjenjuju se po srednjem kursu strane valute na dan bilansiranja.

Nakon početnog priznavanja, hartije od vrijednosti koje se drže do dospijea, vrednuju se po amortizovanoj vrijednosti korišćenjem metode efektivne kamatne stope.

Finansijske obaveze

Finansijske obaveze se nakon početnog priznavanja, odmjeravaju po amortizovanoj vrijednosti koristeći metod efektivne kamane stope, osim za finansijske obaveze po fer vrijednosti kroz bilans uspjeha.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Ponovne klasifikacije

Ako, kao rezultat promjene namjere ili sposobnosti, više nije prikladno klasifikovati investiciju kao onu koja se drži do dospeća, ona se ponovo klasifikuje kao raspoloživa za prodaju i ponovo odmjerava po fer vrijednosti. Kod prodaje ili ponovne klasifikacije više nego beznačajnog dijela investicija koje se drže do dospjeća, svaka preostala investicija istog tipa koja se drži do dospjeća treba da se ponovo klasifikuje kao ona koja je raspoloživa za prodaju.

Umanjenje vrijednosti finansijskih sredstava

Procjena da li postoji neki objektivan dokaz da je došlo do umanjenja vrijednosti finansijskog sredstva CKDD treba da procjenjuje na kraju svakog izvještajnog perioda. Finansijsko sredstvo je umanjene vrijednosti ako i samo ako postoji objektivan dokaz umanjenja vrijednosti kao rezultat događaja koji se odigrao poslije prvobitnog priznavanja sredstva i taj nastanak gubitka (ili nastanci gubitka) ima uticaja na procijenjene buduće tokove gotovine od finansijskog sredstva ili grupe finansijskih sredstava koji se mogu pouzdano procijeniti.

Objektivni dokaz da je došlo do umanjenja vrijednosti finansijskog sredstva ili grupe finansijskih sredstava obuhvata uočljive podatke koje CKDD može da primijeti o nastanku gubitka:

- (a) značajnoj finansijskoj teškoći emitenta ili dužnika;
- (b) kršenju ugovora, kao što je neispunjenje obaveze ili zakasnele isplate kamate ili glavnice;
- (c) garanciji od strane zajmodavaca zajmoprimcu, zbog ekonomskih ili pravnih razloga u vezi sa finansijskom teškoćom zajmoprimca, povlastice koju zajmodavac ne bi uzimao u obzir u nekim drugim okolnostima;
- (d) visokoj vjerovatnoći bankrota ili druge finansijske reorganizacije zajmodavca;
- (e) nestanku aktivnog tržišta za to finansijsko sredstvo zbog finansijskih teškoća;
- (f) značajan (više od 30%) ili dugotrajan pad (duže od godinu dana) fer vrijednosti investicije u instrument kapitala ispod nabavne vrijednosti;
- (f) uočljivim podacima koji pokazuju da postoji mjerljivo smanjenje budućih tokova gotovine od grupe finansijskih sredstava nakon početnog priznavanje tih sredstava, mada smanjenje ne može još uvijek da se utvrdi za pojedinačna finansijska sredstva u grupi.

Ako postoji objektivan dokaz da je nastao gubitak zbog umanjenja vrijednosti od kredita ili potraživanja ili investicija koje se drže do dospjeća koje se knjiže po amortizovanoj vrijednosti, iznos gubitka se odmjerava kao razlika između knjigovodstvene vrijednosti sredstva i sadašnje vrijednosti procijenjenih budućih tokova gotovine (isključujući buduće kreditne gubitke koji nijesu nastali) diskontovanih po prvobitnoj efektivnoj kamatnoj stopi finansijskog sredstva (to jest, efektivnoj kamatnoj stopi izračunatoj prilikom prvobitnog priznavanja). Iznos gubitka treba da se prizna u bilansu uspjeha.

