**OBRAZAC**

|  |
| --- |
| IZVJEŠTAJ O SPROVEDENOJ ANALIZI PROCJENE UTICAJA PROPISA |
| PREDLAGAČ PROPISA | **MINISTARSTVO FINANSIJA – KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA** |
| NAZIV PROPISA | **Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala** |
| 1. Definisanje problema* Koje probleme treba da riješi predloženi akt?
* Koji su uzroci problema?
* Koje su posljedice problema?
* Koji su subjekti oštećeni, na koji način i u kojoj mjeri?
* Kako bi problem evoluirao bez promjene propisa (“status quo” opcija)?
 |
| Koje probleme treba da riješi predloženi akt?U Crnoj Gori se primjenjuje Zakon o tržištu kapitala ("Službeni list Crne Gore", br. 01/18 od 04.01.2018) koji uređuje: uslove za osnivanje i rad tržišta kapitala; vrste finansijskih instrumenata; emisiju hartija od vrijednosti; organizaciju i poslovanje investicionih društava; regulisano tržište kapitala; sekundarno trgovanje hartijama od vrijednosti; registraciju finansijskih instrumenata, kliring, saldiranje i registraciju transakcija finansijskih instrumenata; objavljivanje finansijskih i drugih podataka i izvještavanje emitenata i drugih učesnika na tržištu kapitala; zabranu zloupotreba na tržištu kapitala; i druga pitanja od značaja za rad tržišta kapitala.Donošenjem predmetne izmjene zakona izvršilo bi se usklađivanje crnogorskog zakonodavstva u oblasti tržišta kapitala koje se odnose na javnu ponudu hartija od vrijednosti i uključivanja u trgovanje na regulisanom tržištu, transaparentnost, investiciona društva, zloupotrebu tržišta, regulisano tržište, MTP i OTP, sistem zaštite investitora, Centralno klirinško depozitarno društvo, konačost saldiranja u sistemu finansijskih instrumenata, sa pravnom tekovinom Evropske unije i to:* Direktiva Evropskog parlamenta i Savjeta 2014/57/EU od 16. aprila 2014. godine o krivičnim sankcijama za zloupotrebu tržišta ;
* Uredba (EU) 2017/1129 Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude hartija od vrijednosti ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu i stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ;
* Delegirana uredba Komisije (EU) 2021/528 оd 16. decembra 2020. o dopuni Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskog parlamenta i Savjeta u pogledu sadržaja minimalnih informacija u dokumentu koji se objavljuje da se ostvari pravo na izuzeće od objave prospekta u vezi sa preuzimanjem uz zamjensku naknadu u ponudi za preuzimanje, spajanjem ili podjelom;
* Direktiva 2004/109/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 15. decembra 2004. o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi sa informacijama o izdavaocima čije su hartije od vrijednosti uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu i o izmjeni Direktive 2001/34/EZ;
* Uredba Evropskog parlamenta i Savjeta (EU) br. 596/2014 od 16. aprila 2014. godine o zloupotrebi tržišta (Regulativa o zloupotrebi tržišta) i prestanku važenja Direktive 2003/6/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ
* Direktiva 2014/65/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 15. maja 2014. o tržištu finansijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (preinačena);
* Direktiva 2006/49/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. juna 2006. o adekvatnosti kapitala investicionih društava i kreditnih institucija.

