

NA TEKST NACRTA ZAKONA
O TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI I FINANSIJSKIH INSTRUMENATA

Član 2.

(4) Tržišne hartije od vrednosti:

Zakon uvodi novi neprecizni pojam o tržišnosti hartija od vrednosti i isti vezuje za okolnost da li se istim trguje ili ne na organizovanom tržištu. Nepreciznost sledi upravo iz upotrebljenog nepreciznog kriterijuma „trgovine“ koji hartiju opredeljuje tržišnom ili ne. Ovo pre svega iz razloga što i za hartije za koje je organizovano trgovanje na organizovanom tržištu, može, usled nepostojanja ponude ili tražnje za istom, izostati element „trgovanja“ istom, čime se dovodi u pitanje i njihova „tržišnost“. Pretpostavljamo da to nije bio motiv zakonopisca.

(6) Inostrane hartije od vrednosti:

Predlog: kriterijum za razlikovanje domaće od inostrane hartije od vrednosti vezati za okolnost da li je hartija od vrednosti izdata u skladu sa ovim Zakonom ili ne, što uključuje nadležnost domaće Komisije za hartije od vrednosti u postupku odobrenja prospekta (kada se hov izdaje u skladu sa ovim zakonom), odnosno u postupku registracije prospekta (kada je prospekt odobren od strane drugog nadležnog organa).

Pojam inostrane hov, sagledati i sa aspekta hov koje su izdate u skladu sa zakonima Crne Gore i bivših jugoslovenskih republika (primedba detaljnije obrazložena uz članove 37-38).

(7) Privilegovana informacija:

Iz teksta brisati reči koje privilegovanu informaciju vezuju za „tačno odredjenu“ informaciju, s obzirom da je privilegovana inforamacija - **svaka** informacija koja nije dostupna javnosti, a koja bi da je dostupna javnosti očekivano mogla da ima značajni uticaj na cenu hartija od vrednosti, odnosno koju bi očekivano investitor uzeo u obzir kod donošenja investicione odluke.

(9) Investitor

Iz utvrdjenja pojma „investitor“ izostalo je utvrdjenje lica koje prodaje hartije od vrednosti za investitora, te u tom smislu predlog da se dati pojam dopuni i odredjenjem ovog lica za investitora.

(13) Ovlašćena banka

Zakon dati pojam identično definiše kao brokersko dilersko društvo, što je nepotpuno, s obzirom da ovlašćena banka pored dozvole Komisije, mora da ima pribavljenu i prethodnu saglasnost Narodne banke Srbije.

Član definiše veliki broj izuzetaka od primene odredbi ovog Zakona. Predlog je da se kao opšti kriterijum utvrdi određeni procenat učešća države u akcionarskom kapitalu pravnog lica, na čiju trgovinu se ne primenjuje odredbe ovog Zakona. Mišljenja smo da je pre svega ekonomski neopravdano izuzimati odredbe ovog Zakona na trgovinu akcija pravnog lica u kojima država ima mali (npr. ispod 10%) procenat akcionarskog učešća tog pravnog lica.

Član 10.

Nejasan je i neprecizan termin „direktne ili indirektno dostupnosti javnosti“, te je predlog da se isti ili briše.

Član 21.

U članu 21, stav 1. tačka 4.

- depozitne potvrde - Zakon određuje kao hartije koje izdaju ovlašćene banke. Kako Zakon banku opredeljuje ovlašćenom činjenicom da ista ima dozvolu za obavljanje delatnosti brokersko dilerskog društva, a date hartije mogu izdavati sve banke, a ne samo ovlašćene banke, predlažemo brisanje reči „ovlašćene“, s obzirom da se ovde radi o slučajnoj tehničkoj greški.

Član 24.

Član 24. Nacrta je neophodno dopuniti (u samom članu ili novim članovima) odredbama o načinu standardizacije finansijskih derivata, načinu organizovanja trgovanja, kliringa i saldiranja, kao i načinu obezbeđenja obaveza preuzetih iz trgovanja finansijskim derivatima. U tom smislu, odredbe važećeg Zakona smatramo primerenim, posebno imajući u vidu da u ovom Nacrtu ni na jedan način pomenuta pitanja nisu regulisana. Imajući u vidu navedeno, predlažemo da se Nacrt dopuni sledećim odredbama:

Trgovina finansijskim derivatima vrši se u posebnom organizacionom delu berze.