Prestanak priznavanja finansijskih sredstava

CKDD vrši isknjižavanje finansijskog sredstva kada prava na priliv gotovine po osnovu tog sredstva isteknu ili kada ta prava prenese na drugoga.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Finansijske obaveze

Finansijske obaveze se inicijalno priznaju u visini nabavne vrijednosti koja predstavlja poštnu vrijednost primljene nadoknade. Nakon inicijalnog priznavanja, finansijske obaveze se iskazuju po amortizovanoj vrijednosti korišćenjem metoda efektivne kamatne stope, osim finansijskih obaveza po fer vrijednosti kroz bilans uspjeha. Amortizovana vrijednost finansijske obaveze je iznos po kome se obaveze inicijalno vrednuju, umanjen za otplate glavnice, a uvećan ili umanjen za akumuliranu amortizaciju korišćenjem metoda efektivne kamatne stope.

CKDD vrši isknjiženje obaveze kada je obaveza izmirena, ukinuta ili kada je prenijeta na drugoga.

Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina

Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina uključuju: potraživanja za koja se očekuje da će biti realizovana u toku jedne godine od datuma bilansa, novac i salda na računima banaka raspoloživa za tekuće poslovanje, hartije od vrijednosti koje se ne namjeravaju zadržati i koje se mogu lako realizovati, plaćanja unaprijed za kupovinu tekućih sredstava, kao i iznose plaćene za troškove za koje se očekuje da će biti iskorišćeni u okviru jene godine od datuma bilansa.

Kratkoročna potraživanja obuhvataju potraživanja od kupaca, pravnih i fizičkih lica u zemlji i inostranstvu, po osnovu prodaje usluga.

Kratkoročni plasmani obuhvataju depozite, hartije od vrijednosti i ostale kratkoročne plasmane sa rokom dospjeća, odnosno prodaje do godinu dana od dana nastanka.

Kratkoročna potraživanja od kupaca mjere se po vrijednosti iz originalne fakture.

Ako se vrijednost u fakturi iskazuje u stranoj valuti, vrši se preračunavanje u izvještajnu valutu po srednjem kursu važećem na dan transakcije.

Promjene deviznog kursa od datuma transakcije do datuma naplate potraživanja iskazuju se kao kursne razlike u korist prihoda ili na teret rashoda.

Kratkoročna potraživanja procjenjuju se po nominalnoj vrijednosti, umanjenoj indirektno za procijenjeni iznos vjerovatne naplativosti potraživanja, a direktno ako je nemogućnost naplate izvjesna i dokumentovana. Odluku o indirektnom otpisu, odnosno ispravci vrijednosti potraživanja od kupaca preko računa ispravke vrijednosti na predlog Komisije za popis potraživanja i kratkoročnih plasmana donosi Odbor direktora.

Odluku o direktnom otpisu potraživanja od kupaca na predlog Komisije za popis potraživanja i kratkoročnih plasmana donosi Odbor direktora Društva.

10. CILJEVI I METODE ZA UPRAVLJANJE FINANSIJSKIM RIZIKOM

Sistem upravljanja rizicima je proces kojim organizacije metodološki vode računa o rizicima povezanim s njihovim aktivnostima radi postizanja kontinuirane dobiti, kako unutar svake aktivnosti, tako i u cjelokupnom portfoliju aktivnosti.

Cilj sistema upravljanja rizicima u CKDD-u je stvaranje vrijednosti i smanjenje posledica rizika.

Identifikacija rizika je proces kojim se identifikuju i dokumentuju potencijalni rizici.

Identifikovanje rizika zahtijeva temeljno poznavanje organizacije društva, tržišta na kojem ono posluje, pravnog, društvenog, političkog i kulturnog okruženja u kojem egzistira, kao i zdravo razumijevanje njegovih strateških i operativnih ciljeva, opasnosti i prijetnji povezanih sa postizanjem tih ciljeva.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Da bi se rizici prepoznali i da bi se pripremilo iznalaženje odluka, potrebne su odgovarajuće strukture i metode identifikovanja rizika.

Metode upravljanja rizicima treba da obezbjeđenje dodatne garancije za dostizanje strateških i operativnih ciljeva putem blagovremenog identifikovanja i sprečavanja rizika, definisanja efektivnih mjera obezbeđenja maksimalne efikasnosti za upravljanje rizicima.

11. INFORMACIJE O IZLOŽENOSTI RIZICIMA CIJENA, KREDITNIM RIZICIMA, RIZICIMA LIKVIDNOSTI I RIZICIMA NOVČANOG TOKA

Upravljanje finansijskim rizicima

Centralno klirinško depozitarno društvo je u svom redovnom poslovanju u različitom obimu izloženo određenim finansijskim rizicima i to:

Tržišnim rizicima,
Riziku likvidnosti,
Kreditnom riziku.

