

Na osnovu člana člana 44. stav 2 tačka 3 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list CG“, br. 40/10, 06/13 i 70/17) i člana 44 stav 5 Zakona o sanaciji kreditnih institucija („Službeni list CG“, br. 72/19 i 08/21), Savjet Centralne banke Crne Gore, na sjednici održanoj 28.04.2021. godine, donio je

**ODLUKA**  
**O BLIŽEM NAČINU VREDNOVANJA IMOVINE I OBAVEZA**  
**PRIJE PREDUZIMANJA MJERA SANACIJE ILI SMANJENJA ILI KONVERZIJE**  
**RELEVANTNIH INSTRUMENTATA KAPITALA**

**I. OSNOVNE ODREDBE**

**Predmet**

**Član 1**

Ovom odlukom bliže se uređuje način vrednovanja (u daljem tekstu: procjena vrijednosti) imovine i obaveza kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona o sanaciji kreditnih institucija („Službeni list CG“, br. 72/19 i 08/21) – (u daljem tekstu: Zakon), prije preduzimanja mjera sanacije ili smanjenja ili konverzije relevantnih instrumenata kapitala.

**Značenje izraza**

**Član 2**

Izrazi upotrijebljeni u ovoj odluci imaju sljedeća značenja:

- 1) **procjena** je procjena vrijednosti imovine i obaveza kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, koju nezavisni procjenjivač vrši u skladu sa članom 44 st. 1 i 2 Zakona ili privremena procjena koju sprovode Centralna banka Crne Gore (u daljem tekstu: Centralna banka) ili nezavisni procjenjivač, u skladu sa članom 46 Zakona;
- 2) **nezavisni procjenjivač** je procjenjivač u smislu odluke kojom se uređuju uslovi koje treba da ispunjava lice koje procjenjuje imovinu i obaveze kreditne institucije u sanaciji, odnosno Centralna banka kada, kao organ za sanaciju, vrši privremenu procjenu u skladu sa članom 46 stav 2 Zakona;
- 3) **fer vrijednost** je cijena koja bi se ostvarila prodajom imovine ili prenosom obaveze u uobičajenoj transakciji između učesnika na tržištu na datum procjene vrijednosti, u skladu sa relevantnim računovodstvenim okvirom;

- 4) **sadašnja vrijednost** je sadašnja vrijednost novčanih tokova, diskontovana po odgovarajućoj stopi, koje kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, pod pravednim, opreznim i realističnim pretpostavkama može opravdano da očekuje od zadržavanja određene imovine i obaveza, uzimajući u obzir faktore koji utiču na ponašanje klijenata ili drugih ugovornih strana, ili druge parametre procjene u kontekstu sanacije;
- 5) **prodajna vrijednost** je osnovica za mjerenje iz člana 13 st. 5 do 7 ove odluke;
- 6) **vrijednost franšize** je neto sadašnja vrijednost novčanih tokova koji se mogu opravdano očekivati kao rezultat održavanja i obnavljanja imovine i obaveza ili poslovanja i uključuje efekat poslovnih prilika, zavisno od slučaja, uključujući i one koje proizilaze iz različitih mjera sanacije koje je nezavisni procjenjivač procijenio, a vrijednost franšize može biti veća ili manja od vrijednosti koja proizilazi iz ugovorenih uslova za imovinu i obaveze na datum procjene vrijednosti;
- 7) **vrijednost akcija** je procijenjena tržišna cijena za akcije koje su prenesene ili emitovane, koja proizilazi iz primjene opšteprihvaćenih metodologija procjene, a zavisno od prirode imovine ili poslovanja, vrijednost akcija može uključivati i vrijednost franšize;
- 8) **osnovica za mjerenje** je pristup za utvrđivanje novčanih iznosa kojima nezavisni procjenjivač prezentira imovinu ili obaveze;
- 9) **datum sanacije** je datum donošenja rješenja o pokretanju postupka sanacije.

## Opšti kriterijumi

### Član 3

(1) Pri procjeni vrijednosti, nezavisni procjenjivač uzima u obzir okolnosti koje utiču na očekivane novčane tokove od imovine i obaveza, kao i diskontne stope koje se primjenjuju na imovinu i obaveze, i nastoji da pravedno prezentira finansijski položaj kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, u kontekstu prilika i rizika kojima je izložena.