Berza može uvesti u trgovinu samo finansijske derivate koji obezbeđuju ostvarivanje ekonomskih interesa privrednih subjekata i drugih organizacija i lica, i ako to nije u suprotnosti sa javnim interesom.

Berza utvrđuje standard finansijskih derivata i utvrđuje standardizovana prava i obaveze ugovornih strana i dan početka trgovine.

Komisija za hartije od vrednosti odobrava standard svakog pojedinačnog finansijskog derivata, odnosno propisuje uslove za uvođenje finansijskih derivata u trgovinu na berzi, uslove za obavljanje trgovine tim derivatima i način izmirenja obaveza iz poslova zaključenih u trgovini finansijskim derivatima.

Finansijski derivati mogu biti predmet trgovine od dana izdavanja do dana dospelosti ugovora.

derivat, Komisiju za hartije od vrednosti obavesti o nameri uvođenja tog derivata u trgovinu.

Komisija za hartije od vrednosti zabranjuje uvođenje finansijskog derivata u trgovinu, odnosno zabranjuje daju trgovinu finansijskim derivatom čija je trgovina započeta na berzi ako je to potrebno radi zaštite investitora.

Transakcije fjučers ugovorima i opcijskim ugovorima zaključuju se preko članova berze.

Ugovorne strane fjučers ugovora i prodavac opcijskog ugovora dužni su da polože garantni depozit na poseban račun kod organizacionog dela berze koji obavlja poslove kliringa i saldiranja na berzi.

U slučaju nezvršenja obaveza iz prethodnog stava - visinu garantnog depozita, vreme i način polaganja tog depozita, kao i korišćenje i odgovornost, utvrđuje berza.

Garantni depozit se utvrđuje standardom finansijskog derivata, a najmanje u iznosu od jedne petine vrednosti fjučers ugovora, odnosno opcijskog ugovora.

Članovi berze dužni su da održavaju visinu garantnog depozita utvrđenu standardom finansijskog derivata.

Na trgovinu finansijskim derivatima, zabranu zloupotrebe poverljivih informacija i izmirivanje obaveza iz poslova zaključenih u trgovini tim instrumentima - shodno se primenjju odredbe ovog zakona o trgovini hartijama od vrednosti i izmirenju obaveza iz poslova zaključenih u trgovini hartijama od vrednosti.

Kliring i saldiranje trgovine finansijskim derivatima vrše se na berzi.

Izuzetno od prethodnog stava, berza poslove kliringa i saldiranja transakcija zaključenih finansijskim derivatima može ugovorom preneti na drugo pravno lice, ovlašćeno za obavljanje poslova kliringa i saldiranja transakcija.

Član 25.

U postupku distribucije hartija, u stavu 2. tački 2), utvrđeno da Odluka o izdavanju HOV sadrži tačno određene vanberzanske hartije i tržista na kome će iste biti uključene. Nejasno je zašto zakonopisac prejudicira odluku izdavaoca za vanberzansko tržiste, ako se izdavalac može opredeliti i za berzansko tržiste, u slučaju kada ispunjava uslove berzanskog tržista ili ako su njegove prethodno emitovane hartije već primljene na berzansko tržiste. Stoga, predlog je da odluka izdavaoca sadrži samo određene organizatora tržista - gde se njegove hartije uključuju.

Članovi 37, 38. i 39.

Mišljenja smo da treba precizirati razliku između depozitnih potvrda i inostranih hov. Citanjem predloženog teksta Zakona navedenih članova, te definicije depozitnih potvrda (član 21. stav 1. tačka 4), stiče se utisak da postoji određena terminološka neusaglašenost i nejasnoće u vezi sa pitanjem ko i pod kojim uslovima izdaje depozitne potvrde. Primera radi, nejasno zašto je u članu 39. utvrđeno da depozitne potvrde može

inostranih hov. Ovo je u neskladu ili sa tačkom 4. člana 21. ili sa članovima 37-38.

