

CRNA GORA

ZAJAM ZA REALIZACIJU POLITIKE RAZVOJA FINANSIJSKOG I PRIVATNOG SEKTORA

ED-MEMOAR ZA MISIJU ZA IDENTIFIKACIJU ZAJMA

Rezime

Misija Svjetske banke boravila je u Crnoj Gori od 20. jula do 1. avgusta 2009, radi daljeg rada na pripremi potencijalnog zajma za realizaciju politike razvoja finansijskog i privatnog sektora (u daljem tekstu: Zajam).¹ Tim je održao sastanke sa zvaničnim predstavnicima Ministarstva finansija (MF), Centralne banke Crne Gore (CBCG), Ministarstva za ekonomski razvoj, Ministarstva zdravlja, rada i socijalnog staranja, Fonda za zaštitu depozita (FZD), Elektroprivrede Crne Gore (EPCG), komercijalnih banaka, KAP-a i EBRD-a. Misija se zahvaljuje crnogorskim vlastima na gostoprimstvu i saradnji.

Ovaj tim je pratio napredak koji su nadležni organi ostvarili u pogledu realizacije aktivnosti vezanih za prioritetne politike opisane u Ed-memoaru misije za identifikaciju Zajma od kraja juna 2009. Radi lakšeg snalaženja, ovaj Ed-memoar prati strukturu preliminarne nacrt matrice politika za potencijalni Zajam (Aneks 1). Iako ova matrica tek treba da dobije saglasnost uprave Svjetske banke i može pretrpjeti promjene, njen nacrt predstavlja odraz trenutnog shvatanja tima o ključnim izazovima u pogledu politike koji stoje pred nadležnim organima Crne Gore u sljedeće dvije široke oblasti, koje će biti stubovi potencijalnog Zajma: (i) stabilnost bankarskog sektora i (ii) prestrukturiranje strateških preduzeća. U okviru prvog stuba, obrađuju se sljedeće teme: (a) održavanje povjerenja u tržište; (b) zakonski okvir za likvidnost Banaka (c) procjena ranjivih elemenata bankarskog sistema, d) jačanje regulatornog okvira, (e) rješavanje stanja u problematičnim bankama. Drugi stub koncentrisan je na prestrukturiranje aluminijumske industrije, uz analizu napretka u postizanju vanskudskog rješenja i rizika koji prate takvo rješenje. Konačno, pošto će zadovoljavajući makroekonomski okvir biti uslov za pregovore o potencijalnom Zajmu, u prvom dijelu Ed-memoara dat je sažet pregled najnovijih makroekonomskih zbivanja.

Tim je od nadležnih organa shvatio da oni planiraju da završe aktivnosti koje su vezane za prioritetne politike predložene za prvi Zajam najkasnije do kraja decembra 2009. Ako pretpostavimo da će Crna Gora do tog vremena zadržati zadovoljavajući makroekonomski okvir, ovaj ambiciozni, ali realni dinamički plan omogućio bi da Banka i Vlada Crne Gore pregovaraju o Zajmu početkom 2010, za okvirni iznos od 85,0 miliona USD. Aktivnosti vezane za

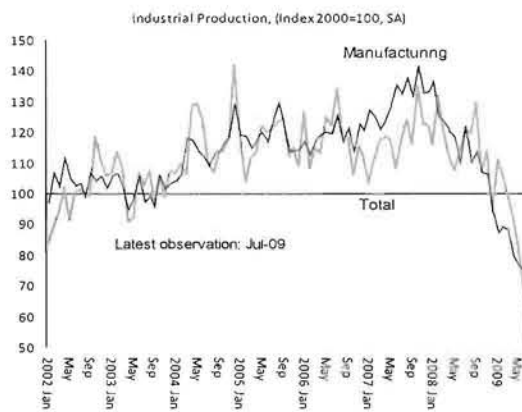
¹ Voda misije bio je Alexander Pankov (viši ekspert za razvoj privatnog sektora, ECSPF), a članovi misije: Aquiles Almansi (glavni ekspert za finansijski sektor, FPDFS), Sanja Madzarevic-Sujster (viši ekonomista za programe zemalja, ECSPE), Danijela Vukajlović-Grba (ekonomista, ECSPE), Bujana Perolli (ET konsultant, ECSPF), Frank Van Woerden (viši inženjer zaštite životne sredine, ECSS3), Boryana Gotcheva (viši ekspert za socijalnu zaštitu, ECHR3) i Ross Delston, Gordon Johnson, Andrew Lovegrove, Djurdjica Ognjenović i Angela Prigozhina (konsultanti).

srednjoročnu politiku onda bi mogle da se uključe u drugi Zajam, o kojem bi se pregovaralo u drugoj polovini 2010. i gdje bi se tražilo kofinansiranje od Evropske unije.

Tim planira da ponovo dođe u Crnu Goru u oktobru 2009. da bi ubrzao pripremu prvog Zajma. U međuvremenu, tim bi volio da dobije komentare od nadležnih organa na nacrt matrice politika i preporučene politike navedene u ovom Ed-memoaru.