(2) Nezavisni procjenjivač objavljuje i obrazlaže ključne pretpostavke koje su primijenjene pri procjeni vrijednosti, a sva značajna odstupanja od pretpostavki koje je organ upravljanja kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, primijenio pri izradi finansijskih izvještaja i izračunavanja regulatornog kapitala i kapitalnih zahtjeva kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, treba da budu propraćena najboljim dostupnim informacijama.

(3) Nezavisni procjenjivač iznosi najbolju procjenu vrijednosti određene imovine, obaveza ili kombinacije imovine i obaveza, pri čemu se, po potrebi, rezultati procjene dostavljaju i u obliku raspona procjene vrijednosti.

(4) Kriterijumi za mjerenje pojedinačne imovine i obaveza kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, utvrđeni ovom odlukom primjenjuju se, zavisno od okolnosti, i na mjerenje portfolija ili grupe imovine ili kombinacije imovine i obaveza, ili na djelimično ili cjelokupno poslovanje kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač 2, 3 i 4 Zakona.

(5) Pri procjeni vrijednosti, povjerioci se svrstavaju prema redoslijedu prioriteta u stečajnom postupku i uključuju se sljedeće procijenjene vrijednosti:

- 1) potraživanja svakog isplatnog reda prema zakonu kojim se uređuje stečaj i, kada je relevantno i ostvarivo, u skladu sa garantovanim ugovornim pravima imalaca potraživanja;
- 2) efekata koje bi svaki isplatni red prema redosledu prioriteta ostvario da je nad kreditnom institucijom, odnosno pravnim licem iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, otvoren stečajni postupak.

(6) Pri izračunavanju procijenjenih vrijednosti u skladu sa stavom 5 ovog člana, nezavisni procjenjivač, po potrebi, može da primijeni kriterijume iz člana 5 Odluke o metodologiji za procjenu vrijednosti imovine kreditne institucije u sanaciji nakon prenosa dijela prava, imovine i obaveza ili nakon primjene instrumenta interne sanacije („Službeni list CG“, br. 122/20 i 124/20).

(7) Ako je primjereno i ostvarivo, uzimajući u obzir vrijeme i pouzdanost procjene, Centralna banka, kao organ za sanaciju, može zahtijevati nekoliko procjena i u tom slučaju utvrđuje kriterijume na osnovu kojih se određuje kako se te procjene primjenjuju za potrebe navedene u čl. 44 do 47 Zakona.

### **Datum procjene vrijednosti**

#### **Član 4**

Datumom procjene vrijednosti, u smislu ove odluke, smatra se jedan od sljedećih datuma:

- 1) referentni datum koji nezavisni procjenjivač određuje na bazi datuma koji je što bliži očekivanom datumu donošenja rješenja o pokretanju postupka sanacije kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ili o smanjenju ili konverziji relevantnih instrumenata kapitala;
- 2) datum donošenja rješenja o pokretanju postupka sanacije, ako se vrši naknadna procjena vrijednosti imovine i obaveza kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, u skladu sa članom 47 st. 1 do 4 Zakona;
- 3) datum utvrđen na osnovu člana 9 Odluke o metodologijama i kriterijumima za utvrđivanje iznosa obaveza koje proizilaze iz derivata („Službeni list CG“, broj 116/20), kada su predmet procjene obaveze koje proizilaze iz ugovora o derivatima.

## Izvori informacija

### Član 5

(1) Procjena vrijednosti se zasniva na svim informacijama koje nezavisni procjenjivač smatra relevantnim na datum procjene vrijednosti.

(2) Pored podataka iz finansijskih izvještaja kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, izvještaja nezavisnog spoljnog revizora i regulatornog izvještavanja za period koji završava što je bliže moguće datumu procjene vrijednosti, relevantne informacije iz stava 1 ovog člana mogu da uključuju i sljedeće:

