

## О Б Р А З Л О Ж Е Њ Е

### I УСТАВНИ ОСНОВ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Уставни основ за доношење овог закона је садржан у одредбама члана 97. тач. 6) и 7) Устава Републике Србије, према којима Република Србија уређује и обезбеђује, поред осталог, јединствено тржиште, правни положај привредних субјеката, систем обављања појединих привредних и других делатности, банкарски и девизни систем, својинске и облигационе односе и заштиту свих облика својине.

### II РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА И ЦИЉЕВИ КОЈИ СЕ ЊИМЕ ЖЕЛЕ ОСТВАРИТИ

Закон о тржишту капитала („Службени гласник РС”, број 31/11) ступио је на снагу 17. маја 2011. године, а почео са применом 17. новембра 2011. године. Овај закон измењен је и допуњен Законом о изменама и допунама Закона о тржишту капитала („Службени гласник РС”, број 112/15) који је ступио на снагу 7. јануара 2016. године.

У нацрту извештаја са скрининга за поглавље 9 – Финансијске услуге, наведено је да је законодавство Републике Србије у великој мери усклађено са Директивом 2003/6/ЕЗ и Директивом 2003/71/ЕЗ, али је оцењено да Закон о тржишту капитала још увек није усклађен са Директивом 2014/57/ЕУ и Уредбом 596/2014/ЕУ о злоупотребама на тржишту.

С тим у вези, измене предложене овим законом представљају усклађивање са наведеном правном регулативом Европске уније (у даљем тексту: ЕУ). Усклађивање са релевантним директивама и Уредбом истовремено подразумева даље унапређење ефикасности домаћег тржишта капитала и правне регулативе против злоупотреба на тржишту.

### III ОБЈАШЊЕЊЕ ОСНОВНИХ ИНСТИТУТА

Овим изменама и допунама Закона о тржишту капитала (у даљем тексту: Закон):

Врше се измене члана 2. Закона, и то на начин што се у ставу 1. тачка 1) овог члана додају нове подтачке (11) и (12) овог члана, као и нове тачке 3а), 7 а), 7б), 7в), 22а), 37а), 37б), 37в), 46а) које уводе нове институте. Тако се уводи појам „робни деривати”, који се дефинишу као изведени финансијски инструменти који се односе на робу, који морају бити намирени у новцу, или изузетно физички, уколико се њима тргује на регулисаном тржишту, односно МТП; појам „кредитни дериват на основу настанка статуса неиспуњавања обавеза” (енгл. *credit default swap*) дефинише се као врста кредитног деривата којим се пружалац кредитне заштите обавезује да ће кориснику те заштите измирити губитак у случају неизмирења обавеза дужника или неког другог уговореног кредитног догађаја, за шта му корисник кредитне заштите плаћа одговарајућу накнаду; појам „референтна вредност” дефинише се као свака стопа, индекс или бројка доступна јавности или објављена која се периодично или редовно утврђује применом формуле на следеће вредности или на основу њих: вредност једне или више врста основне имовине или цена, укључујући и процењене цене, стварне или процењене каматне стопе или друге вредности или анкете те с обзиром на коју се утврђује износ који је потребно платити за неки финансијски инструмент или вредност финансијског инструмента; појам „роба” дефинише се као било која роба заменљиве природе коју је могуће доставити, укључујући метале и њихове руде и легуре, пољопривредне производе те енергију; појам „промптни уговор за робу” дефинише се као уговор за испоруку робе којом се тргује на промптном тржишту, а која се испоручује одмах након што је извршено намирење у новцу, и уговор о испоруци робом који није финансијски инструмент, укључујући термински уговор који се намирује физички; појам „промптног тржишта” означава тржиште робе на коме се роба продаје за новац и одмах испоручује након што је уговор намирен у новцу, те друга тржишта, на којима се не тргује финансијским инструментима; „место трговања” је свако

регулисано тржиште, МТП или ОТЦ; „стабилизација” је куповина или понуда за куповину хартија од вредности или трансакција еквивалентним повезаним инструментима коју спроводи кредитна институција или инвестиционо друштво у контексту значајне дистрибуције тих хартија од вредности искључиво за потребе одржавања тржишне цене тих хартија од вредности током унапред одређеног периода због притиска на продају тих хартија од вредности; појам „програм откупа” дефинише се као трговање сопственим акцијама јавног акционарског друштва које испуњава услове за стицање сопствених акција прописане законом којим се уређује пословање привредних друштава, у случају када се стицање врши на регулисаном тржишту или МТП, а не путем понуде за откуп свим акционарима; појмом „лице које професионално договара или извршава трансакције” означава се лице које се професионално бави примањем и преносом налога за финансијске инструменте или извршењем трансакција финансијским инструментима.