Da li depozitne potvrde može da izdaje samo ovlašćena banka (koja ima dozvolu za obavljanje delatnosti brokersko dilerskog društva) ili svaka banka koja poseduje inostrane akcije ili obveznice deponovane kod banke u inostranstvu? Koje su mogućnosti brokersko dilerskih društava, dakle nisu ovlašćene banke, da izdaju inostrane hov?

Član 49.

Uključujući primedbu datu uz član 25. stav 2, u članu 49. potrebno je razraditi postupanje organizatora tržišta u slučajevima kada je izdavalac podneo zahtev za prijem na berzansko tržište, a ne ispunjava uslove za prijem na isto – tačnije, procedure za uključenje na segment tržišta čije uslove ispunjava njegova hov. Ovo imajući u vidu da različita pravna lica mogu biti organizatori berzanskog i vanberzanskog tržišta kao i da može postojati više organizatora jednog ili drugog tržišta.

Član 50.

Predlog: pojasniti i/ili precizirati pojam „naplativosti“.

Predlog je definisati stav dva člana 50. bez navodjenja okolnosti na koje se uslovi za uključenje hov na berzansko tržište odnose i iste prepustiti organizatoru tržištu da definiše svojim aktima na koje saglasnost daje Komisija za hartije od vrednosti. U tom smislu, brisati stav 3. člana 50. kao nepotreban.

Član 51.

Stav 4. i 5. člana 51. brisati, a izuzetke od trgovine na organizovanom tržištu utvrditi u okviru odredbe člana 5. Istovremeno, mišljenja smo da Zakon utvrđuje previše izuzetaka od primene ovog Zakona, što može imati negativne efekte na razvoj tržišta hov. Veza sa primedbom na član 5.

Član 54.

Odredbe ovog člana odnose se na primarnu javnu ponudu, te je u tom smislu neophodno isto i precizirati.

Član 59.

Sagledati tačku 4. stav 1. sa stanovišta drugih propisa, pre svega zakona koji uređuje privredna društva.

Član 62.

U stavu jedan, brisati tačku 1. s obzirom da se ista odnosi na primarnu javnu ponudu, a izuzeci utvrdjeni stavom 1. člana 62 odnose se na sekundarno trgovanje.

Precizirati stav 2, s obzirom da se ponuda za preuzimanje ne može biti obuhvaćena pojmom „trgovanje“ u smislu ovog zakona. Ova primedba važi i za odredbu stava 3. ovog člana koja se odnosi na postupak prinudne prodaje i kupovine kada su za to ispunjeni uslovi utvrdjeni zakonom o privrednim društvima.

U vezi sa stavom 5, razmotriti vreme obaveštavanja i lica koje je u obavezi da obaveštava tržište, naročito sa aspekta značaja i upotrebne vrednosti informacija o obavljenoj transakciji koja bi javnosti bila dostupna nakon izvršenog saldiranja.

Član 64.

U stavu 4. predvideti pribavljanje saglasnosti Komisije za hartije od vrednosti u slučajevima ne objavljivanja izveštaja koji su predmet regulisanja ovim članom.

Član 65.

Mišljenja smo da zakon treba da utvrdi obavezu dostavljanja samo finansijskih i drugih izveštaja koje poznaje zakon kojim se uređuje računovodstvo i revizija. Drugi izveštaji za koje ne postoji zakonska obaveza izrade mogu biti predmet posebnih uslova koje bi svojim aktima propisao organizator tržišta, čiju bi obavezu izrade i dostavljanja izdavalac preuzeo ugovorom zaključenim sa organizatorom tržišta. Odredba tačke 3. stava 1, u trenutnim okolnostima, prema našem mišljenju, predstavlja deo uslova koje utvrđuje organizator tržišta.

Član 68.

U smislu stava 3. člana 68. ko konstatuje gubitak prava glasa i kako se sprovodi procedura.

Član 71.

U stavu 2. tački 1. precizirati zaposlene kod izdavaoca na koje se naročito odnosi zabrana korišćenja privilegovanih informacija u smislu da su to:

1) zaposleni sa posebnim ovlašćenjima i odgovornostima, kao i zaposleni koji su u obavljanju svojih poslova došli u posed privilegovane informacije.

