**NACRT**

**ZAKONA**

**O TRŽIŠTU KAPITALA**

**I. OSNOVNE ODREDBE**

**Uvodne odrebe**

**Član 1**

Ovim Zakonom uređuju se:

1. vrste hartija od vrijednosti;
2. emisija hartija od vrijednosti;
3. sekundarno trgovanje hartijama od vrijednosti;
4. investiciona društva na tržištu kapitala, pružanje investicionih usluga, uključujući izdavanje dozvola za rad i uređivanje investicionih društava i drugih učesnika na regulisanom tržištu u skladu sa ovim Zakonom;
5. regulisano tržište i drugo uređeno javno tržište u Crnoj Gori;
6. Centralni registar, kliring, saldiranje i registracija transakcija hartijama od vrijednosti;
7. objavljivanje finansijskih i drugih podataka i izvještavanje emitenata i ostalih učesnika na tržištu kapitala;
8. zabrana prevarnih, manipulativnih i drugih radnji i aktivnosti u vezi sa kupovinom i prodajom finansijskih instrumenata;
9. organizacija i nadležnosti Komisije za hartije od vrijednosti (u daljem tekstu: Komisija).

**Značenje izraza**

**Član 2**

Pojedini izrazi upotrijebljeni u ovom Zakonu imaju sljedeća značenja:

1. Finansijski instrumenti su:
2. Prenosive hartije od vrijednosti;
3. Instrumenti tržišta novca;
4. Jedinice u društvima za zajedničko ulaganje;
5. Derivati u koje se ubrajaju:

* Opcije, fjučersi, svopovi, kamatni forvardi i ostali izvedeni finansijski instrumenti koji se odnose na hartije od vrijednosti, valute, kamatne stope ili kamatne prinose, jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte, kao i drugi izvedeni finansijski instrumenti, finansijski indeksi ili finansijske jedinice koje je moguće namiriti u gotovini ili razmjenom;
* Opcije, fjučersi, svopovi, kamatni forvardi i ostali izvedeni finansijski instrumenti koji se odnose na robu i koji moraju biti namireni u gotovini ili mogu biti izmireni u gotovini po izboru jedne od ugovornih strana (a iz razloga koji nijesu vezani za neizvršenje obaveza ili raskid ugovora);
* Opcije, fjučersi, svopovi i ostali izvedeni finansijski ugovori koji se odnose na robu i mogu se namiriti fizički, pod uslovom da se tom robom trguje na regulisanom tržištu i/ili multilateralnoj trgovinskoj platformi (MTP) ili OTP-u osim veleprodajnih energetskih proizvoda kojima se trguje na OTP-u koji moraju biti namireni razmjenom;
* Opcije, fjučersi, svopovi, forvardi i ostali izvedeni finansijski instrumenti koji se odnose na robu i mogu se namiriti fizički na način koji nije predviđen u alineji 3 ove podtačke koji nijesu predviđeni za trgovanje, a imaju karakteristike izvedenih finansijskih instrumenata;
* Izvedeni finansijski instrumenti za prenos kreditnog rizika;
* Finansijski ugovori o razlikama (financial contracts for differences – CFD);
* Opcije, fjučersi, svopovi, kamatni forvardi i drugi izvedeni finansijski instrumenti koji se odnose na klimatske varijable, troškove prevoza, jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte ili stope inflacije ili drugu zvaničnu ekonomsku statistiku koja mora biti namirena u gotovini po izboru jedne od ugovornih strana iz razloga koji nijesu u vezi sa neizvršenjem obaveza ili raskidom ugovora, kao i drugi izvedeni finansijski ugovori koji se odnose na imovinu, prava, obaveze, indekse i mjere koji nijesu navedeni u ovoj tački, koji imaju karakteristike drugih izvedenih finansijskih instrumenata, imajući u vidu, između ostalog, da li se njima trguje na regulisanom tržištu OTP-u ili MTP-u;
* jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte koje se sastoje od bilo kojih jedinica priznatih u sistemu trgovanja istim.

1. Prenosive hartije od vrijednosti su:
2. akcije koje izdaju društva i druge hartije od vrijednosti ekvivalentne udjelu u društvu, kojima se trguje na tržištu kapitala;
3. obveznice i drugi oblici sekjuritizovanog duga uključujući hartije od vrijednosti koje izdaje država sa dospijećem od preko 12 mjeseci, kojima se može trgovati na tržištu kapitala;
4. sve druge hartije od vrijednosti koje daju pravo da se kupe ili prodaju takve prenosive hartije od vrijednosti, ili koje dovode do isplate u gotovini, a čiji se iznos utvrđuje upućivanjem na prenosive hartije od vrijednosti, valute, kamatne stope, prinose, robu, ili druge indekse ili jedinice.
5. Instrumenti tržišta novca su one klase finansijskih instrumenata kojima se obično trguje na tržištu novca kao što su kratkoročne državne obveznice, depozitne potvrde i komercijalni papiri, blagajnički zapisi robne mjenice i certifikati o depozitu, osim instrumenata plaćanja;
6. Udjeli u društvima za kolektivno investiranje su hartije od vrijednosti koje je izdalo društvo za kolektivno investiranje na osnovu kojeg vlasnik udjela stiče prava nad imovinom u takvom društvu;
7. Derivati su hartije od vrijednosti koje daju pravo na sticanje ili prodaju takvih prenosivih hartija od vrijednosti ili na osnovu kojih se može obavljati plaćanje u novcu koje se utvrđuje na osnovu hartija od vrijednosti, valuta, kamatnih stopa ili prinosa;
8. Robni derivati su hartije od vrijednosti koje daju pravo na sticanje ili prodaju takvih prenosivih hartija od vrijednosti ili na osnovu kojih se može obavljati plaćanje u novcu koje se utvrđuje na osnovu robe ili drugih indeksa ili mjernih veličina;
9. Vlasničke hartije od vrijednosti su akcije i druge prenosive hartije od vrijednosti ekvivalentne akcijama društva koje predstavljaju učešće u kapitalu, kao i druge vrste prenosivih hartija od vrijednosti iz kojih proizilaze prava sticanja pomenutih hartija od vrijednosti kao posljedica njihove konverzije ili uživanja prava koje one nose, pod uslovom da drugospomenute hartije od vrijednosti izdaje emitent osnovnih akcija ili lice koje pripada grupi tog emitenta;
10. Nevlasničke hartije od vrijednosti su sve hartije od vrijednosti koje nijesu vlasničke hartije od vrijednosti;
11. Dužničke hartije od vrijednosti su:
12. obveznice kojima se emitent obavezuje da imaocu obveznice, u roku njene dospjelosti, isplati iznos nominalne vrijednosti na koji ona glasi i ugovorenu kamatu;
13. certifikati o depozitu kojima se emitent obavezuje da imaocu certifikata isplati iznos deponovanih sredstava sa pripadajućom kamatom u utvrđenom roku;
14. državni zapisi koje emituje država Crna Gora ili druga država članica;
15. drugi finansijski instrumenti koje propiše Komisija, osim:

* čekova i mjenica;
* komercijalnih papira (novčane uputnice, akreditivi, konosmani, tovarni listovi i skladišnice);
* drugih instrumentata za koje Komisija utvrdi da nijesu hartije od vrijednosti u smislu ovog Zakona.

1. dužničke hartije od vrijednosti dijele se na kratkoročne i dugoročne hartije od vrijednosti. Kratkoročne hartije od vrijednosti su one kod kojih je rok dospijeća kraći od godinu dana od dana emitovanja, a dugoročne hartije od vrijednosti su one kod kojih je rok dospijeća duži od godinu dana od dana emitovanja.
2. Ponuda hartija od vrijednosti javnosti je saopštavanje licima u bilo kojem obliku i bilo kojim sredstvima, kojim se predstavlja dovoljno informacija o uslovima ponude i ponuđenim hartijama od vrijednosti, kako bi se omogućilo investitoru da odluči da kupi ili upiše ove hartije od vrijednosti. Ova definicija se takođe primjenjuje na plasman hartija od vrijednosti preko investicionih društava;
3. Strukturirani depozit je depozit koji u potpunosti dospijeva na naplatu po dospijeću pod uslovima pod kojima se sve kamate ili premije isplaćuju ili podliježu riziku u skladu sa formulom koje uključuje činioce kao što su:
4. indeks ili kombinacija indeksa, isključujući depozite sa promjenjivom kamatnom stopom čiji je povrat neposredno povezan sa indeksom kamatne stope poput Euribora ili Libora;
5. finansijski instrument ili kombinaciju finansijskih instrumenata;
6. roba ili kombinacija robe ili druga materijalna ili nematerijalna nezamjenjiva imovina; ili
7. devizni kurs ili kombinaciju deviznih kurseva;
8. Potvrde o deponovanim hartijama od vrijednosti su hartije od vrijednosi koje su prenosive na tržištu kapitala i koje predstavljaju hartije od vrijednosti inostranog emitenta koje mogu biti uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu i kojima je moguće trgovati nezavisno o hartijama od vrijednosti inostranog emitenta;
9. Sertifikati su hartije od vrijednosti koje su prenosive na tržištu kapitala i koje su, u slučaju otplate ulaganja od strane emitenta, rangirane iznad akcija, ali ispod neosiguranih obveznica i drugih sličnih instrumenata;
10. Strukturirani finansijski proizvodi su hartije od vrijednosti koje su oblikovane radi osiguaranja i prenosa kreditnog rizika povezanog sa finansijskom imovinom, a koji emitentu hartija od vrijednosti omogućava primanje redovnih isplata koje zavise od novčanog toka proizašlog iz osnovne imovine;
11. Veleprodajni energetski proizvodi su sledeći ugovori i derivatni finansijki instrumenti nezavisno o toga gdje se i kako njima trguje:
12. ugovori o snadbijevanju električnom energijom ili prirodnim gasom, ako je isporuka u Uniji;
13. derivatni finansijki instrumenti koji se odnose na električnu energiju ili prirodni gas, koji su proizvedeni, njima se trgovalo ili su isporučeni u Uniji;
14. ugovori koji se odnose na prenos električne energije ili transport prirodnog gasa u Uniji;
15. derivativni finansijki instrumenti koji se odnose na prenos električne energije ili transport prirodnog gasa u Uniji.
16. Poljoprivredni robni derivati su ugovori o derivatima koji se odnose na poljoprivredne proizvode;
17. Investiciono društvo je svako pravno lice čija je redovna djelatnost ili poslovanje pružanje jedne ili više investicionih usluga trećim licima i/ili obavljanje jedne ili više investicionih aktivnosti na profesionalnoj osnovi;
18. Kreditna institucija je privredno društvo čija je djelatnost primanje depozita ili ostalih povratnih sredstava od javnosti i odobravanje kredita za sopstveni račun;
19. Ovlašćena kreditna institucija je banka ili druga kreditna institucija sa sjedištem u Crnoj Gori kojoj je Komisija dozvolu za obavljanje investicionih usluga i kojoj je Centralna banka odobrila obavljanje tih usluga;
20. Investicione usluge su usluge i aktivnosti koje se odnose na sve finansijske instrumente, to jest:
21. prijem i prenos naloga koji se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata;
22. izvršenje naloga za račun klijenta;
23. trgovanje za sopstveni račun;
24. upravljanje portfeljem;
25. investiciono savjetovanje;
26. usluge sprovođenja ponude odnosno prodaje finansijskih instrumenata uz obavezu otkupa;
27. usluge sprovođenja ponude odnosno prodaje finansijskih instrumenata bez obaveze otkupa;
28. upravljanje multilateralnim trgovačkim platformama;
29. Pomoćne usluge su:
30. čuvanje i administriranje finansijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući kastodi usluge i sa tim povezane usluge, kao što je administriranje novčanih sredstava i kolaterala;
31. davanje kredita i zajmova investitoru kako bi mu se omogućilo zaključenje transakcije sa jednim ili više finansijskih instrumenata, kada je u transakciju uključeno društvo koje daje zajam ili kredit;
32. opšte preporuke društvu u vezi sa strukturom kapitala, poslovnom strategijom i srodnim pitanjima i uslugama koji su u vezi sa spajanjem i kupovinom društava;
33. usluge deviznog poslovanja u vezi sa pružanjem investicionih usluga;
34. istraživanje i finansijska analiza ili drugi oblici opštih preporuka u vezi sa transakcijama finansijskim instrumentima;
35. usluge u vezi sa stavom 1 tačka 20) podtačka (f) ovog člana;
36. investicione usluge i aktivnosti, kao i pomoćne usluge koje se odnose na izvedene finansijske instrumente, to jest:

* robe;
* klimatske varijable;
* troškove prevoza;
* emisione kupone;
* stope inflacije ili drugu zvaničnu ekonomsku statistiku;
* telekomunikacijske propusne opsege;
* kapacitet skladišta za robu;
* kapacitet prenosa ili transporta koji se odnosi na robu kada su u pitanju kablovi, cjevovod ili druga sredstva;
* kupon, kredit, dozvola, pravo ili slična imovina koja je direktno povezana sa snabdijevanjem, distribucijom ili potrošnjom energije dobijene iz obnovljivih resursa;
* geološke, ekološke ili druge fizičke varijable;
* svako drugo sredstvo ili pravo zamjenjive prirode, osim prava na dobijanje usluge, koje se može prenijeti;
* indeks ili jedinica koji se odnose na cijenu ili vrijednost ili obim transakcija svake imovine, prava, usluge ili obaveze; kada su oni povezani sa pružanjem investicionih usluga ili pomoćnih usluga.

1. Investiciono savjetovanje podrazumijeva pružanje lične preporuke klijentu, bilo na zahtjev klijenta ili na inicijativu investicionog društva u pogledu jedne ili više transakcija koje se odnose na finansijske instrumente;

Za potrebe definisanja 'investicionog savjetovanja' lična preporuka je preporuka koja se daje licu u svojstvu investitora ili potencijalnog investitora, ili u svojstvu zastupnika investitora ili potencijalnog investitora.

Ova preporuka mora biti predočena kao pogodna za to lice, ili se mora zasnivati na razmatranju okolnosti tog lica, i mora sadržati preporuku da se preduzme jedan od sljedećih skupova koraka:

1. da kupi, proda, upiše se, razmijeni, otkupi, drži ili osigura određeni finansijski instrument,
2. da ostvari ili ne ostvari bilo koje pravo koje mu pripada iz određenog finansijskog instrumenta da kupi, proda, upiše se, razmijeni ili otkupi finansijski instrument.

Preporuka nije lična preporuka, ako se izdaje isključivo kroz distributivne kanale ili ako se izdaje javnosti.

1. Trgovanje za sopstveni račun je trgovanje uz korišćenje sopstvenog kapitala koje se završava zaključenjem transakcije za jedan ili više finansijskih instrumenata;

Market mejker je investiciono društvo koje je na finansijskom tržištu stalno spremno da trguje za sopstveni račun tako da kupuje i prodaje finansijske instrumente uz korišćenje sopstvenog kapitala po cijenama koje ono utvrđuje;

1. Pokrovitelj je investiciono društvo koje vrši usluge pokroviteljstva koje se odnose na plasman finansijskih instrumenata uz obavezu otkupa;
2. Agent je investiciono društvo koje pruža usluge koje se odnose na plasman finansijskih instrumenata bez obaveze otkupa;
3. Upravljanje portfeljem je upravljanje pojedinačnim portfeljima na osnovu odobrenja iz posebnog ugovora zaključenog sa klijentom kada se takvi portfelji odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata;
4. Klijent je fizičko ili pravno lice kojem je investiciono društvo pružilo ili namjerava da pruži usluge u toku pružanja investicionih ili pomoćnih usluga;
5. Profesionalnim investitorima smatraju se:
6. subjekti koji imaju odobrenje za rad ili su subjekt nadzora pri poslovanju na finansijskim tržištima:

* kreditne institucije;
* investiciona društva;
* druge finansijske institucije koje imaju dozvolu za rad ili su subjekt nadzora;
* društva za osiguranje;
* subjekti za zajednička ulaganja i njihova društva za upravljanje;
* penzioni fondovi i njihova društva za upravljanje;
* trgovci robama i robnim derivatima;
* lokalna društva;
* drugi institucionalni investitori.

1. Velika društva koja ispunjavaju dva od sljedećih uslova:

* ukupna aktiva 20.000.000 EUR;
* neto prihod 40.000.000 EUR;
* kapital 2.000.000 eura.

1. Nacionalne i regionalne vlade, javna tijela za upravljanje javnim dugom, centralne banke, međunarodne i nadnacionalne institucije kao što su Svjetska banka, Međunarodni monetarni fond, Evropska centralna banka, Evropska investiciona banka i druge slične međunarodne organizacije.
2. Drugi institucionalni investitori čija je glavna djelatnost ulaganje u finansijske instrumente, uključujući subjekte koje se bave sekjuritizacijom imovine ili drugim finansijskim transakcijama.

Ako je jedno od gore navedenih društava klijent investicionog društva, investiciono društvo dužno ga je prije pružanja usluga obavijestiti da se na osnovu podataka dostupnih tom društvu, klijent smatra profesionalnim investitorom i da će biti tretiran kao takav, osim ako društvo i klijent nisu dogovorili drugačije. Društvo je dužno klijenta obavijestiti da klijent može zatražiti izmjenu dogovorenih uslova kako bi postigao viši nivo zaštite. Obaveza je klijenta koji se smatra profesionalnim investitorom da zatraži viši nivo zaštite ako smatra da ne može propisno procijeniti ili upravljati uključenim rizicima. Viši nivo zaštite pruža se kada klijent koji se smatra profesionalnim investitorom sklopi pisani sporazum sa investicionim društvom da neće biti tretiran kao profesionalni investitor u smislu pravila poslovnog ponašanja. U tom sporazumu treba navesti vrijedi li to za jednu ili više usluga ili transakcija ili za jednu ili više vrsta proizvoda ili transakcija;

1. Organizator tržišta je lice ili lica koja je Komisija ovlastila da vode i/ili upravljaju poslovanjem regulisanog tržišta i može biti i samo regulisano tržište.
2. Regulisano tržište je multilateralni sistem koje vodi i/ili kojim upravlja tržišni operater, a okuplja ili pomaže u okupljanju višestrukih interesa trećih lica za kupovinu i prodaju finansijskih instrumenata - u sistemu i u skladu sa njegovim nediskrecionim pravilima - na način koji dovodi do zaključivanja ugovora o finansijskim instrumentima koji su uvršteni u trgovanje po njegovim pravilima i/ili sistemu, i koje je ovlašćeno i funkcioniše redovno i u skladu odredbama iz dijela VI. ovog Zakona.
3. Multilateralna trgovačka platforma (MTP) je multilateralni sistem koji organizuje ili kojim upravlja organizator tržišta ili investiciono društvo, koji omogućava i olakšava spajanje interesa trećih lica za kupovinu i prodaju finansijskih instrumenata u skladu sa njegovim nediskriminacionim pravilima i na način koji dovodi do zaključenja ugovora, u skladu sa ovim Zakonom;
4. Organizovana trgovačka platforma ili OTP je svaki multilateralni sistem koji nije uređeno tržište ili MTP i u kojem višestruki interesi trećih strana za kupovinu i prodaju obveznica, strukturiranih finansijskih proizvoda, jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili derivata mogu biti u interakciji unutar sistema na način koji dovodi do sklapanja ugovora u skladu sa ovim Zakonom;
5. Vanberzansko tržište (OTC) je sekundarno tržište za trgovanje finansijskim instrumentima koje ne mora da ima organizatora tržišta i čiji sistem trgovanja, podrazumijeva pregovaranje između prodavca i kupca finansijskih instrumenata u cilju zaključenja transakcije;
6. Izvršenje naloga za račun klijenta podrazumijeva aktivnosti u vezi sa zaključenjem ugovora za kupovinu ili prodaju jednog ili više finansijskih instrumenata za račun klijenta;
7. Kliring je postupak utvrđivanja međusobnih obaveza kupca i prodavca finansijskih instrumenata u svrhu razmjene takvih finansijskih instrumenata i novca;
8. Saldiranje je realizacija transakcije kroz konačni prenos finansijskih instrumenata i novca između kupca i prodavca;
9. Društvo za upravljanje investicionim fondom je društvo za upravljanje kako je definisano zakonom kojim se uređuju investicioni fondovi;
10. Kvalifikovano učešće je svako direktno ili indirektno učešće u investicionom društvu, organizatoru tržišta i Centralnom registru koje predstavlja najmanje 10% učešća u kapitalu, pravu glasa ili koje omogućava ostvarivanje značajnog uticaja na upravljanje tim pravnim licem u kome se posjeduje učešće, a u skladu sa odredbama ovog Zakona;
11. Kontrola je odnos između matičnog društva i zavisnog društva u kojem:
12. Matično društvo:

* ima većinu prava glasa akcionara ili članova u drugom zavisnom društvu,
* ima pravo da imenuje ili razriješi većinu članova upravnog ili nadzornog odbora zavisnog društva, a u isto vrijeme je akcionar ili član tog društva,
* ima pravo da vrši preovladavajući uticaj na zavisno društvo čiji je akcionar ili član u skladu sa ugovorom koje je zaključilo sa tim društvom ili odredbom iz ugovora o osnivanju ili statuta, kada zakon koji se primjenjuje na to zavisno društvo dozvoljava primjenu takvih ugovora, odnosno odredaba;

1. Matično društvo je akcionar ili član zavisnog društva i:

* direktno imenuje većinu članova upravnog ili nadzornog odbora zavisnog društva što predstavlja posljedicu primjene glasačkog prava,
* samo kontroliše većinu prava glasa akcionara ili članova u zavisnom društvu na osnovu ugovora sa drugim akcionarima ili članovima tog društva;

1. Matično društvo ima udio u zavisnom društvu i:

* vrši preovladavajući uticaj nad istim,
* na jedinstvenoj osnovi upravlja matičnim društvom i zavisnim društvom;

1. Matično društvo može, drugim putem, da upravlja ili određuje smjernice upravljanja i politiku zavisnog društva;
2. Za potrebe podtačke a) alineje 1, 2 i podtačke b) ove definicije, glasačka prava i prava imenovanja i razrješenje u bilo kom drugom zavisnom društvu, kao i takva prava bilo kojeg lica koje djeluje u svoje ime a za račun matičnog društva ili drugog zavisnog društva treba dodati pravima matičnog društva.
3. Za potrebe podtačke a) alineje 1, 2 i podtačke b) ove definicije, prava pomenuta u podtački e) umanjuju se za prava:

* vezana uz akcije koje se drže u ime lica koje nije ni matično društvo ni njegovo zavisno društvo; ili
* vezana uz akcije koje služe kao garancija, pod uslovom da se dotična prava koriste u skladu sa primljenim instrukcijama ili su u vezi sa odobravanjem kredita, što ulazi u uobičajene poslovne aktivnosti, pod uslovom da se glasačka prava izvršavaju u interesu lica koja pruža garanciju.