Upravljanje rizicima u CKDD-u usmjereno je na minimiziranje potencijalnih negativnih uticaja na finansijsko stanje i poslovanje CKDD-a u situaciji nepredvidivosti finansijskih tržišta. CKDD ne koristi derivativne finansijske instrumente u bilo kojoj formi osiguranja protiv gubitaka usljed rizika. Finansijski sektor se uglavnom fokusira na kreditni rizik i rizik likvidnosti i djeluje u individualnim slučajevima u cilju smanjenja rizika.

Tržišni rizik

Rizik od promjene kursa stranih valuta

CKDD nije izloženo riziku od promjene kursa valuta jer obavlja svoje poslovanje u funkcionalnoj valuti okruženja.

Rizik od promjene kamatnih stopa

CKDD je izloženo raznim rizicima koji kroz efekte promjena visine tržišnih kamatnih stopa djeluju na njegov finansijski položaj i tokove gotovine. Poslovanje CKDD-a je izloženo riziku promjene kamatnih stopa u mjeri u kojoj kamatonosna sredstva (uključujući investicije) i kamatonosne obaveze dopijevaju za naplatu u različito vrijeme ili u različitim iznosima.

Rizik od promjene ostalih cijena

Rizik od promjene ostalih cijena uključuje promjenu cijene kapitala, promjenu cijene roba, rizik od prijevremenog plaćanja i rizik rezidualne vrijednosti. CKDD nije izloženo ovim vrstama rizika.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti je rizik da CKDD neće biti u mogućnosti da finansira sredstva odgovarajućim izvorima finansiranja sa stanovišta rokova i stopa i rizik nemogućnosti da se sredstvo realizuje po razumnoj cijeni u odgovarajućem vremenskom okviru. CKDD je izloženo riziku likvidnosti zbog nemogućnosti da naplati svoja potraživanja od kupaca.

Kreditni rizik

Kreditni rizik je rizik nastanka finansijskih gubitaka CKDD-a kao rezultat kašnjenja klijenata ili druge ugovorne strane u izmirivanju ugovornih obaveza. Kreditni rizik se prvenstveno vezuje za izloženost CKDD-a po osnovu gotovine i gotovinskih ekvivalenata, depozita u bankama i finansijskim institucijama, investiranja u hartije od vrijednosti, potraživanja od pravnih i fizičkih lica i preuzetih obaveza. CKDD posluje sa velikim brojem kupaca i nema koncentrisanu izloženost riziku prema jednom kupcu.

Upravljanje rizikom kapitala

CKDD se opredijelilo za finansijski koncept kapitala i njegovo očuvanje prema kome je kapital definisan na osnovu nominalnih novčanih jedinica.

Cilj upravljanja kapitalom je da CKDD zadrži sposobnost da nastavi sa svojim poslovanjem u neograničenom periodu u predvidljivoj budućnosti, kako bi očuvalo optimalnu strukturu kapitala sa ciljem da smanji troškove kapitala, a vlasnicima obezbijedi dividende.

CKDD prati kapital na osnovu koeficijenta zaduženosti, koji se izračunava kao odnos neto dugovanja CKDD-a i njegovog ukupnog kapitala.

Rangiranje rizika

Da bi smo napravili mapu rizika i registar rizika, moramo prvo svrstati rizike po kategorijama.

Tabela 8. Kategorija rizika, vjerovatnoća i uticaj

Kategorija rizika	Opis
Strateški	Ima uticaj na strateške ciljeve organizacije.
Operativni	Ima uticaj na operativne ciljeve organizacije.
Reputacioni	Utiče na reputaciju i imidž organizacije u javnosti.
Regulatorni	Rizik od neusklađenosti sa pozitivnim propisima teritorije na kojoj organizacija posluje.
Finansijski	Utiče na finansijske resurse organizacije.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Nakon kategorizacije rizika, moramo procijeniti vjerovatnoću rizika i uticaj rizika:

Vjerovatnoća	Opis
Velika	Velika vjerovatnoća da će se rizičan slučaj dogoditi.
Srednja	Postoji određena vjerovatnoća da se rizičan događaj dogodi.
Mala	Vjerovatnoća da se dogodi rizičan događaj je mala ili ne postoji.