I. Najnovija makroekonomska zbivanja

1. **Kao što se očekivalo, nagli pad se nastavio i tokom drugog kvartala 2009, kada su svi učestano praćeni podaci izraženi na godišnjem nivou ukazivali na pad, osim u poljoprivredi i šumarstvu.** Dvocifreni pad u drugom kvartalu 2009. u proizvodnji (-33,9% u odnosu na isti period prethodne godine), građevinarstvu (-28,5%), saobraćaju (-23,9%) i realnoj maloprodaji (-12,9%) samo je djelimično kompenziran rastom u nekretninama (9,4% u odnosu na isti period prethodne godine), proizvodnji energije (16,5%) i poljoprivredi (7,6%), što je u drugom kvartalu 2009. dovelo do pada koji se procjenjuje na oko 4,7% u odnosu na isti period prethodne godine². Indikatori su bili još mračniji zbog zatvaranje termoelektrane (TE Pljevlja) radi redovnog održavanja.

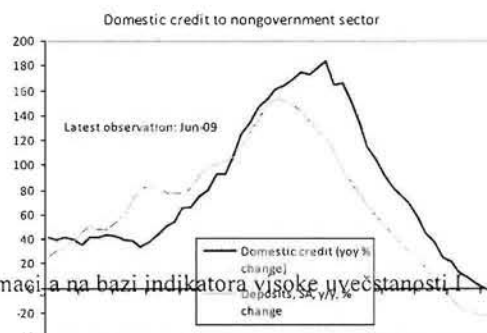


Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja

2. **Agregatni pad potražnje, i pored oporavka cijena globalnih berzanskih roba, izvršio je pritisak na cijene, koje su nastavile da padaju kroz cijeli drugi kvartal 2009.** Indeks proizvođačkih cijena iskazan na godišnjem nivou, koji predstavlja najvažniji indikator za indeks maloprodajnih cijena, čak je u maju i junu bio negativan. Inflacija indeksa maloprodajnih cijena u junu opala je na 2,8% u odnosu na isti period prethodne godine. Ovi trendovi će možda početi da se kreću u suprotnom pravcu kad se na talasu globalnog oporavka povrate cijene berzanskih roba. Projektovana godišnja inflacija i dalje je 3,5% za 2009.

3. **Eksterno prilagođavanje ostalo je izraženo tokom prve polovine godine.** I izvoz (-31 % u periodu januar-jul) i uvoz (-23% do jula) nastavili su da se smanjuju u drugom kvartalu 2009, gdje je trgovinski deficit smanjen za pola, iako se stopa pada usporila od juna 2009. SDI su se oporavile nakon ostvarivanja prve runde prodaje EPCG u maju, a možda će čak i nadmašiti brojku iz 2008 nakon druge (prodaja državnog udjela) i treće runde (prodaja udjela manjinskih akcionara).

4. **Kreditne aktivnosti su i dalje prigušene, budući da su u realnom padu još od aprila,**



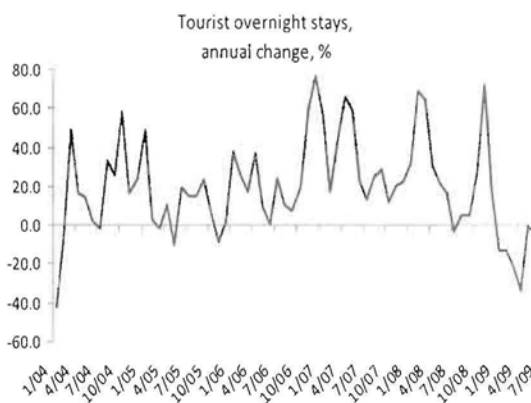
Izvor: CBCG, kalkulacije osoblja

² U odsustvu zvaničnih kvartalnih procjena BDP, urađena je aproksimacija na bazi indikatora visoke uvećanosti i udjela raznih sektora u BDP u 2007.

uprkos izvjesne stabilizacije depozitne osnove u maju (koju je podstakla prodaja EPCG), nakon što se od oktobra 2008 smanjila za 21%. Imajući u vidu procjenu da su ukupni troškovi plata u julu bili za oko 10% viši nego u julu 2008. i činjenicu da je inflacija u padu, postoji veliki prostor za ponovno privlačenje depozita u banke. Otpočelo je takmičenje među bankama za privlačenje depozita pomoću viših kamatnih stopa, što treba da bude praćeno obezbjeđivanjem povjerenja u bankarski sistem.

5. **Ipak, podaci o registrovanom tržištu rada još uvijek ne ukazuju na to da se ekonomski pad i tu odrazio.** Ukupno zapošljavanje poraslo je za 5,8% tokom 12 mjeseci koji su prethodili julu 2009. U istom periodu, zvanična stopa nezaposlenosti (po MONSTAT-u) opala je sa 14,5 na 13,2%. Najnoviji podaci o registrovanim nezaposlenim licima koje je objavilo Zavod za zapošljavanje pokazuju da je došlo do blagog porasta nezaposlenosti usljed manjeg sezonskog zapošljavanja.

6. **U trećem kvartalu 2009 ima nekih potencijalnih znaka laganog oporavka sa najnižih nivoa.** U turizmu su postignuti bolji rezultati nego što se očekivalo, što je anuliralo stope pada od maja i izvršilo odgovarajući pozitivan uticaj na saobraćaj. Iako podaci još nijesu na raspolaganju, očekujemo pozitivan uticaj turizma na promet u maloprodaji, proizvodnju i poljoprivredu. Vladini naponi da obezbijedi pristup kreditima za finansijske posrednike kao i odabrane korporacije (prije svega, KAP) preko garancija, zajedno sa uspjelom prodajom 18,3% državnog udjela u EPCG³ imaće značajnu ulogu u djelimičnom kompenziranju pada raznih indikatora od početka godine.



Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja

7. **Potvrđujući ekonomska dešavanja u prvoj polovini godine, vlasti su izvršile rebalans budžeta za 2009. na osnovu realne nulte stope rasta i predviđanja da će inflacija biti 3%.** Rebalans ukupnog budžeta uključuje korigovanje naniže za oko 4,7 procentualnih poena BDP na strani potrošnje i skoro 6,4% procentualnih poena BDP na strani prihoda, što dovodi do CGG deficita od oko 2,4% BDP (znatno ispod kriterijuma iz Mاستrihta) (vidjeti Tabelu 1). Najveći dio rezova u potrošnji podnijela je kapitalna potrošnja (preko 80%) uz izvjesno umjeravanje troškova plata (smanjivanjem regresa i toplog obroka kao i zapošljavanja na određeno vrijeme). Još ušteda je ostvareno na troškovima rada. S druge strane, subvencije i socijalna davanja su korigovana naviše zbog socijalnih efekata prestrukturiranja KAP-a (22,7 mil EUR, što uključuje RBN). Sve veći broj zahtjeva da se zaštite industrije pogođene svjetskom recesijom vrši dodatni pritisak na vladu da zaštiti svoje finansije, a istovremeno ublaži socijalne efekte pada.

³ Budući kupac, italijanska firma A2A, ponudila je 140 mil. EUR (8,4 EUR po akciji) koji bi bili plaćeni krajem septembra. Novi vlasnik ima obavezu da kupi sve akcije koje ponude manjinski akcionari, koji drže ukupno 10%.

8. **Novi budžet omogućava dodatnu fleksibilnost u reagovanju na potencijalne teže makroekonomske okolnosti.** On takođe doprinosi ukupnoj domaćoj štednji (sa oko 4,8% BDP u tekućoj štednji), čime doprinosi očuvanju makroekonomske stabilnosti i izbjegavanju problema sa refinansiranjem. Iako se projekcije prihoda baziraju na negativnijem makro-scenariju, dodatnih amortizera ima i na strani potrošnje (u okviru kapitalnih i operativnih troškova). Isto tako, prihodi od privatizacije su potcijenjeni za oko 80 miliona EUR, što će, zajedno sa već dogovorenim komercijalnim i bilateralnim kreditima, omogućiti pogodnu strategiju finansiranja u 2009 u slučaju dublje recesije.

9. **Paralelno je revidiran srednjoročni fiskalni okvir** (koji će se podnijeti na usvajanje zajedno sa budžetom za 2010) **radi odgovarajuće reakcije na najnovija makro i fiskalna zbivanja.** Imajući u vidu nagli porast javnog duga u 2009 ka 46,7% BDP (stanje u junu 2009), Ministarstvo finansija, po nalogu Vlade, priprema dodatne mjere štednje koji bi se primijenile krajem 2009. i u 2010, kako bi se javne finansije vratile u stanje održivosti. Ranije fiskalne smjernice, prikazane na donjoj tabeli, ukazivale su na balansiranje konsolidovanog budžeta do 2012.

Tabela 1: Srednjoročni fiskalni okvir, % BDP

	Rezultat 2008	Revizija budžeta 2009	Smjernice 2010	Smjernice 2011	Smjernice 2012
Ukupni prihodi i grantovi	46.1	43.0	42.4	41.5	41.1
Tekući prihodi	46.0	42.7	42.1	41.2	40.8
Prihodi od poreza	37.9	35.8	35.5	34.8	34.4
Ostali prihodi	8.1	6.9	6.6	6.4	6.4
Grantovi	0.1	0.4	0.3	0.3	0.2
Ukupna potrošnja i neto pozajmice	46.3	45.5	44.2	42.4	40.8
Tekuća potrošnja	35.4	37.9	36.3	35.0	33.6
Masa za plate	9.4	9.0	9.6	9.2	8.9
Ostale nabavke roba i usluga	7.0	6.8	7.0	6.7	6.4
Kamatna plaćanja	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
Subvencije i tekuća davanja	18.2	21.2	19.0	18.4	17.6
Kapitalna potrošnja	9.3	8.2	7.3	7.0	6.8
Neto pozajmice	1.6	-0.6	0.5	0.5	0.5
Tekući suficit/deficit	10.6	4.8	5.7	6.2	7.2
Primarni suficit/deficit	0.5	-1.6	-1.1	-0.3	0.9
Sveukupni suficit/deficit	-0.2	-2.4	-1.8	-1.0	0.3
Ukupno finansiranje	0.2	2.4	1.8	1.0	-0.3
Domaće finansiranje (neto)	-0.7	-2.7	-2.0	-1.6	-2.1
Prihodi od privatizacije	1.2	1.5	1.8	1.3	1.2
Inostrano finansiranje (neto)	-0.2	3.6	2.0	1.3	0.7

Napomena: Metodologija GFS iz 1986 sa grantovima iznad i kapitalnim prihodima ispod crte.