1. Za potrebe podtačke a) alineje 2 i podtačke b), ukupna glasačka prava akcionara ili članova zavisnog društva umanjuju se za glasačka prava vezana uz akcije koje drži isto društvo, zavisno društvo tog društva, ili lice koje djeluje u svoje ime a za račun tih društava.
2. Matično društvo je društvo koje, direktno ili indirektno kontroliše zavisno društvo u skladu sa tačkom 40) ovog stava;
3. Zavisno društvo je društvo koje, direktno ili indirektno, kontroliše ili kojim upravlja na jedinstvenoj osnovi matično društvo u skladu sa tačkom 40) ovog stava;
4. Bliska veza je odnos u kojoj su dva ili više fizičkih ili pravnih lica povezana:
5. učešćem, koje označava posjedovanje, neposredno ili posredno, najmanje 20% prava glasa ili kapitala nekog društva;
6. kontrolom, koja označava odnos između matičnog i zavisnog društva u svim slučajevima ili sličan odnos između fizičkog ili pravnog lica i nekog društva, s tim da se svako zavisno društvo zavisnog društva takođe smatra zavisnim društvom matičnog društva, koje se nalazi na čelu svih pomenutih društava;
7. odnosom u kojem su dva ili više pravnih ili fizičkih lica trajno povezana sa jednim i istim licem putem kontrolnog odnosa;
8. kao članovi porodice;
9. srodnik koji je dijelio zajedničko domaćinstvo najmanje godinu dana od datuma predmetne transakcije;
10. Članovi porodice su:
11. supružnici, odnosno lica koja žive u vanbračnoj zajednici;
12. potomci i preci u pravoj liniji neograničeno;
13. srodnici do trećeg stepena srodstva, u pobočnoj liniji, uključujući i srodstvo po tazbini;
14. usvojilac i usvojenici i potomci usvojenika;
15. staralac i štićenici i potomci štićenika;
16. Akcionar je pravno ili fizičko lice koje, direktno ili indirektno, drži:
17. akcije emitenta u svoje ime i za svoj račun;
18. akcije emitenta u svoje ime, ali za račun drugog fizičkog ili pravnog lica;
19. internalizator je investiciono društvo koje na regulisan, učestao i sistematski način trguje za sopstveni račun izvršavajući naloge klijenata izvan regulisanog tržišta ili MTP-a ili OTP-a, bez upravljanja multilateralnim sistemom. Učestao i sistematski način mjeri se brojem OTC trgovanja finansijskim instrumentima koje za vlastiti račun ostvari investiciono društvo kada izvršava naloge klijenata. Znatna mjera izračunava se bilo obimom OTC trgovanja koje investiciono društvo ostvari u odnosu na ukupno trgovanje tog finansijskog društva pojedinim finansijskim instrumentom, bilo obimom OTC trgovanja koje investiciono društvo ostvari u odnosu na ukupno trgovanje pojedinim fianansijskim instrumentom u državama članicama. Definicija sistemskog internalizatora primjenjuje se samo ako su prekoračene unaprijed određene granice za učestao i sistematski način i one za znatnu mjeru ili ako investiciono društvo odluči odabrati da se na njega primjenjuje režim sistemskog internalizatora;
20. Filijala je mjesto poslovanja koje je različito od sjedišta investicionog društva, dio je investicionog društva koji nema svojstvo pravnog lica, pruža investicione usluge i/ili obavlja djelatnosti, a može da obavlja i pomoćne usluge za koje je investiciono društvo ovlašćeno odnosno svako mjesto poslovanja osnovano u istoj državi članici od strane jednog investicionog društva sa sjedištem u drugoj državi članici;
21. Lice koje vrši dužnosti menadžera u okviru emitenta je lice koje je:
22. član administrativnih, upravljačkih ili nadzornih tijela emitenta;
23. viši rukovodilac, koji nije član organa navedenih u podtački a) ove tačke, a koji ima redovan pristup informacijama koje se odnose, direktno ili indirektno, na emitenta, kao i ovlašćenje za donošenje odluka koje utiču na budući razvoj i poslovnu perspektivu ovog emitenta;
24. Mali investitor je klijent koji nije profesionalni klijent;
25. Distributivni kanal je kanal kroz koji se informacija stavlja na raspolaganje javnosti ili će vjerojatno postati dostupna javnosti odnosno kojoj pristup ima veliki broj lica;
26. Trajni medij je svako sredstvo koje omogućava klijentu čuvanje informacija koje su upućene lično tom klijentu, tako da mu budu dostupne za buduću upotrebu u periodu koje odgovara namjeni tih informacija te koji omogućava neizmijenjenu reprodukciju sačuvanih informacija;
27. Vezani zastupnik je fizičko ili pravno lice koje pod punom i bezuslovnom odgovornošću samo jednog investicionog društva za čiji račun nastupa, pruža investicione usluge i/ili pomoćne usluge klijentima ili potencijalnim klijentima, prima i prenosi naloge klijenata povezane sa finansijskim uslugama ili finansijskim instrumentima, prodaje finansijske instrumente ili pruža usluge savjetovanja klijentima ili potencijalnim klijentima vezano za te finansijske instrumente ili usluge;
28. Društvo za zajedničko ulaganje je društvo za zajedničko ulaganje kakao je definisano zakonom kojim se uređuju investicioni fondovi;
29. Rastuće tržište malih i srednjih preduzeća je MTP koji je registrovan kao rastuće tržište malih i srednjih preduzeća u skladu sa odredbama ovog Zakona;
30. Mala i srednja preduzeća su društva koja su na osnovu kotacije na kraju godine za prethodne tri kalendarske godine imala prosječnu tržišnu kapitalizaciju manju od 200.000.000 EUR;
31. Limitirani nalog je nalog za kupovinu ili prodaju određene količine finansijskog instrumenta po određenoj cijeni ili po povoljnijoj cijeni;
32. Ugovori o energetskim derivatima su opcije, fjučersi, svopovi i svi drugi ugovori o derivatima koji se odnose na ugalj ili naftu kojima se trguje na OTP-u i moraju se fizički namiriti;
33. Multilateralni sistem je svaki sistem ili platforma unutar kojih je omogućena interakcija više trgovinskih interesa trećih strana za kupovinu ili prodaju finansijskih instrumenata;
34. Mjesto trgovanja je svako uređeno tržište, MTP ili OTP;
35. Likvidno tržište je tržište za finansijski instrument ili razred finansijskih instrumenata, na kojem neprekidno postoje kupci i prodavci, a koje se ocjenjuje u skladu sa sljedećim kriterijumima uzimajući u obzir specifične tržišne strukture određenog finansijskog instrumenta ili određene klase finansijskih instrumenata:
36. prosječna učestalost i obim transakcija pod nizom tržišnih uslova, uzimajući u obzir prirodu i životni ciklus proizvoda unutar određene klase finansijskih instrumenata;
37. broj i vrstu učesnika na tržištu, uključujući odnos učesnika na tržištu i finansijskih instrumenata kojima se trguje za pojedini proizvod;
38. prosječnu veličinu raspona cijena, ako je dostupna.
39. Grupa je matično preduzeće i sva njegova preduzeća kćeri;
40. Upravljačko tijelo je tijelo ili tijela investicionog društva, organizator tržišta ili društva za pružanje usluga dostave podataka koje raspolaže ovlašćenjima za utvrđivanje strategije, ciljeva i opšteg smjera poslovanja subjekta te koje nadgleda i nadzire donošenje odluka uprave, uključujući lica koja stvarno upravljaju poslovanjem subjekta;
41. Više rukovodstvo podrazumijeva fizčka lica koja obavljaju izvršne funkcije u investicionom društvu, organizatoru tržišta ili društvu za pružanje usluga dostave podataka i koje su odgovorne upravljačkom tijelu za svakodnevno upravljanje subjektom, uključujući sprovođenje politika koje se odnose na usluge i proizvode koje društvo ili njegovo osoblje prodaje klijentima;
42. Trgovanje uparivanjem naloga je transakcija kod koje se posrednik stavlja između kupca i prodavca tako da tokom izvršenja transakcije nikada ne izlaže tržišnom riziku, pri čemu se izvršenje za obje strane događa istovremeno, a transakcija je zaključena po cijeni pri kojoj posrednik ne ostvaruje ni dobit ni gubitak, osim unaprijed dogovorene provizije ili naknade za transakciju;
43. Algoritamsko trgovanje je trgovanje finansijskim instrumentima u kojem računski algoritam automatski određuje pojedinačne parametre naloga, npr. treba li postaviti početne uslove za nalog, trenutak zadavanja naloga, cijena ili količina u nalogu ili kako upravljati nalogom nakon njegovog zadavanja, uz ograničenu ljudsku intervenciju ili bez nje. Ovom definicijom nisu obuhvaćeni sistemi koji se koriste samo za usmjeravanje naloga na jedno mjesto trgovanja ili na više njih ili za obradu naloga bez određivanja parametara trgovanja ili za potvrdu naloga ili obradu izvršenih transakcija nakon trgovanja;
44. Tehnika visokofrekventnog algoritamskog trgovanja je tehnika algoritamskog trgovanju koju obilježava:
45. infrastruktura namijenjena tome da se na najmanju moguću mjeru skrati mrežna i druge vrste latentnosti, uključujući najmanje jednu od sljedećih mogućnosti za algoritamski unos naloga: kolokaciju, držanje datoteka na server u neposrednoj blizini ili direktni elektronski pristup velike brzine;
46. sistematski određivanje početnih uslova, generisanja, usmjeravanja ili izvršenja naloga bez ljudske intervencije za pojedinačne transakcije ili naloge; i
47. visoke dnevne stope poruka koje predstavljaju naloge, ponude i otkazivanja.
48. Neposredan elektronski pristup je mehanizam u kojem član ili klijent mjesta trgovanja ili njegov učesnik dozvoljava licu da koristi njegovu oznaku u sistemu za trgovanje tako da lice može prenijeti elektronski nalog povezan sa finansijskim instrumentom neposredno mjestu trgovanja i obuhvata mehanizam koji podrazumijeva da se lice koristi infrastrukturom člana ili učesnika ili klijenta, ili bilo koji sistem povezivanja koji član ili učesnik ili klijent osigurava za prenos naloga (neposredan pristup tržištu) i taj mehanizam ako se navedeno lice ne koristi tom infrastrukturom (sponzorisani pristup);
49. Međusektorska prodaja je ponuda investicionih usluga zajedno sa drugom uslugom ili proizvodom kao dio paketa ili kao uslov za isti ugovor ili paket;
50. Fond čijim se udjelima trguje na berzi je fond čijom se najmanje jednom investicionom jedinicom trguje tokom dana na najmanje jednom mjestu trgovanja i sa najmanje jednim market mejkerom koji preduzima mjere kako bi osigurao da se cijena njegovih investicionih jedinica na mjestu trgovanja bitno ne razlikuje od njegove neto vrijednosti imovine i, prema potrebi, od njegove indikativne neto vrijednosti imovine;
51. Centralna druga ugovorna strana je pravno lice koje posreduje između drugih ugovornih strana u ugovorima kojima se trguje na jednom ili više finansijskih tržišta i postaje kupac svakom prodavcu i prodavac svakom kupcu;
52. Ovlašćeni sistem objavljivanja ili APA (Approved Publication Arrangement) je lice koje je u skladu sa ovim Zakonom ovlašćeno pružati usluge objavljivanja izvještaja o trgovanju za račun investicionih društava;
53. Pružalac konsolidovanih podataka o trgovanju ili CTP (Consolidated Tape Provider) je lice koje je ovim Zakonom ovlašćeno pružati usluge prikupljanja izvještaja o trgovanju finansijskim instrumentima od regulisanog tržišta, MTP-a, OTP-a i APA-a i konsolidovati ih u kontinuirane elektronske tokove podataka o cijeni i obimu u realnom vremenu po finansijskom instrumentu;
54. Ovlašćeni mehanizam izvještavanja ili ARM (Approved Reporting Mechanism) je lice koje je ovim Zakonom ovlašćeno pružati usluge dostavljanja podataka o transakcijama Komisiji ili ESMA-i za račun investicionih društava;
55. Pružalac usluga dostave podataka je APA, CTP ili ARM;
56. Matična država članica je:
    1. u slučaju investicionih društava:

* ako je investiciono društvo pravno lice, država članica u kojoj mu je registrovano sjedište,
* ako investiciono društvo prema svojem nacionalnom pravu nema registrovno sjedište, država članica u kojoj se nalazi njegova centralna uprava,
  1. u slučaju regulisanog tržišta, država članica u kojoj je registrovano regulisano tržište ili, ako prema zakonu države članice nema registrovano sjedište, država članica u kojoj se nalazi centralna uprava regulisanog tržišta;
  2. u slučaju APA-e, CTP-a ili ARM-a:
* ako je APA, ARM ili CTP pravno lice, država članica u kojoj je registrovano sjedište,
* ako APA, ARM ili CTP prema svojem nacionalnom pravu nema registrovano sjedište, država članica u kojoj se nalazi njegova centralna uprava.

1. Država članica domaćin je država članica, različita od matične države članice, u kojoj investiciono društvo ima filijalu ili pruža investicione usluge i/ili obavlja investicione aktivnosti, ili država članica u kojoj regulisano tržište pruža odgovarajuće mehanizme kako bi se članovima sa udaljenim pristupom ili učesnicima sa sjedištem u toj istoj državi članici olakšao pristup trgovanju u njegovom sistemu;
2. Društvo iz treće zemlje je društvo koje bi bilo kreditna institucija koja pruža investicione usluge ili obavlja investicione aktivnosti ili investiciono društvo u koliko bi se njegovo sjedište nalazilo u Uniji;
3. Emitent državnih hartija od vrijednosti je jedan od sljedećih subjekata koji izdaje dužničke instrumente:
   1. Crna Gora, vlada i jedinica lokalne samouprave;
   2. Unija;
   3. država članica, uključujući i vladu, agenciju ili subjekt posebne namjene te države članice;
   4. u slučaju federalne države članice, član federacije;
   5. subjekt posebne namjene za nekoliko država članica;
   6. međunarodna finansijska institucija koju su osnovale dvije ili više država članica, a koja ima za cilj osigurati finansiranje i pružiti finansijsku pomoć svojim članovima kojima prijete ozbiljne finansijske poteškoće ili koje kroz njih prolaze; ili
   7. Evropska investiciona banka;
4. Država članica je država članica Evropske unije i država potpisnica Ugovora o Evropskoj ekonomskoj zajednici;
5. Treća država je država koja nije država članica u smislu tačke 79) ovog stava;
6. ESMA je Evropsko nadzorno tijelo za hartije od vrijednosti i tržišta kapitala;

Komisija može da objavi tumačenja u kojima se pojašnjavaju defnicije iz stava 1 ovog člana i da usvoji pravila koja sadrže dodatne definicije ili uslove, ukoliko je to potrebno u smislu primjene ovog Zakona.

**Dematerijalizovane hartije od vrijednosti**

**Član 3**

Hartije od vrijednosti emitenta sa sjedištem u Crnoj Gori koje se izdaju ili nude javnom ponudom na području Crne Gore, moraju se emitovati, odnosno nuditi kao dematerijalizovane hartije od vrijednosti.

Dematerijalizovane hartije od vrijednosti se registruju kao elektronski zapisi na računu hartija od vrijednosti u Centralnom registru, a na osnovu kojih zakoniti imalac finansijskog instrumenta ima određena prava u odnosu na emitenta.

Odredbe ovog Zakona koje se odnose na poslove čuvanja, kliringa i saldiranja dematerijalizovanih hartija od vrijednosti na odgovarajući način se primjenjuju i na druge dematerijalizovane finansijske instrumente koji nisu dematerijalizovane hartije od vrijednosti.

**Bitni elementi dematerijalizovanih hartija od vrijednosti**

**Član 4**

Dematerijalizovana hartija od vrijednosti mora imati sljedeće bitne elemente upisane u centralni registar:

1. naznaku vrste hartije od vrijednosti,
2. identifikacione podatke o emitentu,
3. ukupan broj emitovanih hartija od vrijednosti upisanih u centralni registar,
4. ako hartija od vrijednosti glasi na nominalni iznos, ukupan nominalni iznos emitovanih hartija od vrijednosti upisanih u centralni registar,
5. datum upisa hartije od vrijednosti u centralni registar.

Dematerijalizovana akcija pored elemenata iz stava 1. ovog člana mora imati i sljedeće bitne elemente upisane u centralni registar:

1. oznaku kalse,
2. nominalni iznos na koji glasi ili naznaku da se radi o akciji bez nominalnog iznosa,
3. podatak daje li imaocu pravo glasa,
4. ako akcija daje posebna prava, sadržaj tih posebnih prava.

Dematerijalizovana obveznica ili druge dematerijalizovane hartije od vrijednosti, na osnovu kojeg imaoc od emitenta ima pravo zahtijevati isplatu glavnice i mogućih kamata (dematerijalizovane dužničke hartije od vrijednosti), pored elemenata iz stava 1. ovog člana mora imati i sljedeće bitne elemente upisane u centralni regiostar, kada je to primjenjivo:

1. nominalni iznos na koji glasi, iznos glavnice,
2. ako imaoc ima pravo na isplatu kamata, podatke o kamatnoj stopi i podatke o načinu i periodima obračuna kamate,
3. podatke o dospijeću obaveza emitenta iz hartije od vrijednosti,
4. ako emitent ima pravo prijevremenog otkupa:

* podatke o otkupnoj vrijednosti za koju može ostvariti to pravo ili načinu određivanja otkupne vrijednosti,
* podatke o načinu ostvarenja tog prava,
* moguće druge uslovi za ostvarivanje tog prava,

1. podatke o danu uz koji se veže pravo na isplatu dijela glavnice ili kamate.

Dematerijalizovana hartija od vrijednosti koja emitentu daje pravo zamijeniti je za drugu hartiju od vrijednosti, pored elemenata iz stava 1. ovog člana, mora imati i sljedeće bitne elemente upisane u centralni registar, kada je to primjenjivo:

1. sadržaj prava iz hartije od vrijednosti za koju se može zamjeniti,
2. odnos u kojem je moguće izvršiti zamjenu,
3. podatke o načinu ostvarivanja prava na zamjenu,
4. rok za ostvarivanje prava na zamjenu, ako je pravo vezano uz rok,
5. moguće druge uslove za ostvarenje prava na zamjenu.

Dematerijalizovana hartija od vrijednosti, različita od onih iz stava 2. do 4. ovog člana, moraju u centralni registar imati upisan tačan sadržaj prava koja daju.

**Registracija dematerijalizovanih hartija od vrijednosti**

**Član 5**

Dematerijalizovane hartije od vrijednosti emitovane u skladu sa odredbama ovog Zakona moraju biti registrovane kod Centralnog registra.

Prava i obaveze iz hartija od vrijednosti nastaju momentom registracije kod Centralnog registra.

**Prenos prava iz finansijskih instrumenata**

**Član 6**

Finansijski instrumenti i prava iz finansijskih instrumenata mogu se neograničeno prenositi u pravnom prometu, osim ako pravilima Komisije ili drugim zakonom nije drugačije određeno.

**II. KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI**

**Član 7**

Komisija za hartije od vrijednosti je ovlašćeni organ koji sprovodi zakon.

Komisija je nezavisni regulatorni i nadzorni organ, sa svojstvom pravnog lica, osnovana radi uređivanja i nadzora izdavanja hartija od vrijednosti i njihove trgovine.

Sjedište Komisije je u Podgorici.

U obavljanju poslova utvrđenih zakonom, Komisija je samostalna i nezavisna i odgovorna za svoj rad Skupštini Crne Gore.

Komisija se ne upisuje u Centralni registar privrednih subjekata.

Statut Komisije objavljuje se u "Službenom listu Crne Gore".

Komisija ima pečat koji sadrži naziv: "Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore, Podgorica" i grb Crne Gore.

**Nadležnosti Komisije**

**Član 8**

Komisija, u okviru svojih nadležnosti i u skladu sa odredbama zakona nadležna je za:

1. donošenje pravila o sprovođenju ovog Zakona;
2. vršenje nadzora nad primjenom ovog Zakona i svih pravila donijetih na osnovu njega;
3. davanje odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti i evidentiranje emisija hartija od vrijednosti čija se prodaja ne vrši javnom ponudom;
4. vršenje nadzora nad sprovođenjem javne ponude hartija od vrijednosti;
5. davanje dozvola za rad i davanje saglasnosti na odgovarajuća akta organizatoru tržišta, investicionim društvima i Centralnom registru;
6. davanje dozvola za rad i davanje saglasnosti na odgovarajuća akta kolektivnih investicionih šema osnovanih u skladu sa posebnim zakonom, dobrovoljnih penzionih fondova, društava za upravljanje investicionim fondovima i društava za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima;
7. davanje saglasnosti na odluku o imenovanju izvršnih direktora i članova odbora direktora pravnim licima kojima izdaje dozvolu za rad;
8. vođenje registara i drugih evidencija u skladu sa odredbama ovog Zakona kao i u skladu sa odredbama drugih zakona iz nadležnosti koje ima Komisija;
9. definisanje opštih uslova koje moraju ispuniti fizička lica koja se profesionalno bave trgovanjem hartijama od vrijednosti;
10. promovisanje i podsticanje visokih standarda zaštite interesa investitora u hartije od vrijednosti i integriteta ovlašćenih učesnika;
11. kontrolu sprovođenja poslovanja lica koja se profesionalno bave trgovanjem hartijama od vrijednosti, uključujući suspenziju i oduzimanje dozvola za rad;
12. kontrolu nad transparentnošću i zakonitošću rada Odbora direktora i upravnih tijela emitenata i drugih lokalnih i državnih institucija, organizacija i sl. u kojima je razdvojeno vlasništvo od upravljanja;
13. preduzimanje mjera i obezbjeđivanje funkcionisanja tržišta kapitala, na redovan i uređen način, uz mogućnost objavljivanja informacije o izrečenim mjerama;
14. utvrđivanje načina i obima trgovanja na regulisanom tržištu;
15. davanje saglasnosti na cjenovnik usluga organizatora tržišta i Centralnog registra;
16. bliže uređivanje emitovanja i prometa kratkoročnih hartija od vrijednosti;
17. preduzimanje aktivnosti i mjera u cilju očuvanja interesa lica koja su vlasnici hartija od vrijednosti i sprječavanje nezakonite, nečasne i neispravne prakse u poslovima sa hartijama od vrijednosti;
18. preduzimanje mjera, vršenje kontrole i istraživanja radi sprječavanja zloupotreba na tržištima;
19. saradnju sa drugim srodnim institucijama u državi i van nje;
20. nadzor poslovanja učesnika na regulisanom tržištu u skladu sa propisima kojima se uređuje sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma;
21. odobravanje fizičkim i pravnim licima statusa profesionalnih investitora;
22. regulisanje nastave i polaganje ispita i izdavanje dozvole za obavljanje poslova brokera, dilera i investcionih savjetnika;
23. pokretanje i vođenje pred sudom postupka protiv bilo kog fizičkog ili pravnog lica radi zaštite interesa investitora i drugih lica za koje utvrdi da im je povrijeđeno pravo ili na pravu zasnovan interes a u vezi sa poslovima sa finansijskim instrumentima ili pravima vezanim za vlasništvo finansijskih instrumenata;
24. upućivanje prijedloga za prijavu, odnosno zahtjeva organu nadležnom za sprovođenje istrage, krivično gonjenje i prekršajni postupak, u slučaju kada ocijeni da postoje činjenice koje ukazuju na postojanje krivičnog djela, privrednog prestupa ili prekršaja.

Komisija je ovlašćena da traži pisanim putem od lica kojima je dala dozvolu za rad da dostavljaju informacije koje se odnose na njihovo poslovanje u skladu sa ovim Zakonom, u vrijeme i na način koji odredi.

Komisija vodi registre:

1. emitenata hartija od vrijednosti;
2. datih i poništenih odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti;
3. odbijenih zahtjeva za davanje odobrenja za javnu ponudu hartija od vrijednosti;
4. datih, suspendovanih i oduzetih dozvola za rad;
5. odbijenih zahtjeva za davanje dozvole za rad;
6. fizičkih lica koja profesionalno obavljaju poslove sa hartijama od vrijednosti;
7. preduzetim mjerama u kontroli;
8. druge registre koji su kao obavezni propisani drugim zakonima (Zakon o radu, Zakon o poslovnoj tajni, Zakon o zaštiti podataka, Zakon o zaštiti podataka o fizičkim licima) i druge registre.

Bližu sadržinu i način vođenja registara iz stava 3 ovog člana propisuje Komisija.

**Pravila i drugi akti Komisije**

**Član 9**

Komisija može donositi pravila koja se odnose na:

1. podnošenje zahtjeva za dobijanje dozvole za rad, izdavanje dozvole i druga pitanja u vezi sa tim;
2. registrovanje dozvola i izdavanje njihovih kopija;
3. uslove koje treba da zadovolje lica kojima se izdaje dozvola za rad, ispit koji podnosilac zahtjeva mora položiti i okolnosti u kojima se ne moraju ispuniti ovi zahtjevi;
4. sačinjavanje godišnjih i periodičnih izvještaja i uslove dostave radi upoznavanja i praćenja, Komisiji od lica koja su dobila dozvolu za rad;
5. uslove pod kojima se trgovanje hartijama može obustaviti;
6. sadržaj, rokovi i način objavljivanja finansijskih izvještaja emitenata hartija od vrijednosti;
7. uslove pod kojima pravna i fizička lica stiču status profesionalnog investitora;
8. formu i sadržaj reklamiranja koji se odnose na poslove sa hartijama od vrijednosti, uz mogućnost ograničenja lica koja se mogu reklamirati;
9. transakcije sa hartijama od vrijednosti kupljenim u skladu sa ugovorima o reprodaji i hartijama od vrijednosti prodatim u skladu sa ugovorima o reotkupu (REPO poslovi);
10. obavljanje kastodi i depozitarnih poslova;
11. sistemski internalizator;
12. OTC tržište;
13. organizacione zahtjeve za investiciona društva i definisanje mjera koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucije sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim Zakonom;
14. izdvajanje poslovnih procesa investicionih društava i mjera koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucije sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim Zakonom;
15. zaštitu imovine klijenata od strane investicionog društva kojima se definišu mjere koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucije sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim Zakonom;
16. uslove pod kojima investiciono društvo može koristiti usluge drugog investicionog društva;
17. pravila kojima se reguliše sadržaj dokumenata za emisiju hartija od vrijednosti u slučajevima kada se ne izrađuje prospekt;
18. druga pravila neophodna za sprovođenje Zakona.