Član 74.

Proširiti odredbu stava 2. i na organizatora tržišta, s obzirom na njegove nadležnosti vršenja nadzora nad članovima.

XII Organizator tržišta

1. Berza i 2. Organizator vanberzanskog tržišta

Generalna primedba: odnosi se na postavku da je razlikovanje berzanskog od vanberzanskog tržišta u kriterijumima koje ispunjavaju hov kojima se na njima trguje i načina uključenja na tržištu (po Zakonu ili po zahtevu izdavaoca), a ne u organizaciji samih tržišta, s obzirom da i jedno i drugo tržište predstavljaju regulisano tržište pod nadzorom Komisije za hartije od vrednosti.

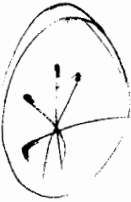
Stoga, smatramo da su berzansko i vanberzansko tržište segmenti organizovanog tržišta, te da i jedno i drugo tržište moraju da ispune iste uslove, kao što su: osnivači, kapital, informaciona, tehnička, kadrovska i organizaciona osposobljenost.

Čitanjem odredbi Nacrta, mišljenja smo da treba preciznije definisati da jedno pravno lice može biti organizator i berzanskog i vanberzanskog tržišta uz ispunjavanje uslova koje Zakon propisuje za organizovanje berzanskog tržišta (berzu).

... uslovi smatramo da bez obzira da li se radi o organizatoru berzanskog ili vanberzanskog tržišta uslovi treba da obuhvate ograničenja koja se odnose na primerenije uslove za oba tržišta, koji su datim tekstom utvrđeni za berzu: 1) osnivače –specijalizovana pravna lica - brokersko dilerska društva i ovlašćene banke, pored Republike Srbije i NBS; 2) ograničenje učešća u kapitalu do 10% sa pravom glasa, direktno ili indirektno i 3) eventualno, uslovljanje glasačkih prava statusom članstva na organizovanom tržištu.

S obzirom na navedeno, smatramo izuzetno opasne odredbe po finansijsko tržište i tržište kapitala, kojima se omogućava bilo kojim pravnim licima sa sedištem u RS da budu akcionari organizatora vanberzanskog tržišta, sa utvrđenim minimalnim delom novčanog kapitala od 300.000 eura i ograničenjem u učešću kapitalu od 25%. U praksi ovo znači da je dovoljno 4 pravna lica, bilo koje delatnosti, da sa 300.000 eura formiraju vanberzansko tržište. Ovo bi za posledicu moglo da ima opasno urušavanje tržišta kapitala stvaranjem većeg broja malih tržišta kreirane za interne potrebe njegovih akcionara. Sve ovo treba sagledati i u svetlu ne utvrđene diskrecione nadležnosti državnog organa, da ceneći opravdanost i celishodnost osnivanja datog društva, odbije izdavanje dozvole za rad.

Stoga, predlažemo da se za organizovanje tržišta (bez obzira da li je berzansko i/ili vanberzansko) utvrde identični uslovi za osnivanje i organizovanje, uz poštovanje navedenih ograničenja.



Ako imamo u vidu teoriju i praksu trgovanja hartijama od vrednosti berzansko i vanberzansko tržište se ne razlikuju po kriterijumima za prihvatanje tržišnog materijala. Berze kao starija varjante organizovanih tržišta, prirodom njihovog nastajanja, utvrđivale su kriterijume kvaliteta tržišnog materijala kojim će se na tom tržištu vršiti promet. Profesionalni investitori koji trguju za svoje ime i svoj račun, vremenom su razvili platforme (bez detaljnih pravila uparivanja) za bileteralnu trgovinu velikim paketima hartija u portfelju i to isključivo između profesionalnih investitora, sa obavezom jedne strane u transakciji (prodavca) da o uslovima transakcije (hartija, količina, cena) ODMAH izvesti berzu na kojoj se vrši trgovanje tom hartijom kako bi uslovi transakcije bili dostupni celom tržištu zbog mogućeg uticaja na kretanja na tržištu. U tom smislu, danas se pojam vanberzanskog tržišta vezuje za biletralne odnose između profesionalnih investitora (za sopstvene portfelje) velikim transakcijama, uz obaveštavanje berzi o uslovima tih transakcija. Kad je reč o kriterijumima kvaliteta tržišnog materijala, danas je praska evropskih berze da uspostavljaju više kvalitativnih nivoa tržišta sa različitim kvalitativnim i kvanitativnim kriterijumima. Datu praksu, u okvirima postojećeg Zakona o tržištu hartija od vrednosti, primenila je i Beogradska berza utvrđujući tri različita kvalitativna tržišta.