- 1) ažurirane finansijske izvještaje i regulatorne izvještaje kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, izrađene što je bliže moguće datumu procjene vrijednosti;
- 2) obrazloženje ključnih metodologija, pretpostavki i stavova kojima se kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, koristila pri izradi finansijskih izvještaja i za regulatorno izvještavanje;
- 3) podatke iz evidencije kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona;
- 4) relevantne tržišne podatke;
- 5) zaključke nezavisnog procjenjivača na bazi komunikacije sa organima upravljanja i revizorima;
- 6) ako su dostupne, supervisorske procjene finansijskog stanja kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, uključujući informacije dobijene na osnovu člana 289 stava 1 tačka 7 Zakona o kreditnim institucijama („Službenilist CG“, br. 72/19, 82/20 i 08/21) ;
- 7) procjene kvaliteta imovine na nivou sektora, ako je to relevantno za imovinu kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, kao i rezultate testiranja otpornosti na stres;
- 8) procjene uporedivih kreditnih institucija, odnosno pravnih lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, koja uz odgovarajuće prilagođavanje odražavaju specifične okolnosti kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona;
- 9) podatke iz ranijih perioda, prilagođene na odgovarajući način, kako bi se isključili faktori koji više nijesu relevantni, a uključili drugi faktori koji nijesu uticali na te podatke, ili
- 10) analize trendova koje, uz odgovarajuće prilagođavanje, odražavaju specifične okolnosti kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona.

## **Uticaj sporazuma o finansijskoj podršci u okviru grupe**

### **Član 6**

(1) Ako je kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, dio grupe, nezavisni procjenjivač uzima u obzir mogući uticaj postojećih sporazuma o finansijskoj podršci u okviru grupe na vrijednost imovine i obaveza, ako je na osnovu okolnosti vjerovatno da će se takvi sporazumi primjenjivati.

(2) Nezavisni procjenjivač uzima u obzir uticaj formalnih ili neformalnih sporazuma o finansijskoj podršci u okviru grupe ako je na osnovu okolnosti vjerovatno da će ti sporazumi ostati na snazi u kontekstu nepovoljnog finansijskog stanja grupe, ili u sanaciji.

(3) Nezavisni procjenjivač utvrđuje da li su sredstva kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, u okviru grupe dostupna za pokrivanje gubitaka drugih subjekata grupe.

### **Izveštaj o procjeni**

### **Član 7**

Nezavisni procjenjivač izrađuje izvještaj o procjeni za Centralnu banku, kao organ za sanaciju, koji uključuje naročito sljedeće elemente:

- 1) informacije iz člana 45 stav 5 tač. 1 do 3 Zakona, osim u slučaju privremene procjene iz člana 46 st. 1 i 3 Zakona;
- 2) informacije iz člana 45 stav 7 Zakona, osim u slučaju privremene procjene u skladu sa članom 46 st. 1 i 3 Zakona;
- 3) procjena obaveza koje proizilaze iz derivata sprovedena u skladu sa Odlukom o metodologijama i kriterijumima za utvrđivanje iznosa obaveza koje proizilaze iz derivata („Službeni list CG“, broj 116/20);
- 4) rezime procjene, uključujući obrazloženje u pogledu najbolje procjene jednim brojem, raspona procjene vrijednosti i izvora nepouzdanosti procjene;
- 5) obrazloženje ključnih metodologija i pretpostavki koje je nezavisni procjenjivač primijenio u postupku procjene, osjetljivosti procjene na izbor metodologija i pretpostavki, kao i, ako je izvodljivo, obrazloženje razlika između tih metodologija i pretpostavki i onih primijenjenih u drugim relevantnim procjenama, uključujući moguće prethodne procjene za potrebe sanacije;
- 6) sve dodatne informacije koje bi, prema mišljenju nezavisnog procjenjivača, bile korisne Centralnoj banci – i funkcionalnoj cjelini za sanaciju i funkcionalnoj cjelini za superviziju, za primjenu čl. 44 do 47 Zakona.

## **II. KRITERIJUMI ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI ZA PRIMJENU ČLANA 44 STAV 3 TAČKA 1 ZAKONA**

### **Opšti principi**

#### **Član 8**

(1) Procjene vrijednosti za primjenu člana 44 stav 3 tačka 1 Zakona zasnivaju se na fer i objektivnim pretpostavkama i tim procjenama treba da se nastoji obezbijediti potpuno priznavanje gubitaka u okviru odgovarajućeg scenarija.

(2) Ako je procjena iz stava 1 ovog člana dostupna, na taj način Centralna banka - funkcionalna cjelina za superviziju ili funkcionalna cjelina za sanaciju, dobija informacije na osnovu kojih utvrđuje da kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ne može ili neće moći da nastavi svoje poslovanje, kako je utvrđeno u članu 34 stav 1 tačka 1 Zakona.

