

**САВЕТ ЗА РЕГУЛАТОРНУ РЕФОРМУ
ВЛАДЕ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ**

02.12.2010. године

Предмет: Мишљење о томе да ли образложење Нацрта закона о тржишту капитала садржи анализу ефеката у складу са чл. 39. и 40. став 2. Пословника Владе („Службени гласник РС“, бр. 100/2005)

У складу са чланом 39. и 40. став 2. Пословника Владе („Сл. гласник РС“, бр. 100/2005) даје се

МИШЉЕЊЕ

Образложење Нацрта закона о тржишту капитала, који је Савету за регулаторну реформу привредног система поднело на мишљење Министарство финансија, под бројем: 011-00-558/2009-16, од дана 03.11.2010. године, **САДРЖИ АНАЛИЗУ ЕФЕКТА** у складу чл. 39. и 40. став 2. Пословника Владе.

ОБРАЗЛОЖЕЊЕ

Савету за регулаторну реформу привредног система (у даљем тексту: Савет) је Министарство финансија доставило на мишљење Нацрт закона о тржишту капитала изменама и допунама Закона о платном промету, са Образложењем и прилогом Анализа ефеката закона.

У Образложењу и Анализи ефеката закона, обрађивач прописа је одговорио на питања формулисана у складу са чл. 39. и 40. став 2. Пословника Владе („Службени гласник РС“, бр. 100/2005).

Пре свега, Савет примећује да је обрађивач прописа у текст Нацрта закона о тржишту капитала, уградио препоруке Јединице за спровођење свеобухватне реформе прописа (у даљем тексту: Јединица), како препоруке које су усвојене на седници Владе Републике Србије, дана 29.12.2009. године, тако и препоруке које су резултат накандног усаглашавања Јединице и Министарства финансија, те из тих разлога Савет похваљује обрађивача прописа. Спровођењем наведених препорука, привреда ће остварити значајних уштеда на годишњем нивоу. На могућност додатних уштеда указујемо у примедбама на достављено образложење и анализу ефеката закона.

I ПРИМЕДБЕ САВЕТА НА ДОСТАВЉЕНО ОБРАЗЛОЖЕЊЕ И АНАЛИЗУ ЕФЕКТА ЗАКОНА

Предлагач је јасно приказао разлоге за доношење закона, проблеме које закон треба да реши као и основне новине предвиђене регулаторним решењима. Међутим, иако је приказана анализа ефеката солидна, поједина законска решења нису образложена, те су у

накнадном разговору са представницима предлагача, много детаљније изнете разматране опције и разлози зашто се предлагач определио за одређено регулаторно решење. Тако нпр. између осталих регистара које води Комисија у оквиру службеног регистра информација, предвиђен је и подрегистар финансијских извештаја, годишњих, полугодишњих и кварталних извештаја, битних информација и прописаних података које свако друштво доставља. Представници предлагача су нам образложили да ће се у овом регистру уствари само налазити линкови који ће упућивати на финансијске извештаје који се налазе на сајту Агенције за привредне регистре, те да неће постојати обавеза привредних субјеката да сами достављају те извештаје Комисији. **У складу са изнетим Савет предлаже предлагачу да размотри могућност да се уместо тих регистара воде евиденције.**

Поред тога предлагач прописа је навео да су при изради Нацрта закона, тражени и узети у обзир предлози и сугестије свих релевантних субјеката. **Међутим, из наведеног се не види које су сугестије прикупљене, као и да ли су и који предлози прихваћени а који нису и из којих разлога.**

II РЕШЕЊА ПРЕДЛОЖЕНА НАЦРТОМ ЗАКОНА КОЈА МОГУ ПРОУЗРОКОВАТИ НЕГАТИВНЕ ЕФЕКТЕ

1. Чланом 2. став 1. тачка 30) дефинисан је појам блиске повезаности. Имајући у виду да су ови институти предвиђени и у другим законима, а посебно у закону који регулише привредна друштва сматрамо да треба размотрити начин усклађивање дефиниција у овом Нацрту и Нацрту закона о привредним друштвима, како би се избегло различито тумачење истих питања, **нпр. у вези примена члан 57. Нацрта, и сл.**

2. Чланом 2. став 1. тачка 47) и чл. 85, 86. и 281. Нацрта закона прописан је и разрађен институт манипулација на тржишту, а у члану 2. став 1. тачка 13) Нацрта закона дефинисан је појам маркет мејкера. Имајући у виду да су ови институти предвиђени и важећим законом и да се у пракси поставило као спорно однос између ова два института, с обзиром да маркет мејкер вештачки одржава понуду и тражњу, **Савет предлаже да предлагач прописа размотрити додатну разраду ова два института.**