Izvor: Ministarstvo finansija

II. Održavanje povjerenja u tržište

10. Tim je razmatrao nacrt novog Zakona o zaštiti depozita čij je cilj da se održi povjerenje u bankarski sistem tako što će se obezbijediti lagan prelaz sa postojeće garancije za sve depozite na unaprijeđeni sistem zaštite depozita, koji bi krenuo sa početkom 2010. Nacrt zakona tretira većinu slabosti iz zakonskih propisa o osiguranju depozita, koji su sumarno prikazani u Ed-memoaru prethodne misije iz juna 2009. Misija je napravila detaljne komentare, član po član, za obrađivače zakona u CBCG i Fondu za zaštitu depozita (FZD), radi poboljšanja određenih formulacija i generalno dovođenja zakona u veći sklad sa dobrom regionalnom praksom. Najvažnije izmjene uključile bi: (i) postepeno skraćivanje roka za isplatu depozita sa 60 na 45 kalendarskih dana i konačno na 20 radnih dana (uz mogućnost produženja za još deset radnih dana); (ii) unapređenje korporativnog upravljanja u FZD kroz izmjenu sastava odbora direktora i (iii) obezbjeđivanje pravnog instrumenta za mobilisanje spoljnih finansijskih izvora radi jačanja sposobnosti FZD na izvrši velike isplate garantovanih depozita (konkretno, trenutno se razmatra stand-by kreditna linija od EBRD).

11. Najvažnije preostalo pitanje koje zasluhuje pažnju viših donosilaca politike je određivanje odgovarajućeg maksimalnog pokrića za depozite fizičkih lica. U tekućem nacrtu zakona predlaže se postepeno povećanje pokrića: najprije do 20.000 EUR počev od 2010, zatim do 35.000 EUR počev od 2011. i do 50.000 EUR, počev od 2012. Kratka analiza koju je tim izvršio o strukturi i prosječnoj veličini depozita u Crnoj Gori, predviđenom povećanju obaveza za FZD i potencijalnih ukupnih troškova sistema zaštite depozita (vidjeti Aneks 2) – sva ukazuje da je predložno povećanje možda isuviše veliko. Pokriće od 50.000 EUR bi u potpunosti obuhvatilo više od 99% deponenata, što znači da bi takav sistem bio gotovo jednak sistemu garancije svih depozita, što je najskuplji mehanizam za održavanje povjerenja deponenata. Iako je razumljivo da bi novim zakonom moglo da se podigne pokriće sa sadašnjeg iznosa od 5.000 EUR da bi se zadržalo povjerenje deponenata, čini se da je predloženo desetostruko povećanje pretjerano imajući u vidu sadašnji nivo razvoja bankarskog sistema u Crnoj Gori. Zbog toga tim predlaže da nadležni organi izvrše dodatnu analizu da bi se odredio nivo pokrića koji se može opravdati i sa stručnog i sa fiskalnog stanovišta.

12. Paralelno sa promjenama zakonskih propisa, FZD treba da završi pripreme za potencijalnu isplatu depozita. Sadašnji FZD nema praktičnog iskustva u isplati depozita. Stoga se čvrsto preporučuje da FZD pojača svoje finansijske i operativne kapacitete izradom plana za postupanje u vanrednim okolnostima koji obuhvata: (i) interni operativni i organizacioni plan (testiranje softvera, izradu internih propisa o isplati itd.); (ii) kampanju za informisanje javnosti i (iii) obuku zaposlenih.

II. Snaženje okvira za likvidnost

13. Kao što je zapaženo u Ed-memoaru prethodne misije (od 25. juna 2009), davanje odgovarajućih ovlašćenja CBCG i instrumenata preko kojih bi mogla da ostvaruje funkciju zajmodavca u krajnjoj instanci, od presudnog je značaja za podršku likvidnosti u sistemu. Prema važećim propisima, CBCG ima sasvim ograničeno ovlašćenje i mogućnost za pružanje podrške za likvidnost. Tim je informisan da nadležni organi planiraju da usvoje novi Zakon o Centralnoj banci u četvrtom kvartalu 2009, kao što zahtijeva Ustav. MMF je već pružio CBCG značajnu tehničku pomoć da bi novi zakon bio u skladu sa međunarodnom dobrom

praksom. Čvrsto preporučujemo da se najnoviji nacrt zakona dostavi MMF-u na uvid i komentar prije dostavljanja Parlamentu. Imajući u vidu put Crne Gore ka evropskim integracijama, očekuje se da će novi Zakon o Centralnoj banci biti kompatibilan sa principima EU, koji između ostalog uključuju operativnu nezavisnost nacionalnih centralnih banaka.

III. Procjena ranjivih elemenata bankarskog sistema

14. **Misija je diskutovala sa CBCG o metodologiji i vremenskom rasporedu neposrednih (onsite) kontrola i stresnog testiranja sistemskih banaka.** Kao i kod mnogih razvijenih ekonomija i ekonomija u tranziciji koje su izvršile slične korake od početka globalne finansijske krize, cilj bi bio da se procijene ključne osjetljive tačke i mogućnost da bankarski sektor prebrode potencijalne makroekonomske rizike i slabljenje u kvalitetu aktive i servisiranju dugova, kapitalu, likvidnosti i sredstvima za finansiranje nepredviđenih okolnosti. Očekuje se da će CBCG organizovati onsite kontrolu i stresno testiranje sistemskih banaka (sa izuzetkom Prve banke, vidjeti Odjeljak V) prema specijalno usaglašenoj metodologiji i makroekonomskim pretpostavkama prije završetka 2009. Rezultati stresnog testiranja i onsite kontrola biće razmatrani sa pojedinačnim bankama i predstavljaju temelj za razradu reagovanja kontrolora u slučaju pojave značajnih prijetnji za solventnost i likvidnost sistema.