Predloženim izmjenama i dopunama zakona otklanjaju se nedoumice u tumačenju odredbi Zakona, problem nedovoljno preciznog interpretiranja i prenošenja normi iz direktiva Evropske unije.Izmjenama i dopunama Zakona predviđeno je detaljnije i preciznije propisivanje nadzorne uloge Komisije, osnivanje investicionih društava u obliku društva sa ograničenom odgovornošću, rokova i usklađivanja rokova, izmjene definicija pojedinih izraza i pojmova, zahtjeva za izdavanje dozvole investicionim društvima, u smislu pojačanog nadzora, saradnja sa crnogorskim državnim institucijama, finansijskim i drugim institucijama.Navedeno predstavlja temelj za učvršćivanje transparentnosti, efikasnosti i integriteta crnogorskog tržišta kapitala, koje podrazumijeva visok stepen zaštite interesa akcionara i šire investicione zajednice, što je neophodno za održivo jačanje povjerenja i stimulisanje aktivne investicione klime u Crnoj Gori. *Drvo problema omogućava da se problemi bolje razumiju i da se razgraniče njihovi uzroci i posljedice. Tehnikom drveta problema evidentiraju se negativni aspekti koji uzrokuju ili su posljedica problema.*PosljediceOgraničena nadzorna uloga Komisije za tržište kapitalaUzrociKoji su uzroci problema?Uzroci su nedovoljno precizno interpretirane i prenesene norme iz direktiva, potreba usaglašavanja sa izmjenama istih, kao i podizanje na viši nivo kontrolnog kapaciteta Komisije. Takođe, uzroci problema su i nedovoljna nadzorna uloga Komisije, nepostojanje mogućnosti osnivanja investicionih društava u obliku društava sa ograničenom odgovornošću, usklađivanje rokova, nedovoljno jasno definisanje pojedinih izraza i pojmova, nedovoljno detaljno propisana oblast koja se odnosi na adekvatnost kapitala, kao i oblast nadzora investicionih društava, nepropisana saradnja sa crnogorskim finansijskim i drugim institucijama.Koje su posljedice problema?Posljedice navedenih problema se ogledaju u nedovoljnoj usklađenosti sa pravnom tekovinom EU zbog izmjena direktiva, te u različitom tumačenju pojedinih odredbi važećeg Zakona o tržištu kapitala što može dovesti do nerazumijevanja zakonskih odredbi, neizvršavanja zakonskih obaveza i u konačnom povećanog broja sudskih sporova. Koji su subjekti oštećeni, na koji način i u kojoj mjeri?Ne postoje oštećeni subjekti u važećem zakonu. Kako bi problem evoluirao bez promjene propisa („status quo“ opcija)?Opcija „Status quo“ bi mogla da ima negativan uticaj na proces pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji. U konkretnom, upitna bi bila mogućnost zatvaranja pregovaračkih poglavlja 6 – “Privredno pravo” i 9 – “Finansijske usluge”, kako domaće tržište kapitala mora da prati i bude usklađeno sa najnovijim izmjenama direktiva i evropskim standardima. |
| 2. Ciljevi* Koji ciljevi se postižu predloženim propisom?
* Navesti usklađenost ovih ciljeva sa postojećim strategijama ili programima Vlade, ako je primjenljivo.
 |
| Koji ciljevi se postižu predloženim propisom?Izmjenama i dopunama važećeg zakona postiže se djelimična usklađenost, jasnije definisanje zakonskih procedura, prava i obaveza kontrolisanih lica i investitora. Predloženim propisom se omogućava rješavanje potencijalnih rizika koji bi mogli proizaći iz djelatnosti kojom se bave kontrolisana lica i obezbjeđuje efikasno praćenje tih rizika od strane Komisije za tržište kapitala, kao nadzornog organa.Usvajanjem Zakona o izmjenama i dopunama zakona o tržištu kapitala postiže se cilj kontinuirаnog usаglаšаvаnja sа propisimа EU i stvaraju se preduslovi za ostvarivanje unapređenja regulatornog okvira iz oblasti tržišta kapitala. Predviđeno je uvođenje dodatnih mjera i kontrolnih mehanizama u cilju zadržavanja do sada dostignutih visokih standarda i dobrih rješenja, predviđenih važećim zakonom, koja su evidentna kroz zahtjeve za davanje saglasnosti i dozvola, kroz uvođenje centralnog registra propisanih informacija, a isti propisuju odredbe važećeg zakona i koji služi da propisane informacije koje dostavljaju emitenti budu dostupne putem istog.Usklađenost ovih ciljeva sa postojećim strategijama ili programima Vlade Programom pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji 2024-2027, planirano je donošenje Zakona o o izmjenama i dopunama zakona o tržištu kapitala za IV kvartal 2025. godine, a primjena istoga za IV kvartal 2026. godine. |
| 3. Opcije* Koje su moguće opcije za ispunjavanje ciljeva i rješavanje problema? (uvijek treba razmatrati “status quo” opciju i preporučljivo je uključiti i neregulatornu opciju, osim ako postoji obaveza donošenja predloženog propisa).