Uticaj	Opis
Visok	Posljedice odigravanja rizičnog događaja mogu dovesti do prestanka poslovanja ili u velikoj mjeri uticati na nastavak poslovanja organizacije.
Srednji	Posljedice rizičnog događaja negativno utiču na misiju i viziju organizacije.
Nizak	Posljedice mogu da utiču na svakodnevne operativne procese koji se odvijaju unutar organizacije.

Tabela 9. Rangiranje rizika



12. CILJEVI I POLITIKE U UPRAVLJANJU FINANSIJSKIM RIZICIMA, RIZICIMA I NEIZVJESNOSTIMA POSLOVANJA

Upravljanje rizikom je proces koji se sprovodi na nivou cijele organizacije, a koji se primjenjuje sa ciljem da se identifikuju potencijalni događaji koji mogu uticati na instituciju, da se rizikom upravlja u granicama spremnosti institucije da ga prihvati, kao i da se steknu razumna uvjerenja o postizanju ciljeva organizacije. Zbog toga je efikasno upravljanje rizicima CKDD-a usmjereno na: strateške ciljeve, operativne ciljeve, programske ciljeve, obim rizika koji se prate i toleranciju rizika.

Strateški ciljevi predstavljaju očekivanja na nivou CKDD-a koja odgovaraju misiji CKDD-a i viziji razvoja. Oni odražavaju izbor strategije Uprave u cilju stvaranja dodatne vrijednosti za vlasnike CKDD-a. Menadžment identifikuje rizike pridružene odabranoj strategiji i razmatra njihov uticaj na poslovanje.

Operativni ciljevi se vezuju uz pojedine poslovne procese. Jasno su određeni i mjerljivi i u skladu sa obimom rizika koji se prate. Operativni rizici se opisuju kao: ljudska greška, interna prevara ili zlonamjerne radnje, eksterna prevara, uzurpiranje sistema, prirodne katastrofe, ostali eksterni uzroci.

Programskim ciljevima se konkretizuje razrada strateških i operativnih ciljeva. Menadžment usklađuje strateške ciljeve sa misijom CKDD-a i osigurava da su strateški i operativni ciljevi konzistentni sa obimom rizika koji se prate.

Obim rizika koji se prate ima ključno mjesto u postavljanju strategije, jer usklađuje instituciju, zaposlene, procese i infrastrukturu. Od obima rizika koji se prate zavisi upotreba raspoloživih resursa.

Tolerancija rizika je mjerljiva kategorija. Neophodna je usklađenost sa obimom rizika koji se prate.

Svi odgovorni u pravnom licu obavezni su da izvještavaju o značajnim promjenama postojećih identifikovanih rizika, novim prijetnjama i mogućnostima u skladu sa dinamikom kako nastaju.

Registri rizika koje vodi pravno lice, redovno se osavremenjavaju koristeći finansijske, operativne i uticaje na poslovnu reputaciju CKDD-a kao i vjerovatne rezultate i rangove identifikovanih rizika. Procjena se takođe bavi mjerama upravljanja rizikom identifikovanim sa datumima kompletiranja takvih mjera. Takođe, procjenjuje se efektivnost takvih mjera.

U finalnoj fazi će se procjena rizika za pravno lice prezentirati izvršnom direktoru, Revizorskom odboru i Odboru direktora.

Sintetički sumarni pregledi procjena rizika za niže organizacione djelove CKDD-a su predmet informisanja viših nivoa menadžmenta.