Чланом 2. овог закона проширује се примена одредби Закона које се односе на спречавање злоупотреба на тржишту и на промптне уговоре за робу чији предмет нису производи трговања на организованом тржишту електричне енергије, природног гаса, нафте и деривата нафте, када трансакција, налог или поступак има, или ће вероватно имати, или је учињен у намери да утиче на цену или вредност финансијског инструмента, као и на врсте финансијских инструмената, укључујући изведене уговоре или изведене инструменте за пренос кредитног ризика, када трансакција, налог, понуда или поступак има или ће вероватно имати утицај на цену или вредност промптог уговора за робу када цена или вредност зависи од цене или вредности тих финансијских инструмената, а поред тога и на поступке у вези с референтним вредностима.

Чл. 3-5. овог закона уређује се питање инсајдерског трговања. Изменама става 5. члана 75. Закона ближе се објашњава појам инсајдерских информација, као информације о тачно одређеним чињеницама ако се њима указује на низ околности које постоје или за које се разумно може очекивати да ће постојати, или на догађај који се догодио или се разумно може очекивати да ће се догодити, када су довољно специфичне да омогуће закључивање о могућем утицају тог низа околности или догађаја на цене финансијских инструмената или повезаног изведеног финансијског инструмента, повезаних промптних уговора за робу.

Додаје се нови члан 78а којим се прописују услови за ситуацију када се не сматра да је правно лице које поседује или је поседовало инсајдерске информације, те информације користило и да је стога трговало на основу инсајдерских информација, и то када кад је то правно лице увело спроводило и одржавало примерене и делотворне унутрашње механизме и поступке којима се осигурава да ниједно физичко лице које је у његово име донело одлуку о стицању или отуђењу финансијских инструмената на које се односе информације, ни било које друго физичко лице које је могло утицати на ту одлуку није поседовало инсајдерске информације, и није подстакло, дало препоруку или на други начин утицало на физичко лице које је у име правног лица одлучило о стицању или отуђењу финансијских инструмената на које се те информације односе. Прецизира се рок у коме је издавалац дужан да на својој интернет страници држи објављене инсајдерске информације, у трајању од најмање пет година.

Чланом 6. мења се члан 83. став 3, те се иза речи „предметном списку” додају речи „датум и време када је то лице стекло приступ инсајдерским информацијама”, а у осталом делу члан остаје непромењен. Ово је важан елемент, на основу кога се може проценити да ли је то лице, у случају да је трговало могло да злоупотреби инсајдерске информације.

Чланом 7. се допуњава и мења члан 84. став 5, тако што се додају тачке 8) и 9) којима је прописано да Обавештење, које лице које обавља дужности руководиоца доставља Комисији, садржи и додатне податке о залагању или позајмљивању финансијских инструмената од стране или у име лица које обавља дужности руководиоца или лица повезаног са тим лицем, као и трансакције које су извршила лица која у оквиру свог посла договарају или извршавају трансакције или неко друго лице у име лица које обавља дужности руководиоца или лица које је повезано с тим лицем, укључујући случајеве када се користи дискреционо право, као важне за службени регистар прописаних информација. Постојећа тачка 8) постаје тачка 10).

Чланом 8. предвиђају се нови чланови 84а и 84б. Чланом 84а прописује се период забране трговања за лице које обавља дужности руководиоца у периоду од 30 дана, пре објаве годишњег, полугодишњег или кварталног финансијског извештаја које је издавалац у обавези да објави у складу са одредбама члана 50, 52. и 53. овог закона. Међутим, предвиђа се и да издавалац може допустити лицу које обавља дужност руководиоца код издаваоца да тргује за сопствени рачун или за рачун трећег лица током периода забране трговања ако постоје ванредне околности које захтевају хитну продају акција или због значаја предметног трговања за трансакције у склопу или повезане с планом откупа акција од стране запослених и слично. Околности у којима издавалац може одобрити трговање током периода забране трговања, укључујући околности које би се сматрале ванредним и врсте трансакција које би оправдале одобрење за трговање, прописује Комисија. **Чланом 84б уводи се истраживање** тржишта које обухвата саопштавање инсајдерских информација једном или више потенцијалних инвеститора пре трансакције, како би се проценио интерес потенцијалних инвеститора за могућу трансакцију и њене услове.