U smislu navedeno, a naročito ako je intencija zakonodavca kreiranje zakona koji je u funkciji razvoja nebankarskog finansijskog tržišta hov u Srbiji, smatramo da je korisno poslužiti se primerima zemalja u okruženju čija se finansijska tržišta takodje odlikuju niskim stepenom likvidnosti. Iskustav pokazuju da fragmentiranje nelikvidnih tržišta dovodi do daljeg povećanja nelikvidnosti i neefikasnosti i onemogućava uspostavljanje kvalitetnih tržišnih materijala i učesnika na tržištu.

Član 76.

Postavlja se pitanje zašto Zakon opredeljuje kao obaveznu pravnu formu organizatora tržišta – akcionarsko društvo - u skladu sa zakonom o privrednim društvima. Ovo naročito s obzirom na okolnost da ograničenje kruga potencijalnih osnivača organizatora tržišta, po prirodi determiniše zatvorenu formu ovog pravnog lica, koja prema odredbama zakona o privrednim društvima, može biti i d.o.o.

Pri tom, bez obzira na pravnu formu, organizator tržišta mora da poštuje određene kriterijume osposobljenosti, organizacije i javnosti poslovanja u skladu sa specifičnostima delatnosti koju obavlja u skladu sa Zakonom, a što sve podleže saglasnostima i nadzoru Komisije za hartije od vrednosti.

Dalje, predlažemo da se dati član dopuni sledećom odredbom:

„Jedno pravno lice istovremeno može biti organizator berzanskog i vanberzanskog tržišta, pod uslovima utvrđenim ovim Zakonom za osnivanje berze (alternativa organizatora berzanskog tržišta).

Član 77.

Usaglasiti stav 2. i 3. u delu utvrdjenja NBS kao lica koje može biti osnivač – akcionar berze, s obzirom da prema odredbi stava 2. ona ne može biti, a u stavu 3. se utvrđuje da se ograničenje u učešću akcionarskog kapitala berze na nju ne odnosi.

Kada je reč o akcionarima berze smatramo da zakonski uslov treba da bude i obaveza članova berze da budu akcionari berze uz zakonsko ograničenje da svi članovi berze moraju posedovati isti broj akcija berze, kao i da se akcije berze ne mogu prenositi osim u slučaju prestanka članstva na berzi. Ovo pre svega iz razloga ograničenog kruga lica koja mogu biti akcionari berze, te promene sadašnje akcionarske strukture berze. Isto ustanoviti i za vanberzansko tržište.

Član 78

U stavu 1. tačke 2. i 3. preformulisati u jednu tačku, s obzirom da se odnose na istovetne podatke.

Dodati novi stav koji glasi: Berza samostalno i/ili u saradnji sa drugim institucijama može obavljati poslove promocije prednosti tržišta kapitala.

Član 81.

Precizirati tačku 2. stava 2. u smislu preciziranja dokaza o poreklu osnivačkog kapitala.

U tački 10. stava 2. brisati reči „kao i overeni prevod tog izvoda za strana pravna lica“, s obzirom da osnivač-akcionari berze mogu biti samo domaća pravna lica (ovlašćene banke i brokersko dilerska društva kojima je Komisija dala dozvolu za rad).

Mišljenja smo da je neophodno preciziranje tački 3. i 4. stava 2, naročito u smislu kriterijuma na osnovu kojih komisija procenjuje date uslove. Ovo naročito u delu tačke 3. kojom je utvrđeno da komisija kod donošenja rešenja o davanju dozvole za rad berze procenjuje da li je „struktura povezanih lica takva da onemogućava efikasno vršenje nadzora“.