15. **Misija je informisala CBCG o dobroj međunarodnoj praksi za razvoj okvira za onsite kontrolu i stresno testiranje, koja će obuhvatati sljedeće korake:**

- Izrada priručnika za stresno testiranje u skladu sa preporukama i najboljom praksom BIS-a i usvajanje uputstava/metodologije za sprovođenje stresnog testiranja kod sistemski značajnih banaka u 2009. Metodologija će sadržati makroekonomske pretpostavke (za dvije godine u okviru dva scenarija – osnovni i nepovoljni) za osnovne makroekonomske pokazatelje i neke za Crnu Goru specifične osjetljive faktore (kao što su prognoze rasta u sektoru građevinarstva, turizma, proizvodnje aluminijuma, priliva SDI i deficita tekućeg računa itd.). Takođe će definisati obim stresnog testiranja i glavni predmet interesovanja onsite kontrola koje će vršiti timovi kontrolora.
- Usvajanje odgovarajućeg vremenskog plana za stresno testiranje sistema sa dogovorenim aktivnostima.
- Formiranje timova kontrolora, i – tamo gdje je neophodno – obezbjeđivanje dodatne obuke za podizanje znanja i vještina kontrolora.
- Obavješćavanje banaka o ciljevima ove akcije i metodologiji stresnog testiranja.
- Jačanje kapaciteta CBCG za vršenje stresnog testiranja i provjera kvaliteta podataka dobijenih kroz to testiranje u pojedinačnim bankama kroz neposredne kontrole.
- Nakon uvida u rezultate stresnog testiranja (na nivou banaka i na nivou sistema) i ograničenih neposrednih kontrola (koji će biti prezentirani u izvještajima o svakoj banci), izrada kontrolne strategije za posebno zabrinjavajuće banke, sa predviđenim mjerama za rješavanje identifikovanih slabosti koje bi mogle značajno da ugroze solventnost i likvidnost bankarskog sistema.

16. **Preporučuje se da CBCG iskoristi te nalaze za izradu plana djelovanja u nepredviđenim okolnostima u ovom sektoru, u konsultaciji sa bankarskim sektorom i Ministarstvom finansija.** U ovom planu bi se dao kratak pregled glavnih sistemskih slabosti i najvažnijih kontrolnih mjera koje CBCG treba da preduzme da bi osnažila otpornost bankarskog sistema. Te mjere mogu da uključuju naročito sljedeće: (i) razvoj funkcije CBCG kao zajmodavca u krajnjoj instanci; (ii) proširenje finansijske osnove/kapitala CBCG radi proširivanja mogućnosti za ostvarivanje funkcije zajmodavca u krajnjoj instanci i obezbjeđivanje dovoljne likvidnosti sistema; (iii) izmjene i dopune Zakona o bankama i Zakona o stečaju i likvidaciji banaka radi utvrđivanja efikasnijeg postupka za problematične banke i razrade modaliteta koji uključuju najmanje troškove; (iv) unapređenje tehnika neposredne kontrole i stresnog testiranja.

IV. Snaženje regulatornog okvira

17. **Misija je razmatrala izmjene i dopune Zakona o bankama koje je pripremila CBCG.** Cilj izmjena i dopuna je, između ostalog, sljedeće: (i) jačanje kriterijuma “podobnosti” za menadžment i akcionare banka; (ii) poboljšanje definicije “povezanih lica”; (iii) pojašnjenje nadležnosti CBCG kad su u pitanju korektivne mjere; (iv) unapređenje procesa privremene uprave i (v) jačanje zakonske zaštite zaposlenih u CBCG. Tim je informisan da bi i CBCG i Ministarstvo finansija željeli da dovedu crnogorski regulatorni okvir za bankarstvo u sklad sa odgovarajućim direktivama EU i najboljom zakonskom praksom u državama članica EU. U isto vrijeme, važno je napomenuti da predložene izmjene treba da se dobro uklape u specifičnosti crnogorskog bankarskog sistema. Kao što je zapaženo u stručnim komentarima koji su dostavljeni CBCG i MF, tim vjeruje da bi predložene izmjene ukoliko ih Parlament usvoji, predstavljale korak u pravom pravcu tj. u skladu sa najnovijim najboljim postupcima u regulaciji i rješavanju stanja problematičnih banaka u EU, dok bi istovremeno pružile adekvatne instrumente za rješavanje tekućih i potencijalnih izazova za stabilnost bankarskog sistema⁴.

18. **Jedna izuzetno bitna oblast u Zakonu o bankama koja zahtijeva dalji rad su izmjene i dopune kroz koje se opisuju pravila za uvođenje i rad privremenog upravnika u problematičnim bankama.** U nacrtu izmjena već se obrađuju ključna pitanja kao što su: (i) osnov za postavljanje privremenog upravnika, (ii) nadoknada za privremenog upravnika; (iii) ovlaštenja koja mu se dodjeljuju i (iv) dokapitalizacija banke kroz privremenu upravu, uključujući otvorene transakcije za kupovinu i preuzimanje banke. Tim je sugerisao konkretne promjene ovih članova kako bi se otklonile neke pojedinosti za koje se u praksi zaključilo da su nepotrebne i istovremeno dodale neke važne odredbe koje možda nedostaju. Nažalost, ovo je oblast gdje najveći dio relevantnog međunarodnog iskustva dolazi iz zemalja koje nijesu članice ili su nove članice EU, a koje su morale da intervenišu kod problematičnih banaka. Veoma je važno da odredbe Zakona o bankama u ovoj oblasti budu u potpunom skladu sa odgovarajućim odredbama izmijenjenog Zakona o stečaju i likvidaciji banaka i Zakona o zaštiti depozita.