(3) Na bazi postojećih supervizorskih smjernica ili drugih opštepriznatih izvora kojima se utvrđuju kriterijumi koji doprinose fer i objektivnom mjerenju različitih vrsta imovine i obaveza, nezavisni procjenjivač može da ospori pretpostavke, podatke, metodologije i stavove na kojima je kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, zasnivala svoje procjene pri izvršavanju obaveza finansijskog izvještavanja ili pri izračunavanju regulatornog kapitala i kapitalnih zahtjeva i da ih zanemari za potrebe procjene.

(4) Nezavisni procjenjivač utvrđuje najprimjerenije metodologije za procjenu, pri čemu se može osloniti na interne modele kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ako smatra da je to primjereno uzimajući u obzir prirodu sistema za upravljanje rizicima koji je uspostavila kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, i kvalitet dostupnih podataka i informacija.

(5) Procjena vrijednosti sprovodi se u skladu sa primjenljivim računovodstvenim i prudencijalnim regulatornim okvirom.

### **Oblasti na koje je potrebno obratiti posebnu pažnju pri procjeni vrijednosti**

#### **Član 9**

(1) Nezavisni procjenjivač posebno obraća pažnju na oblasti čija procjena može biti vrlo nepouzdana i koje značajno utiču na ukupnu procjenu.

(2) Rezultate procjene iz stava 1 ovog člana nezavisni procjenjivač iskazuje najboljom procjenom jednim brojem i, po potrebi, rasponom procjene vrijednosti, kako je utvrđeno u članu 3 stav 3 ove odluke.

(3) Oblasti iz stava 1 ove odluke uključuju:

- 1) kredite i kreditne portfolije, čiji očekivani novčani tokovi zavise od kapaciteta, spremnosti ili podsticaja druge ugovorne strane da izvrši svoju obavezu, pri čemu se ta očekivanja zasnivaju na pretpostavkama povezanim sa stopama kašnjenja obaveza po kreditima, vjerovatnoćom neispunjenja obaveza, gubitkom zbog neispunjavanja obaveza ili sa karakteristikama instrumenta, naročito ako je to vidljivo iz uobičajene strukture gubitaka za kreditni portfolio;
- 2) ponovo stečenu imovinu, na čije novčane tokove utiče i fer vrijednost imovine u trenutku aktiviranja povezanog kolaterala ili založnog prava i očekivani razvoj te vrijednosti nakon aktiviranja kolaterala ili založnog prava;
- 3) instrumente mjerene po fer vrijednosti, ako utvrđivanje te fer vrijednosti, u skladu sa računovodstvenim ili prudencijalnim zahtjevima njihove procjene po tržišnoj vrijednosti ili procjene po modelu, više nije primjenjivo ni validno sa obzirom na okolnosti;
- 4) goodwill i nematerijalnu imovinu, pri čemu test umanjenja vrijednosti može zavistiti od subjektivnog rasuđivanja, uključujući i u pogledu novčanog toka koji je opravdano očekivati, diskontnih stopa i obim jedinica koje stvaraju novac;
- 5) pravne sporove i regulatorne mjere, zbog kojih iznos i/ili trenutak nastanka očekivanih novčanih tokova mogu biti u različitoj mjeri nepouzdan;
- 6) stavke koje uključuju imovinu i obaveze prema penzionom fondu i odložene poreske stavke.

### **Faktori koji utiču na procjenu vrijednosti**

#### **Član 10**

(1) Nezavisni procjenjivač uzima u obzir opšte faktore koji mogu uticati na ključne pretpostavke na kojima se zasnivaju vrijednosti imovine i obaveza u oblastima iz člana 9 ove odluke, uključujući i sljedeće faktore:

- 1) ekonomske i sektorske okolnosti koje utiču na kreditnu instituciju, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, uključujući relevantna tržišna kretanja;
- 2) model poslovanja kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, i promjene njegove strategije;
- 3) kriterijume koje kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, primjenjuje u odabiru imovine, uključujući politike obezbjeđenja kredita;
- 4) okolnosti i prakse koji bi mogli dovesti do šokova u plaćanju;
- 5) okolnosti koje utiču na parametre koji se upotrebljavaju za utvrđivanje rizikom ponderisane imovine za obračun minimalnih kapitalnih zahtjeva;
- 6) uticaj finansijske strukture kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, na njenu sposobnost zadržavanja imovine tokom preporučenog perioda držanja i kapaciteta kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, za stvaranje predvidivih novčanih tokova;

7) opšta il specifična pitanja o likvidnosti ili finansiranju kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona.