Komisija je dužna da nacrte pravila objavi na svojoj internet stranici, najkasnije četrnaest dana prije usvajanja, sa pozivom zainteresovanim licima da daju primjedbe, predloge ili sugestije.

U slučaju kada se predloženim pravilima propisuju aktivnosti koje zahtijevaju hitno postupanje, Komisija može utvrditi rok kraći od roka iz stava 2) ovog člana.

Pravila Komisije koja imaju karakter opštih akata objavljuju se u "Službenom listu Crne Gore".

Komisija može izdati uputstva, biltene, mišljenja i druge relevantne izjave koje smatra potrebnim za sprovođenje ovog Zakona.

**Odluke Komisije**

**Član 10**

Komisija u rješavanju u upravnim stvarima primjenjuje odredbe zakona kojim se uređuje opšti upravni postupak.

Komisija je obavezna da, po zahtjevu stranke, donese rješenje u roku od trideset dana od dana uredno podnijetog zahtjeva, tj. od dana kada Komisija podnijetu dokumentaciju ocijeni potpunom.

Rješenja Komisije su konačna.

Protiv rješenja Komisije stranka može pokrenuti upravni spor kod nadležnog suda.

Rješenja o odobrenju i poništenju javne ponude hartija od vrijednosti i o davanju, suspenziji i oduzimanju dozvola za rad objavljuju se u "Službenom listu Crne Gore".

**Sastav i imenovanje članova Komisije**

**Član 11**

Komisija ima pet (5) članova, uključujući predsjednika i zamjenika predsjednika Komisije.

Komisiju imenuje Skupština, na prijedlog Vlade Crne Gore.

Članovi Komisije imenuju se na vrijeme od pet godina i mogu biti ponovo imenovani.

Članovi Komisije ne mogu biti:

1. lica izabrana, imenovana ili zaposlena u državnim organima;
2. članovi organa upravljanja i rukovođenja, izvršnih organa i sekretar emitenta hartija od vrijednosti;
3. akcionari i zaposleni organizatora tržišta, investicionih društava na tržištu kapitala i Centralnog registra;
4. lice koje je u braku ili u srodstvu u pravoj ili pobočnoj liniji do trećeg stepena sa bilo kojim drugim članom Komisije.

Predsjednik rukovodi radom Komisije, predstavlja i zastupa Komisiju.

Član Komisije može podnijeti pisanu ostavku Skupštini.

Kada se mjesto predsjednika uprazni ili kada je predsjednik spriječen da obavlja funkciju predsjednika u slučaju bolesti ili drugih okolnosti, zamjenik predsjednika obavlja poslove predsjednika.

Članovi Komisije moraju se ponašati tako da ne umanjuju ugled Komisije, te da ne dovedu u pitanje svoju samostalnost i nezavisnost pri donošenju odluka i samostalnost Komisije.

Članovi Komisije ne smiju koristiti svoj rad u Komisiji i ugled Komisije za ostvarivanje sopstvenih interesa.

**Prestanak vršenja funkcije člana Komisije**

**Član 12**

Član Komisije razrješava se ukoliko:

1. nesavjesno i neefikasno obavlja funkciju člana Komisije;
2. trajno izgubi sposobnost za obavljanje funkcije člana Komisije;
3. bude osuđen na bezuslovnu kaznu zatvora ili za djelo koje ga čini nedostojnim za obavljanje funkcije člana Komisije;
4. neopravdano odsustvuje sa tri uzastopne sjednice Komisije (osim u slučaju bolesti).

Svaki član Komisije ima pravo da, nakon prestanka funkcije, prima naknadu koja je jednaka visini njegove zarade u trajanju od jedne godine (obračunatu na osnovu visine zarade koju je primio za poslednji mjesec vršenja svoje funkcije).

Pravo iz stava 2) ovog člana ostvaruje se na lični zahtjev, koji mora biti podnijet Komisiji najkasnije trideset dana od dana prestanka vršenja funkcije.

Naknada iz stava 2) ovog člana usklađuje se sa zaradama predsjednika, zamjenika predsjednika i člana komisije u periodu dok traje pravo na njeno korišćenje.

Pravo iz stava 2) ovog člana prestaje odmah u slučaju da:

1. lice koje to pravo ostvaruje zasnuje radni odnos;
2. lice koje to pravo ostvaruje bude izabrano, imenovano ili postavljeno na drugu funkciju na osnovu koje ostvaruje zaradu;
3. lice koje to pravo ostvaruje ostvari pravo na penziju.

**Sjednice Komisije**

**Član 13**

U cilju ostvarenja svojih funkcija, Komisija održava sjednice po potrebi, a najmanje jednom mjesečno, na mjestu i u vrijeme koje ona odredi.

Sjednice Komisije mogu se održati ukoliko prisustvuju najmanje tri člana.

Odluke Komisije donose se većinom glasova svih članova Komisije.

Sjednice Komisije sazivaju se u skladu sa Poslovnikom Komisije.

**Sukob interesa**

**Član 14**

Članovi Komisije i zaposleni u stručnoj službi Komisije dužni su da se pridržavaju najviših profesionalnih standarda i da postupaju u skladu sa etičkim kodeksom koji utvrdi Komisija, u cilju izbjegavanja mogućeg sukoba interesa.

Ako je predsjednik, zamjenik predsjednika ili član Komisije na bilo koji način povezan sa predmetom odlučivanja ili je direktno ili indirektno zainteresovan za taj predmet obavezan je da na početku sjednice Komisije navede taj svoj interes i neće, osim ukoliko Komisija drugačije ne odluči, učestvovati u razmatranju, raspravljanju ili glasanju o bilo kom pitanju u vezi sa navedenim predmetom.

**Administrativni poslovi**

**Član 15**

Komisija obrazuje odgovarajuću stručnu službu za obavljanje administrativnih i profesionalnih usluga.

Statutom Komisije se utvrđuju ovlašćenja, prava i obaveze Komisije.

Na prava i obaveze zaposlenih u stručnoj službi Komisije primjenjuju se opšti propisi o radnim odnosima.

**Povjerljivost**

**Član 16**

Članovi ili bivši članovi i zaposleni ili bivši zaposleni u Komisiji obavezni su da čuvaju povjerljive informacije do kojih dođu u toku svog rada u Komisiji.

Članovi Komisije ili zaposleni u Komisiji ne smiju, ni pod kojim okolnostima, davati savjete u vezi sa investiranjem u hartije od vrijednosti ili davati mišljenje o povoljnosti ili nepovoljnosti kupovine ili prodaje hartija od vrijednosti.

Zabrana iz stava 1) ovog člana prestaje nakon što ta informacija prestane da bude službena tajna, u skladu sa kriterijumima koje Komisija utvrdi svojim aktom.

Lica iz stava 1) ovog člana dužna su da čuvaju povjerljive informacije sve dok ta informacija ne izgubi svojstvo povlašćenosti.

Danom objavljivanja povjerljive informacije prestaju biti poslovne tajne.

**Saradnja Komisije sa drugim regulatorima**

**Član 17**

Kao potpisnica multilateralnog Memoranduma o razumijevanju Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO), Komisija sarađuje sa nadležnim organima drugih država potpisnica memoranduma.

Komisija može da razmjenjuje povjerljive informacije sa nadležnim organima drugih država potpisnica memoranduma, pod uslovom da su razmijenjene informacije obuhvaćene obavezom čuvanja povjerljivih informacija kojoj podliježu lica koja su zaposlena ili koja su bila zaposlena kod nadležnog organa koji prima informaciju.

Povjerljive informacije koje su nadležni organi drugih država članica dali Komisiji biće obuhvaćene obavezom čuvanja povjerljivih informacija.

Saradnja i razmjena informacija će, po potrebi, biti regulisana odgovarajućim sporazumima o saradnji.

U slučaju da postoji problem ili u slučaju istrage, državni organi Crne Gore, kao i ostala lica koja posjeduju informacije koje su predmet razmjene podataka dužni su da ih dostave Komisiji u skladu sa odredbama ovog Zakona i u roku koji odredi Komisija, ukoliko to ne predstavlja povredu zakona ili drugih propisa koji ti organi primjenjuju.

U slučaju stečaja ili prisilne likvidacije investicionog društva, organizatora tržišta ili regulisanog tržišta, povjerljive informacije koje se ne odnose na treće stranke mogu se otkriti u sudskom postupku, ako je to potrebno za sprovođenje postupka.

**Finansiranje**

**Član 18**

Sredstva za rad Komisije obezbjeđuju se iz naknada koje se, u skladu sa Pravilnikom o naknadama za rad Komisije, naplaćuju za obavljanje poslova iz njene nadležnosti, kao i iz drugih izvora, u skladu sa Zakonom.

Sredstva za rad Komisije ostvaruju se iz naknada, kako slijedi:

1. Naknade za zahtjev i registraciju:
2. naknade koju plaćaju emitenti hartija od vrijednosti prilikom podnošenja zahtjeva za odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije vlasničkih i dugoročnih hartija od vrijednosti;
3. naknade koju plaćaju emitenti hartija od vrijednosti prilikom podnošenja zahtjeva za evidentiranje skraćenog prospekta za zatvorenu ponudu emisije vlasničkih i dugoročnih dužničkih hartija od vrijednosti;
4. naknade koju plaćaju emitenti hartija od vrijednosti prilikom podnošenja zahtjeva za odobrenje prospekta za javnu ponudu emisije kratkoročnih dužničkih hartija od vrijednosti;
5. naknade koju plaća sticalac akcija prilikom podnošenja zahtjeva za odobrenje javne ponude za preuzimanje akcionarskog društva;
6. naknade koju plaćaju emitenti za evidentiranje emisija hartija od vrijednosti kada je emitent država Crna Gora i kada se hartije od vrijednosti izdaju unaprijed poznatim kupcima
7. smanjenja kapitala.
8. Naknade za nadzor, odnosno naknade koje plaćaju učesnici na tržištu, uključujući Centralni registar, organizatora tržišta, učesnike na tržištu kapitala, društva za upravljanje investicionim fondovima, društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, kastodi banke i drugi učesnici na tržištu;
9. Naknada za nadzor, odnosno kontrolu godišnjeg izvještaja o radu koju plaćaju emitenti sa određenih tržišta.
10. Naknada za kontrolu nad transparentnošću i zakonitošću rada Odbora direktora i upravnih tijela emitenata i drugih lokalnih i državnih institucija, organizacija i sl. u kojima je razdvojeno vlasništvo od upravljanja.

Komisija utvrđuje i redovno revidira visinu naknada iz stava 1) ovog člana. Pored ovog, Komisija može ostvarivati sredstva za rad i iz drugih izvora.

Komisija donosi Pravilnik o naknadama, kojim utvrđuje visinu naknada za poslove iz svog djelokruga.

Pravilnik o naknadama iz stava 4) ovog člana objavljuje se na internet stranici Komisije.

**Finansijska godina, finansijski izvještaji i revizija**

**Član 19**

Finansijska godina Komisije počinje 1. januara i završava se 31. decembra tekuće godine.

Budžet i finansijski plan za narednu finansijsku godinu Komisija priprema najkasnije do 30. septembra tekuće godine.

Komisija dostavlja finansijski izvještaj za prethodnu godinu Skupštini i Vladi najkasnije do 30. aprila naredne godine, uz koji podnosi i Izvještaj revizora.

Višak prihoda nad rashodima Komisija može koristiti isključivo za plaćanje zakonskih obaveza vezanih za vršenje funkcije regulatornog i nadzornog organa u oblasti hartija od vrijednosti.

Reviziju računa, evidencije i bilansa Komisije vrši nezavisni revizor koga imenuje Komisija.

Revizor sačinjava izvještaj o reviziji u skladu sa međunarodnim standardima revizije i dostavlja ga Komisiji.

U izvještaju revizora se:

1. ocjenjuje da li bilans uspjeha Komisije za određenu godinu daje istinitu i objektivnu sliku godišnjih prihoda i rashoda Komisije i o tome daje mišljenje;
2. ocjenjuje da li bilans stanja Komisije za određenu godinu daje istinitu i objektivnu sliku finansijskog stanja Komisije na kraju godine i o tome daje mišljenje.

Revizor ima pravo pristupa svim registrima, računima i drugim evidencijama Komisije i ovlašćen je da od lica u Komisiji zatraži informaciju ili objašnjenje koje smatra neophodnim za obavljanje njegovih poslova kao revizora.

Komisija, najkasnije do 30. aprila naredne godine, sačinjava izvještaj o stanju u prethodnoj godini na regulisanom tržištu u Crnoj Gori i dostavlja ga Skupštini i Vladi.

**III. HARTIJE OD VRIJEDNOSTI KOJE SE NUDE JAVNOSTI ILI UVRŠTAVAJU ZA TRGOVANJE**

**Primjena**

**Član 20**

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na:

1. jedinice kolektivnih investicionih šema koje nijesu zatvorenog tipa;
2. nevlasničke hartije od vrijednosti koje je izdala Crna Gora ili druga država članica, njihovi regionalni ili lokalni organi, javna međunarodna tijela čija je članica Crna Gora ili druga država članica, Evropska centralna banka ili centralne banke država članica;
3. udjele u kapitalu centralnih banaka država članica;
4. hartije od vrijednosti koje izdaju udruženja koja imaju status pravnog lica ili neprofitna tijela, u vezi sa pribavljanjem sredstava potrebnih za postizanje njihovih neprofitnih ciljeva;
5. akcije izdate da olakšaju ili podstaknu držanje akcija ili obveznica društva od strane ili u korist, direktora ili bivših direktora, zaposlenih ili bivših zaposlenih, ili bliskih rođaka takvih direktora ili zaposlenih;
6. hartije od vrijednosti kod kojih ispunjenje obaveze iz hartije od vrijednosti bezuslovno i neopozivo garantuje država članica ili tijelo lokalne ili regionalne uprave države članice,
7. nevlasničke hartije od vrijednosti koje stalno ili ponavljajući izdaju kreditne institucije, pod uslovom da ove hartije od vrijednosti:
8. nisu zamjenjive hartije od vrijednosti,
9. nisu hartije od vrijednosti koji vlasniku daju pravo upisa ili sticanja drugih hartija od vrijednosti i nisu povezane sa derivatima,
10. predstavljaju potvrde o primanju novčanih sredstava kao depozita koji se u određenom roku mora vratiti na zahtjev uplatioca novčanih sredstava,
11. sadrže potraživanja vlasnika koja su pokrivena garancijom za depozite
12. hartije od vrijednosti uključene u ponudu kad je ukupna naknada za ponudu u Evropskoj uniji manja od 5.000.000 eura, pri čemu se ovaj iznos računa za razdoblje od dvanaest mjeseci,
13. dužničke hartije od vrijednosti koje stalno ili ponavljajuće izdaju kreditne institucije, kad je ukupni iznos ponude u Evropskoj uniji manji od 75.000.000 eura, koji se računa tokom perioda od dvanaest mjeseci, a pod uslovom da ove hartije od vrijednosti:
14. nisu zamjenjive hartije od vrijednosti,
15. nisu hartije od vrijednosti koji vlasniku daju pravo upisa ili sticanja drugih hartija od vrijednosti i nisu povezane sa derivatima.
16. nezamjenjive akcije u kapitalu čija je glavna svrha dati imaocu pravo na posjedovanje stana ili drugog oblika nekretnine ili njenog dijela i kada se akcije ne mogu prodati bez odricanja od ovog prava.

Ne uzimajući u obzir stav 1 tač. 2), 6), 8), i 9) i ovog člana, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu biće ovlašćeni da sačine prospekt u skladu sa ovim Zakonom kada se hartije od vrijednosti nude javnosti ili su prihvaćene za trgovanje.

**Definicije**

**Član 21**

U smislu ovog dijela Zakona, primjenjuju se sljedeće definicije:

1. Emitent je pravno lice koje izdaje ili predlaže izdavanje hartija od vrijednosti;
2. Lice koje upućuje ponudu (ili ponuđač) je pravno ili fizičko lice koje nudi hartije od vrijednosti ili druge finansijske instrumente javnosti;
3. Ponavljanje izdavanja hartija od vrijednosti je izdavanje hartija od vrijednosti u tranšama ili u najmanje dva izdavanja hartija od vrijednosti iste vrste, odnosno klase u periodu od 12 mjeseci;
4. Program ponude podrazumijeva plan koji dopušta ponavljanje izdavanja dužničkih hartija od vrijednosti, uključujući garancije u bilo kojem obliku, slične vrste, odnosno klase kroz određeni vremenski period;
5. Matična država članica znači:
6. Država članica u kojoj emitent ima sjedište, ili gdje su hartije od vrijednosti bile, ili jesu, prihvaćene za trgovanje na organizovanom tržištu, ili gdje su hartije od vrijednosti ponuđene javnosti po izboru emitenta, ponuđača ili lica koje zatraži uključenje hartija od vrijednosti, u zavisnosti od slučaja - za sve emisije nevlasničkih hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 1.000 eura, kao i za sve emisije nevlasničkih hartija od vrijednosti koje daju pravo na sticanje bilo koje prenosive hartije od vrijednosti ili prihodovanje novčanog iznosa kao posljedice njihovog pretvaranja ili sticanje putem prava, pod uslovom da emitent nevlasničkih hartija od vrijednosti nije emitent osnovnih hartija od vrijednosti ili emitent koje pripada grupi drugog emitenta. Isti režim primjenjuje se na nevlasničke hartije od vrijednosti u valuti koja nije euro, pod uslovom da je minimalna nominalna vrijednost približno 1.000 eura.
7. Država članica u kojoj emitent ima sjedište – za sve emitente hartija od vrijednosti iz Evropske Unije koji nijesu spomenuti u tačci jedan ovog stava;
8. Država članica u kojoj su hartije od vrijednosti ponuđene javnosti prvi put poslije 31. decembra 2003. godine, ili gdje se zahtjev za uključenje hartija od vrijednosti na organizovanom tržištu vrši po prvi put, po izboru emitenta, ponuđača ili lica koje traži uključenje, u zavisnosti od slučaja – za sve emitente hartija od vrijednosti zastupljene u trećoj zemlji, koje nijesu spomenute u podtački a); Izbor države domaćina iz prethodne rečenice mogu naknadno promijeniti emitenti zastupljeni u trećoj zemlji, ukoliko država domaćin nije određena po njihovom izboru;
9. Država članica domaćin je državu u kojoj je data ponuda javnosti ili zatraženo prihvatanje za trgovanje, kad se ona razlikuje od matične države članice;
10. Ključne informacije su suštinske i adekvatno strukturisane informacije koje treba obezbijediti investitorima u cilju da im se omogući da razumiju prirodu i rizike emitenta, garanta i hartija od vrijednosti koje im se nude ili uvrštavaju u trgovanje na organizovanom tržištu i, ne dovodeći u pitanje član 34, stav 2, tačka 2, da odluče koje ponude hartija od vrednosti da razmotre dalje. U smislu predmetne ponude i hartija od vrijednosti, ključne informacije obuhvataju sljedeće elemente:
11. kratak opis rizika povezanih sa emitentom i osnovne karakteristike emitenta i svakog garanta, uključujući sredstva, obaveze i finansijski položaj;
12. kratak opis rizika povezanih sa emitentom i osnovne karakteristike ulaganja u relevantne hartije od vrijednosti, uključujući sva prava iz hartija od vrijednosti;
13. opšte uslove ponude, uključujući procijenjene troškove na teret investitora od strane emitenta ili ponuđača
14. detalje o uvrštavanju u trgovanje;
15. razloge za ponudu.
16. Odobrenje je pozitivna odluka Komisije kao nadležnog tijela o potpunosti prospekta, uključujući i razumljivost i dosljednost istog
17. mala i srednja preduzeća su društva koja prema posljednjem godišnjem ili konsolidovanom izvještaju ispunjavaju barem dva od sljedeća tri uslova: prosječni broj zaposlenih tokom poslovne godine je manji od 250, ukupna aktiva ne prelazi 43.000.000 eura i godišnji neto prihod ne prelazi 50.000.000 eura
18. subjekti za zajednička ulaganja koji nisu zatvorenog tipa su otvoreni investicioni fondovi i društva za investiranje:
19. čiji je cilj zajedničko ulaganje sredstava prikupljenih od javnosti i koji posluju prema načelu disperzije rizika;
20. čiji se udjeli, na zahtjev vlasnika udjela, otkupljuju ili isplaćuju, neposredno ili posredno, iz imovine tih subjekata;
21. udjeli u subjektima zajedničkog ulaganja su hartije od vrijednosti koje izdaje subjekat zajedničkog ulaganja na osnovu kojeg vlasnik udjela stiče prava nad imovinom u takvom subjektu;
22. osnovni prospect je prospekt koji sadrži sve relevantne informacije koje su navedene u čl. 26, 27, 28, 29. ovog Zakona, kao i čl. 44 i 45. ovog zakona u slučaju da postoji dopuna, koje se odnose na emitenta i hartije od vrijednosti koje će biti ponuđene javnosti ili uvrštene za trgovanje i, prema izboru emitenta, konačne uslove ponude.
23. društvo sa smanjenom tržišnom kapitalizacijom je društvo koje je uvršteno na regulisanom tržištu, koje je imalo prosječnu tržišnu kapitalizaciju manju od 100.000.000 eura na osnovu ponuda na kraju godine za prethodne tri kalendarske godine.

**Obaveza objave prospekta**

**Član 22**

Svako uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori podliježe objavljivanju prospekta.

Ništava je svaka javna ponuda hartija od vrijednosti u Crnoj Gori ako se vrši bez prethodnog objavljivanja prospekta.

Nije dopušteno objavljivanje prospekta prije nego što isti bude odobren u skladu sa odredbama ovog Zakona.

**Izuzeci od obaveze objavljivanja prospekta za određene emisije**

**Član 23**

Obaveza objavljivanja prospekta ne primjenjuje se na sljedeće vrste ponuda:

1. Ponuda hartija od vrijednosti koja je upućena samo profesionalnim investitorima;
2. Ponuda hartija od vrijednosti koja je upućena za najviše 150 fizičkih ili pravnih lica u Crnoj Gori, osim profesionalnim investitorima;
3. Ponuda hartija od vrijednosti koja je upućena investitorima koji će platiti iznos od najmanje 100.000 eura za upisane akcije po investitoru, za svaku zasebnu ponudu;
4. Ponuda hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 eura;
5. Ponuda hartija od vrijednosti ukupne vrijednosti manje od 100.000 eura, pri čemu se ovaj iznos računa tokom perioda od 12 mjeseci;

Svaka naknadna prodaja hartija od vrijednosti koje su prethodno bile predmet jedne ili više vrsta ponuda pomenutih u stavu 1 ovog člana smatraće se kao zasebna ponuda a ponuđač je dužan da pribavi odobrenje za objavljivanje prospekta, ako se odredbama ovog Zakona propisuje obaveza da se za takvu ponudu objavi prospekt.

Plasman hartija od vrijednosti putem finansijskih posrednika uslovljen je objavljivanjem prospekta ukoliko ni jedan od uslova iz stava 1, tačke 1 do 5 ovog člana nije ispunjen za konačni plasman.

Drugi prospekt se neće zahtijevati u svakoj naknadnoj ponovnoj prodaji hartija od vrijednosti ili konačnom plasmanu hartija od vrijednosti putem finansijskih posrednika dok je važeći prospekt dostupan u skladu sa članom 37 i dok su emitent ili lice odgovorno za sastavljanje takvog prospekta saglasni na njegovu upotrebu putem pisanog sporazuma.