⁴ Paralelno sa pripremom izmjena i dopuna zakonskih propisa, CBCG je takođe bila proaktivna u uvođenju niza izmjena u propise o poslovanju banaka reagujući time na posebne izazove koje je donijela globalna finansijska kriza. Nedavno je CBCG donijela nova privremena pravila kako bi omogućila prestrukturiranje kreditnog portfelja banaka kroz promjenu propisa o klasifikaciji aktive i rezervama za kreditne gubitke. Kao što je konstatovano u prethodnom ed-memoaru, Bančin tim podržava ove napore dokle god oni približavaju crnogorsku regulativu supervizijskom okviru zemalja EU u kojima se nalaze matične banke većine banaka u Crnoj Gori.

19. **Tim je takođe razmatrao prvi nacrt izmjena i dopuna Zakona o stečaju banaka, koji je pripremila CBCG.** Stručni komentari su poslani pravnicima CBCG, uključujući prijedloge za omogućavanje opcije zatvorene kupovine i preuzimanja banke i za pojašnjenje procedure isplate depozita kod banaka koje su u stečaju.

20. **Usvajanje kvalitetnih izmjena i dopuna Zakona o bankama i Zakona o stečaju i likvidaciji banaka predstavljaju ključne radnje koje treba da prethode Zajmu.** Očekuje se da će ove dvije grupe amandmana biti dostavljene Parlamentu kao jedan paket i usvojene do kraja 2009. Tim predlaže da se Svjetskoj banci, kao i MMF-u, pruži šansa da daju komentar na konačni nacrt amandmana prije nego što ih MF dostavi Parlamentu. Uviđajući značaj predloženih amandmana za budućnost crnogorskog bankarskog sistema, tim takođe predlaže da, prije dostavljanja Parlamentu, MF i CBCG zajednički organizuju javne rasprave početkom jeseni, na koje će pozvati lokalne interesne strane i stručnjake iz Evropske komisije, MMF-a i Svjetske banke.

V. Tretman Prve banke

21. **Stanje Prve banke je i dalje krhko.** Koeficijent kapitala u odnosu na aktivu banke iznosio je 6,3% krajem juna 2009, što je znatno niže od zakonskog minimuma. Ono što mnogo više zabrinjava je koninuirani nedostatak likvidnosti banke, gdje je koeficijent likvidne aktive u odnosu na ukupnu aktivu svega 6%, a likvidne aktive u odnosu na depozite svega 7,4%. Treba takođe naglasiti da se banka oslanja na depozite državnih institucija u iznosu od oko 98 miliona EUR (oko 31% ukupnih depozita) da bi održala čak i te minimalne nivoe likvidnosti. S obzirom na vlasničku strukturu banke, Vlada treba ponovo da razmotri umjesnost tih depozita, koji bi se mogli tumačiti kao dodatna državna podrška preko neizmirenog kredita od 22 miliona EUR koji je banka dobila od MF. Problem likvidnosti još više pojačava potreba za prenošenjem velikih iznosa dospjelih oročenih depozita od 185 miliona EUR u treći kvartal. I pored tih problema, uprava Prve banke navodi da će banka biti u mogućnosti da značajno popravi svoju likvidnost u drugoj polovini 2009. kao rezultat: (i) likvidacije kredita u iznosu od približno 60 miliona EUR, (ii) prenošenja značajnog dijela oročenih depozita i (iii) dobijanja očekivanih 100 miliona EUR od privatizacije EPCG. Tim je mišljenja da ove mjere mogu popraviti likvidnost samo privremeno, jer se njima ne rješavaju dublji problemi kvaliteta aktive i korporativnog upravljanja u banci.

22. **Opipljiv progres u rješavanju problema Prve banke predstavlja ključnu predradnju za dobijanje Zajma, gdje je misija identifikovala sljedeće pravce djelovanja:** (i) dokapitalizacija od akcionara odnosno novih investitora koje akcionari identifikuju do 15. decembra 2009; (ii) nacionalizacija i sprovođenje vremenski ograničenog plana rješavanja stanja u banci uz saglasnost CBCG do 31. decembra 2009 ili (iii) sprovođenje privremene uprave na osnovu izmijenjenog Zakona o bankama (ili sličnog aranžmana kroz primjenu ovlašćenja koja bi akcionari prenijeli na upravnika) nakon čega bi se realizovao vremenski ograničen plan rješavanja stanja u banci odobren od strane CBCG do 31. decembra 2009.

23. **CBCG je preduzela prve korake u pravcu rješavanja stanja u banci najavom tendera za vršenje specijalne dijagnostičke revizije banke** 30. juna 2009, koju bi izvršila međunarodno poznata računovodstvena firma. Misija je pregledala projektni zadatak za ovu reviziju i, uz nekoliko komentara, smatra da je prihvatljiv. Očekuje se da ugovor za izradu

revizije bude dodijeljen do sredine septembra 2009. Revizija treba da bude završena najkasnije do kraja novembra 2009. i pružiće tačnu sliku solventnosti banke, na osnovu koje se može izgraditi strategija postupanja, odnosno obezbijediti osnova za dokapitalizaciju banke od strane novih investitora.