(2) Nezavisni procjenjivač jasno razdvaja sve materijalne nerealizovane dobitke utvrđene u postupku procjene u mjeri u kojoj ti dobitci nisu priznati u procjeni i u izvještaju o procjeni iznosi odgovarajuće informacije o vanrednim okolnostima koje su dovele do tih dobitaka.

### **III. KRITERIJUMI ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI ZA PRIMJENU ČLANA 44 STAVA 3 TAČKE 2 DO 7 ZAKONA I ČLANA 46 STAV 3 ZAKONA**

#### **Opšti principi**

##### **Član 11**

(1) Nezavisni procjenjivač procjenjuje uticaj na procjenu vrijednosti svake mjere sanacije koju Centralna banka može donijeti u skladu sa članom 44 stav 3 tač. 2 do 7 Zakona.

(2) Ne dovodeći u pitanje nezavisnost procjenjivača, Centralna banka se može posavjetovati sa nezavisnim procjenjivačem radi utvrđivanja raspona mjera sanacije koje se razmatraju, uključujući mjere sadržane u planu sanacije ili u predloženom programu sanacije, ako se oni razlikuju.

(3) Kako bi se obezbijedila pravedna, oprezna i realistična procjena, nezavisni procjenjivač, po potrebi i savjetujući se sa Centralnom bankom, prezentira različite procjene u kojima se pokazuje uticaj različitih mjera sanacije.

(4) Nezavisni procjenjivač obezbjeđuje da se, pri primjeni instrumenata sanacije ili izvršavanju smanjenja vrijednosti ili konverzije relevantnih instrumenata kapitala, u potpunosti priznaju svi gubici imovine kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, u okviru scenarija koji su relevantni za razne mjere sanacije koje se razmatraju.

(5) Ako vrijednosti iz procjene znatno odstupaju od vrijednosti koje je kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, prikazala u finansijskim izvještajima, nezavisni procjenjivač upotrebljava pretpostavke iz te procjene i na njima zasniva prilagođavanje pretpostavki i računovodstvenih politika potrebnih za pripremu ažuriranog bilansa i izvještaja o finansijskoj poziciji iz člana 45 stav 5 Zakona, na način koji je usklađen sa primjenljivim računovodstvenim okvirom.

(6) Kada se radi o gubicima koje je utvrdio nezavisni procjenjivač, a koji se ne mogu priznati u ažuriranom bilansu, nezavisni procjenjivač određuje iznos gubitaka, obrazlaže utvrđivanje gubitaka i vjerovatnoću i vremenski period njihovog nastanka.



(7) Ako se instrumenti kapitala ili druge obaveze konvertuju u akcije, procjenom se daje procjena vrijednosti novih akcija nakon konverzije koje se prenose ili izdaju kao naknada vlasnicima konvertovanih instrumenata kapitala ili drugim povjericima, a ta procjena je osnov za utvrđivanje stope ili stopa konverzije na osnovu člana 101 Zakona.

### **Odabir osnovice za mjerenje**

#### **Član 12**

(1) Pri odabiru najprimjerenije osnovice ili osnovica za mjerenje, nezavisni procjenjivač uzima u obzir različite mjere sanacije koje se razmatraju u skladu sa članom 11 st. 1 i 2 ove odluke.

(2) Nezavisni procjenjivač određuje novčane tokove koje kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, na osnovu pravednih, opreznih i realističnih pretpostavki može očekivati od postojeće imovine i obaveza nakon donošenja razmatrane mjere ili mjera sanacije, diskontovane po odgovarajućoj stopi u skladu sa stavom 7 ovog člana.

(3) Novčani tokovi utvrđuju se na odgovarajućem nivou agregiranja, u rasponu od pojedinačne imovine i obaveza do portfelja ili djelatnosti, uzimajući u obzir različite profile rizika.

(4) Ako se mjerama sanacije iz člana 11 st. 1 i 2 ovog člana zahtijeva da kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, nastavi da posluje i zadrži imovinu i obaveze, nezavisni procjenjivač, kao odgovarajuću osnovicu za mjerenje, upotrebljava sadašnju vrijednost, kojom se, ako je ona pravedna, oprezna i realistična, može predvidjeti normalizacija tržišnih uslova.