* Obrazložiti preferiranu opciju?
 |
| Moguće opcijePrilikom analize razmatrana je potreba za promjenom regulatornog okvira, ali i i niz opcija u vezi sa rješavanjem pojedinačnih problema.* Opcija „Status quo“ bi mogla da ima negativan uticaj na proces pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji. U konkretnom, upitna bi bila mogućnost zatvaranja pregovaračkih poglavlja 6 – “Privredno pravo” i 9 – “Finansijske usluge”, jer domaće tržište kapitala mora da prati i bude usklađeno sa najnovijim izmjenama direktiva i evropskim standardima. Shodno navedenom, opcija status quo nije prihvaćena, jer se problem ne može otkloniti bez izmjena regulatornog okvira.
* Opcija donošenja novog zakona nije prihvaćena iz razloga što se uvođenjem izmijenjenih i novih odredbi ne mijenja više od 50% važećeg propisa.

Preferirana opcijaDonošenje izmjena i dopuna zakona je najbolji način za rješavanje prednje pomenutih problema, kao što su nepotpuna usklađenost sa direktivama, nedovoljno detaljno propisana oblast koja se odnosi na adekvatnost kapitala, otklanjanje nedoumica u tumačenju odredbi zakona i preciziranje istih, detaljnije i preciznije propisivanje odredbi koje se odnose na nadzornu ulogu Komisije, rokove, zahtjeve za izdavanje dozvola, te saradnje sa drugim institucijama, jer se time nаjefikаsnije i nаjtrаnspаrentnije uređuje materija koja je predmet zakona, čime se jаsno i nedvosmisleno stvаrа odgovаrаjući prаvni okvir zа аdekvаtnije i svrsishodnije uređivаnje ove oblаsti, uz neophodno usklаđivаnje sа odgovаrаjućom međunаrodnom navedenom regulаtivom, a ne mijenja se više od 50% važećeg propisa. |
| 4. Analiza uticaja* Na koga će i kako će najvjerovatnije uticati rješenja u propisu - nabrojati pozitivne i negativne uticaje, direktne i indirektne.
* Koje troškove će primjena propisa izazvati građanima i privredi (naročito malim i srednjim preduzećima).
* Da li pozitivne posljedice donošenja propisa opravdavaju troškove koje će on stvoriti.
* Da li se propisom podržava stvaranje novih privrednih subjekata na tržištu i tržišna konkurencija.
* Uključiti procjenu administrativnih opterećenja i biznis barijera.