**Izuzeci od obaveze objavljivanja prospekta prema vrsti hartija od vrijednosti**

**Član 24**

Obaveza objavljivanja prospekta ne primjenjuje se na ponude hartija od vrijednosti javnosti sljedećih vrsta hartija od vrijednosti:

1. akcije izdate u zamjenu za akcije iste klase ukoliko izdavanje takvih akcija ne povlači povećanje izdatog kapitala;
2. hartije od vrijednosti koje se nude kao način plaćanja u ponudi za preuzimanje i to putem ponude za zamjenu, pod uslovom da je za te hartije od vrijednosti dostupan dokument sa podacima koje Komisija smatra jednakim onima iz prospekta, uzimajući u obzir zahtjeve relevantnog zakonodavstva;
3. hartije od vrijednosti ponuđenih, dodijeljenih ili koje će se dodijeliti u vezi sa spajanjem, pod uslovom da je dostupan dokument koji sadrži informacije koje Komisija smatra jednakim onima iz prospekta, uzimajući u obzir zahtjeve relevantnog zakonodavstva;
4. dividende isplaćene postojećim akcionarima u obliku akcija iste vrste kao i akcije na koje se odnose takve isplate dividende, pod uslovom da je dostupan dokument koji sadrži informacije o broju i karakteristikama akcija, kao i o razlozima i detaljima ponude;
5. hartije od vrijednosti ponuđenje, dodijeljene ili koje će se dodijeliti sadašnjim ili bivšim rukovodiocima ili zaposlenima od strane njihovog poslodavca ili od strane povezanog društva, pod uslovom da društvo ima sjedište ili je registrovano u Evropskoj uniji i pod uslovom da je dostupan dokument koji sadrži informacije o broju i karakteristikama hartija od vrijednosti te razlozima i detaljima ponude.

Stav 1 tačka 5) ovog člana primjenjuje se i na društvo osnovano izvan Evropske unije čije su hartije od vrijednosti uvrštene u trgovanje na regulisanom tržištu ili na tržištu treće zemlje.

U slučaju da je društvo osnovano izvan Evropske unije i da su hartije od vrijednosti uvrštene za trgovanje na regulisanom tržištu ili na tržištu treće zemlje, primjenjuje se izuzimanje pod uslovom da su odgovarajuće informacije, uključujući dokument iz stava 1 tačka 5) ovog člana, dostupan barem na jeziku koji je uobičajen u području međunarodnih finansija, i pod uslovom da je Evropska Komisija donijela odluku o ekvivalentnosti u vezi sa predmetnim tržištem treće zemlje.

**Prospekt za uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu**

**Član 25**

Objavljivanje prospekta nije obavezno za sljedeće vrste hartija od vrijednosti koje se uključuju u trgovanje na regulisanom tržištu:

1. akcije koje predstavljaju, tokom perioda od 12 mjeseci, manje od 10% akcija iste klase koje su već uključene u trgovanje na istom regulisanom tržištu;
2. akcije izdate u zamjenu za akcije iste klase koje su već uključene za trgovanje na istom regulisanom tržištu ukoliko izdavanje takvih akcija ne povlači povećanje izdatog kapitala;
3. hartija od vrijednosti koje se nude kao način plaćanja u ponudi za preuzimanje i to putem ponude za zamjenu, pod uslovom da je za te hartije od vrijednosti dostupan dokument sa podacima koje Komisija smatra jednakim onima iz prospekta, uzimajući u obzir zahtjeve relevantnog zakonodavstva;
4. hartije od vrijednosti ponuđene, dodijeljene ili koje će se dodijeliti u vezi sa spajanjem ili podjelom, pod uslovom da je dostupan dokument koji sadrži informacije koje Komisija smatra jednakim onima iz prospekta, uzimajući u obzir zahtjeve relevantnog zakonodavstva;
5. akcije ponuđene, dodijeljene ili koje će se dodijeliti postojećim akcionarima kao dividende isplaćene u obliku akcija iste klase kao i akcije u pogledu kojih se takve dividende isplaćuju, pod uslovom da:
6. su predmetne akcije iste klase kao i akcije koje su već uključene za trgovanje na istom regulisanom tržištu, i
7. je dostupan dokument koji sadrži informacije o broju i pravima koja nose akcije i razlozima i detaljima ponude;
8. hartije od vrijednosti ponuđene, dodijeljene ili koje će se dodijeliti postojećim ili bivšim direktorima ili zaposlenim od strane njihovog poslodavca ili povezanog društva, pod uslovom da:
9. su predmetne hartije od vrijednosti iste klase kao i hartije od vrijednosti koje su već uključene za trgovanje na istom regulisanom tržištu, i
10. je dostupan dokument koji sadrži informacije o broju i prirodi hartija od vrijednosti i razlozima i detaljima ponude;
11. akcije koje su rezultat konverzije ili zamjene drugih hartija od vrijednosti, ili ostvarenja prava po osnovu drugih hartija od vrijednosti, pod uslovom da su predmetne akcije iste klase kao i akcije koje su već uključene u trgovanje na istom regulisanom tržištu;
12. akcije koje su već uključene u trgovanje na drugom regulisanom tržištu, pod sljedećim uslovima:
13. ukoliko su ove hartije od vrijednosti ili hartije od vrijednosti iste klase već uključene u trgovanje na tom drugom regulisanom tržištu više od 18 mjeseci;
14. da je, za hartije od vrijednosti koje su prvi put prihvaćene za trgovanje na regulisanom tržištu, prihvaćanje za trgovanje na tom drugom regulisanom tržištu bilo povezano sa odobrenim prospektom koji je bio dostupan javnosti u skladu odredbama ovog zakona koji reguliše objavljivanje prospekta;
15. da su ispunjene tekuće obaveze za trgovanje na tom drugom regulisanom tržištu;
16. da lice koje traži uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu pod uslovima iz ovog stava izradi skraćeni prospekt dostupan javnosti na jeziku koji je prihvatila Komisija;
17. da je skraćeni prospekt iz stava 1 tačke 8) podtačke d) ovog člana dostupan javnosti u Crnoj Gori u skladu sa odredbama ovog zakona koji reguliše objavljivanje prospekta;
18. da će sadržaj skraćenog prospekta ispunjavati odredbe člana 27 stav 4 ovog Zakona. Takođe, skraćeni prospekt će navesti gdje se može pribaviti najnoviji prospekt i gdje su dostupne finansjske informacije koje je emitent objavio u skladu njegovim obavezama objavljivanja..

**Sastavljanje prospekta**

**Član 26**

Prospekt sadrži sve informacije koje su, u skladu sa posebnom prirodom i aktivnošću emitenta i hartijama od vrijednosti ponuđenim javnosti ili uvrštenim za trgovanje na regulisanom tržištu, potrebne investitorima kako bi isti izvršili procjenu, zasnovanu na informacijama o sredstvima i obavezama, finansijskom stanju, dobitku i gubitku, mogućim rezultatima poslovanja emitenta i garanta, kao i pravima datim takvim hartijama od vrijednosti.

Informacije u prospektu moraju biti tačne i potpune, a prospekt dosljedan.

Prospekt mora biti pregledan i razumljiv, a informacije sadržane u prospektu moraju biti prikazane na način koji omogućava njihovu jednostavnu analizu.

**Skraćeni prospekt**

**Član 27**

Prospekt sadrži informacije o emitentu i hartijama od vrijednosti koje će biti ponuđene javnosti ili koje će biti uključene u trgovanje na tržište kapitala.

Prospekt sadrži i skraćeni prospekt napisan na istom jeziku na kojem je napisan i osnovni prospekt.

Oblik i sadržaj skraćenog prospekta pruža, zajedno sa prospektom, prikladne informacije o bitnim elementima dotičnih hartija od vrijednosti kako bi se investitorima pomoglo prilikom razmatranja o ulaganju u takve hartije od vrijednosti.

Skraćeni prospekt je sastavljen u jedinstvenom obliku kako bi se olakšala usporedivost skraćenih prospekata sličnih hartija od vrijednosti, a njegov sadržaj treba prenositi ključne informacije o dotičnim hartijama od vrijednosti, kako bi se investitorima pomoglo prilikom razmatranja o ulaganju u takve hartije od vrijednosti.

Skraćeni prospekt sadrži sljedeća upozorenja:

1. skraćeni prospekt treba se čitati kao uvod u prospekt;
2. da svako donošenje odluke u vezi sa ulaganjem u hartije od vrijednosti investitor treba da zasniva na razmatranju prospekta kao cjeline;
3. u slučaju da se pred sudom podigne tužba koja se odnosi na informacije sadržane u prospektu, investitor-tužilac snosi sve troškove prevoda prospekta prije započetih pravnih postupaka;
4. lica koja su sačinila skraćeni prospekt i zatražila njegovo dostavljanje, uključujući i prevod istog, odgovorna su samo u slučaju ukoliko skraćeni prospekt sadrži obmanjujuće informacije, netačan je ili nekonzistentan kada se čita zajedno sa drugim dijelovima prospekta.

Objavljivanje skraćenog prospekta nije obavezno kada se prospekt odnosi na uključenje za trgovanje nevlasničkih hartija od vrijednosti čija pojedinačna nominalna vrijednost emisije iznosi najmanje 100.000 eura, osim kad to traži država članica u skladu sa članom 36. stav 7 ovog Zakona.

**Jedinstveni i podijeljeni prospekt**

**Član 28**

Emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu može da sastavi prospekt kao jedinstveni dokument ili kao zasebne dokumente.

Obavezni elementi prospekta koji se sastoji iz zasebnih dokumenata (podijeljeni prospekt) su:

1. registracioni dokument koji sadrži informaciju koja se odnosi na emitenta;
2. obavještenje o hartijama od vrijednosti koje sadrži informaciju koja se odnosi na hartije od vrijednosti ponuđene javnosti ili uključene za trgovanje na regulisanom tržištu; i
3. skraćeni prospekt.

Emitent koji već posjeduje registracioni dokument koji je odobrila Komisija može da sačini samo obavještenje o hartijama od vrijednosti i obavještenje o skraćenom prospektu kada se hartije od vrijednosti nude javnosti ili kada su uvrštene u trgovanje na organizovanom tržištu.

U slučajevima iz stava 3 ovog člana, obavještenje o hartijama od vrijednosti sadrži infomaciju koja bi uobičajeno bila sadržana u registracionom dokumentu kada bi postojala materijalna promjena ili nedavni događaj koji bi mogao da utiče na procjenu investitora kao poslednji ažurirani registracioni dokument, ukoliko takva informacija nije obezbijeđena u skladu sa članom 44 ovog zakona.

U slučajevima iz stava 3 ovog člana, hartije od vrijednosti i obavještenje o prospektu predmet su posebnog odobrenja od strane Komisije u skladu sa čl. 38 do 45 ovog Zakona.

Kada je emitent Komisiji samo podnio registracioni dokument, a da isti prethodno nije odobren, cjelokupna dokumentacija, uključujući i najnovije informacije, podliježu odobrenju.

**Osnovni prospekt**

**Član 29**

Emitent, ponuđač ili lice koje traži uvrštenje za trgovanje na organizovanom tržištu može da sačini prospect na osnovu osnovnog prospekta u pogledu sljedećih vrsta hartija od vrijednosti:

1. nevlasničke hartije od vrijednosti, uključujući i varante u bilo kojem obliku izdate prema programu ponude, i
2. nevlasničke hartije od vrijednosti, koje kreditne institucije trajno ili periodično izdaju, pod uslovom:
   * + da se sredstva prikupljena izdavanjem tih hartija od vrijednosti, prema pravu koje se na iste primjenjuje, ulažu u imovinu koja pruža dovoljno pokriće za ispunjenje svih obaveza kreditne institucije kao emitenta koje proizlaze iz tih hartija od vrijednosti do njihovog dospijeća, i
     + da su, u slučaju insolventnost kreditne institucije kao emitenta, sredstva iz tačke 1) ovog stava prioritetno namijenjena plaćanju glavnice i dospjelih kamata, ne isključujući primjenu odredbi posebnog zakona koji uređuje nesolventnost, stečaj i likvidaciju kreditne institucije.

Osnovni prospekt sadrži sve relevantne informacije o emitentu i hartijama od vrijednosti koje se nude javnosti ili koje će biti uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu i može, po izboru emitenta, ponuđača ili lica koja traže uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, da sadrži konačne uslove ponude.

U slučaju potrebe, informacije iz stava 2 ovog člana biće dopunjene u skladu sa članom 44 ovog Zakona, sa najnovijim informacijama o emitentu i o hartijama od vrijednosti koje se nude javnosti ili koje se uvrštavaju za trgovanje na organizovanom tržištu.

Ako osnovni prospekt ili njegovi dodaci ne sadrže informacije o konačnim uslovima ponude, ova informacija će biti dostupna javnosti u skladu sa čl. 49 do 54 ovog Zakona dostavljena Komisiji i saopštena od strane emitenta nadležnom organu države domaćina prilikom svake javne ponude, u najkraćem mogućem roku i, ako je moguće, prije početka javne ponude ili uvrštavanja za trgovanje.

Konačni uslovi sadrže samo informacije koje se odnose na obavještenje o hartijama od vrijednosti i ne mogu se koristiti kao dopuna osnovnom prospektu. Odredbe člana 33, stav 1 primjenjuju se u takvom slučaju.

Osnovni prospekt ne može biti sačinjen kao podijeljeni prospekt.

**Odgovornost za sadržaj prospekta**

**Član 30**

Kada prospekt ili skraćeni prospekt sadrže pogrešne, netačne ili podatke koji dovode u zabludu, odnosno izostavljene su bitne činjenice odgovornost snose:

1. emitent, direktor i članovi odbora direktora emitenta, osim ukoliko izvršni direktor nije glasao protiv odobrenja javne ponude;ili
2. ponuđač ili lice koje traži uvrštenje za trgovanje na organizovanom tržištu;ili
3. garant u vezi sa izdavanjem hartija od vrijednosti;ili
4. investiciono društvo koje pruža usluge pokrovitelja ili agenta u vezi sa javnom ponudom;ili
5. nezavisni revizori emitenta, isključivo u vezi sa finansijskim izvještajima koji su uključeni u prospekt, a obuhvaćeni su njihovim izvještajem o reviziji;ili
6. drugo lice koje preuzme odgovornost za tačnost i potpunost informacija u dijelu prospekta za koji je preuzelo odgovornost, isključivo u vezi sa tim podacima.

Prospekt mora da sadrži sve informacije o licima koja su odgovorna za tačnost i potpunost informacija u prospektu. Za fizičko lice se navodi ime i funkcija u pravnom licu koja je učestvovala na izradi prospekta, a za pravno lice se navodi naziv i sjedište.

Prospekt mora da sadrži i izjavu svakog lica koje je odgovorno za tačnost i potpunost informacija u prospektu da su, prema njegovim saznanjima, informacije u prospektu u skladu sa činjenicama, kao i da nijesu izostavljene činjenice koje bi mogle da utiču na istinitost i potpunost prospekta.

Ni jedno lice neće snositi odgovornost za nastalu štetu samo na osnovu skraćenog prospekta, uključujući bilo koji njegov prevod, osim ako dovodi u zabludu, ako je netačan ili je nedosljedan kad se čita zajedno sa drugim dijelovima prospekta, ili ako ne obezbjeđuje, kad se čita zajedno sa drugim dijelovima prospekta, ključne informacije koje pomažu investitoru u razmatranju odluke da li da investira u takve hartije od vrijednosti. Skraćeni prospekt, u tom smislu, sadrži jasno upozorenje.

Komisija ne snosi odgovornost za istinitost i cjelovitost podataka navedenih u bilo kom dijelu odobrenog prospekta, odnosno skraćenog prospekta za javnu ponudu ili uključenje u trgovanje na berzi.

**Upućivanje na dokumente**

**Član 31**

Informacije se mogu uključiti u prospekt upućivanjem na jedan ili više dokumenata objavljenih prije ili istovremeno s prospektom, a koje je odobrila Komisija ili nadležno tijelo druge države članice koja je matična država članica emitenta ili koji su Komisiji ili tom tijelu bili dostavljeni u skladu s propisima država članica kojima se u njihov pravni poredak unose odredbe ovog dijela i dijela IV ovog Zakona.

Informacije koje se na način iz stava 1 ovog člana uključuju u prospekt moraju biti emitentu zadnje poznate informacije, i da su obezbijeđeni spiskovi međusobno povezanih dokumenata kako bi omogućili emitentu da lako identifikuje posebne informacije.

Skraćeni prospekt ne može da upućuje na druge dokumente.

U slučaju da su informacije u prospekt unesene upućivanjem na jedan ili više dokumenata iz st. 1 i 2 ovog člana, prospekt mora sadržati i pregledan opšti prikaz svih dokumenata u kojima su sadržane informacije, sa jasnom naznakom u kojem dijelu pojedinog dokumenta se nalazi konkretna informacija.

**Ovlašćenje za izostavljanje određenih informacija**

**Član 32**

Komisija može da odobri izostavljanje određenih informacija iz prospekta, ukoliko smatra da:

1. bi objava takvih informacija bila u suprotnosti sa javnim interesom;
2. bi objava takvih informacija ozbiljno štetila emitentu, pod uslovom da izostavljanje informacija ne bi dovelo javnost u zabludu u pogledu činjenica i okolnosti bitnih za objektivnu procjenu emitenta, ponuđača ili garanta i prava povezanih sa hartijama od vrijednosti na koje se prospekt odnosi;
3. da su takve informacije od manje važnosti samo za posebnu ponudu ili uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu i nijesu takve da bi uticale na procjenu finansijskog položaja emitenta, ponuđača ili garanta.

Komisija može pravilima detaljnije odrediti mjere za ispunjavanje uslova iz stava 1 ovog člana.

Kad za hartije od vrijednosti jamči država članica, emitent, ponuđač ili osoba koja traži uvrštenje za trgovanje na regulisanom tržištu prilikom sastavljanja prospekta u skladu sa članom 20. stavom 2. ima pravo izostaviti informacije o takvom jamcu.

Komisija će o zahtjevu iz stava 1 ovog člana odlučiti u roku od sedam radnih dana od dana primanja zahtjeva.

**Izostavljanje informacija o cijeni i količini hartija od vrijednosti**

**Član 33**

Ukoliko konačna cijena ponude i količina hartija od vrijednosti koje će biti ponuđene javnosti ne mogu da budu uključene u prospekt, ponuđač mora da obezbijedi kriterijume i/ili uslove konačne cijene, maksimalnu konačnu cijenu i način na koji se ona određuje i kriterijume i uslove u skladu sa kojima je određen konačan broj ponuđenih hartija od vrijednosti.

Ako informacija navedena u stavu 1 ovog člana nije sadržana u prospektu, ponuđač mora da obezbijedi investitoru povlačenje prihvata za kupovinu ili upis hartija od vrijednostiu roku od najmanje dva radna dana nakon što je Komisiji podnijeta informacija o konačnoj cijeni ponude i iznosu hartija od vrijednosti koje će biti ponuđene javnosti.

Emitent, odnosno ponuđač, je dužan da, u najkraćem roku, dostavi Komisiji informacije o konačnoj cijeni ponude i iznosu hartija od vrijednosti i da iste objavi u skladu sa članom 50 (način objave prospekta) ovog Zakona.

**Izostavljanje neodgovarajućih informacija**

**Član 34**

U izuzetnim slučajevima kada određene informacije za koje se zahtijeva da bude uključene u prospekt u skladu sa odredbama ovog dijela zakona, nijesu primjerene području poslovanja emitenta ili njegovom pravnom obliku ili hartijama od vrijednosti na koje se prospekt odnosi, prospekt mora, umjesto tih informacija da sadrži informacije jednake informacijama koje se zahtijevaju, ako to ne dovodi u pitanje adekvatno informisanje investitora. Ako ne postoje jednakovrijedne informacije, ovaj se zahtjev ne primjenjuje.

**Izostavljanje informacija koje se odnose na garanta**

**Član 35**

Kada za hartije od vrijednosti garantuje Crna Gora ili druga država članica, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu, u skladu sa članom 20 tačka 2 ovog Zakona, ima pravo da izostavi nformacije u vezi sa takvim garantom u toku sačinjavanja prospekta.

**Jezik prospekta**

**Član 36**

Kada se samo u Crnoj Gori sprovodi ponuda za javnost ili zahtijeva uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, a Crna Gora je matična država, prospekt će biti izrađen na crnogorskom jeziku.

Ako je Crna Gora matična država članica emitenta, a hartije od vrijednosti se nude javnosti u jednoj ili više država članica, ili se zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu odnosi samo na regulisano tržište u nekoj drugoj državi članici, a ne i u Crnoj Gori, prospekt mora biti izrađen na jeziku prihvaćenom od nadležnih tijela tih država članica ili na jeziku koji se uobičajeno upotrebljava u sferi međunarodnih finansija, prema izboru emitenta, ponuđača ili lica koje traži uvrštenje za trgovanje, zavisno o slučaju.

U slučaju iz stava 2 ovog člana emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu obavezan je u postupku odlučivanja Komisije o odobrenju prospekta, izraditi prospekt na crnogorskom jeziku ili na jeziku koji je uobičajen u sferi međunarodnih finansija, prema izboru emitenta, ponuđača ili lica koje traži uvrštenje za trgovanje, zavisno o slučaju.

Ako je Crna Gora matična država članica emitenta, a hartije od vrijednosti se nude javnosti na području Crne Gore i u drugoj državi članici ili se zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu odnosi na regulisano tržište u Crnoj Gori i u drugoj državi članici, emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje obavezan je izraditi prospekt na crnogorskom jeziku.

U slučaju iz stava 4 ovog člana, emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu mora izraditi i učiniti dostupnim javnosti i prospekt izrađen na jeziku koji priznaju nadležna tijela država članica domaćina ili na jeziku koji je uobičajen u sferi međunarodnih finansija, prema izboru emitenta, ponuđača ili lica koje traži uvrštenje za trgovanje, zavisno o slučaju.

Ako je Crna Gora država članica domaćin, a prospekt nije izrađen na crnogorskom jeziku, Komisiji je emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje obavezan dostaviti prevod skraćenog prospekta na crnogorski jezik.

Ako su predmet zahtjeva za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu u jednoj ili više država članica, nevlasničke hartije od vrijednosti pojedinačne nominalne vrijednosti najmanje 100.000 eura, emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje obavezan je izraditi prospekt na jeziku prihvaćenom od nadležnih tijela matične države članice i države članice domaćina, ili na jeziku uobičajenom u sferi međunarodnih finansija, po njegovom izboru.

Ako u slučaju iz stava 7 ovog člana prospekt nije izrađen na crnogorskom jeziku, emitent, ponuđač ili podnosilac zahtjeva za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori obavezan je izraditi skraćeni prospect na crnogorskom jeziku.

**Validnost prospekta**

**Član 37**

Prospekt za ponudu javnosti ili uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu biće validan dvanaest mjeseci nakon njegovog odobrenja, pod uslovom da je isti dopunjen, ako se tako zahtijeva, dopunjenim prospektom koji sadrži nove informacije o emitentu i hartijama od vrijednosti koje će se ponuditi javnosti ili koje će biti uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Registracioni dokument, iz člana 28, stav 2, tačka 1, koji je prethodno podnesen i odobren, biće važeći 12 mjeseci od dana njegovog odobrenja.

Registracioni dokument, ažuriran u skladu sa članom 28, stav 4 ili članom 51 (dopuna prospekta), uz koji je priloženo obavještenje o hartijama od vrijednosti i skraćenom prospektu smatraće se dokumentima koji predstavljaju važeći prospekt.

U slučaju ponudbenog programa, prethodno podneseni osnovni prospekt bit će valjan 12 mjeseci od dana njegovog odobrenja.

U slučaju nevlasničkih hartija od vrijednosti navedenih u članu 29, stav 1, tačka 2 ovog Zakona, prospekt će biti valjan sve dok se ne završi stalno ili ponavljajuće izdavanje hartija od vrijednosti na koje se osnovni prospekt odnosi.

**Zahtjev za odobrenje prospekta**

**Član 38**

Zahtjev za odobrenje prospekta radi ponude hartija od vrijednosti javnosti može da podnese emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu.

Zahtjev za odobrenje prospekta se podnosi Komisiji zajedno sa sljedećim dokumentima:

1. odluku nadležnog organa podnosioca zahtjeva da izda ili da traži uključenje hartije od vrijednosti za trgovanje;
2. prospekt;
3. akt o osnivanju i statut podnosioca zahtjeva;
4. druga dokumenta propisana pravilima koje izdaje Komisija.

Komisija će pravilima propisati oblik, vrstu i broj primjeraka obaveznih priloga uz zahtjev, kao i obvezni sadržaj zahtjeva.

**Odobrenje prospekta**

**Član 39**

Komisija može odobriti prospekt ukoliko:

1. je ista ovlašćeni organ za odobrenje prospekta u skladu sa definicijom matične države članice iz člana 21, stav 1, tačka 5;
2. prospekt sadrži neophodne informacije u skladu sa članom 26; i
3. su ispunjeni svi ostali zahtjevi iz ovog dijela zakona.

Komisija će odobriti prospekt isključivo kada smatra da su informacije sadržane uz zahtjev za odobrenje potpune.

Kontrola potpunosti prospekta od strane Komisije uključuje konzistentnost dostavljenih informacija i njihovu razumljivost.