(5) Sadašnja vrijednost ne upotrebljava se kao osnovica za mjerenje ako se imovina prenosi na društvo za upravljanje imovinom u skladu sa članom 90 Zakona ili na prelaznu kreditnu instituciju u skladu sa članom 79 Zakona ili ako se primjenjuje instrument prodaje poslovanja u skladu sa članom 73 Zakona.

(6) Ako se mjerama sanacije iz člana 11 st. 1 i 2 ove odluke predviđa prodaja imovine, očekivani novčani tokovi odgovaraju prodajnim vrijednostima predviđenim za očekivani period prodaje.

(7) Pri određivanju diskontnih stopa, uzimaju se u obzir trenutak nastanka novčanih tokova, rizični profil, troškovi finansiranja i tržišni uslovi koji odgovaraju imovini ili obavezi koja se mjeri, razmatrana strategija prodaje i finansijski položaj nakon sanacije kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona.

## **Specifični faktori vezani za procjenu i diskontovanje očekivanih novčanih tokova**

### **Član 13**

(1) Za potrebe procjene novčanih tokova, nezavisni procjenjivač, na osnovu svoje stručne ocjene, određuje glavne karakteristike imovine ili obaveza koji se mjere, kao i kako nastavak, moguća obnova ili refinansiranje, izdvajanje ili prodaja te imovine ili obaveza, kako su predviđeni u okviru razmatranih mjera sanacije, utiču na te novčane tokove.

(2) Ako se mjerom sanacije predviđa da kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, zadrži imovinu i obaveze ili nastavi poslovanje, nezavisni procjenjivač može uzeti u obzir faktore koji bi mogli uticati na buduće novčane tokove, uključujući sljedeće:

- 1) promjene u pretpostavkama ili očekivanjima u odnosu na one koje su preovladavale na datum procjene vrijednosti, u skladu sa dugoročnim prošlim trendovima, i razumni vremenski period u skladu sa razmatranim periodom držanja imovine ili periodom za oporavak kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ili
- 2) dodatne ili alternativne osnove za procjenu vrijednosti ili metodologije koje nezavisni procjenjivač smatra primjerenim i usklađenim sa ovom odlukom, uključujući ih u kontekstu procjene vrijednosti akcija nakon konverzije.

(3) Kada je riječ o grupama imovine i obaveza ili poslovanja za koje je predviđeno izdvajanje, nezavisni procjenjivač uzima u obzir troškove i koristi upravljanja tom imovinom, obavezama ili poslovanjem.

(4) Ako zbog svog položaja kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ne može zadržati imovinu ili nastaviti poslovanje, ili ako Centralna banka, kao organ za sanaciju, zbog nekog drugog razloga smatra da je prodaja nužna za ostvarivanje ciljeva sanacije, očekivani novčani tokovi povezuju se sa očekivanim prodajnim vrijednostima tokom određenog perioda prodaje.

(5) Nezavisni procjenjivač određuje prodajnu vrijednost na bazi novčanih tokova, umanjenih za troškove prodaje i za očekivanu vrijednost datih jemstava, za koje je razumno očekivati da će ih kreditna institucija, odnosno pravno lice iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, ostvariti u postojećim preovladavajućim tržišnim uslovima urednom prodajom ili prenosom imovine ili obaveza.

(6) Nezavisni procjenjivač može, zavisno od slučaja i uzimajući u obzir mjere koje treba preduzeti u okviru programa sanacije, utvrditi prodajnu vrijednost smanjenjem dostupne tržišne cijene za tu prodaju ili prenos za potencijalni popust za ubranu prodaju.

(7) Ako nema likvidnog tržišta za imovinu koja se prodaje, nezavisni procjenjivač pri utvrđivanju prodajne vrijednosti uzima u obzir dostupne cijene na tržištima na kojima se trguje sličnom imovinom ili modele izračuna u kojima se primjenjuju dostupni tržišni parametri i, ako je primjereno, popusti zbog nelikvidnosti.