24. **Imajući u vidu nestabilnu poziciju banke, nadležni organi treba da preduzmu mjere za pojačanje nadzora i pripremu za rješavanje stanja kojim bi rukovala država,** iako bi najpoželjnije rješenje problema Prve banke bila njena dokapitalizacija iz privatnog sektora. Preporučuje se da se što je moguće prije preduzmu sljedeće radnje, paralelno sa dijagnostičkom revizijom:

- CBCG treba da izda nalog banci da izradi plan likvidnosti i da je nedjeljno obavještava o ostvarenom napretku u pravcu reprogramiranja dospjelih velikih depozita.
- Kontrola banke treba da bude dalje intenzivirana smještanjem jednog stalnog inspektora koji će boraviti u banci i pratiti njene aktivnosti. Posebnu pažnju treba posvetiti razmatranju (ako je moguće prije nego što ih banka odobri) uslova prodaje aktive kako bi se osiguralo da se sve to dešava po objektivnim i tržišnim uslovima.
- Vlada treba da izda nalog svim državnim institucijama (uključujući preduzeća i neprofitne institucije pod kontrolom države) da ne povećavaju svoje depozite kod ove banke.
- Vlada treba da uputi pismo banci u kojem će potvrditi da neizmireni kredit od 22 miliona EUR od MF neće biti produžen nakon dospjeća u decembru 2009. ni pod kakvim okolnostima.
- CBGC treba da izda nalog banci da se dokapitalizuje do kraja novembra 2009 (misija ne vjeruje da bi ranija dokapitalizacija bila izvodljiva s obzirom na dijagnostičku reviziju koja će trajati tokom septembra i novembra). U ovom nalogu, treba jasno reći banci da dokapitalizacijom mora da ponovo uspostavi adekvatnost kapitala i likvidnost na nivoe koji su iznad regulatornih minimuma.

VI. Prestrukturiranje aluminijumskog sektora

25. **U periodu od juna 2009. kada je situacija djelovala turobno, došlo je do značajnog napretka u pogledu finansijskog stanja i opcija za prestrukturiranje KAP-a. Ovo su najvažnija zbivanja:**

- Vlada Crne Gore sklopila je Memorandum o razmijevanju ("MOU") sa glavnim akcionarem KAP-a, EN+ Group Ltd., koji sadrži glavne uslove sporazuma koji otvara put za prestrukturiranje KAP-a i Rudnika boksita Nikšić ("RBN").⁵

⁵ Glavni uslovi iz MOU zahtijevaju da: (i) EN+ grupa prene polovinu svog udjela u KAP-i i RBN-u na Vladu CG, sa pravima na učešće u upravljanju i pravima EN+ grupe na reotkup; (ii) Vlada CG obezbijedi državnu garanciju na iznos do 135 miliona EUR kao obezbjeđenje za novo zaduživanje za djelimičnu otplatu obaveza prema konzorcijumu banaka (90 mil EUR), vraćanje duga prema CKB (20 mil EUR), podršku za socijalni

- KAP i EPCG postigli su privremeno poravnanje uz podizanje blokade prodaje i regulisanje obaveza KAP-a prema EPCG za 2008. KAP i EPCG su takođe postigli principijelni sporazum o novim ugovorima za snabdijevanje strujom koji se u suštini zasnivaju na uslovima iz MOU.
- KAP i konzorcijum banaka povjerilaca postigli su privremeni sporazum kojim se KAP-u dopušta privremeno korišćenje novčanih sredstava sa računa za naplatu prihoda u skladu sa unaprijed odobrenim budžetom, koji je trebalo da bude preispitan krajem jula. Dogovorena su nova finansijska sredstva od oko 45 miliona EUR, koja treba da dobiju saglasnost kreditnog odbora, od čega bi se polovina koristila za finansiranje socijalnog programa, a ostatak za plaćanje KAP-ovog duga prema CKB, čime bi se smanjila ukupna izloženost te banke prema KAP-u. Izrađen je nacrt izmijenjenog Kupoprodajnog ugovora koji je dostavljen odgovarajućim uključenim akterima na saglasnost.
- KAP je izradio nacrt biznis plana i finansijskog modela za svoje prestrukturiranje koji je dostavljen Vladi i konzorcijumu banaka.

26. **I pored pozitivnog razvoja događaja, i dalje ostaju neki kritični izazovi.**

- Kao prvo, KAP i dalje ima probleme sa privremenom likvidnošću i kratkoročno preživljavanje zavisi od pribavljanja novog radnog kapitala. KAP sada stalno ima mjesečni deficit i gotovo u cjelosti zavisi od prihoda od prodaje aluminijuma – koji se procjenjuju na 6 miliona EUR mjesečno – i to prije nego što plati za struju i servisira reprogramirane obaveze po dugovima.
- Drugo, do sada nije bilo opipljivog napretka u smanjenju prevelikog broja zaposlenih, što je korak od presudnog značaja da bi kompanija bila ekonomski održiva na duži rok. Pored toga, broj radnika koji je prihvatio socijalni program koji je kompanija predložila, koji podrazumijeva djelimična sredstva od strane Vlade, je nedovoljan (sa 1300 radnika koji su prihvatili program, KAP se više približio svom cilju, nego RBN kod koga se prijavilo svega 285 radnika). KAP i RBN moraju da smanje broj zaposlenih za još 850 mjesta da bi dostigli planirani nivo.
- Treće, KAP tek treba da otpočne pregovore sa konzorcijumom banaka o aranžmanu za reprogramiranje duga, koji bi obuhvatio najveći dio njegovih dugova. Među članovima konzorcijuma postoji neslaganje oko dva glavna pitanja: (i) sposobnosti KAP-a da postigne ekonomsku održivost i (ii) snage i pouzdanosti budžetske podrške države Crne Gore (tj. državna garancija). Postizanje sporazuma sa povjeriocima nije sigurno i vjerovatno će potrajati nekoliko mjeseci.
- Četvrto, dugoročna ekonomska održivost KAP-a ostaje otvoreno pitanje. KAP na osnovu svojih biznis planova namjerava da otplati dug konzorcijumu banaka u cjelosti, na

program (25 mil EUR) i zamjenu korporative garancije EN+ grupe; (iii) izmjene i dopune Kupoprodajnog ugovora (KPU) o privatizaciji kroz koje će se nanovo definisati ekološke i tehničke obaveze između ugovornih strana i preuzeti strati dugovi prema Vladi CG; (iv) dogovaranje novih ugovora o snabdijevanju strujom sa EPCG za period 2009-2012, koji će sadržati subvencije Vlade CG i (v) tješavanje arbitražnih sporova u Frankfurtu.