**Odlučivanje po zahtjevu za odobrenje prospekta**

**Član 40**

Kada Komisija odobri ili odbije prospekt, Komisija dostavlja pisano obavještenje podnosiocu zahtjeva o svojoj odluci da odobri ili da odbije prospekt.

U slučaju odbijanja, obavještenje iz stava 1 ovog člana, sadržaće razloge Komisije za odbijanje i informaciju podnosiocu zahtjeva u pogledu njegovog prava da se povodom donesene odluke obrati nadležnom sudu.

Komisija će obavijestiti ESMA-u o odobrenju prospekta i njegovim dodacima u isto vrijeme kada je o istom obaviješten podnosilac zahtjeva i uz obavještenje će ESMA-i dostaviti kopiju prospekta i njegovih dodataka.

Komisija nije odgovorna za istinitost informacija sadržanih u prospektu.

**Prenos odobrenja prospekta**

**Član 41**

Komisija može, usljed prirode emitenta i ponuđenih hartija od vrijednosti ili specifičnosti javne ponude, prenijeti odobravanje prospekta ili dodatka prospektu nadležnom tijelu druge države članice pod uslovom da je prethodno obavijestila ESMA-u i dobila saglasnost tog nadležnog organa .

Komisija može preuzeti nadležnost za odlučivanje o odobrenju prospekta, u pojedinim slučajevima, od nadležnog organa druge države članice, uz saglasnost tog nadležnog organa.

Komisija obavještava o prenosu nadležnosti u skladu s odredbama iz st. 1 i 2 ovog člana podnosioca zahtjeva u roku od tri radna dana od dana kada je dobila saglasnost nadležnog tijela druge države članice.

Datumom prenosa smatra se datum na koji je zahtjev dostavljen Komisiji u smislu člana 38 ovog Zakona.

**Period odobrenja prospekta**

**Član 42**

Komisija obaviještava podnosioca zahtjeva o svojoj odluci u pogledu zahtjeva za odobrenjem prospekta u roku od deset radnih dana od dana podnošenja zahtjeva.

Ako javna ponuda uključuje hartije od vrijednosti izdate od emitenta koji nije imao hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu i koji nije prethodno ponudio hartije od vrijednosti javnosti, vremenski rok naveden u stavu 1 ovog člana produžava se na dvadeset radnih dana.

Rok za odobrenje počinje da teče od prvog radnog dana nakon dana prijema zahtjeva, ali ukoliko Komisija dostavi obavještenje u skladu sa članom 40 ovog Zakona smatraće se da počinje prvog radnog dana nakon dana postupanja u skladu sa obavještenjem.

Komisija će obavijestiti podnosioca zahtjeva o svojoj odluci u pogledu odobrenja dodatka prospekta u roku od sedam radnih dana od dana podnošenja zahtjeva. Stav 3 ovog člana se primjenjuje na takav zahtjev, na isti način na koji se primjenjuje na zahtjev za odobrenje prospekta.

Ukoliko Komisija ne donese odluku u vezi sa zahtjevom za odobrenje prospekta u roku propisanom st. 1, 2 i 4 ovog člana, smatraće se da zahtjev nije odobren.

**Dodatna dokumentacija i informacije**

**Član 43**

Ako Komisija iz opravdanih razloga smatra da su dokumenti koji su joj dostavljeni nepotpuni ili da su potrebne dodatne informacije, vremenski rok naveden u članu 42 st. 1ili 2 ovog Zakona će se primijeniti samo od datuma na koji je emitent, ponuđač ili lice, koje traži uvrštenje za trgovanje na regulisanom tržištu, dostavilo takve informacije.

U slučaju navedenom u u članu 42 st. 1 ili 2 ovog Zakona, Komisija će u roku od 10 radnih dana od primanja zahtjeva obavjestiti emitenta ako su dokumenti nepotpuni.

**Dopuna prospekta**

**Član 44**

U slučaju da u periodu od odobrenja prospekta pa do zatvaranja ponude ili do početka trgovanja na regulisanom tržištu nastane nova činjenica ili se utvrdi postojanje netačnosti ili nepotpunosti, a koje se odnose na informacije sadržane u prospektu koje mogu uticati na procjenu hartija od vrijednosti, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, obavezan je dopuniti prospekt novim, tačnim i potpunim informacijama u obliku dopune prospekta. Dopuna prospekta mora sadržati napomenu investitorima o pravima iz člana 45 ovog Zakona.

Emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu iz stava 1 ovog člana obavezno je dostaviti Komisiji zahtjev za odobrenje dopune prospekta u najkraćem roku od trenutka pojavljivanja ili uočavanja nove okolnosti, greške ili nepravilnosti.

Dopuna se odobrava na isti način na koji je odobren i izvorni prospekt u roku od najviše sedam radnih dana od dana prijema zahtjeva za odobrenje dopune prospekta i objavljuje u skladu sa istim postupcima primijenjenim kad je izvorni prospekt bio objavljen.

Kad Crna Gora nije matična država članica emitenta, zahtjev za dopunu prospekta podnosi se i dopunu prospekta odobrava nadležno tijelo matične države članice emitenta, a u tom slučaju smatrat će se da je dopunu prospekta odobrila Komisija.

Skraćeni prospekt, kao i njegov prevod, moraju biti dopunjeni na način iz st. 1. do 3. ovog člana, ako je to potrebno obzirom na sadržaj dopune prospekta.

**Pravo investitora na povlačenje pristanka**

**Član 45**

Investitori koji su se, prije objavljivanja dopune prospekta, obavezali da kupe ili upišu hartije od vrijednosti u javnoj ponudi, imaju pravo odustati od kupovine ili upisa tih hartija od vrijednosti, u roku od dva radna dana od objavljivanja dopune prospekta, pod uslovom da je nova činjenica, netačnost ili nepotpunost iz člana 44 ovog Zakona, nastala prije zatvaranja ponude i prenosa hartija od vrijednosti na račune hartija od vrijednosti u odgovarajućem registru nematerijalizovanih hartija od vrijednosti.

Emitent ili ponuđač mogu da produže rok iz stava 1 ovog člana.

Rok iz stava 1 ovog člana biće naznačen u dopuni prospekta.

**Prospekt odobren u drugoj državi članici**

**Član 46**

Prospekt odobren od matične države članice, izuzev Crne Gore, kao i svaki njegov dodatak, biće valjani u smislu javne ponude ili prihvatanja za trgovanje u Crnoj Gori, pod uslovima da je nadležni organ dostavio Komisiji:

* + potvrdu o odobrenju
  + kopiju prospekta koji je odobrio taj nadležni organ; i
  + u slučaju da to zahtijeva Komisija, prevod skraćenog prospekta.

U potvrdi o odobrenju mora biti naznačeno da je prospekt sačinjen i odobren od strane nadležnog organa iz stava 1 ovog člana u skladu sa odredbama ovog dijela Zakona kao i da li je nadležni organ odobrio, u skladu sa odredbama ovog dijela Zakona, izostavljanje iz prospekta informacija za koje bi se inače zahtijevalo da budu uključene, kao opravdanost istog.

Komisija objavljuje na svojoj internet stranici odobreni prospekt i sve njegove dopune, koje su joj dostavljene u skladu sa ovim članom uključujući, ako je potrebno link na ta dokumenta koja su objavljena na internet stranici nadležnog organa matične države članice, na internet stranici emitenta ili na internet stranici regulisanog tržišta.

Komisija će na internet stranici objaviti i čuvati ažuriran popis iz stava 3 ovog člana tokom perioda od 12 mjeseci od dana njegove objave.

U slučaju da se pojavi ili uoči značajna nova okolnost, materijalna greška ili nepravilnost u vezi sa informacijama uključenim u prospektu odobrenom od strane nadležnog organa matične države članice, a koja nije Crna Gora, a koja može da utiče na procjenu hartija od vrijednosti, Komisija obavještava nadležni organ te države članice o potrebi za dopunom prospekta.

Kada Komisija ustanovi da su emitent ili finansijske ustanove zadužene za javnu ponudu napravili nepravilnosti ili da su nastale povrede obaveza koje se odnose na emitenta zato što su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu, uputiće ove nalaze nadležnom organu matične države članice i ESMA-i.

Ako, uprkos mjerama koje je preduzeo nadležni organ matične države članice ili zato što su se mjere pokazale neadekvatnim, ili usljed propuštanja nadležnog organa matične države članice da preduzme mjere, emitent ili finansijska ustanova zadužena za javnu ponudu nastavlja sa kršenjem važećih pravnih ili regulatornih odredbi, Komisija će, nakon što obavijesti nadležno tijelo matične države članice i ESMA-u, preduzeti sve mjere kako bi se zaštitili investitori.

Komisija će obavijestiti Evropsku komisiju i ESMA-u o mjerama iz stava 7 ovog člana što je prije moguće.

**Prospekti odobreni u Crnoj Gori**

**Član 47**

Kada je Crna Gora matična država, Komisija će, ukoliko se to od nje zahtijeva, dostaviti nadležnom organu države članice domaćina, navedenoj u zahtjevu:

* odobrenje prospekta;
* kopiju prospekta i dodataka prospektu koje je odobrila Komisija, i
* u slučaju kada to zatraži nadleži organ te države članice domaćina, prevod skraćenog prospekta sačinjenog pod odgovornošću emitenta ili lica koje je odgovorno za sačinjavanje prospekta.

Potvrda o odobrenju mora imati sadržaj propisan u članu 46 stav 2) ovog Zakona.

Isključivo emitent prenosivih hartija od vrijednosti na kojeg se odnosi prospekt, ponuđač ili lice koje zahtijeva uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu u državi članici izuzev Crne Gore ili i u Crnoj Gori i drugoj državi članici, može podnijeti zahtjev iz stava 1) ovog člana.

Komisija će dostaviti nadležnom organu države članice domaćina navedenoj u zahtjevu, dokumente i informacije propisane u stavu 1) ovog člana u roku od tri radna dana po podnošenju zahtjeva, ukoliko je prospekt odobren prije dana podnošenja ovog zahtjeva ili, u roku od jednog radnog dana od dana odobrenja prospekta ako je zahtjev podnijet zajedno sa zahtjevom za odobrenje prospekta. U isto vrijeme, Komisija će obavijestiti ESMA-u o potvrdi o odobrenju, kao i lice koje je podnijelo zahtjev iz stava 1 ovog člana.

Komisija će primijeniti odgovarajuće mjere propisane čl. 58, 59 i 60 ovog Zakona, ukoliko je nadležni organ države članice domaćina obavijesti da su emitent ili finansijske ustanove zadužene za javnu ponudu počinili nepravilnosti ili da su počinjene povrede obaveza koje se odnose na emitenta zato što su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu i obavijestiće nadležni organ države članice domaćina o preduzetim mjerama.

**Emitenti sa sjedištem u trećim zemljama**

**Član 48**

Komisija će, ukoliko je Crna Gora matična država, emitentu sa sjedištem u zemlji koja nije država članica odobriti prospekt za javnu ponudu sačinjenu u skladu sa zakonodavstvom te zemlje pod uslovom da:

1. je prospekt sačinjen u skladu sa međunarodnim standardima koje je utvrdila Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti, uključujući IOSCO standarde u vezi sa objavljivanjem informacija; i
2. su zahtjevi za informacijama, uključujući informacije finansijske prirode, jednaki zahtjevima utvrđenim u odredbama ovog dijela Zakona.

Kada je Crna Gora država članica domaćin emitenta koji ima sjedište u trećoj državi, na javnu ponudu hartija od vrijednosti ili uključenja u trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori na odgovarajući način se primjenjuju odredbe čl. 36, 46 i 47 ovog Zakona.

U slučaju iz stava 2 ovog člana, emitent odnosno ponuđač koji namjerava da ponudi hartije od vrijednosti javnosti u Crnoj Gori ili da podnese zahtjev za uključenje hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu u Crnoj Gori, obavezan je da sve aktivnosti vezane za javnu ponudu ili uključenje hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu, sprovodi putem investicionih društava koja su u skladu s odredbama ovog Zakona u Crnoj Gori ovlašćena da obavljaju investicione usluge iz člana 2 stava 1 tačaka 20) i 21) ovog Zakona

**Dostavljanje i objavljivanje prospekta**

**Član 49**

Nakon što je prospekt odobren, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu obavezan je prospekt u elektronskom obliku dostaviti Komisiji, objaviti prospekt u skladu s odredbama člana 50 ovog Zakona te Komisiju obavijestiti o načinu objave.

Komisija će ESMA-i učiniti dostupnim objavljeni prospekt.

Emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu mora da izvrši obavezu iz stava 1 ovog člana najkasnije do početka ponude ili do uključenja hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu.

Kada se prospekt odnosi na prvu javnu ponudu akcija koje još nisu uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, obaveza iz stava 1 ovog člana mora biti izvršena najkasnije šest radnih dana prije isteka roka za prihvat ponude.

Nakon što je prospekt objavljen u skladu s odredbama člana 50 ovog Zakona, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, obavezan je, u skladu s članom 55 ovog Zakona, objaviti i obaviještenje o načinu na koji je prospekt objavljen te gdje i na koji način investitori mogu pribaviti prospekt.

Sadržaj obavještenja iz stava 5 ovog člana, mora biti u skladu sa članom 55 ovog Zakona.

**Način objavljivanja prospekta**

**Član 50**

Emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu izvršio je obavezu objavljivanja prospekta iz člana 22 ovog Zakona, kad osigura dostupnost prospekta javnosti na jedan od sljedećih načina:

1. objavom u jednim ili više novina koje se distribuiraju na cijelom ili pretežnom području Crne Gore i/ili država članica u kojima se vrši ponuda javnosti ili traži uključenje u trgovanje,
2. u štampanom obliku koji će bez naknade biti dostupan javnosti, u službenim prostorijama regulisanog tržišta na kojem su prenosive hartije od vrijednosti uključene u trgovanje, ili u sjedištu emitenta i u službenim prostorijama finansijskih posrednika koji obavljaju poslove plasmana ili prodaje prenosivih hartija od vrijednosti, uključujući platne agente,
3. u elektronskom obliku na internet stranici emitenta i ako je moguće, na internet stranici finansijskih posrednika koji obavljaju poslove plasmana ili prodaje prenosivih hartija od vrijednosti, uključujući platne agente,
4. u elektronskom obliku na internet stranici regulisanog tržišta na kojem se traži uključenje u trgovanje,
5. u elektronskom obliku na internet stranici Komisije, ako Komisija pruža ovakvu uslugu.

Kada je prospekt objavljen u skladu sa stavom 1, tačkama 1, 2 ili 3 ovog člana, takođe se objavljuje i u elektronskom obliku u skladu sa stavom 1, tačkom 4 ovog člana.

**Istovjetnost odobrenog prospekta**

**Član 51**

Tekst i format prospekta i/ili dodataka prospektu, objavljeni ili učinjeni dostupnim javnosti moraju u svako doba biti istovjetni sa originalnom verzijom koju je odobrila Komisija.

**Kopija u papirnom obliku**

**Član 52**

Kad je prospekt objavljen u elektronskom obliku, emitent, ponuđač ili lice koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, obavezni su na zahtjev investitora besplatno dostaviti štampani prospekt investitoru.

Kad je prospekt objavljen u elektronskom obliku, a prodaja hartija od vrijednosti javnosti odvija se putem finansijskog posrednika, pored obveznika iz stava 1 ovog člana, i finansijski posrednik obavezan je na zahtjev investitora besplatno dostaviti štampani prospekt investitoru.

**Objavljivanje na internet stranicama Komisije**

**Član 53**

Komisija će objaviti na svojim internet stranicama sve prospekte odobrene tokom perioda od prethodnih 12 mjeseci.

**Posebna pravila objavljivanja podijeljenog prospekta**

**Član 54**

Ukoliko se prospekt sastoji iz više dokumenata i/ili se poziva na određene dokumente, dokumenti i informacije koji čine prospekt mogu biti objavljeni i proslijeđeni samostalno, pod uslovom da javnost ima pristup ovim dokumentima bez naknade, u skladu sa uslovima iz člana 50 ovog Zakona.

Svaki dokument treba da sadrži informacije o tome gdje se mogu dobiti drugi dokumenti koji čine sastavni dio cijelog prospekta.

**Oglašavanje**

**Član 55**

Oglašavanje je objavljivanje:

1. koje se odnosi na posebnu ponudu javnosti ili uključenje hartija od vrijjednosti za trgovanje na regulisanom tržištu, i
2. koje ima za cilj da posebno promoviše potencijalni upis ili sticanje hartija od vrijednosti.

Svaka vrsta oglašavanja koja se odnosi na ponudu hartija od vrijednosti javnosti i uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu mora da sadrži naznaku da je prospekt objavljen ili će objaviti i naznaku gdje ga investitori mogu, ili gdje će ga moći pribaviti.

Oglas mora biti jasno naznačen kao oglas, a informacije sadržane u oglašavanju ne smiju biti netačne ili obmanjujuće.

Informacije treba da budu konzistentne sa informacijama iz prospekta, ukoliko je prospekt već objavljen, ili sa informacijama koje treba da budu sadržane u prospektu ukoliko se prospekt kasnije objavljuje.

Sve informacije u vezi sa javnom ponudom ili uključenjem hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu, a koje su saopštene usmeno ili pismeno, ukoliko se i ne koriste u svrhe oglašavanja, treba da budu konzistentne sa informacijama iz prospekta.

Zahtjevi sadržani u st. 2, 3, 4 i 5 ovog člana primjenjuju se samo na ponudu javnosti ili za uključenje hartija od vrijjednosti za trgovanje na regulisanom tržištu, za koje se traži da prospekt bude dostupan javnosti prema članu 22 ovog Zakona ili lice izabere da ima prospekt u skladu sa članom 22, stav 2 ovog Zakona.

Kad se u skladu sa ovim dijelom zakona ne zahtijeva prospekt, bitne informacije koje je dao emitent ili ponuđač i koje su upućene profesionalnim investitorima ili posebnim kategorijama investitora, objavljuju se svim profesionalnim investitorima ili posebnim kategorijama investitora kojima je ponuda isključivo namijenjena.

Kada se zahtijeva da prospekt bude dostupan javnosti prema ovom dijelu zakona, takve će se informacije uključiti u prospekt ili u dopunu prospekta u skladu sa članom 44 ovog Zakona.

Komisija vrši kontrolu aktivnosti u vezi sa usklađivanjem oglašavanja koja se odnosi na javnu ponudu hartija od vrijednosti ili uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu iz st. 2, 3, 4 i 5 ovog člana.

**Član 56**

Način oglašavanja u vezi ponude hartija od vrijednosti javnosti ili u uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu, mora biti u skladu s odredbama člana 55 ovog Zakona i u skladu sa odredbama iz ovog dijela Zakona.

**Kontrola objavljivanja i oglašavanja**

**Član 57**

Komisija vrši kontrolu objavljivanja i oglašavanja radi usklađivanja sa zahtjevima navedenim u ovom dijelu Zakona.

**Ovlašćenja nadležnog organa matične države**

**Član 58**

Komisija, u vezi sa odobrenjem prospekta, ima ovlašćenja da:

* zahtijeva od emitenta, ponuđača ili lica koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, da uključe u prospekt dodatne informacije, ako je to potrebno radi zaštite investitora;
* zahtijeva od i emitenta, ponuđača ili lica koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu i osoba koje ih kontrolišu ili su od njih kontrolisane da dostave informacije i dokumente;
* zahtijeva od revizora i menadžera emitenta, ponuđača ili lica koje traži uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, kao i finansijskih posrednika kojima je povjereno sprovođenje javne ponude ili za prihvatanje u trgovanje, da dostave informacije.

**Ovlašćenja za suspendovanje ili zabranu ponude javnosti ili uključenje u trgovanje**

**Član 59**

Komisija, u vezi sa javnom ponudom prenosivih hartija od vrijednosti ili uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu, ukoliko sumnja da su prekršene odredbe ovog dijela zakona, ima sljedeća ovlašćenja:

* da obustavi javnu ponudu ili prihvatanje za sredstvo trgovanja za najviše deset uzastopnih radnih dana u svakom pojedinačnom slučaju;
* da zabrani ili obustavi oglašavanje za najviše deset uzastopnih radnih dana u svakom pojedinačnom slučaju.

Komisija može zabraniti javnu ponudu prenosivih hartija od vrijednosti kada utvrdi da su prekršene odredbe ovog dijela zakona ili ukoliko sumnja da bi one mogle biti prekršene.

Komisija može obustaviti ili tražiti od relevantnih regulisanih tržišta da obustave trgovanje za najviše deset uzastopnih radnih dana u svakom pojedinom slučaju ako sumnja da su povrijeđene odredbe ovog dijela zakona.

Komisija može zabraniti trgovanje hartijama od vrijednosti na regulisanom tržištu ukoliko utvrdi da su prekršene odredbe ovog dijela zakona.

Komisija može javno objaviti da emitent ne postupa u skladu sa svojim obavezama propisanim u odredbama ovog dijela zakona.

Pri donošenju mjera iz čl. 58 i 59 ovog Zakona, Komisija će uzeti u obzir težinu povrede odredbi ovog dijela zakona i svrhu koja se mjerom želi postići.

**Ovlašćenja u odnosu na hartije od vrijednosti koje su prihvaćene za trgovanje**

**Član 60**

Komisija je, nakon što su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu, ovlašćena da:

* 1. zahtijeva od emitenta da objavi sve bitne informacije koje mogu uticati na procjenu hartija od vrijednosti uključenih u trgovanje na regulisanom tržištu kako bi se obezbijedila zaštita investitora ili neometano funkcionisanje tržišta;
  2. obustavi ili da naloži regulisanom tržištu da obustavi trgovanje hartijama od vrijednosti ako je, prema njenom mišljenju, situacija emitenta takva da bi trgovanje štetilo interesima investitora;
  3. obezbijedi da emitenti čijim se hartijama od vrijednosti trguje na regulisanom tržištu ispunjavaju obaveze propisane u odredbama dijela IV i V ovog Zakona i da se istovjetne informacije dostavljaju investitorima kao i da emitent garantuje jednak tretman svih vlasnika hartija od vrijednosti koji su u istom položaju, u svim državama članicama gdje je sprovedena javna ponuda ili su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje;
  4. sprovodi direktan nadzor u Crnoj Gori u skladu sa zakonom kako bi se potvrdila usklađenost sa odredbama ovog dijela zakona.
  5. kad je potrebno prema zakonu, Komisija može da koristi ovlašćenje iz tačke 4, stav 1 ovog člana podnošenjem zahtjeva nadležnim sudskim tijelima i/ili u saradnji sa drugim tijelima.

**Komisija za hartije od vrijednosti – nadležni organ matične države članice**

**Član 61**

Ovlašćenja navedena u članovima 58, 59 i 60 ovog Zakona Komisija može vršiti samo u situacijama kada je Crna Gora matična država.

**IV. TRANSPARENTNOST**

**Primjena**

**Član 62**

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na jedinice društava za zajedničko ulaganje, izuzev jedinica društava za zajedničko ulaganje zatvorenog tipa, ili na jedinice stečene ili kojima raspolažu takva društva za zajedničko ulaganje.

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na sljedeće emitente:

1. državu Crnu Goru, regionalne ili lokalne organe Crne Gore,
2. javno međunarodno tijelo čiji je član najmanje jedna država članica, Evropsku centralnu banku (ECB), Evropski fond za finansijsku stabilnost, te bilo koji drugi mehanizam osnovan s ciljem očuvanja finansijske stabilnosti evropske monetarne unije, pružajući privremenu finansijsku pomoć državama članicama čije je valuta euro i nacionalnim centralnim bankama bez obzira da li one izadju akcije ili druge hartije od vrijednosti emitenta isključivo dužničkih hartija od vrijednosti uključenih u trgovanje na regulisanom tržištu, čija pojedinačna nominalna vrijednost iznosi najmanje 100.000 eura i emitenta isključivo dužničkih hartija od vrijednosti čija protivvrijednost pojedinačne nominalne vrijednosti na dan emitovanja iznosi najmanje 50.000 eura, a koji su uvršteni za trgovanje na regulisanom tržištu u Uniji prije 31.12.2010. godine, sve dok su te hartija od vrijednosti u opticaju.

Komisija može da odluči da se ovaj dio Zakona ne primjenjuje na kreditne institucije čije akcije nijesu uključene za trgovanje na regulisanom tržištu i koje, na trajan i ponavljajući način, samo izdaju dužničke hartije od vrijednosti, pod uslovom da ukupan nominalni iznos svih takvih dužničkih hartija ostane ispod 100.000.000 eura i koje nijesu objavile prospekt.