U nastavku dajemo **Registar rizika** za naše pravno lice, zajedno sa **Ocjenom inherentnog rizika**:

Tabela 10. Tretiranje rizika i opis

Tretiranje rizika	Opis
Prihvatanje	<i>Postojanje svijesti o riziku ali isti je u skladu sa apetitom za rizikom, uglavnom zato što su troškovi tretiranja ovakvog rizika veći od posledica njegovog ostvarivanja.</i>
Smanjivanje uticaja	<i>Postojanje svijesti o riziku i pristupanju aktivnostima kako bi se isti sveo na prihvatljiv nivo, koristeći sistem internih kontrola.</i>
Transferisanje	<i>Prebacivanje rizika na treće lice (npr. osiguravajuće polise).</i>
Eliminacija uzroka	<i>Rukovodstvo donosi odluku o eliminaciji, odnosno ukidanju poslovne aktivnosti koja dovodi do rizičnog slučaja (npr. povlačenje proizvoda iz asortimana, izbjegavanje poslovanja na određenim teritorijama).</i>

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Tabela 11. Registar rizika i ocjena inherentnog rizika

REGISTAR RIZIKA							Ocjena inherentnog rizika			
Entitet	Br.	Kategorija rizika	Rizik	Sektor	Oblast	Kontrola	Uticaj	Vjerovatnoća	Ocjena	Tretiranje rizika
	1	operativni rizik	Neovlašćene aktivnosti zaposlenih (obavljanje radnog procesa mimo procedura- namjerno, namjerna manipulacija dokumentima, zloupotreba povjerene odgovornosti, zloupotreba IT sistema, nepridržavanje ili kršenje postojećih zakonskih propisa po kojima CKDD postupa)	Dnevne operacije		Redovna interna kontrola i postupanje zaposlenih shodno usvojenim Pravilima CKDD, Uputstvima i Operativnim procedurama za rad sa akcionarima i emitentima, poštovanje pravilnika o unutrašnjoj organizaciji i sistematizaciji radnih mjesta	3	1	3	Smanjivanje uticaja
	2	operativni rizik	Neadekvatno i protivpravno postupanje sa strankama (kršenje tajnosti podataka, kršenje Etičkog kodeksa, netransparentnost prema strankama, davanje pogrešnih informacija, ostalo)	Dnevne operacije		Redovna kontrola i stalno praćenje radnog procesa u Odjeljenjima za rad sa akcionarima i emitentima	2	1	2	Smanjivanje uticaja
	3	operativni rizik	Neažurnost u izvršavanju poslova (greška prilikom unosa podataka, greška prilikom sprovođenja poslovnog procesa, loša komunikacija među zaposlenima,	Dnevne operacije		Redovna kontrola i stalno praćenje radnog procesa u Odjeljenjima za rad sa akcionarima i emitentima	3	1	3	Smanjivanje uticaja

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

		propuštanje roka ili drugih obaveza, čuvanje podataka, nedostatak dokumenata, nepodržavanje dobrih poslovnih praksi u radu, ostalo)							
4	operativni rizik	Neblagovremeno izvještavanje i/ili netačno izvještavanje (propusti u obaveznom izvještavanju, netačni izvještaji)	Dnevne operacije		Praćenje zakona koji obavezuju CKDD na izvještavanje, logička provjera podataka	3	1	3	Smanjivanje uticaja
5	operativni rizik	Nedostupnost aplikacije, nemogućnost primanja i slanja poruka, pogrešna automatska obrada podataka, nedostupna ili neblagovremena sistemska ponuda podataka	Dnevne operacije		Procedure IT sektora	2	2	4	Smanjivanje uticaja
6	operativni rizik	Prekid u poslovanju i pad sistema	Dnevne operacije		Procedure IT sektora	3	1	3	Smanjivanje uticaja
7	operativni rizik	Rizik učesnika (counterparty and custody risk)	Dnevne operacije		Pravila CKDD-a, kontrola poslovanja Članova učesnika	3	1	3	Smanjivanje uticaja
8	operativni rizik	Eksterne prevare	Sve dnevne aktivnosti		Zahtijevanje originalne dokumentacije ili ovjerenih kopija, pažljiva obrada dokumentacije	2	1	2	Smanjivanje uticaja
9	operativni rizik	Nenaplaćena potraživanja	Finansije i računovodstvo		Redovna kontrola analitičkih kartica, opomene i utuženja	1	3	3	Smanjivanje uticaja