У члану 9. предвиђене су измене члана 85. којима се проширује примена одредби о манипулацијама на тржишту, тако што се у подтачки (1) иза речи „финансијских инструмената” брише интерпункцијски знак тачка запета, те се додаје текст „и повезаног промптног уговора за робу, у подтачки (2) иза речи „финансијских инструмената” додаје текст „повезаног промптног уговора за робу; у тачки 3) брише се интерпункцијски знак тачка, додаје се интерпункцијски знак тачка запета те се додаје тачка 4) којом се прописује и преношење лажних или обмањујућих информација или давање лажних или обмањујућих основних података у односу на референтну вредност када је лице које је пренело информацију или дало основни податак знало или требало да зна да су они лажни или обмањујући, или било који други поступак којим се манипулише израчунавањем референтне вредности. Такође се мења став 3. тачка 2), тако што се брише текст иза речи „инструмената” и додаје текст „на почетку или пред крај трговачког дана, која има или би могла имати обмањујући утицај на инвеститоре који доносе одлуке на основу објављених цена, укључујући почетне или цене на затварању.”.

Чланом 10. мења се члан 93. тако што се иза става 9. додаје нови став 10. којим се омогућава да Комисија захтева од судије за претходни поступак да донесе налог да се Комисији обезбеди достављање постојећих записа телефонских позива, размене података које поседују инвестициона друштва, кредитне институције и друга лица над којима Комисија врши надзор и за која постоје основи сумње да су извршила повреде одредби овог закона о забрани злоупотребе на тржишту.

Чланом 11. мења се члан 94. тако што се брише постојећи став 4. и додају нови ставови 4, 5. и 6, којима се предвиђа да Комисија информише јавност о изреченим надзорним мерама у вези с кршењем одредби поглавља VI овог закона, одмах након обавештења лица на које се одлука о изрицању мере односи. Комисија објављује податке о врсти и природи повреда одредби закона, а ближе услове у вези са објављивањем Комисија прописује подзаконским актом. Одлуке објављене у складу са овим чланом биће доступне јавности на интернет страници Комисије најмање пет година од објаве.

Чланом 12. мења се члан 122. тако што се иза става 2. додаје нови став којим се прописује да се одредбе овог члана не примењују се на издаваоце из члана 2. став 1. тачка 38) подтачка (3) Закона, а да се њихове дужничке хартије од вредности искључују са регулисаног тржишта, односно МТП у складу са актима организатора тржишта.

Чланом 13. врше се измене члана 275. и додаје нови став којим се прописује да уколико је субјект надзора физичко лице које је извршило повреду одредаба поглавља VI – ЗЛОУПОТРЕБЕ НА ТРЖИШТУ, Комисија ће, приликом одмеравања новчане казне, узети у обзир и вредност обављене трансакције, вредност прибављене имовинске користи, вредност измакле користи или избегнутог губитка насталог услед утврђених повреда, с тим да максимални износ новчане казне не може бити већи од користи прибављене злоупотребом на тржишту.

Чланом 14. у оквиру поглавља XIV Казнене одредбе, Одељак 1. Кривична дела мења се и допуњава члан 281. Забрана манипулације на тржишту, тако што се у ставу 2. мења запрећена казна

те се прописује казна затвора од пет до осам година, а такође се додаје нови став којим се прописује да ће се казнити и за покушај.

Чланом 15. додаје се нови став у члану 282. Коришћење и откривање и препоручивање инсајдерских информација, тако што се у новом ставу прописује да ће се казнити за покушај дела из става 1. овог члана.

Чланом 16. допуњава се члан 284. став 1, тако што се додаје тачка 15) која предвиђа привредни преступ за издаваоца, јавно друштво и понуђача, односно додаје нова тачка којом се регулише ситуација ако неко од набројаних лица не обавештава у вези са инсајдерском информацијом супротно одредбама чл. 79, 80, 81, 82. и 83. овог закона

Чл. 17. и 18. брише се у члану 290. став 1. тачка 10), а додаје се нови члан 290а којим је предвиђен прекршај за лице из члана 84. став 1. и 2) које не обавештава на начин предвиђен одредбама члана 84. овог закона.

У прелазним и завршним одредбама, прописује се да ће се поступци који су до дана ступања на снагу овог закона започети пред Комисијом окончати у складу са одредбама Закона о тржишту капитала („Службени гласник РС”, бр. 31/11 и 112/15).

Тakoђе, прописано је да је Комисија дужна да усклади своје акте са овим законом у року од 30 дана од дана ступања на снагу овог закона.

Одређено је да овај закон ступа на снагу осмог дана од дана објављивања у „Службеном гласнику Републике Србије”.