**Definicija**

**Član 63**

U smislu ovog dijela, primjenjuju se sljedeće definicije:

1. Emitent je fizičko ili pravno lice regulisano privatnim ili javnim pravom, uključujući i Državu, čije su hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu, s tim da se u slučaju depozitarnih potvrda koje predstavljaju hartije od vrijednosti emitentom smatra lice čije su ​​hartije od vrijednosti predstavljene, bilo da su te hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu ili ne;
2. Propisani podaci su sve informacije koje je emitent ili bilo koje drugo lice koje je podnijelo zahtjev za uključenje u trgovanje hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu bez pristanka emitenta obavezan da dostavi u skladu sa ovim Zakonom ili zakonima, propisima i administrativnim odredbama države članice.
3. Elektronska sredstva su sredstva elektronske opreme za obradu (uključujući digitalnu kompresiju), čuvanje i prenos podataka, koristeći žične, radio i optičke tehnologije ili druga elektromagnetna sredstva.
4. akcionar je fizičko ili pravno lice regulisano privatnim ili javnim pravom koje, direktno ili indirektno, drži:
5. akcije emitenta na svoje ime i za svoj račun;
6. akcije emitenta na svoje ime, ali za račun drugog fizičkog ili pravnog lica;
7. depozitarne potvrde, u kojem se slučaju vlasnik depozitarnih potvrda smatra akcionarom osnovnih akcija koje predstavljaju depozitarne potvrde;
8. povezano društvo je svako društvo:
9. u kojem fizičko ili pravno lice ima većinu prava glasa;
10. ili u kojem fizičko ili pravno lice ima pravo da imenuje ili razriješi većinu članova organa upravljanja i rukovođenja a u isto vrijeme je akcionar u ili član spomenutog društva; ili
11. u kojem je fiziĉko ili pravno lice akcionar ili član i sam ima većinu akcionarskih prava glasa ili prava glasa članova, u skladu sa ugovorom sklopljenim sa drugim akcionarima ili članovima spomenutog društva; ili
12. nad kojem fizičko ili pravno lice ima pravo ili koristi pravo prevladavajućeg uticaja ili kontrole;
13. matična država članica je:
14. u slučaju emitenta dužničkih hartija od vrijednosti koje su emitovane u nominalnoj vrijednosti po jedinici u iznosu manjem od 1.000 eura ili emitenta akcija:
    * ako je emitent osnovan u Zajednici, država članica u kojoj mu se nalazi sjedište;
    * ako je emitent osnovan u trećoj zemlji, država članica koju je emitent odabrao među državama članicama na čijim regulisanom tržištima su njegove hartije od vrijednosti uvrštene u trgovanje. Odabir matične države članice ostaje valjan osim ako je emitent odabrao novu matičnu državu članicu i objavio izbor.

Definicija ‘matične’ države članice primjenjuje se na sve dužničke hartije od vrijednosti u valuti koja nije euro, pod uslovom da je nominalna vrijednost po jedinici na dan emitovanja manja od 1.000 eura, osim ako je gotovo jednaka 1.000 eura;

* + 1. za sve emitente koji nijesu obuhvaćeni u tački 6) a), država članica koju je emitent izabrao između države članice u kojoj se nalazi sjedište emitenta i onih država članica koje su uvrstile hartije od vrijednosti emitenta u trgovanje na organizovanom tržištu na njihovoj teritoriji. Emitent može odabrati samo jednu državu članicu kao svoju matičnu državu članicu. Njegov izbor ostaje na snazi barem tri godine osim ako njegove hartije od vrijednosti nisu više uvrštene u trgovanje na bilo kojem regulisanom tržištu u Uniji ili ukoliko emitent postane obuhvaćen podtačkama a), b) ili c ) u toku perioda od tri godine.
    2. za emitenta čije hartije od vrijednosti nijesu više uvrštene u trgovanje na regulisanom tržištu u njegovoj matičnoj državi članici kao što je definisano u drugoj alineji podtačke a) ili podtački b), nego su uvrštene u trgovanje u jednoj ili više država članica, ona nova matična država članica koji emitent može izabrati među državama članicama u kojima su njegove hartije od vrijednosti uvrštene u trgovanje na regulisanom tržištu, te po potrebi, državu članicu u kojoj emitent ima sjedište.

Emitent objavljuje svoju matičnu državu članicu kako je navedeno u podtačkama a), b) ili c ). Pored toga, emitent objavljuje svoju matičnu državu članicu nadležnim tijelima države članice u kojoj ima sjedište, po potrebi, nadležnim tijelima matične države članice i nadležnim tijelima svih država članica.

Ukoliko emitent ne objavi matičnu državu članicu kao što je definisano u drugoj alineji podtačke a) ili u podtački b) u roku od tri mjeseca nakon datuma kada su hartije od vrijednosti emitenta poprvi put uvršteni u trgovanje na regulisanom tržištu, matična država članica je država članica u kojoj su hartije od vrijednosti uvršteni u trgovanje. Ukoliko su hartije od vrijednosti emitenta uvrštene u trgovanje na regulisanom tržištu u više država članica, te će države članice biti matične države emitenta sve dok emitent ne izvrši i ne objavi odabir jedinstvene matične države članice.

1. hartije od vrijednosti koje se izdaju stalno ili ponavljajuće su dužničke hartije od vrijednosti istog izdavaoca izdati kao stalno izdanje ili najmanje dvije odvojene emisije hartija od vrijednosti iste vrste i/ili klase.

**Godišnji finansijski izvještaji**

**Član 64**

Emitent će objaviti svoj godišnji finansijski izvještaj u periodu od najkasnije tri mjeseca nakon završetka svake finansijske godine i obezbijediti da isti bude javno dostupan u periodu od najmanje deset godina.

Godišnji finansijski izvještaj sadrži:

1. revidirane finansijske iskaze zajedno sa izvještajem o reviziji;
2. izvještaj o upravljanju;
3. izjave odgovornih lica u emitentu, čija će imena i funkcije biti jasno navedeni, a u kojima će navesti prema njihovom najboljem saznanju:
4. da su finansijski izvještaji sačinjeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima i da daju istinit i pravedan prikaz sredstava, obaveza, finansijskog stanja i dobiti i gubitka emitenta kao i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini;
5. da izvještaj o upravljanju sadrži pravičan prikaz razvoja i poslovanja, kao i statusa emitenta i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini, zajedno sa opisom glavnih rizika i nesigurnosti sa kojima se suočavaju;
6. i ostale podatke utvrđene u pravilima koja donosi Komisija.

Kada se od emitenta zahtijeva da pripremi konsolidovane račune, revidirani finansijski iskazi sadrže:

1. konsolidovane račune;
2. godišnje račune matičnog društva sačinjene u skladu sa zakonom prema kojem je osnovano matično društvo.

Kada se od emitenta ne zahtijeva da pripremi konsolidovane račune, revidirani finansijski iskazi sadrže račune koji su pripremljeni u skladu sa nacionalnim zakonom države u kojoj je društvo osnovano.

Izvještaj o reviziji koji je potpisalo lice odgovorno za reviziju finansijskih iskaza objavljuje se javnosti u cjelosti zajedno sa godišnjim finansijskim izvještajem.

**Polugodišnji finansijski izvještaji**

**Član 65**

Emitent objavljuje polugodišnji finansijski izvještaj najkasnije dva mjeseca nakon završetka svakog takvog perioda, uključujući privremeni izvještaj o upravljanju i obezbjeđuje dostupnost tih izvještaja javnosti u periodu od najmanje deset godina.

Polugodišnji finansijski izvještaj sadrži:

1. polugodišnje finansijske iskaze
2. polugodišji izvještaj o upravljanju
3. izjave odgovornih lica u emitentu, čija će imena i funkcije biti jasno navedeni, a u kojima će navesti prema njihovom najboljem saznanju:
4. da su finansijski izvještaji sačinjeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima i da daju istinit i pravedan prikaz sredstava, obaveza, finansijskog stanja i dobiti i gubitka emitenta kao i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini;
5. da izvještaj o upravljanju sadrži pravičan prikaz razvoja i poslovanja, kao i statusa emitenta i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini, zajedno sa opisom glavnih rizika i nesigurnosti sa kojima se suočavaju;
6. ostale podatke utvrđene u pravilima koja donosi Komisija.

Kada je emitent obavezan da pripremi konsolidovane račune, sažeti set finansijskih izvještaja treba da bude pripremljen u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima koji se primjenjuju na usvojeno privremeno finansijsko izvještavanje.

Kada se od emitenta ne zahtijeva da pripremi konsolidovane račune, sažeti skup finansijskih iskaza će u najmanjoj mjeri sadržati sažeti bilans stanja, sažeti bilans uspjeha i objašnjenja o ovim računima. Pri pripremi sažetog bilansa stanja i sažetog bilansa uspjeha, emitent će poštovati iste principe za priznavanje i utvrđivanje kao i prilikom pripremanja godišnjih finansijskih izvještaja.

Privremeni izvještaj o upravljanju sadrži najmanje:

1. navođenje bitnih događaja koji su se dogodili tokom relevantnog perioda i takođe tokom perioda između početka finansijske godine i kraja relevantnog perioda;
2. uticaj važnih događaja na sažeti skup finansijskih iskaza;
3. opis glavnih rizika i nesigurnosti u preostalom šestomjesečnom periodu do kraja finansijske godine.

Za emitente akcija, privremeni izvještaj o upravljanju će takođe uključivati najveće transakcije povezanih lica.

**Tromjesečni finansijski izvještaji**

**Član 66**

Emitent objavljuje tromjesečni finansijski izvještaj najkasnije mjesec dana nakon završetka svakog takvog perioda, uključujući privremeni izvještaj o upravljanju i obezbjeđuje dostupnost tih izvještaja javnosti u periodu od najmanje deset godina.

Tromjesečni finansijski izvještaj sadrži:

1. tromjesečne finansijske iskaze
2. tromjesečni izvještaj o upravljanju
3. izjave odgovornih lica u emitentu, čija će imena i funkcije biti jasno navedeni, a u kojima će navesti prema njihovom najboljem saznanju:
4. da su finansijski izvještaji sačinjeni u skladu sa odgovarajućim računovodstvenim standardima i da daju istinit i pravedan prikaz sredstava, obaveza, finansijskog stanja i dobiti i gubitka emitenta kao i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini;
5. da izvještaj o upravljanju sadrži pravičan prikaz razvoja i poslovanja, kao i statusa emitenta i njegovih društava uključenih u konsolidaciju uzetu u cjelini, zajedno sa opisom glavnih rizika i nesigurnosti sa kojima se suočavaju;
6. ostale podatke utvrđene u pravilima koja donosi Komisija.

Kada je emitent obavezan da pripremi konsolidovane račune, sažeti set finansijskih izvještaja treba da bude pripremljen u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima koji se primjenjuju na usvojeno privremeno finansijsko izvještavanje.

Kada se od emitenta ne zahtijeva da pripremi konsolidovane račune, sažeti skup finansijskih iskaza će u najmanjoj mjeri sadržati sažeti bilans stanja, sažeti bilans uspjeha i objašnjenja o ovim računima. Pri pripremi sažetog bilansa stanja i sažetog bilansa uspjeha, emitent će poštovati iste principe za priznavanje i utvrđivanje kao i prilikom pripremanja godišnjih finansijskih izvještaja.

Privremeni izvještaj o upravljanju sadrži najmanje:

1. navođenje bitnih događaja koji su se dogodili tokom relevantnog perioda i takođe tokom perioda između početka finansijske godine i kraja relevantnog perioda;
2. uticaj važnih događaja na sažeti skup finansijskih iskaza;
3. opis glavnih rizika i nesigurnosti u preostalom periodu do kraja finansijske godine.

Za emitente akcija, privremeni izvještaj o upravljanju će takođe uključivati najveće transakcije povezanih lica.

**Odgovornost**

**Član 67**

Emitent i njegov odbor direktora odgovorni su za sačinjavanje informacija i njihovo javno objavljivanje u skladu sa ovim Zakonom. Odgovornost za informacije uključene u finansijske iskaze snose i računovođe koje su sačinile finansijske iskaze emitenta.

Lica iz stava 1 ovog člana obavezna su da plate nadoknadu svakom licu koje je pretrpjelo štetu kao posljedicu svake neistinite, obmanjujuće ili nekompletne podatke.

Fizička lica iz stava 1 ovog člana ne snose odgovornost ako dokažu da nijesu bili svjesni i nijesu mogli da budu svjesni niti jedne neistine, netačnosti ili nekompletnosti informacija, pod uslovom da su postupali u skladu sa najboljim poslovnim praksama.

**Obavještenje o sticanju ili otuđenju većinskih udjela**

**Član 68**

Kada akcionar stekne ili otuđi akcije emitenta čije su akcije uključene za trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori, takav akcionar obavještava emitenta o odnosu prava glasa emitenta koje ima akcionar kada:

1. dostiže, premašuje, ili pada ispod praga od 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% i 75% kao rezultat sticanja ili otuđenja akcija emitenta;
2. dostiže, premašuje, ili pada ispod praga iz tačke 1) stav 1 ovog člana kao rezultat promjene broja akcija sa pravom glasa na koje je podijeljen akcionarski kapital emitenta ili promjene broja glasačkih prava iz tih akcija.

Zahtjevi iz stava 1 ne primjenjuju se na:

1. akcije sa pravom glasa stečene samo u svrhu kliringa i saldiranja u toku uobičajenog ciklusa kliringa i saldiranja;
2. akcije koje drži pružalac usluga kastodija pod uslovom da takvo lice može samo da ostvaruje prava glasa iz tih akcija prema instrukcijama koje su date u pisanoj formi ili elektronskim putem;
3. akcije u posjedu market mejkera koji djeluje u okviru svojih ovlašćenja ukoliko procenat tih akcija ne dostiže ili premašuje prag od 5% i ukoliko market mejker zadovoljava sljedeće kriterijume i slaže se sa sljedećim uslovima i zahtjevima poslovanja:
4. ovlašćen je od strane svoje matične države,
5. ne miješa se u upravljanje predmetnog emitenta; i
6. ne vrši bilo kakav uticaj na emitenta da te akcije kupi ili da podrži cijenu akcija.

**Sticanje ili otuđenje većinskih udjela u pravu glasa**

**Član 69**

Obaveze o obavještavanju iz člana 68 ovog Zakona takođe se primjenjuju na fizička ili pravna lica do one mjere do koje su ovlašćena da stiču, otuđe ili koriste prava glasa u bilo kojem od sljedećih slučajeva ili kombinaciji istih:

1. prava glasa koja posjeduje treća strana sa kojom to lice ima zaključen ugovor, koji ih obavezuje da usvoje, udruženim vršenjem glasačkih prava koja imaju, trajnu zajedničku politiku upravljanja emitentom;
2. prava glasa koja posjeduje treća strana prema ugovorom zaključenim sa fizičkim ili pravnim licem koji predviđa privremeni prenos za konsolidaciju prava glasa koje posjeduju;
3. prava glasa iz akcija koje su založene kao kolateral kod fizičkog ili pravnog lica, pod uslovom da to lice kontroliše prava glasa i objavljuje namjeru o njihovom korišćenju;
4. prava glasa koja su u posjedu, ili koja mogu biti korišćena u smislu gore navedenih tačaka, društva koje kontroliše fizičko ili pravno lice;
5. pravo glasa koje ima treća strana u svoje ime a za račun tog fizičkog ili pravnog lica;
6. prava glasa koja to fizičko ili pravno lice mogu da upotrijebe kao opunomoćenik kada to lice ili subjekt mogu da vrše prava glasa po sopstvenom izboru ukoliko ne postoje posebne instrukcije akcionara.

**Vlasništvo nad finansijskim instrumentima**

**Član 70**

Obaveza obavještavanja iz člana 65 ovog Zakona primjenjuje se i na fizička i pravna lica koja drže, neposredno ili posredno:

1. Finansijske instrumente koji po dospijeću daju akcionaru, na osnovu formalnog sporazuma, ili bezuslovno pravo sticanja ili diskreciono pravo da stekne akcije sa pravom glasa, već emitovane od strane emitenta čije su akcije uvršetene u trgovanje na regulisanom tržištu;
2. finansijske instrumente koje nijesu uključeni u tačku 1), ali su upućeni na akcije navedene u toj tački te imaju ekonomski učinak sličan onom koji imaju finansijski instrumenti navedeni u toj tački, bez obzira da li oni daju ili ne pravo na fizičko namirenje.

Obavještenje uključuje pregled vrsta finansijskih instrumenata koje drže u skladu s takom 1) i finasijskih instrumenata koje drže u skladu sa tačkom 2), čineći razliku između finansijskih instrumenata kojima se dodijeljuje pravo na fizičko namirenje i finansijskih instrumenata kojima se dodijeljuje pravo na namirenje u novcu.

Za potrebe stava 1 ovog člana, sljedeći instrumenti se smatraju finansijskim instrumentima, ako ispunjavaju bilo koji od uslova navedenih u tački 1 ili 2:

1. prenosive hartije od vrijednosti;
2. opcije;
3. fjučersi;
4. svopovi;
5. kamatni forvardi;
6. ugovori za razlike;
7. bilo koji drugi ugovori ili sporazumi sa sličnim ekonomskim učincima koji se mogu namiriti fizički ili u novcu.

**Kumuliranje i obavještavanje o učešću finansijskih instrumenata**

**Član 71**

Od vlasnika finansijskih instrumenata u skladu sa članom 69 ovog Zakona zahtijeva se da kumulira učešća i dostavi obavještenja o svim finansijskim instrumentima koje drži, a koji se odnose na istog predmetnog emitenta.

**Objavljivanje od strane emitenta**

**Član 72**

Emitent je obavezan na kraju svakog mjeseca, u kojem je došlo do promjene broja akcija sa pravom glasa na koje je podijeljen akcionarski kapital emitenta ili promjene broja glasačkih prava iz tih akcija, javno objaviti informaciju o nastalim promjenama i novom ukupnom broju akcija sa pravom glasa.

Društvo je oslobođeno od obaveze obavještavanja u skladu sa stavom 1. ako obavještavanje izvrši matično društvo ili, u slučajevima kada je i samo matično društvo kontrolisano društvo njegovog matičnog društva.

**Procedure za obavještavanje i objavljivanje većinskih udjela**

**Član 73**

Obavještenje sadrži sljedeće podatke:

1. nastalu situaciju u smislu prava glasa;
2. lanac kontrolisanih društava kroz koji se glasačka prava drže, ako je primjenljivo;
3. datum na koji je prag dostignut ili premašen; i
4. identitet akcionara, čak i ukoliko tom akcionaru nije dozvoljeno da koristi prava glasa u skladu sa uslovima iz člana 69 ovog Zakona i fizičkog ili pravnog lica kojem je dozvoljeno da koristi prava glasa u ime tog akcionara.

Obavještenje o pravima glasa koja proizilaze iz učešća finansijskih instrumenata takođe uključuju sljedeće dodatne podatke:

1. za instrumente sa periodom korišćenja, naznaku datuma ili vremenskog perioda kada će akcije biti ili kada mogu biti stečene, ukoliko je primjenljivo;
2. datum dospijeća ili isteka instrumenta;
3. identitet vlasnika;
4. naziv predmetnog emitenta.

Obavještavanje u skladu sa stavom 2 ovog člana će biti omogućeno emitentu svih predmetnih akcija na koje se finansijski instrumenti odnose i, u slučaju akcija koje su uključene za trgovanje na regulisanom tržištu, tom regulisanom tržištu.

Obavještavanje emitenta obaviće se u najkraćem roku, ali ne kasnije od četiri dana trgovanja nakon dana na koji je relevantno lice saznalo za okolnosti za koje se zahtijeva obavještavanje. Za lice će se smatrati da posjeduje saznanja o sticanju, otuđenju ili mogućnosti vršenja prava glasa ne kasnije od dva dana trgovanja nakon izvršene transakcije.

**Kumulacija udjela od strane matičnog društva društva za upravljanje**

**Član 74**

Od matičnog društva društva za upravljanje se neće zahtijevati da spaja svoje udjele u skladu sa ovim Zakonom sa udjelima kojima upravlja društvo za upravljanje, pod uslovom da to društvo za upravljanje koristi svoja prava glasa nezavisno od matičnog društva.

Zahtjevi za kumulacijom udjela primjenjuju se ako je matično društvo, ili drugo društvo koje kontroliše matično društvo, investiralo u udjele kojima upravlja takvo društvo za upravljanje, a društvo za upravljanje ne može da vrši prava glasa iz takvih udjela i može samo da vrši takva prava glasa prema direktnim ili indirektnim instrukcijama datim od strane matičnog ili drugog društva koje kontroliše matično društvo.

**Kumulacija udjela od strane matičnog društva investicionog društva**

**Član 75**

Od matičnog društva investicionog društva neće se zahtijevati da kumulira svoje udjele u skladu sa ovim Zakonom sa udjelima kojima takvo investiciono društvo upravlja na pojedinačnoj osnovi, pod uslovom da:

1. je investiciono društvo ovlašćeno da pruža takvu uslugu upravljanja portfeljem;
2. može samo da vrši prava glasa iz takvih akcija u skladu sa instrukcijama datim u pisanoj ili elektronskoj formi ili osigurava da se pojedinačne usluge upravljanja portfeljem sprovode nezavisno od svih ostalih usluga postavljanjem odgovarajućih mehanizama; i
3. investiciono društvo vrši svoja prava glasa nezavisno od matičnog društva.

Zahtjevi za kumulacijom udjela primjenjuju se ako je matično društvo, ili drugo društvo koje kontroliše matično društvo, investiralo u udjele kojima upravlja takvo investiciono društvo, a investiciono društvo ne može da vrši prava glasa iz takvih udjela i može samo da vrši takva prava glasa prema direktnim ili indirektnim instrukcijama datim od strane matičnog ili drugog društva koje kontroliše matično društvo.

Društva osnovana izvan Crne Gore biće izuzeta od kumulacije udjela sa udjelima svog matičnog društva, pod uslovom da ispunjavaju jednake uslove nezavisnosti kao društva za upravljanje ili investiciona društva.

**Sticanje ili otuđenje sopstvenih akcija od strane emitenta**

**Član 76**

Emitent akcija će, ukoliko stiče ili otuđuje sopstvene akcije, samostalno ili putem lica koje djeluje u svoje ime a za račun tog emitenta, objaviti procenat glasačih prava iz tih akcija u najkraćem roku, ali ne kasnije od četiri dana trgovanja nakon takvog sticanja ili otuđenja kada takav procenat dostiže, premašuje ili pada ispod praga od 5% ili 10% prava glasa.

Procenat će se izračunati na osnovu ukupnog broja akcija koje imaju pravo glasa.

**Izračunavanje procenta prava glasa**

**Član 77**

Procenat prava glasa se izračunavaju na osnovu svih akcija sa pravom glasa, čak i ako je vršenje tih prava suspendovano.

**Zahtjevi koji se odnose na obavještavanje**

**Član 78**

Obavještenje koje se odnosi na akcije koje su uključene za trgovanje na regulisanom tržištu biće izvršeno u formi dostupnoj u elektonskom formatu na internet stranici Komisije.

**Obaveze obavještavanja koje se odnose na emitenta**

**Član 79**

Emitent, po prijemu obavještenja, u najkraćem roku i najkasnije do kraja trećeg dana trgovanja od dana prijema obavještenja, objavljuje podatke sadržane u obavještenju.

**Kalendar dana trgovanja**

**Član 80**

U smislu ovog Zakona, organizator tržišta donosi kalendar dana trgovanja regulisanog tržišta i nakon što dobije saglasnost Komisije objavljuje ga na svojoj internet stranici.

Komisija objavljuje na svojim internet stranicama kalendar dana trgovanja regulisanog tržišta koje se nalazi ili posluje na teritoriji Crne Gore.

**Dokaz o obavještenju o udjelima**

**Član 81**

Svako fizičko ili pravno lice koje je izvršilo obavještavanje u skladu sa ovim Zakonom mora dokazati postojanje obavještenja o udjelu ako to od njega zatraži Komisija.

**Informacije koje se dostavljaju komisiji**

**Član 82**

Informacije koje se saopštavaju emitentu iz ovog dijela zakona istovremeno se dostavljaju Komisiji.

Informacije u skladu sa stavom 1 ovog člana dostavljaju se putem elektronskih sredstava.

**Obaveze emitenata čije su akcije uključene u službenu kotaciju na regulisanom tržištu**

**Član 83**

Emitent mora osigurati jednak tretman za sve akcionare koji su u istom položaju.