osnovu plana kojim će se negativno amortizovati kamata u toku prve dvije godine. Ako dug prema konzorcijumu banaka ostane netaknut u punom iznosu, to bi vjerovatno ostavilo KAP sa previsokim stepenom zaduženosti, zbog čega bi imao probleme prilikom obezbjeđivanja novih kredita po najnižim cijenama. Ukoliko nivo proizvodnje KAP-a i cijena aluminijuma jako ne porastu tokom narednih nekoliko godina, taj aranžman bi vjerovatno morao da prođe kroz drugi krug reprogramiranja krajem 2012. ili 2013, kada istekne važnost sadašnjih ugovora o isporuci struje.

- Peto, sporazum o neizmirenom dugu prema EPCG od oko 14 miliona EUR (nakon odobravanja subvencija Vlade) tek treba da bude predmet pregovora i ova potencijalna prepreka za dugoročnu ekonomsku održivost zavisi od mogućnosti KAP-a da dobija jeftinu struju poslije 2012.
- Šesto, izgleda da Memorandum o razumijevanju ne tretira dugoročno otvoreno pitanje kako posmatrati prošli i sadašnji uticaj rada KAP-a na životnu sredinu. Tim Banke razmatrao je sadašnju situaciju sa upravom KAP-a, Vladom i ostalim uključenim akterima i njegovi preliminarni nalazi sadržani su u **Aneksu 3**.

27. **Da bi poboljšao svoje finansijsko stanje, KAP treba što brže da reaguje u pravcu postizanja ugovora o:** (i) novim ugovorima o isporuci struje; (ii) novom kreditu za obrtna sredstva i (iii) reprogramiranju duga prema konzorcijumu banaka. Paralelno sa tim, treba sprovesti program za rješavanje tehnološkog viška da bi se broj zaposlenih u kompaniji sveo na razuman nivo. Vansudsko reprogramiranje za KAP nije izvjesno i stoga sudski nadgledano prestrukturiranje kompanije uz unaprijed pripremljeni paket mjera treba dobro proanalizirati kao održivu opciju (više detalja vidjeti u Ed-memoaru prethodne misije). Konačno, Vlada treba pažljivo da procijeni, uz pomoć međunarodnih stručnjaka za industriju aluminijuma, dugoročnu ekonomsku održivost proizvodnje aluminijuma u Crnoj Gori, koja će uglavnom zavisiti od toga da li postoje pristupačniji lokalni izvori energije (ako pretpostavimo da će se subvencije preko EPCG ugasiti do 2012, kao što je predviđeno Memorandumom o razumijevanju).

28. **Postizanje ekonomske održivosti za RBN zahtijeva radikalnije i dublje prestrukturiranje.** Njegovi problemi potiču iz naslijeđenih visokih troškova proizvodnje iz ranijeg perioda i radne snage koja je četiri do pet puta veća nego što je potrebno pri najvišem stepenu korišćenja kapaciteta. KAP je prestao da kupuje boksit od RBN-a, već nabavlja glinicu na otvorenom tržištu po cijenama koje su jeftinije od troškova njene proizvodnje u KAP-u. Pri tekućem smanjenom nivou proizvodnje, broj zaposlenih u RBN-u trebalo bi da bude dosta manji od 300. Međutim, saopšteno je da će RBN zadržati oko 600 radnika. Time RBN i dalje ima dvostruko više radnika nego što je potrebno za rudarske aktivnosti i zbog toga KAP ima obavezu da subvencionira plate radnicima dok se ne dogovore novi ugovori o izvozu i novi građevinski projekti, čime se iscrpljuju i onako ograničena novčana sredstva koja su KAP-u potrebna za sopstveno reprogramiranje. Ono što je najvažnije, na osnovu finansijskih modela koje je KAP uradio za 500 zaposlenih, RBN je profitabilan samo ako ukupno iskopa oko 570.000 tona rude i ako cijena aluminijuma na LME poraste na 2.500-3.000 dolara po metričkoj toni, što se po sadašnjim projekcijama možda neće desiti nekoliko narednih godina.

29. **Ako se u najbližoj budućnosti ne postigne vansudsko rješenje, najizvodljivija opcija za prestrukturiranje RBN-a je sudski nadgledano prestrukturiranje na osnovu**

Zakona o stečaju. Ovaj pristup bi mogao da podrazumijeva strategiju za postepeno smanjenje broja zaposlenih. Prestrukturiranje pod kontrolom suda vjerovatno bi bio najbrži, najčistiji i najsigurniji način da se povрати ekonomska održivost RBN-a uz odgovarajući broj radnika i da se pomogne nekim radnicima RBN-a da pređu u neke druge sektore djelatnosti.