 |
| Na koga će i kako će navjerovatnije uticati rješenja u propisu – nabrojati pozitivne i negativne uticaje, direktne i indirektne?Zakon o izmjenama i dopunama će imаti pozitivаn uticаj na tržište kаpitаlа i sve njegove učesnike, kao i na poslovаnje reаlnog sektorа i nа privredu u cjelini. Očekivani pozitivni efekti ogledaju se u: poboljšanju transparentnosti na način da se unapređuje izvještavanje, adekvatnosti kapitala, nadzoru i jačanju nadzornih mjera kroz uvođenje istih na detaljniji i sveobuhvatniji način kako kroz ovlašćenja Komisije, tako kroz pojedinačne odredbe, kao i u doprinosu efikаsnom sprječаvаnju i sаnkcionisаnju zloupotrebа nа tržištu na način da se preciznije definišu pojmovi koji se odnose na isto, kao i detaljije i bliže uređuje ova oblast čime će se poboljšаti finаnsijskа disciplinа učesnikа nа tržištu i omogućiti boljа zаštitа interesа domаćih i strаnih investitorа.Koje troškove će primjena propisa izazvati građanima i privredi (naročito malim i srednjim preduzećima)?Primjena propisa neće izazvati troškove građanima i privredi.Da li pozitivne posljedice donošenja propisa opravdavaju troškove koje će on stvoriti?Imajući u vidu da troškova nema, samim tim nema mogućnosti da pozitivne posljedice donošenja propisa opravdavaju troškove.Da li se propisom podržava stvaranje novih privrednih subjekata na tržištu i tržišna konkurencija?Donošenjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala podržava se stvaranje novih privrednih subjekata na tržištu i tržišna konkurenciju, što je značajno, jer je većem broju privrednih subjekata data mogućnost da se osnuju kao investiciona društva, a pod istim uslovima po pitanju kapitala i organizacione osposobljenosti. Procjena administrativnih opterećenja i biznis barijeraNacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala ne uvodi nova administrativna opterećenja, i istim se ne uvode biznis barijere. |
| 5. Procjena fiskalnog uticaja* Da li je potrebno obezbjeđenje finansijskih sredstava iz budžeta Crne Gore za implementaciju propisa i u kom iznosu?
* Da li je obezbjeđenje finansijskih sredstava jednokratno, ili tokom određenog vremenskog perioda? Obrazložiti.
* Da li implementacijom propisa proizilaze međunarodne finansijske obaveze? Obrazložiti.
* Da li su neophodna finansijska sredstva obezbijeđena u budžetu za tekuću fiskalnu godinu, odnosno da li su planirana u budžetu za narednu fiskanu godinu?
* Da li je usvajanjem propisa predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteći finansijske obaveze?
* Da li će se implementacijom propisa ostvariti prihod za budžet Crne Gore?
* Dbrazložiti metodologiju koja je korišćenja prilikom obračuna finansijskih izdataka/prihoda.
* Da li su postojali problemi u preciznom obračunu finansijskih izdataka/prihoda? Obrazložiti.
* Da li su postojale sugestije Ministarstva finansija na nacrt/predlog propisa?
* Da li su dobijene primjedbe uključene u tekst propisa? Obrazložiti.
 |
| Da li je potrebno obezbjeđenje finansijskih sredstava iz budžeta Crne Gore za implementaciju propisa i u kom iznosu? Zа implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodаtnа finаnsijskа sredstvа u budžetu Crne Gore.Da li je obezbjeđenje finansijskih sredstava jednokratno, ili tokom određenog vremenskog perioda? Obrazložiti.Zа implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodаtnа finаnsijskа sredstvа u budžetu Crne Gore.Da li implementacijom propisa proizilaze međunarodne finansijske obaveze? Obrazložiti.Implementacijom ovog propisa ne proizilaze međunarodne finansijske obaveze.Da li su neophodna finansijska sredstva obezbijeđena u budžetu za tekuću fiskalnu godinu, odnosno da li su planirana u budžetu za narednu fiskanu godinu?Zа implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodаtnа finаnsijskа sredstvа u budžetu Crne Gore.Da li je usvajanjem propisa predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteći finansijske obaveze?Usvajanjem propisa nije predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteći finansijske obaveze.Da li će se implementacijom propisa ostvariti prihod za budžet Crne Gore?Implementacijom propisa neće se direktno ostvariti prihod za budžet Crne Gore.Obrazložiti metodologiju koja je korišćenja prilikom obračuna finansijskih izdataka/prihoda.S obzirom da za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodаtnа finаnsijskа sredstvа u budžetu Crne Gore, nije se vršio obračun finansijskih izdataka/prihoda.Da li su postojali problemi u preciznom obračunu finansijskih izdataka/prihoda? Obrazložiti.Imajući u vidu da se nije radio obračun finansijskih izdataka/prihoda, jer za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore, nije moglo doći do problema obračuna.Da li su postojale sugestije Ministarstva finansija na nacrt/predlog propisa?Postojale su sugestije Ministarstva finansija koje su inkorporirane.Da li su dobijene primjedbe uključene u tekst propisa? Obrazložiti.Dobijene primjedbe su uključene u tekst propisa. |
| 6. Konsultacije zainteresovanih strana* Naznačiti da li je korišćena eksterna ekspertska podrška i ako da, kako.