Emitent mora da obezbijedi da su dostupni svi potrebni mehanizmi i informacije kako bi se omogućilo akcionarima da vrše svoja prava a, posebno mora da:

1. obavijesti akcionare u pogledu održavanja skupština akcionara i da im omogući da vrše svoja prava glasa;
2. obavijesti javnost u pogledu raspodjele i isplate dividendi, emisije novih akcija, uključujući aranžmane raspodjele, upisa, odricanja i konverzije;
3. odredi kao svog agenta finansijsku instituciju putem koje akcionari mogu da ostvare svoja finansijska prava, osim ako sam emitent nije pružalac finansijskih usluga.

Akcionari i vlasnici dužničkih hartija od vrijednosti ne smiju biti spriječeni da svoja prava ostvaruju preko punomoćnika.

Emitent akcija ili dužničkih hartija od vrijednosti učiniće dostupnim obrazac za davanje punomoćja ili u papirnoj formi ili, kada je to moguće, u elektronskom obliku, svakom licu koje ima pravo da glasa na skupštini akcionara.

Obrazac za davanje punomoćja mora biti dostupan zajedno sa obavještenjem o održavanju skupštine akcionara, i na zahtjev, nakon najave skupštine akcionara.

Emitent koji planira izmjene u svojim osnivačkim aktima mora dostaviti Komisiji i regulisanom tržištu nacrt istih prije datuma održavanja skupštine akcionara na kojoj će se odlučiti o pomenutim izmjenama.

**Obaveze emitenta čije su dužničke hartije od vrijednosti uključene za trgovanje na regulisanom tržištu**

**Član 84**

Emitent je obavezan da osigura jednak položaj svim imaocima dužničkih hartija od vrijednosti koje se jednako rangiraju u pogledu prava sadržanih u tim dužničkim hartijama od vrijednosti.

Emitent, čije su dužničke hartije uključene za trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori ili na jednom ili više regulisanih tržišta unutar EU država članica, dužan je da obezbijedi jednake informacije svim tržištima.

Emitent mora osigurati da su dostupni svi potrebni mehanizmi i informacije kako bi imaocima omogućio ostvarivanje njihovih prava, a naročito:

1. objavljuje obavještenja koja se odnose na sastanak vlasnika dužničkih hartija od vrijednosti, isplate kamata, vršenje bilo koje konverzije, razmjene, upisa ili prava na odricanja i otplatu;
2. određuje kao platnog agenta neku finansijsku instituciju preko koje imaoci dužničkih hartija od vrijednosti mogu da ostvaruju svoja finansijska prava, osim ako sam emitent pruža finansijske usluge.

Emitent koji planira izmjene u svojim osnivačkim aktima, a koje imaju uticaj na imaoce dužničkih hartija od vrijednosti, dužan je dostaviti nacrt izmjena Komisiji i organizatoru tržišta prije datuma održavanja skupštine akcionara na kojoj će se odlučivati o izmjenama.

Emitent mora u najkraćem roku da obavijesti javnost o sljedećem:

1. svakoj novoj emisiji dužničkih hartija od vrijednosti i za njih položenim garancijama;
2. svakoj promjeni u pravima glasa imaoca dužničkih hartija od vrijednosti uključujući promjene pravila i uslova koje se odnose na takve hartije, a koje mogu posredno da utiču na ta prava, što se posebno odražava na promjene kreditnih uslova ili kamatnih stopa;
3. promjeni prava iz akcija kada se hartije od vrijednosti mogu konvertovati u akcije.

Stav 5 ovog člana se ne primjenjuje na javna međunarodna tijela čiji je član barem jedna država članica.

**Obaveze javnih i međunarodnih tijela koji izdaju dužničke hartije od vrijednosti**

**Član 85**

Lokalna administrativna tijela i međunarodni organi moraju da obezbijede jednak položaj svim investitorima u pogledu prava sadržanih u tim dužničkim hartijama od vrijednosti.

Lokalna administrativna tijela i međunarodni organi moraju da obezbijede sve uslove i informacije kako bi omogućili imaocima dužničkih hartija od vrijednosti da ostvaruju svoja prava.

Lokalna administrativna tijela i međunarodni organi dužni su da:

1. objavljuju informacije koje se odnose na skupštine vlasnika dužničkih hartija od vrijednosti, isplatu kamate i otkup;
2. imenuju platnog agenta preko kojeg imaoci dužničkih hartija od vrijednosti mogu da ostvaruju svoja finansijska prava.

**Elektronska sredstva**

**Član 86**

Emitent akcija ili dužničkih hartija od vrijednosti može da koristi elektronska sredstva kako bi prenio informacije akcionarima ili imaocima dužničkih hartija od vrijednosti, ako je o tome donesena odluka na skupštini akcionara, a to će se primjenjivati u pogledu svih akcionara.

Upotreba elektronskih sredstava ne smije ni na koji način da zavisi od mjesta prebivališta ili sjedišta akcionara.

Obezbijediće se postupak identifikacije kako bi akcionari, imaoci dužničkih hartija od vrijednosti ili druga lica koja ostvaruju ili upravljaju ostvarivanjem prava glasa bili efikasno.

Akcionari, imaoci dužničkih hartija od vrijednosti ili lica koja imaju pravo da stiču, otuđuju ili da ostvaruju prava glasa:

1. se kontaktiraju u pisanoj formi kako bi se dobio njihov pristanak za upotrebu elektronskih sredstava za dostavljanje informacija, a u slučaju da oni ne dostave odgovor u razumnom vremenskom roku, smatraće se da su dali pristanak;
2. imaju pravo da naknadno, u bilo kojem trenutku, zatraže dostavljanje informacija pisanim putem; i
3. emitent određuje kako će raspodijeliti troškove u vezi sa dostavljanjem podataka elektronskim sredstvima u skladu sa principom jednakog položaja utvrđenog u ovom zakonu.

**Prikupljanje, širenje i pristup propisanim podacima**

**Član 87**

Kada emitent, čija je matična država Crna Gora, zatraži uključenje u trgovanje svojih hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu, bez saglasnosti emitenta, i objavljuje propisane podatke, istovremeno će o takvim podacima obavijestiti i dostaviti ih Komisiji (koja će ih objaviti na svojoj internet stranici).

Emitent, čija je matična država Crna Gora, ili lice koje je podnijelo zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu bez saglasnosti emitenta, objavljuje propisane podatke na način koji omogućava brz pristup takvim informacijama na nediskriminatornoj osnovi i čini ih dostupnim preko Centralnog registra.

Ukoliko su prenosive hartije od vrijednosti uključene u trgovanje samo na regulisanom tržištu koje se nalazi ili posluje na teritoriji Crne Gore koja je zemlja domaćin, a ne u ostalim državama članicama, emitent ili svako lice koje je podnijelo zahtjev za uključenje u trgovanje na regulisanom tržištu bez saglasnosti emitenta, objavljuje propisane podatke u skladu sa stavovima 1 i 2 ovog člana.

Objavljivanje informacija iz stava 1 i 2 ovog člana, emitent će izvršiti preko medija koji će efikasno distribuirati informacije javnosti u svim državama članicama.

Prilikom dostavljanja propisanih podataka, emitent ili drugo lice treba da obezbijede ispunjenje minimalnih standarda propisanih u pravilima koje izdaje Komisija.

Emitent ili drugo lice ne smije da zahtijeva plaćanje ili naknade od investitora za troškove objavljivanja propisanih podataka.

Centralni registar za čuvanje propisanih podataka, zvanično imenovani mehanizam, je Komisija.

Minimum standarda iz stava 7 ovog člana, kao što je bezbjednost, sigurnost izvora podataka, vrijeme zapisa i lak pristup krajnjim korisnicima biće propisani pravilima Komisije.

**Jezik**

**Član 88**

Kada su hartije od vrijednosti uključene za trgovanje na regulisanom tržištu samo u Crnoj Gori, propisani podaci objavljuju se na crnogorskom jeziku.

Kada su hartije od vrijednosti uključene za trgovanje na regulisanom tržištu u Crnoj Gori i u državama članicama EU, propisani podaci se objavljuju:

1. na crnogorskom jeziku, i
2. na jeziku koji je prihvaćen od strane nadležnih organa tih država članica EU, ili na jeziku uobičajenom u sferi međunarodnih finansija, po izboru emitenta.

U svrhu obavljanja dužnosti i sprovođenja ovlašćenja u skladu sa ovim Zakonom, propisani podaci objavljuju se na crnogorskom jeziku.

Akcionari i fizičko ili pravno lice iz članova 69, 70 i 72 ovog zakona mogu da obavijeste emitenta o podacima iz ovog dijela samo na jeziku koji se uobičajeno koristi na području međunarodnih finansija. Ako emitent primi takvo obavještenje, od njega se neće zahtijevati da Komisiji dostavi prevod na crnogorskom jeziku.

Odstupajući od stavova 1 do 4, kad su hartije od vrijednosti čiji apoeni po jedinici iznose najmanje 100.000 eura ili u slučaju dužničkih hartija od vrijednosti u valuti koja nije euro i čija je vrijednost na dan emitovanja jednaka najmanje 100.000 EUR, uvršteni u trgovanje na uređenom tržištu u jednoj ili više država članica, propisani podaci se objavljuju javnosti ili na jeziku koji prihvaćaju nadležna tijela matične drţave članice i država članica domaćina ili na jeziku koji se uobičajeno koristi na podruĉju međunarodnih finansija, po izboru izdavaoca ili lica koje je bez pristanka izdavaoca zatražilo to uvrštenje.

Odstupanja iz prethodnog stave primjenjivaće se na dužničke hartije vrijednosti čiji apoeni po jedinici iznose najmanje 50.000 eura ili u slučaju dužničkih hartija od vrijednosti u valuti koja nije euro i čija je vrijednost na dan izdavanja jednaka najmanje 50.000 EUR, uvršteni u trgovanje na uređenom tržištu u jednoj ili više država članica prije 31. decembra 2010.godine, dokle god su takve dužničke hartije od vrijednosti u prometu.

**Ovlašćenja Komisije**

**Član 89**

Komisija, u cilju vršenja svojih funkcija iz ovog dijela zakona, ovlašćena je da:

1. zahtijeva od revizora, emitenata, imaoca akcija ili drugih finansijskih instrumenata, ili lica ili subjekata, kao i lica koje ih kontrolišu ili koje oni kontrolišu, da obezbijede potrebnu traženu dokumentaciju i podatke;
2. zahtijeva od emitenta da potrebne podatke objavi putem sredstava informisanja i u vremenskom periodu koji Komisija smatra adekvatnim. Komisija može da objavi te podatke na sopstvenu inicijativu u slučaju da emitent ili lica koja ga kontrolišu ili koje on kontroliše, to ne učine nakon što su dobila nalog od emitenta;
3. zahtijeva od menadžera emitenata i vlasnika akcija ili drugih finansijskih instrumenata ili od lica ili subjekata iz ovog Zakona, da objave traženu informaciju na osnovu odredaba ovog Zakona, ili, ako je potrebno, da obezbijede dodatne podatke i dokumentaciju;
4. obustavi, ili da zahtijeva od relevantnog organizatora tržišta da obustavi, trgovanje hartijama od vrijednosti na period od najviše deset dana, ako postoji opravdani osnov za sumnju da je emitent prekršio odredbe ovog Zakona;
5. zabrani trgovanje na regulisanom tržištu, ukoliko utvrdi da su odredbe ovog Zakona prekršene ili, ako postoji opravdani osnov za sumnju da su iste prekršene;
6. kontroliše da li emitent objavljuje pravovremene podatke sa ciljem obezbjeđivanja efikasnog i transparentnog pristupa javnosti u svim državama članicama u kojima se hartijama od vrijednosti trguje i, ako to nije slučaj, javno objavi činjenicu da emitent ili vlasnik akcija ili drugih finansijskih instrumenata, ili lica ili entiteti iz ovog Zakona, ne ispunjavaju svoje obaveze;
7. ispita da li su podaci iz ovog Zakona sačinjene u skladu sa odgovarajućim okvirom izvještavanja i preduzme odgovarajuće mjere u slučaju otkrivenih prekršaja; i
8. sprovodi direktan nadzor u Crnoj Gori, radi provjere usklađenosti sa odredbama ovog Zakona i mjera za njegovo sprovođenje.

**Obaveze revizora**

**Član 90**

Obavještenje Komisiji od strane revizora u vezi bilo koje činjenice ili odluke, koja se odnosi na zahtjeve koje utvrđuje Komisija, iz ovog Zakona, ne predstavlja kršenje bilo kakvog ograničenja objave informacija koje nameće ugovor ili bilo koji zakon, propis ili administrativna odredba i ne povlači odgovornost revizora.

Komisija svojim pravilima može da propiše detaljne odredbe u vezi sa delegiranjem mjera za sprovođenje.

**Dalje obaveze emitenata vlasničkih hartija od vrijednosti u pogledu izvještavanja**

**Član 91**

Emitent sa jednom ili više vlasničkih hartija od vrijednosti uvrštenih za trgovanje na regulisanom tržištu obezbjeđuje jednak tretman za sve vlasnike svih vrsta vlasničkih hartija od vrijednosti koji su u istom položaju.

Emitent će brinuti o raspoloživosti svih resursa i informacija neophodnih vlasnicima vlasničkih hartija od vrijednosti za ostvarivanje njihovih prava, kao i o održavanju integriteta podataka.

Agenti ne mogu onemogućiti emitente vlasničkih hartija od vrijednosti da koriste svoje pravo da angažuju agenta, u skladu sa zakonom kojim se uređuju privredna društva.

Akcionarsko društvo je posebno dužno da:

1. pruža informacije o mjestu, vremenu i dnevnom redu skupštine, ukupnom broju akcija i pravima glasa, kao i o pravima vlasnika da učestvuju na skupštinama;
2. priloži punomoćje, u pisanoj formi ili, ako je moguće, u elektronskom obliku, svakom licu koje ima pravo glasa na skupštini akcionara, zajedno sa obavještenjem o skupštini, ili na zahtjev, nakon obavještenja o skupštini;
3. odredi finansijsku instituciju kao posrednika preko koje će akcionari moći da ostvaruju svoja finansijska prava; i
4. objavi ili obezbijedi biltene o prenosu prava i isplati dividende, kao i o emisiji novih akcija, uključujući informacije o mogućim novim prenosima prava, upisu, opozivu ili konverziji.

Da bi uputila informacije akcionarima i, akcionarsko društvo može da koristi elektronska sredstva pod uslovom da je takva odluka usvojena na skupštini akcionara i da ispunjava najmanje dva od sljedećih uslova:

1. upotreba elektronskih sredstava ne smije ni na koji način da zavisi od mjesta prebivališta ili sjedišta akcionara ili fizičkog ili pravnog lica;
2. odgovarajući sistem verifikacije da su akcionari, odnosno fizička ili pravna lica koja imaju pravo da ostvare ili direktno ostvaruju pravo glasa, blagovremeno obaviješteni;
3. akcionari ili fizička ili pravna lica koja su ovlašćena da stiču, otuđe ili ostvaruju prava glasa kontaktiraju se u pisanoj formi kako bi se dobio njihov pristanak za upotrebu elektronskih sredstava za dostavljanje informacija. U slučaju da oni ne dostave odgovor u razumnom vremenskom roku, smatraće se da su dali pristanak. Ovim licima se ostavlja mogućnost da, naknadno, u bilo kojem trenutku, zatraže dostavljanje informacija pisanim putem; i
4. emitent utvrđuje troškove u vezi sa dostavljanjem takvih informacija elektronskim sredstvima u skladu sa principom jednakog položaja iz stava 1 ovog člana.

Emitenti, čije su dužničke hartije od vrijednosti uključene za trgovanje na regulisanom tržištu, moraju da obezbijede da svi imaoci dužničkih hartija od vrijednosti, koje su jednako rangirane, imaju isti položaj u pogledu prava sadržanih u tim dužničkim hartijama od vrijednosti.

Ako su na skupštinu pozvani samo vlasnici dužničkih hartija od vrijednosti čiji apoen po jedinici iznosi najmanje 100.000 eura ili u slučajevima gdje su dužničke hartije od vrijednosti u valuti koja nije euro, a čiji je apoen na datum izdavanja jednak najmanje 100.000 EUR, emitent za održavanje sastanka može da odabere bilo koju državu članicu ako su u izabranoj državi članici emitentima na raspolaganju sva potrebna sredstva i podaci za ostvarivanje njihovih prava.

**Pristup informacijama**

**Član 92**

Komisija zahtijeva da emitent koji je podnio zahtjev za uključenje za trgovanje na regulisanom tržištu, objavi informacije na način kojim se obezbjeđuje brz, nediskriminatoran pristup takvim informacijama i da ih učini dostupnim sistemu iz stava 4 ovog člana.

Emitent ne mora da naplaćuje investitoru naknadu za usluge dostavljanja informacije.

Od emitenata se zahtijeva da koriste medije koji mogu da obezbijede da informacije budu efikasno učinjene dostupnim javnosti na cijeloj teritoriji Crne Gore.

Komisija vodi računa o postojanju najmanje jednog zvanično uspostavljenog sistema za centralno evidentiranje propisanih informacija.

Ovi sistemi ispunjavaju minimum standarda kao što je kvalitet, bezbjednost, sigurnost izvora podataka, vrijeme zapisa i lak pristup korisnicima i u skladu su sa procedurom dostavljanja informacija iz stava 1 ovog člana.

**Nadzor emitenata**

**Član 93**

Komisija je odgovorna za nadzor poslovanja u skladu sa odredbama ovog Zakona i za preduzimanje odgovarajućih aktivnosti u cilju usklađivanja poslovanja sa tim odredbama, kao i za postupanje u slučaju njihovog kršenja.

Ukoliko Komisija, u sprovođenju nadzora iz stava 1 ovog člana, utvrdi da su emitent ili lice koje ima obaveze postupili suprotno ovom zakonu, naložiće emitentu da otkloni nepravilnosti u određenom vremenskom periodu i da obezbijedi dokaze o otlonjenim nepravilnostima.

Ako emitent ne postupi po nalogu, Komisija donosi odluku u kojoj navodi da je emitent prekršio odredbe i istu podnosi regulisanom tržištu na kojem se trguje hartijama od vrijednosti tog emitenta i javno je objavljuje.

Komisija će preduzeti mjere u skladu sa stavovima 2 i 3 ovog člana ne dovodeći u pitanje ostale mjere za koje je ovlašćena u skladu sa odredbama ovog Zakona.

**V. ZLOUPOTREBA TRŽIŠTA**

**Područje primjene**

**Član 94**

Ovaj dio zakona se primjenjuje na:

1. finansijske instrumente koji su uvršteni za trgovanje na regulisanom tržištu ili za koje je podnešen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na regulisanom tržištu;
2. finansijske instrumente kojima se trguje na MTP-u, koji su uvršteni za trgovanje na MTP-u ili za koje je podnešen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na MTP-u;
3. finansijske instrumente kojima se trguje na OTP-u;
4. finansijske instrumente koji nijesu obuhvaćeni tačkom 1), 2) ili 3) ovog stava, a čija cijena ili vrijednost zavisi od cijene ili vrijednosti ili utiče na cijenu ili vrijednost finansijskog instrumenta iz tih tačaka, uključujući, ali ne ograničavajući se na, ugovore o razmjeni na osnovu nastanka statusa neispunjenja obaveza i ugovora o razlici.
5. postupke ili transakcije, uključujući ponude, povezane sa ponudama na aukciskoj platformi koja je odobrena kao regulisano tržište jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili drugih aukcijskih proizvoda na ponudama koji se na njima zasnivaju, uključujući i kada aukcijski proizvodi nijesu finansijski instrumenti. Ne dovodeći u pitanje posebne odredbe u vezi sa ponudama podnešenim na aukciji, svi zahtjevi i sve zabrane iz ovog Zakona koje se odnose na naloge za trgovanje odnose se i na te ponude.

Članovi 104. i 107. ovog Zakona se primjenjuju na:

1. promptne ugovore za robu koji nijesu veleprodajni energetski proizvodi kada transakcija, nalog ili postupak ima ili će vjerojatno imati ili mu je namjera imati učinak na cijenu ili vrijednost financijskog instrumenta iz stava 1. Ovog člana;
2. vrste finansijskih instrumenata, uključujući derivativne ugovore ili derivate za prijenos kreditnog rizika, kada transakcija, nalog, ponuda ili postupak ima ili će vjerojatno imati učinak na cijenu ili vrijednost promptnog ugovora za robu kada cijena ili vrijednost zavisi od cijene ili vrijednosti tih finansijskih instrumenata; i
3. postupke u vezi sa referentnim vrijednostima.

Ovaj dio Zakona se primjenjuje na sve transakcije, naloge ili postupke u vezi sa bilo kojim finansijskim instrumentom iz stava 1. i 2. ovog člana bez obzira na to odvija li se takva transakcija, nalog ili postupak na mjestu trgovanja ili ne.

Zabrane i zahtjevi iz ovog dijela Zakona primjenjuju se na radnje i propuste, u Uniji i u trećoj državi, u vezi sa instrumentima iz stava 1. i 2. ovog Zakona.