Član 86.

Mišljenja smo da organizatori tržišta u Upravnom odboru moraju imati i određeni broj nezavisnih i neizvršnih članova u skladu sa odredbom Zakona o privrednim društvima (član 310). U tom smislu predlažemo dopunu ovog člana i sa uslovom da većina članova Upravnog odbora treba da budu neizvršni članovi sa najmanje dva nezavisna člana (alternativa: jedna trećina članova).

Takodje predlažemo brisanje odredbi iz teksta celog Zakona kojima se upućuje na težu povredu Zakona. Ovo iz razloga što principi pravne sigurnosti nalažu jasno definisanje dela koja kao takva moraju biti propisana i utvrđena u vreme izvršenja, a takodje, mišljenja smo da su povrede zakona već obuhvaćene definisanjem krivičnih dela, privrednih prestupa i prekršaja. Mišljenja smo da ovi uslovi, ukoliko je reč o fizičkom licu, eventualno mogu da budu vezani za sankcionisanje odgovornog lica u pravnom licu zbog izvršenog dela kažnjivog po ovom zakonu.

U stavu 2. precizirati tačku 3. - o kom ugovoru sa bankom je reč, s obzirom da redovno poslovanja pravnih lica uključuje obaveze postojanja ugovornog odnosa sa bankom kao nosiocem platnog prometa.

Član 87

U stavu 2. tački 2. precizirati za koji period se izradjuje plan organizovanja i vođenja poslova berze.

Član 90.

U stavu 1. tačka 1. - nejasno je u čemu je svrha uslova postojanja najmanje tri lica zaposlenih na neodređeno vreme sa dozvolom za obavljanje brokerskih poslova s obzirom na delatnost koju obavlja berza (organizator tržišta), odnosno s obzirom na činjenicu da berza ne učestvuje u trgovanju, već istu samo organizuje. Ovo naročito uzimajući u obzir okolnost da je za brokersko dilersko društvo kao uslov predviđeno da ima najmanje jedno lice sa licencom za obavljanje brokerskih poslova, a za druge institucije tržišta kapitala (pa i zaposlene kod regulatorinog tela) ovakav uslov se ne propisuje.

Član 91.

Predlog je brisanje odredbe ovog člana s obzirom da su ova pitanja već regulisana Zakonom o radu (član 161. i 162).

Ukoliko se zadrži odredba koja utvrđuje mogućnost da se ugovorom o radu sa zaposlenima berze predvidi zabrana zaposlenih berze da i nakon prestanka radnog odnosa na berzi najduže u roku do 6 meseci ne mogu biti zaposleni kod brokersko dilerskog društva, banaka, izdavalaca HOV čijim se hartijama od vrednosti trguje na berzi, treba dopuniti i sa obavezom berze da u tom slučaju zaposlenom obezbe

na berzi. Ovo naročito iz razloga što se ovakvom zabranom, s obzirom na specifičnosti delatnosti berze, i profesionalne orijentacije njenih zaposlenih, ovim licima izuzetno sužava krug poslova koje bi mogli da obavljaju u periodu zabrane, te je neophodno i zakonskom odredbom obezbediti njihovu materijalnu zaštitu u periodu trajanja zabrane.

Shodno utvrđenoj zabrani, ukoliko bi se berzi – poslodavcu dalo gore navedeno pravo, neophodno je dopuniti istu u smislu da se ista može ugovoriti ako se poslodavac ugovorom o radu obaveže da će zaposlenom isplatiti novčanu naknadu u ugovorenoj visini (veza član 161. i 162. Zakona o radu), a da se ugovorom o radu konkretizuju poslovi koje zaposleni ne može da obavlja kod gore navedenih subjekata.

Takodje mišljenja smo, da ukoliko se zakonom utvrdi ova mogućnost ista utvrdi i za zaposlene kod drugih institucija tržišta kapitala i regulatornih tela, a ista bi morala biti utvrđena kao mogućnost i za zaposlene brokersko dilerskih društava i ovlašćenih banaka u smislu zasnivanja radnog odnosa kod klijenta tog društva kao i kod drugih brokersko dilerskih društava i ovlašćenih banaka.