(8) Nezavisni procjenjivač uzima u obzir faktore koji bi mogli uticati na prodajne vrijednosti i periode prodaje, uključujući sljedeće:

- 1) prodajne vrijednosti i periode prodaje uočene u sličnim transakcijama, na odgovarajući način prilagođene kako bi se uzele u obzir razlike u poslovnom modelu i finansijskoj strukturi stranaka u tim transakcijama;
- 2) prednosti ili nedostatke određene transakcije koji su specifični za uključene stranke ili za podskup učesnika na tržištu;
- 3) posebne karakteristike imovine ili poslovanja koje su možda relevantne samo za potencijalnog kupca ili podgrupu učesnika na tržištu;
- 4) vjerovatni uticaj očekivane prodaje na vrijednost franšize kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona.

(9) Pri procjeni vrijednosti poslovanja za potrebe primjene instrumenta prodaje poslovanja ili instrumenta prelazne kreditne institucije, nezavisni procjenjivač može uzeti u obzir opravdana očekivanja za vrijednost franšize, a takva očekivanja za vrijednost franšize uključuju vrijednost koja proizilazi iz obnove imovine, iz refinansiranja otvorenog portfolija ili iz nastavka ili ponovnog pokretanja poslovanja u kontekstu mjera sanacije.

(10) Ako procijeni da nije razumno očekivati realne izgleda za prodaju imovine ili poslovanja, nezavisni procjenjivač nije dužan da utvrdi prodajnu vrijednost, već procjenjuje povezane novčane tokove na bazi relevantnih izgleda za nastavak ili izdvajanje, s tim da na ovaj način ne može postupiti u slučaju primjene instrumenta odvajanja imovine ili instrumenta prodaje poslovanja.

(11) Kada je riječ o djelovima imovine ili poslovanja koji će se vjerovatno „likvidirati“ u slučaju otvaranja stečajnog postupka, nezavisni procjenjivač može uzeti u obzir prodajne vrijednosti i periode prodaje koji su se pojavili na javnim prodajama imovine slične vrste i stanja, a pri utvrđivanju očekivanih novčanih tokova uzima se u obzir nelikvidnost, nedostatak pouzdanih ulaznih podataka za utvrđivanje prodajnih vrijednosti, kao i potreba za primjenom metodologija procjene koje se zasnivaju na pretpostavkama za koje nedostaju tržišni podaci.

## **Metodologija za izračunavanje i uključivanje dodatnog kapitala za dodatne gubitke**

### **Član 14**

(1) Kako bi se riješio problem nepouzdanosti privremene procjene sprovedene u skladu sa članom 44 stav 3 tač. od 2 do 7 Zakona, nezavisni procjenjivač u procjenu uključuje dodatni kapital kako bi se u obzir uzele činjenice i okolnosti koje upućuju na postojanje dodatnih gubitaka za koje nije poznat tačan iznos ili vrijeme nastanka.

(2) Kako bi se izbjeglo dvostruko računanje po osnovu nepouzdanosti privremene procjene iz stava 1 ovog člana, nezavisni procjenjivač na odgovarajući način objašnjava i obrazlaže pretpostavke na kojima se zasniva obračun dodatnog kapitala za dodatne gubitke.

(3) Radi utvrđivanja veličine dodatnog kapitala za dodatne gubitke, nezavisni procjenjivač utvrđuje faktore koji mogu uticati na očekivane novčane tokove zbog mjera sanacije koje će se vjerovatno donijeti.

(4) Za potrebe st. 2 i 3 ovog člana, nezavisni procjenjivač može ekstrapolirati procijenjene gubitke za dio imovine kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, na ostatak bilansa kreditne institucije, odnosno pravnog lica iz člana 3 tač. 2, 3 i 4 Zakona, a ukoliko su dostupni, mogu se ekstrapolirati i procijenjeni prosječni gubici za uporedive konkurente, uz potrebna prilagođavanja zbog razlika u poslovnom modelu i finansijskoj strukturi.

## **IV. ZAVRŠNA ODREDBA**

### **Stupanje na snagu**

### **Član 15**

Ova odluka stupa na snagu osmog dana od dana objavljivanja u „Službenom listu Crne Gore“, a primjenjivaće se od dana početka primjene Zakona o sanaciji kreditnih institucija („Službeni list CG“, br. 72/19 i 08/21).

## **SAVJET CENTRALNE BANKE CRNE GORE**

**O.br. 0101-2837-3/2021  
Podgorica, 28.04.2021. god.**

**PREDSJEDAVAJUĆI  
G U V E R N E R,  
  
dr Radoje Žugić, s.r.**