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

10	operativni rizik	Neusklađenost sa zakonima, propisima i odlukama	Finansije i računovodstvo	Praćenje međunarodnih računovodstvenih standarda, zakona, redovne obuke, seminari	3	1	3	Smanjivanje uticaja
11	operativni rizik	Ljudska greška u obradi transakcija ili u pripremi finansijskog izvještaja	Finansije i računovodstvo	Interne kontrole	2	1	2	Smanjivanje uticaja
12	Operativni rizik	Netačna vremenska razgraničenja	Finansije i računovodstvo	Interne provjere	2	2	4	Smanjivanje uticaja
13	operativni rizik	Gubitak funkcionalnosti sistema koji su od vitalne važnosti za funkcionisanje CKDD	Informacione tehnologije	Procedure IT sektora	3	1	3	Smanjivanje uticaja
14	operativni rizik	Gubitak funkcionalnosti komponenti sistema, aplikacija i servisa koji su od ključne važnosti za poslovanje CKDD-a	Informacione tehnologije	Procedure IT sektora	3	1	3	Smanjivanje uticaja
15	operativni rizik	Gubitak aplikacija koje su važne za poslovanje	Informacione tehnologije	Procedure IT sektora	2	2	4	Smanjivanje uticaja
16	operativni rizik	Angažovanje lica izvan CKDD za obavljanje poslova održavanja softvera	Informacione tehnologije		2	1	2	Smanjivanje uticaja
17	operativni rizik	Neovlašćeno ulaženje u bazu podataka (pokušaj pristupa IT sistemu od strane trećeg lica sa ciljem da se manipulišu, prisvoje, oštete	Informacione tehnologije	Porcedure IT sektora	2	2	4	Smanjivanje uticaja

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

		podaci, odnosno resursi firme)							
18	Operativni rizik	Nepridržavanje ili kršenje postojećih zakonskih propisa po kojima CKDD postupa	Opšti i pravni poslovi		Eksterne kontrole nadležnih institucija: Komisija za tržište kapitala (KTK), Agencija za sprečavanje korupcije (ASK), Agencija za slobodan pristup informacijama; Interne kontrole nadležnih organa CKDD-a: Izvršni direktor, Revizorski odbor i Odbor direktora	3	1	3	Smanjivanje uticaja
19	Operativni rizik	Neblagovremeno izvještavanje i/ili netačno izvještavanje (propusti u obaveznom izvještavanju, netačni izvještaji)	Opšti i pravni poslovi		Eksterne kontrole nadležnih institucija: Komisija za tržište kapitala (KTK), Agencija za sprečavanje korupcije (ASK), Agencija za slobodan pristup informacijama; Interne kontrole nadležnih organa CKDD-a: Izvršni direktor, Revizorski odbor i Odbor direktora	3	1	3	Smanjivanje uticaja

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

20	Operativni rizik	Nepropisno postupanje sa tajnom i povjerljivom dokumentacijom	Opšti i pravni poslovi	Interni kontrola primjene i poštovanja zakonodavnog okvira od strane zaposlenih	3	1	3	Smanjivanje uticaja
21	Operativni rizik	Nepropisno i/ili neblagovremeno arhiviranje i dalje postupanje sa primljenom i poslatom dokumentacijom	Opšti i pravni poslovi	Interni kontrola primjene i poštovanja zakonodavnog okvira od strane zaposlenih	3	1	3	Smanjivanje uticaja

CKDD ima usvojenu strategiju i politiku upravljanja rizicima.

13. SISTEM UNUTRAŠNJE KONTROLE CKDD I UPRAVLJANJE RIZIKOM U ODNOSU NA POSTUPAK FINANSIJSKOG IZVJEŠTAVANJA

Upravljanje rizikom podrazumijeva blagovremeno reagovanje na nepoželjne događaje koji mogu spriječiti ili otežati ostvarenje ciljeva Društva. Osnovni kriterij za uspostavljanje upravljanja rizikom u odnosu na postupak finansijskog izvještavanja je da se finansijsko izvještavanje organizuje kontinuirano, na način i u rokovima predviđenim Zakonom i aktima CKDD-a.

Aktima CKDD-a propisani su vrste finansijskih izvještaja koji se sačinjavaju radi praćenja stanja i rezultata poslovanja, kao vrste izvještaja i rokovi izvještavanja u cilju praćenja ispunjenja finansijskih planova.

Statutom CKDD-a propisano je da: CKDD je dužno da vodi ili osigura vođenje svih poslovnih knjiga u skladu sa zakonom.