Član 92.

Opšta akta berze – tačkom 4. stava 2. utvrđeno je da se pravilima poslovanja berze utvrđuju uslovi za uključenje HOV na listing i razlozi i postupak za isključenje HOV sa listinga. Pri tom regulisanje istih pitanja predviđeno je i Pravilnikom o listingu i kotaciji. U tom smislu tačku 4 treba korigovati, a pravilima poslovanja regulisati ova pitanja kada je reč o vanberzanskom tržištu.

Član 94.

U stavu 1. brisati reči „prethodnu“ s obzirom da Komisija za hartije od vrednosti daje saglasnost na već usvojena akta, odnosno naknadnu saglasnost.

Član 96.

Stav 2. – Neposredno učešće Narodne banke Srbije i Republike Srbije u poslovima trgovine, treba vezati za uslove koje propiše organizator tržišta. Tačnije, RS i NBS mogu učestvovati neposredno na tržištu na način predviđen aktima berze (kao što je izdata dozvola za trgovinu njegovom ovlašćenom brokeru).

Takodje, korigovati stava 4. u smislu da se statutom ne reguliše nadzor koji berza sprovodi nad poslovanjem člana berze, s obzirom da je u odredbi člana 92. ovo pitanje već utvrđeno kao predmet regulisanja pravilima poslovanja.

Stavovima 8. i 9. utvrđeno je da berza u upravnim stvarima shodno primenjuje odredbe zakona o opštem upravnom postupku, a da se protiv konačnih rešenja berze može pokrenuti spor. Ukoliko se berzi daju javnopravna ovlašćenja u odlučivanju o pojedinim pitanjima, ista moraju jasno i taksativno biti navedena samim zakonom na isti način kako je to izvršeno za druge delatnosti (npr. javna ovlašćenja advokatskih komora, regulisana zakonom o advokaturi). Ovo i iz razloga, što zakonom o opštem upravnom postupku nije definisano šta se smatra pod „upravnom stvari“, a sam zakon nalaže da se pojedina javnopravna ovlašćenja mogu preneti na druga pravna lica, posebnim zakonom, uz njihovo preciziranje.

berza u upravnim stvarima, ne može biti ovlašćena

Stav 1. odvojiti u poseban član.

Član 98.

Brisati reči „zaključnica“ s obzirom da je to dokument koji berza izradjuje u nematerijalizovanom obliku, elektronskom zapisu.

Član 100.

Predvideti mogućnost arbitraže i u slučajevima eventualnih sporova između berze i učesnika na berzi.

Član 105.

Korigovati odredbu u smislu da je berza dužna da radi objavljivanja kursne liste hartija od vrednosti kojima se trgovalo na berzi, istu svakodnevno dostavlja u najmanje dva dnevna lista koja se prodaju na celoj teritoriji Republike Srbije.

Napominjemo da, imajući u vidu svetsku praksu, berze pakete relevantnih podataka dostavljaju profesionalnim vendorima podataka koji vrše njihovu dalju obradu i distribuciju. Odredba koja obavezuje berzu da objavljuje kursnu listu u dnevnim listovima, nije u duhu moderne organizacije berzanskih poslova

Član 106.

U stavu 1, shodno definisanoj odredbi stava 3. istog člana, utvrditi da berza privremeno obustavlja trgovanje u slučaju ako proceni da je to potrebno radi sprečavanja poremećaja na tržištu, odnosno ako je to potrebno radi zaštite investitora ili organizovanog tržišta.

Istovremeno, korigovati stav 4. utvrđivanjem da berza svojim aktom propisuje bliže uslove i način na koji se vrši privremena obustava. Ovo iz razloga što se pravilnikom o listingu definišu uslovi i način samo za hov primljene na listing, a za hov uključene na vanberzansko tržište – pravilima berze.

Član 110.