* Naznačiti koje su grupe zainteresovanih strana konsultovane, u kojoj fazi RIA procesa i kako (javne ili ciljane konsultacije).
* Naznačiti glavne rezultate konsultacija, i koji su predlozi i sugestije zainteresovanih strana prihvaćeni odnosno nijesu prihvaćeni. Obrazložiti.
 |
| Naznačiti da li je korišćena eksterna ekspertska podrška i ako da, kako.U izradi Nacrta zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala učestvovali su zaposleni Komisije za tržište kapitala, a korišćena je i eksterna ekspertska podrška obezbijeđena kroz Twinning projekat EU „PODRŠKA REGULISANJU FINANSIJSKIH USLUGA“ [MN 14 IPA FI 02 17 R]. Pomoć pri izradi nacrta ovog propisa su Komisiji za tržište kapitala pružali eksperti iz Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Njemačke savezne agencije za nadzor nad finansijskim uslugama (BaFin).Naznačiti koje su grupe zainteresovanih strana konsultovane, u kojoj fazi RIA procesa i kako (javne ili ciljane konsultacije).Pripremljena je preliminarna RIA, Nacrt Zakona će biti na javnoj raspravi, te će nakon javne rasprave biti dopunjen.Naznačiti glavne rezultate konsultacija, i koji su predlozi i sugestije zainteresovanih strana prihvaćeni odnosno nijesu prihvaćeni. Obrazložiti.Za potrebe izrade ovog propisa isti će biti dopunjen komentarima i sugestijama sa javne rasprave. |
| 7: Monitoring i evaluacija* Koje su potencijalne prepreke za implementaciju propisa?
* Koje će mjere biti preduzete tokom primjene propisa da bi se ispunili ciljevi?
* Koji su glavni indikatori prema kojima će se mjeriti ispunjenje ciljeva?
* Ko će biti zadužen za sprovođenje monitoringa i evaluacije primjene propisa?
 |
| Koje su potencijalne prepreke za implementaciju propisa?Potencijalnih prepreka za implementaciju propisa nema.Koje će mjere biti preduzete tokom primjene propisa da bi se ispunili ciljevi?Da bi se ispunili ciljevi, biće sprovedene dodatne regulatorne aktivnosti, radi donošenja neophodnih podzakonskih akata za implementaciju zakona.Koji su glavni indikatori prema kojima će se mjeriti ispunjenje ciljeva?Glavni indikatori za mjerenje ispunjenja ciljeva biće broj novootvorenih investicionih društava, vezanih zastupnika i drugih učesnika na tržištu kapitala, veći broj investitora na crnogorskom tržištu.Ko će biti zadužen za sprovođenje monitoringa i evaluacije primjene propisa?Za monitoring ovog zakona biće zadužena Komisija za tržište kapitala koja će, u okviru svojih godišnjih izvještaja o radu, Skupštinu Crne Gore redovno izvještavati o najznačajnijim indikatorima u oblasti primjene ovog zakona. |

**Datum i mjesto Starješina**

U Podgorici, 11. 6. 2024. godine PREDSJEDNIK KOMISIJE

 ZA TRŽIŠTE KAPITALA