Nakon isteka svake poslovne godine CKDD je dužno u zakonom određenom roku da sastavi godišnje finansijske izvještaje (bilans stanja, bilans uspjeha, izvještaj o promjenama u finansijskom položaju, bilješke uz finansijske izvještaje), da ih dostavi na reviziju, te da sastavi godišnji izvještaj.

Nakon obavljenih radnji i postupaka iz prethodnog stava Odbor je dužan da sazove redovnu sjednicu Skupštine, koja se mora održati u rokovima određenim zakonom na kojoj se razmatraju i usvajaju finansijski izvještaji.

Takođe Statut propisuje obavezu Odbora direktora da utvrđuje predlog godišnjeg obračuna i izvještaja o poslovanju kao i da razmatra periodične izvještaje o poslovanju.

Pravilnikom o računovodstvu propisano je da se poslovne knjige vode po sistemu dvojnog knjigovodstva, a sastoje se od:

1. dnevnika
2. glavne knjige
3. pomoćnih knjiga

Pomoćnim knjigama smatraju se i vanbilansne evidencije za sredstva i izvore sredstava koji se iskazuju u tim evidencijama.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Oblik i sadržinu poslovnih knjiga utvrđuje Izvršni direktor CKDD-a. Poslovne knjige vode se posebno za svaku poslovnu godinu. Rukovodilac računovodstva može da odluči da se pojedine poslovne knjige vode za dvije i više godina.

Knjiženja u poslovnim knjigama vrše se na osnovu vjerodostojnih knjigovodstvenih isprava. Knjigovodstvena isprava sastavlja se u organizacionom dijelu CKDD-a u kojem je obavljena poslovna promjena, odmah po nastanku poslovne promjene.

Knjigovodstvene isprave moraju da sadrže sve podatke iz kojih se utvrđuje nastanak poslovne promjene sa svim priložima kojima se dokazuje njen nastanak.

Poslovne knjige vode se na računaru uz korišćenje računovodstvenog softvera koji obezbeđuje funkcionisnje sistema internih računovodstvenih kontrola.

U cilju praćenja finansijskog izvještavanja računovodstveni iskazi sastavljaju se i dostavljaju na propisanim obrascima i to:

Odboru direktora dostavlja se sljedeće:

- Mjesečni izvještaji u formi pregleda ostvarenja prihoda i rashoda, u odnosu na godišnji finansijski plan do 25. narednog mjeseca za prethodni mjesec,
- Kvartalni finansijski izvještaj na obrascima bilansa stanja, bilansa uspjeha, bilansa novčanih tokova i izvještaj o promjenama na kapitalu u roku od 30 dana od završetka kvartala,
- Godišnji finansijski izvještaj na obrascima bilansa stanja, bilansa uspjeha, bilansa novčanih tokova, izvještaj o promjenama na kapitalu sa napomenama uz finansijske izvještaje do 31. marta naredne godine za prethodnu godinu.

Komisiji za tržište kapitala dostavlja se sljedeće:

- Kvartalni finansijski izvještaj koji sadrži kvartalne finansijske iskaze, kvartalni izvještaj o upravljanju i izvještaj odgovornih lica da su finansijski izvještaji sastavljeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima, u roku od 30 dana od završetka kvartala,
- Polugodišnji finansijski izvještaj koji sadrži polugodišnje finansijske iskaze, polugodišnji izvještaj o upravljanju i izvještaj odgovornih lica da su finansijski izvještaji sastavljeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima, u roku od dva mjeseca nakon završetka izvještavanog perioda,
- Godišnji finansijski izvještaj koji sadrži revidirane finansijske iskaze sa izvještajem o reviziji, izvještaj o upravljanju i izjave odgovornih lica da su finansijski izvještaji sastavljeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima, u roku od tri mjeseca nakon završetka finansijske godine.

Finansijski izvještaji objavljuju se na internet stranici CKDD-a, u rokovima propisanim Zakonom o tržištu kapitala. Godišnji finansijski izvještaj na obrascima bilansa stanja, bilansa uspjeha, bilansa novčanih tokova i izvještaja o promjenama na kapitalu, napomene uz finansijske izvještaje i Izvještaj menadžmenta predaju se nadležnoj instituciji u rokovima predviđenim Zakonom.