U stavu 1. tački 5) brisati mogućnost nalaganja mere zabrane isplate naknada zaposlenima, imajući u vidu da su potraživanja iz radnog odnosa, te garantovana zarada i mogućnosti obustavljanja primanja zaposlenih, definisani Zakonom o radu.

U stavu 2. precizirati kriterijume za definisanje i procene nesreznmerne štete.

Član 111.

U stavu 1. tačku 5. brisati razloga što data odredba može da se odnosi samo na učesnike ovlašćene za trgovanje hartijama od vrednosti, a ne i na berzu s obzirom da berza nema zakonsku mogućnost trgovine hartijama od vrednosti, već samo organizuje trgovanje, a u istom ne učestvuje.

Pored generalne primedbe, date u okviru glave **XII Organizator tržišta, 1. Berza i 2. Organizator vanberzanskog tržišta, ukazujemo na nesistematičnost odredbi, s obzirom da bi pojedine odredbe utvrđene u okviru glave „organizator vanberzanskog tržišta“ trebalo da budu izdvojene kao opšte odredbe.**

Član 127.

Smatramo da je sa aspekta kadrovske osposobljenosti, a s aspekta blagovremenog i urednog izvršavanja svih naloga klijenata, nedovoljan propisan uslov – najmanje jedno lice za obavljanje pojedinih delatnosti uslovljenih posedovanjem posebne licence.

Član 128.

U stavu 5. i 6. utvrđena je nostrifikacija odgovarajućih sertifikata. Ovde posebno važnim smatramo pitanje mogućnosti Komisije za hartije od vrednosti da nostrifikuje diplome za pojedina zvanja stečena u inostranstvu. Mišljenja smo da i ovo pitanje treba da podleže sistemu reciprociteta i/ili posebnim sporazumima zaključenih između Komisije i inostranih nadležnih nadzornih organa kojima bi ova pitanja bila detaljnije regulisana.

*Sto bodu citiranja da EU je kontrolisala ali ovdje
može biti opšti komentar*

Član 135.

Utvrđiti da i Tarifnik brokersko dilerskog društva podleže saglasnosti Komisije za hartije od vrednosti.

Član 164.

U stavu 2. utvrđiti mogućnost Komisije da svojim aktom bliže propiše uslove i način realizacije prijema naloga od strane drugog pravnog lica i/ili u prostorijama drugog pravnog lica.

Član 165.

U stavu 1. tačku 1. preformulisati tako da bdd je dužno da odbije prijem naloga za kupovinu hov kada utvrdi da klijent nije obezbedio dovoljna sredstava za izmirenje obaveza koje bi nastale na osnovu izvršenja tog naloga.

Član 170

Smatramo da trgovački nalozi pozajmljenim hov moraju biti posebno obeleženi.

4. Centralni registar hov

U pogledu osnovnog kapitala, kadrovske, tehničke i organizacione osposobljenosti smatramo da je stepen ovih obaveza neophodno logično usaglasiti za sva pravna lica koja su predmet ovog Zakona, a u skladu sa pravima i obavezama propisanim im ovim Zakonom.

sihoonu primenu odredbi utvrđenih za berzu u delu primene zakona o opstem upravnom postupku, utvrditi i za Centralni registar, kao i za mogućnost vođenja upravnog spora protiv konačnih rešenja Centralnog registra.

XIV Komisija za hartije od vrednosti

Član 212.

U stavu 1. tački 8. utvrditi mogućnost komisije da pored ovlašćenja da organizuje, preuzima i kontroliše sprovođenje mera kojima se obezbeđuje efikasno funkcionisanje tržišta hartija od vrednosti i zaštita investitora, može da preuzima nadzorne mere i kazne utvrdjene ovim zakonom. U tom smislu precizirati postupak, mera i kazne koje može da izriče Komisija radi otklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti.

XVI Prelazne odredbe

Generalna primedba: Prelazne odredbe nisu usaglašene sa odredbama Zakona o privrednom društvu (član 252). Takodje, smatramo nepotrebnom uvođenje obaveze dematerijalizacije hova, (član 251) imajući u vidu da su iste prema zakonskim rokovima (sadašnji Zakonu o tržištu hova), već duži vremenski period morale biti dematerijalizovane.