3. Чланом 3. ст. 3 - 5. Нацрта закона прописани су изузеци, односно да се одредбе поглавља III овог закона, које регулишу јавну понуду, не примењују на хартије од вредности које се издају, продају или деле у складу са законом којим се уређује приватизација и законом којим се уређују права грађана на бесплатне акције и новчане накнаде у поступку приватизације. **Савет је мишљења да би овде требало прецизирати да је реч о акцијама, пошто се наведени изузеци односе на приватизационе прописе, те да овде нема издавања других хартија од вредности на које би се ови изузеци могли односити.**

4. **Чланом 23. прописује се обавеза објављивања годишњег документа о објављеним информацијама.** Став 4. члана предвиђа да Комисија прописује начин објаве. Сматрамо да је потребно прецизирати у самом тексту Нацрта начин објаве, при чему се води рачуна о доступности документа и минималним трошковима његове објаве, па је пожељно да се документ објављује на сајту регулаторног тела.

5. **Чланом 31. прописује се начин објављивања проспекта. Нацрт предвиђа релативно добро решење којим се оставља могућност издаваоцу да изабере један од могућих начина.** Ипак, како би се осигурало да заинтересовани могу бити сигурни да увек могу пронаћи проспект, сматрамо да би било целисходно да се одреди један обавезан начин – на интернет страници регулисаног тржишта, а да уколико издавалац може да користи и друге начин. У супротном заинтересовани би морали да траже информацију на неколико места како би дошли до проспекта, уместо да увек буду у прилици да му приступе на предодређеном месту. Ово решење отклања потребу за ставом 2. овог члана који непотребно компликује поступак. Такође, на тај начин није могуће мењати проспект, што је случај са тачком 3) става 1. овог закона. Како учесталост објављивања проспекта није велика, сматрамо да овај начин не би оптеретио рад регулаторног тела, нити захтева додатна улагања.

6. **Чланом 50. Нацрта прописана је обавеза јавног друштва да састави годишњи извештај, објави га јавности и достави га Комисији.** Није јасно на који начин друштво обезбеђује да годишњи финансијски извештај буде доступан. Да ли је то на интернет страници самог друштва, регулаторног тела или организатора тржишта? Сматрамо да је потребно имати прецизније регулисану ову обавезу (одредити тачно начин спровођења ове обавезе, односно интернет страну на којој су лако доступне захтеване информације), како би заинтересовани могли лако да приступе прописаном садржају. Такође, треба имати у виду да и организатор тржишта и Агенција за привредне регистре већ обезбеђују ове садржаје доступним.

7. **У члану 122. став 2. неопходно је термилошки прецизирати искључење финансијског инструмента трговања** уколико је над јавним друштвом отворен, а не покренут поступак стечаја, такође, неопходно је навести последице покретања, отварања и обуставе стечајног поступка и ликвидације, нарочито у смислу обавеза јавног друштва. Стечајем или ликвидацијом финансијски инструменти искључују се са организованог тржишта, али нису јасне обавезе друштва односно одговорних лица како у случају покретања и отварања стечајног поступка, тако и у случају обуставе поступка стечаја или ликвидације.

8. **Чланови 134-146. Нацрта прописују организацију, управљање, чланство и друга питања у вези са Фондом за заштиту инвеститора.** С обзиром на средства којима ће фонд располагати, поставља се питање његове оправданости и реалне могућности да испуни циљеве за које је формиран. Такође, потенцијални чланови фонда (инвестициона друштва и друштва за управљање) могу и сами да на тржишним основама гарантују за сигурност

својих улога. Поређењем расположивих средстава фонда и осигураних потраживања клијената уочава се велика несразмера.

9. Чланом 216. Нацрта закона прописана је делатност Централног регистра и став 1. тачка 7) као једну од делатности прописује и укљичавање власништва над материјализованим хартијама од вредности или трансакција овим хартијама од вредности у дематеријализованој форми. **Савет је мишљења да би тачку 7) требало проширити и на послове укљичавања власништва и промене власништва над свим финансијским инструментима, што је у складу са чланом 229. Нацрта закона.**

10. Чланом 232. Нацрта закона прописује право приступа подацима које води Централни регистар, односно ко све има право приступа подацима из члана 231. ст 1. и 2. Нацрта закона. Савет је мишљења да је право приступа информацијама из члана 231. ст 1. и 2. Нацрта закона прешироко дефинисано, те имајући у виду обим тих информација и могућу презатрпаност Централног регистра разним захтевима од стране лица која имају право приступа тим информацијама, мишљења смо да би било добро прописати односно набројати којим се то подацима приступа у смислу члана 231. Нацрта закона.

Имајући у виду наведено, Савет констатује да образложење Нацрта закона о тржишту капитала, који је Савету поднело на мишљење Министарство финансија **САДРЖИ АНАЛИЗУ ЕФЕКТА** у складу са чл. 39. и 40. став 2. Пословника Владе.



ПРЕДСЕДНИК САВЕТА

Млађан Динкић