Pravilnikom o računovodstvu propisano je i da se poslovne knjige, knjigovodstvene isprave, računovodstveni softveri i računovodstveni iskazi čuvaju se u rokovima koji su propisani Zakonom o računovodstvu.

Poslovne knjige, knjigovodstvene isprave i računovodstveni softver čuvaju se na računaru i odgovarajućim medijima za arhiviranje podataka u prostorijama CKDD-a u računovodstvu ili arhivi do roka predviđenog Zakonom.

Usklađivanje promjena i stanja glavne knjige sa dnevnikom i pomoćnim knjigama vrši se prije sastavljanja polugodišnjih i godišnjih finansijskih izvještaja.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA CKDD-a

Radi usklađivanja knjigovodstvenog stanja sa stvarnim stanjem vrši se popis imovine i obaveza na kraju poslovne godine. Pored redovnog popisa sa stanjem 31. decembra, popis se vrši i u slučaju primopredaje dužnosti računopolagača, prestanka pravnog lica i u drugim slučajevima predviđenim zakonom.

Izvršni direktor CKDD-a obrazuje komisije za popis i određuje rokove i način vršenja popisa u skladu sa zakonom i propisima donijetim na osnovu zakona. Izvještaj o izvršenom popisu razmatra Odbor direktora. Izvršni direktor se brine o sprovođenju rezultata i donosi odluku o usklađivanju knjigovodstvenog sa stvarnim stanjem. Izvještaj o popisu sa popisnim listama i odlukom dostavlja se računovodstvu najkasnije mjesec dana prije propisanog roka za dostavljanje godišnjeg računa.

Kontinuiranim praćenjem od strane strateškog i izvršnog menadžmenta u CKDD-a mogućnost neblagovremenog i/ili netačnog izvještavanja (propusti u obaveznom izvještavanju, netačni izvještaji) svedeni su na minimum.

IT odjeljenje posebnu pažnju posvećuje bezbjednosti sistema, kontroli pristupa i nedozvoljenom pristupu podataka, uz primjenu najsavremenijih hardverskih i softverskih tehnoloških rješenja.

Menadžment CKDD-a kontinuirano razmatra sve finansijske izvještaje, blagovremeno reaguje na sve informacije koje dobija putem finansijskih izvještaja u cilju nesmetanog i kontinuiranog nastavka poslovanja.

14. KODEKS KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Izjava o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja

Uvažavajući značaj postojanja Kodeksa korporativnog upravljanja, CKDD kao jedna od najznačajnijih institucija tržišta kapitala Crne Gore, dobrovoljno primjenjuje Kodeks korporativnog upravljanja, usvojen 2009. godine, a nastao kao rezultat saradnje Montenegroberze ad Podgorica i Međunarodne finansijske korporacije (IFC), u okviru Programa korporativnog upravljanja u Jugoistočnoj Evropi. Od strane Komisije za tržište kapitala u septembru 2025. godine je usvojen novi Kodeks korporativnog upravljanja čija primjena počinje od 01. januara 2026. godine, a koji društvo ima namjeru da primjenjuje iako nije obveznik istog.

U višegodišnjem iskustvu u procesima korporativnog upravljanja, društvo i njegovi organi su se u svom radu odnosili u okvirima dobrih praksi. U tom smislu društvo je poštovalo sledeća pravila:

- Procedure donošenja odluka su se bazirale na poštovanju podjela odgovornosti među upravnim, nadzornim i kontrolnim organima.
- U društvu postoji jasna organizaciona struktura, sa podjelom na sektore. Operativnu koordinaciju po vertikali provodi Izvršni direktor kroz organizaciju kolegijuma i radnih sastanaka.
- Priznata su i poštuju se prava zaposlenih utvrđena Zakonom i Kolektivnim ugovorom.
- Obezbijedeno je da se pravovremeno i tačno objelodanjuju sve materijalne činjenice vezane za Društvo, uključujući finansijsku situaciju, rezultate, vlasništvo i upravljanje društvom.
- Utvrđeni su mehanizmi i procedure strateškog vođenja kompanije, efikasnog nadgledanja menadžmenta od strane Odbora direktora i odgovornosti Odbora prema društvu i akcionarima.

Izvršni direktor

Igor Vojinović