**Definicije**

**Član 95**

U smislu ovog dijela primjenjivaće se sljedeće definicije:

1. Prihvaćene tržišne prakse su prakse koje se razumno očekuju na jednom ili više finansijskih tržišta i koje su prihvaćene od strane Komisije u skladu sa propisanim postupkom, koji će se detaljnije regulisati posebnim pravilima;
2. Emitent je pravno lice na koje se primjenjuje privatno ili javno pravo, a koji izdaje finansijske instrumente ili predlaže njihovo izdavanje, pri čemu se u slučaju potvrda o deponovanju koje predstavljaju finansijske instrumente emitentom smatra emitent predmetnog finansijskog instrumenta;
3. Preporuka podrazumijeva istraživanje ili drugu informaciju kojom se preporučuje ili sugeriše investiciona strategija, eksplicitno ili implicitno, u vezi sa jednim ili nekoliko finansijskih instrumenata ili emitenata finasijskih instrumenata, uključujući svako mišljenje u pogledu trenutne ili buduće vrijednosti ili cijene takvih instrumenata, namijenjenih distributivnim kanalima ili javnosti;
4. Istraživanje ili druga informacija kojom se preporučuje ili sugeriše investiciona strategija je:
5. Informacija dobijena od strane nezavisnog analitičara, investicionog društva, ovlašćene kreditne institucije, svakog drugog lica čija je osnovna djelatnost da izrađuje preporuke ili fizičkog lica koje radi za njih pod ugovorom o radu ili na drugi način, koja, neposredno ili posredno, izražava određenu investicionu preporuku u pogledu finansijskog instrumenta ili emitenta finansijskih instrumenata;
6. Informacija dobijena od strane lica koja nijesu lica iz podtačke a) ove tačke kojom se direktno preporučuje određena investiciona odluka u pogledu finansijskih instrumenata;
7. Lice je svako fizičko ili pravno lice;
8. Relevantno lice je fizičko ili pravno lice koje daje ili širi preporuke u okviru svoje profesije ili obavljanju svojih dužnosti;
9. Finansijska institucija je svaka pravno lice, osim kreditne institucije, čija je isključiva ili pretežna djelatnost sticanje udjela u kapitalu ili obavljanje jedne ili više osnovnih finansijskih usluga kako je propisano zakonom koji uređuje osnivanje i poslovanje kreditnih institucija.
10. „roba” je bilo koja roba zamjenjive prirode koju je moguće dostaviti, uključujući metale i njihove rude i legure, poljoprivredne proizvode te energija kao što je na primjer električna energija;
11. „promptni ugovor za robu” je ugovor za snadbjevanje robom kojom se trguje na promptnom tržištu, a koja se dostavlja promptno nakon što je transakcija saldirana, i ugovor o snadbjevanju robom koja nije finansijski instrument, uključujući terminski ugovor koji se namiruje fizički;
12. „promptno tržište” je tržište robe na kojem se roba prodaje za gotovinu i promptno dostavlja nakon što je transakcija namirena, kao i druga nefinansijska tržišta, kao što su terminska tržišta za robu;
13. „program otkupa” je trgovanje vlastitim akcijama u skladu sa zakonom koji uređuje poslovanje privrednih društava
14. „jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte” je jedinca emisije koja se sastoji od bilo kojih jedinica priznatih u sistemu trgovanja emisijama gasa sa efektom staklene bašte
15. „učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte” je svako lice koje stupa u transakcije, uključujući davanje naloga za trgovanje, jedinicama emisije, proizvodima na aukciji koji se na njima zasnivaju ili njihovim derivatima i koja ne ostvaruju pogodnost izuzimanja prema članu 109. stavu 5. ovog Zakona;
16. „podaci o prometu” su svi podaci koji se obrađuju u svrhu prenosa komunikacije na elektronskoj komunikacionoj mreži ili za njezino naplaćivanje;
17. „referentna vrijednost” je svaka stopa, indeks ili broj dostupna javnosti ili objavljena koja se periodično ili redovno utvrđuje primjenom formule na sljedeće vrijednosti ili na osnovu njih: vrijednost jedne ili više vrsta osnovne imovine ili cijena, uključujući i procijenjene cijene, stvarne ili procijenjene kamatne stope ili druge vrijednosti ili ankete te sa obzirom na koju se utvrđuje iznos koji je potrebno platiti za neki finansijski instrument ili vrijednost finansijskog instrumenta;
18. „sticanje udjela ispod kontrolnog praga” je sticanje hartija od vrijednosti u društvu koje zakonski ili regulatorno nije obavezno objaviti ponudu za preuzimanje u vezi sa tim društvom;
19. „učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje” je lice koje je obuhvaćeno bilo kojom od kategorija iz člana 103. stav 1. tačaka od 1) do 4) ili člana 103. stav 2. ovog Zakona te koja objavljuju informacije tokom istraživanja tržišta.
20. „informacije kojima se preporučuje ili sugeriše strategija ulaganja” su informacije:
21. čiji je autor nezavisni analitičar, investiciono društvo, kreditna institucija, svaka druga osoba čija je osnovna djelatnost izrada preporuka za ulaganje ili fizičko lice koje radi za njih na osnovu ugovora o radu ili na drugi način, a kojom se direktno ili indirektno izražava određeni prijedlog za ulaganje u odnosu na finansijski instrument ili emitenta; ili
22. čiji su autori lica različite od onih navedenih u tački 1 ovog člana i kojom se direktno predlaže određena odluka o ulaganju u odnosu na finansijski instrument;
23. „povezani instrumenti” su sljedeći finansijski instrumenti, uključujući one koji nijesu uvršteni za trgovanje niti se njima ne trguje na mjestu trgovanja, ili za koje nije podnešen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na mjestu trgovanja:
24. ugovori ili prava na upis, sticanje ili otuđenje hartija od vrijednosti;
25. finansijski derivati na osnovu hartija od vrijednosti;
26. kada su hartije od vrijednosti konvertibilni ili zamjenjivi dužnički instrumenti, hartije od vrijednosti u koje je takve dužničke instrumente moguće konvertovati ili za koje ih je moguće zamijeniti;
27. instrumenti koje izdaje ili za koje garantuje emitent ili jemac hartija od vrijednosti, a čija će cijena vjerojatno snažno uticati na cijenu hartija od vrijednosti ili obratno;
28. kada su hartije od vrijednosti ekvivalentne akcijama, akcije koje predstavljaju te hartije od vrijednosti i sve druge hartije od vrijednosti ekvivalentne tim akcijama
29. „značajna distribucija” je inicijalna ili sekundarna ponuda hartija od vrijednosti koja se razlikuje od uobičajenog trgovanja kako u pogledu iznosa vrijednosti ponuđenih hartija od vrijednosti tako i u pogledu primijenjene metode prodaje;
30. „stabilizacija” je kupovina ili ponuda za kupovinu hartija od vrijednosti ili transakcija ekvivalentnim povezanim instrumentima koju sprovodi kreditna institucija ili investiciono društvo u kontekstu značajne distribucije tih hartija od vrijednosti isključivo za potrebe podržavanja tržišne cijene tih hartija od vrijednosti tokom unaprijed određenog razdoblja zbog pritiska na prodaju tih hartija od vrijednosti.

**Obavještenje i spisak finansijskih instrumenata**

**Član 96**

Organizatori tržišta na regulisanim tržištima i investiciona društva, kao i organizatori tržšta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om bez odlaganja obavještavaju Komisiju o svakom finansijskom instrumentu za koji je podnešen zahtjev za uvrštenje za trgovanje na njihovom mjestu trgovanja, koji je uvršten za trgovanje ili kojim se prvi put trguje.

Oni takođe obavještavaju Komisiju kada se finansijskim instrumentom više ne trguje ili kad više nije uvršten za trgovanje, osim ako je datum od kojeg se finansjskim instrumentom više neće trgovati ili više neće biti uvršten za trgovanje poznat i naveden je obavještenju iz stava 1 ovog člana.

Obavještenja iz ovog stava sadrže, prema potrebi, imena i oznake predmetnih finansijskih instrumenata, te datum i vrijeme podnošenja zahtjeva za uvrštenje za trgovanje, uvrštenja za trgovanje, te datum i vrijeme prvog trgovanja.

Organizator tržišta i investiciona društva Komisiji takođe dostavljaju informacije navedene u trećem stavu ovog člana u vezi finansijskih instrumenata za koje je podnešen zahtjev za uvrštenje za trgovanje ili koji su uvršteni za trgovanje prije stupanja na snagu ovog Zakona, te koji su još uvijek uvršteni za trgovanje ili se njima trguje na taj datum.

Komisija bez odlaganja obavještava ESMA-u o primljenim obavještenjima

**Izuzeci za programe otkupa i stabilizacije**

**Član 97**

Zabrane u čl. 106. i 107. ovog Zakona ne primjenjuju se na trgovanje sopstvenim akcijama u programima otkupa kada:

1. su sve pojedinosti o programu objavljene prije početka trgovanja;
2. su Komisiji prijavljena trgovanja kao dio programa otkupa u skladu sa stavom 3. ovog člana i potom objavljena;
3. su poštovana primjerena ograničenja u vezi s cijenom i obimom; i
4. se trgovanje obavlja u skladu sa ciljevima iz stava 2. ovog člana i uslovima navedenima u ovom članu i u regulatornim tehničkim standardima ESMA-e.

Da bi se na njega moglo primijeniti izuzeće predviđeno u stavu 1. ovog člana, program otkupa treba imati kao svoju jedinu svrhu:

1. smanjenje kapitala emitenta;
2. ispunjenje obaveza koje proizlaze iz dužničkih financijskih instrumenata koje je moguće zamijeniti za vlasničke instrumente; ili
3. ispunjenje obaveza koje proizlaze iz programa nuđenja akcija zaposlenim od strane poslodavca ili drugih dodijela akcija zaposlenim ili članovima administrativnih, upravljačkih ili nadzornih tijela emitenta ili sa njim povezanog društva.

Da bi se na njega moglo primijeniti izuzeće predviđeno u stavu 1. ovog člana, emitent obavještava Komisiji o svakoj transakciji u vezi sa programom otkupa.

Zabrane navedene u čl. 106. i 107. ovog Zakona ne primjenjuju se na trgovanje hartijama od vrijednosti ili povezanim instrumentima za stabilizaciju hartija od vrijednosti kada:

1. se stabilizacija sprovodi tokom ograničenog razdoblja;
2. se relevantne informacije o stabilizaciji objavljuju i dostavljaju Komisiji u skladu sa stavom 5. ovog člana.;
3. se poštuju odgovarajuća ograničenja u smislu cijene; i
4. se takvo trgovanje obavlja u skladu s uslovima za stabilizaciju utvrđenima u regulatornim tehničkim standardima koje izrađuje ESMA.

Ne dovodeći u pitanje člana 115. stava 1. ovog Zakona, emitent, ponudilac ili subjekti koji sprovode stabilizaciju, bez obzira na to djeluju li u ime tih lica ili ne, o svim detaljima transakcija stabilizacije obavještavaju Komisiju najkasnije na kraju sedmog dana trgovanja nakon datuma izvršenja tih transakcija.

**Izuzeće za aktivnosti monetarne politike i upravljanja javnim dugom te aktivnosti klimatske politike**

**Član 98**

Ovaj dio Zakona ne primjenjuje se na transakcije, naloge ili postupke koje u svrhu monetarne i kursne politike te politike upravljanja javnim dugom sprovodi:

1. država članica;
2. članice Evropskog sistema centralnih banaka (ESCB);
3. ministarstvo, agencija ili subjekt posebne namjene jedne države članice ili više njih ili lica u njihovo ime;
4. u slučaju države članice koja je federalna država, članica te federacije.

Ovaj dio Zakon se ne primjenjuje na transakcije, naloge ili postupke koje sprovodi Evropska Komisija ili bilo koje drugo službeno imenovano tijelo ili bilo koje lice koje djeluje u njegovo ime sa ciljem sprovođenja politike upravljanja javnim dugom.

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na transakcije, naloge i postupke koje sprovodi:

1. Unija;
2. subjekt posebne namjene jedne države članice ili više njih;
3. Evropska investiciona banka;
4. Evropski fond za finansijsku stabilnost;
5. Evropski stabilizacioni mehanizam;
6. međunarodna financijska institucija koju su osnovale dvije ili više država članica, a čija je svrha mobilizacija sredstva i pružanje finansijske pomoći svojim članovima koji imaju ili im prijete ozbiljne finansijske poteškoće.

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na aktivnost države članice, Evropske Komisije ili bilo kojeg drugog službeno imenovanog tijela, ili bilo kojeg lica koja djeluje u njihovo ime, koja se tiče jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte i koja se preduzima u svrhu sprovođenja klimatske politike Unije.

Ovaj dio Zakona se ne primjenjuje na aktivnosti države članice, Evropske Komisije ili bilo kojeg drugog službeno imenovanog tijela, ili bilo kojeg lica koja djeluje u njihovo ime, koje se preduzimaju u sprovođenju zajedničke poljoprivredne politike Unije ili zajedničke ribarske politike Unije u skladu sa aktima usvojenima ili sa međunarodnim sporazumima sklopljenima na osnovu UFEU-a.

Izuzeci iz stava 1 do 5 ovog člana ne primjenjuju se na lica koja na osnovu ugovora o radu ili nekog drugog ugovora rade za subjekte iz ovog člana kada ta lica obavljaju transakcije ili naloge ili se uključuju u postupak, direktno ili indirektno, za svoj račun.

**Insajderske informacije, trgovanje na osnovu insajderskih informacija, nezakonito objavljivanje insajderskih informacija i manipulisanje tržištem**

**Insajderske informacije**

**Član 99**

Insajderske informacije obuhvataju sljedeće vrste informacija:

1. informacije preciznog sadržaja koje nijesu bile javno dostupne i koje se posredno ili neposredno odnose na jednog ili više emitenata finansijskih instrumenata ili na jedan ili više finansijskih instrumenata te koje bi, kada bi bile javno dostupne, vjerovatno imale značajan uticaj na cijene tih finansijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih finansijskih instrumenata;
2. u odnosu na robne derivate, informacije preciznog sadržaja koje nijesu objavljene i koje se posredno ili neposredno odnose na jedan ili više tih derivata ili se neposredno odnose na povezani promptni ugovor za robu i koje bi, kad bi bile javno objavljene, vjerojatno imale značajan uticaj na cijene derivata ili povezanih promptnih ugovora za robu i kada je riječ o informacijama za koje se razumno očekuje da će biti javno objavljene ili koje se moraju objaviti u skladu sa pravnim ili regulatornim odredbama na nivou Unije ili nacionalnom nivou, pravilima tržišta, ugovorima, praksama ili običajima na relevantnim tržištima robnih derivata ili promptnim tržištima;
3. u vezi sa jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili proizvodima na aukciji koji se na njima zasnivaju, informacije preciznog sasdržaja koje nijesu objavljene i koje se posredno ili neposredno odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata, te koje bi, kad bi bile javno objavljene, vjerojatno imale značajan uticaj na cijene tih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata;
4. za lica zadužena za izvršavanje naloga koji se odnose na finansijske instrumente, sve informacije koje je plasirao klijent i koje se odnose se na naloge klijenta u izvršavanju, koje su preciznog sadržaja, koje se neposredno ili posredno odnose na jednog ili više emitenata finansijskih instrumenata ili na jedan ili više finansijskih instrumenata, i koje bi, kada bi bile objavljene, vjerovatno imale značajan uticaj na cijene tih finansijskih instrumenata ili na cijenu povezanih derivata.

Informacijama preciznog sadržaja smatraju se informacije kojima se ukazuje na niz okolnosti koje postoje ili za koje se razumno može očekivati da će postojati, ili na događaj koji se dogodio ili se razumno može očekivati da će se dogoditi, te kada su dovoljno specifične da omoguće zaključivanje o mogućem učinku tog niza okolnosti ili događaja na cijene finansijskih instrumenata ili povezanog derivata, povezanih promptnih ugovora za robu ili proizvoda na aukciji zasnovanih na jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte. U tom pogledu u slučaju dugotrajnog procesa čija je svrha da uzrokuje ili koji ima za posljedicu određene okolnosti ili određeni događaj, te buduće okolnosti ili taj budući događaj, i takođe međukoraci tog procesa koji su povezani sa uzrokovanjem ili koji imaju za posljedicu te buduće okolnosti ili taj budući događaj, mogu se smatrati preciznim informacijama.

Međukorak u dugotrajnom procesu smatra se insajderskim informacijama ako on sam po sebi zadovoljava kriterijume insajderskih informacija kako je navedeno u ovom članu.

Informacijama koje bi, kad bi bile objavljene, vjerovatno imale značajan uticaj na cijene finansijskih instrumenata, derivata, povezanih promptnih ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte su informacije koje bi razumni investitor vjerovatno iskoristio prilikom donošenja svojih investicionih odluka.

Kad je riječ o subjektima koji učestvuju na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte čija je ukupna emisija na nivou ili ispod utvrđene minimalne vrijednosti u skladu sa članom 109. stavom 5. ovog Zakona drugim podstavkom, smatra se da informacije o njihovom fizičkom poslovanju ne utiču značajno na cijenu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte, proizvoda na aukciji koji se na njima zasnivaju ili derivata.

**Trgovanje na osnovu insajderske informacija**

**Član 100**

Trgovanje na osnovu insajderske informacija postoji kada lice posjeduje insajderske informacije i koristi te informacije pri sticanju ili otuđenju finansijskog instrumenta na koji se ta informacija odnosi, za vlastiti račun ili za račun trećeg lica, posredno ili neposredno. Korišćenje insajderskih informacija za otkazivanje ili izmjenu naloga u vezi sa finansijskim instrumentom na koji se ta informacija odnosi kad je nalog dat prije nego što je dotično lice posjedovalo insajdersku informaciju takođe se smatra trgovanjem na osnovu insajderskih informacija. U pogledu aukcije jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili drugih proizvoda na aukciji koji se na njima zasnivaju, korišćenje insajderskih informacija obuhvata podnošenje, promjenu ili povlačenje ponude za kupovinu od strane lica za vlastiti račun ili za račun trećeg lica.

Preporuka da drugo lice trguje na osnovu insajderskih informacija ili podsticanje drugog lica da trguje na osnovu insajderskih informacija pojavljuje se kada lice posjeduje insajderske informacije i:

1. preporučuje, na osnovu tih informacija, da druga lica stiču ili otuđuju finansijske instrumente na koje se te informacije odnose, ili podstiču ta lica na takvo sticanje ili otuđenje; ili
2. preporučuje, na osnovu tih informacija, da druga lica otkažu ili izmijene nalog u vezi sa finansijskim instrumentom na koji se ta informacija odnosi, ili podstiču ta lica na takvo otkazivanje ili izmjenu.

Korišćenje preporuka ili podsticanje iz stava 2. ovog člana predstavlja trgovanje na osnovu insajderskih informacija u smislu ovog člana kada lice koje koristi preporuke ili podsticaje zna ili bi trebalo znati da se oni zasnivaju na insajderskim informacijama.

Ovaj član primjenjuje se na svako lice koje posjeduje insajderske informacije zbog činjenice da to lice:

1. je član u administrativnim, upravljačkim ili nadzornim tijelima emitenta ili učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte;
2. posjeduje udio u kapitalu emitenta ili učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte;
3. ima pristup informacijama tokom obavljanja posla, profesije ili dužnosti; ili
4. učestvuje u kriminalnim aktivnostima.
5. Ovaj član primjenjuje se i na svako lice koje posjeduje insajderske informacije pod okolnostima različitim od onih iz stava 4 ovog člana, kada navedeno lice zna ili bi trebala znati da je riječ o insajderskim informacijama.

Kada s radi o pravnom licu, ovaj se član takođe primjenjuje na fizička lica koje učestvuju u odlučivanju o sticanju, otuđenju, otkazivanju ili izmjeni naloga za račun tog pravnog lica.

**Legitimno ponašanje**

**Član 101**

Samom činjenicom da pravno lice posjeduje ili je posjedovalo insajderske informacije ne podrazumijeva se da je to lice koristilo te informacije i da je samim tim sticalo ili otuđivalo finansijske instrumente na osnovu insajderskih informacija, kada to pravno lice:

1. uvodi, sprovodi i održava primjerene i djelotvorne unutrašnje mehanizme i postupke kojima se djelotvorno osigurava da nijedno fizičko lice koje je u njegovo ime donijelo odluku o sticanju ili otuđenju finansijskih instrumenata na koje se odnose informacije, ni bilo koje drugo fizičko lice koje je moglo uticati na tu odluku nije posjedovalo insajderske informacije; i
2. nije ohrabrilo, dalo preporuku, podsticalo ili na drugi način uticalo na fizičko lice koje je u ime pravnog lica steklo ili otuđilo finansijske instrumente na koje se informacije odnose.

Samom činjenicom da lice posjeduje insajderske informacije ne podrazumijeva se da je to lice koristilo te informacije i da je samim tim sticalo ili otuđivalo finansijske instrumente na osnovu insajderskih informacija, kada je to lice:

1. za finansijski instrument na koji se te informacije odnose, market mejker ili lice ovlašćeno za djelovanje kao druga ugovorna strana, te ako je sticanje ili otuđenje finansijskih instrumenata na koje se ta informacija odnosi uslijedilo na legitiman način u normalnom toku obavljanja svoje dužnosti market mjekera ili druge ugovorne strane za taj finansijski instrument; ili
2. ovlašćeno za sprovođenje naloga u ime treće strane, a sticanje ili otuđenje finansijskih instrumenata na koje se odnosi nalog za izvršenje služi za izvršavanje takvog naloga na legitiman način u normalnom toku obavljanja posla, profesije ili dužnosti tog lica.

Samom činjenicom da lice posjeduje insajderske informacije ne podrazumijeva se da je to lice koristilo te informacije i da je samim tim sticalo ili otuđivalo finansijske instrumente na osnovu insajderskih informacija, kada to lice stiče ili otuđuje finansijske instrumente radi izvršavanja dospjele obaveze u dobroj vjeri, a ne da se zaobiđe zabrana trgovanja na osnovu insajderskih informacija i kada:

1. ta obaveza proizlazi iz datog naloga ili sporazuma sklopljenog prije nego što je dotično lice posjedovalo insajderske informacije; ili
2. je ta transakcija izvršena kako bi se ispunila pravna ili regulatorna obaveza koja je nastala prije nego što je dotično lice posjedovalo insajderske informacije.

Samom činjenicom da lice posjeduje insajderske informacije ne podrazumijeva se da je to lice koristilo te informacije i da je samim tim sticalo ili otuđivalo finansijske instrumente na osnovu insajderskih informacija, kada je to lice dobilo te insajderske informacije pri obavljanju javnog preuzimanja ili spajanja sa društvima, te koristi te insajderske informacije samo za potrebe postupka spajanja ili preuzimanja, pod uslovom da su u trenutku odobrenja spajanja ili prihvatanja ponude od strane akcionara tog društva sve insajderske informacije objavljene ili su na drugi način prestale predstavljati insajderske informacije.

Stav 4 ovog člana se ne primjenjuje na sticanje udjela ispod kontrolnog praga.

Sama činjenica da lice koristi svoje znanje o finansijskim instrumentima pri sticanju ili otuđenju tih finansijskih instrumenata ne predstavlja korišćenje insajderskih informacija.

Izuzetno od stavova 1 do 5. ovog člana, smatraće se da je došlo do kršenja zabrane trgovanja na osnovu insajderskih informacija ako Komisija ustanovi da je postojao nelegitiman razlog za naloge za trgovanje, transakcije ili postupke.

**Nezakonito objavljivanje insajderskih informacija**

**Član 102**

Nezakonito objavljivanje insajderskih informacija postoji kada lice posjeduje insajderske informacije i objavi te informacije bilo kojem drugom licu, osim kada se informacije objavljuju u normalnom obavljanju posla, profesije ili dužnosti.

Stav 1 ovog člana primjenjuje se na svako fizičko ili pravno lice u situacijama ili okolnostima iz člana 100. stav 4. ovog Zakona.

Objavljivanje preporuka ili podsticanje drugih iz člana 100. stava 2. ovog Zakona predstavlja nezakonito objavljivanje insajderskih informacija u skladu sa ovim članom kada lice koje objavljuje preporuke ili podstiče druge zna ili bi trebalo znati da se to zasniva na insajderskim informacijama.

**Istraživanja tržišta**

**Član 103**

Istraživanje tržišta obuhvata saopštavanje informacija potencijalnim investitorima prije objavljivanja transakcije, kako bi se procijenio interes potencijalnih investitora u mogućoj transakciji i njeni uslovi, kao što su njena potencijalna veličina ili cijena, od strane:

1. emitenta;
2. sekundarnog ponuđača finansijskog instrumenta u tolikoj količini ili vrijednosti da se transakcija razlikuje od redovnog trgovanja i uključuje način prodaje koji se zasniva na prethodnoj procjeni potencijalnog interesa od strane potencijalnog investitora;
3. učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte; ili
4. trećeg lica koje djeluje u ime ili za račun lica iz tačke 1), 2) ili 3) ovog stava.

Ne dovodeći u pitanje član 115. stav 3. ovog Zakona, objavljivanje insajderskih informacija od strane lica koje namjerava dati ponudu za preuzimanje hartija od vrijednosti društva ili spajanje društva licima koja imaju pravo na te hartije od vrijednosti, predstavlja takođe istraživanje tržišta, pod uslovom:

1. da su informacije potrebne kako bi omogućile licima koja imaju pravo na te hartije od vrijednosti da oblikuju mišljenje o tome jesu li spremne ponuditi svoje hartije od vrijednosti; i
2. da je za odluku o ponudi za preuzimanje ili spajanje u razumnoj mjeri potrebna spremnost lica koja imaju pravo na te hartije od vrijednosti da ponude svoje hartije od vrijednosti.

Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje prije sprovođenja istraživanja tržišta posebno uzima u obzir hoće li istraživanje tržišta uključiti objavljivanje insajderskih informacija. Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje sastavlja pisanu evidenciju svojeg zaključka i razloga za takav zaključak. Na zahtjev dostavlja takvu pisanu evidenciju Komisiji. Ta obaveza primjenjuje se na svako objavljivanje informacija neprekidno tokom istraživanja tržišta. Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje na odgovarajući način ažurira navedenu pisanu evidenciju.

Smatra se da su insajderske informacije objavljene tokom istraživanja tržišta u normalnom obavljanju posla, profesije ili dužnosti tog lica kada je učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje postupio u skladu sa stavom 3. i 5. ovog člana.

Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje, prije objavljivanja preduzima sledeće:

1. pribavlja pristanak lica koje je podvrgnuto istraživanju tržišta na primanje insajderskih informacija;
2. obavještava lice koje je podvrgnuto istraživanju tržišta da mu je zabranjeno upotrijebiti te informacije, ili pokušati upotrijebiti te informacije za sticanje ili otuđenje finansijskog instrumenta na koji se te informacije odnose, za vlastiti račun ili za račun trećeg lica, posredno ili neposredno;
3. obavještava lice koje je podvrgnuto istraživanju tržišta da mu je zabranjeno upotrijebiti te informacije, ili pokušati upotrijebiti te informacije tako da otkaže ili izmijeni nalog koji je već dat i u vezi je sa finansijskim instrumentom na koji se te informacije odnose; i
4. obavještava lice koje je podvrgnuto istraživanju tržišta da je ono svojim pristankom za dobijanje informacija dužno čuvati njihovu povjerljivost.

Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje sastavlja i vodi evidenciju svih informacija koje su date licu koje je podvrgnuto istraživanju tržišta, uključujući informacije date u skladu sa stavom 5 tač. od 1) do 4) ovog člana, te identitetu potencijalnih investitora kojima su informacije objavljene, uključujući, ali ne ograničavajući se na, pravna i fizička lica koja djeluju u ime potencijalnih investitora, te datum i vrijeme svakog objavljivanja. Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje, što je prije moguće prosljeđuje tu evidenciju Komisiji na njen zahtjev.

Kada su informacije koje su objavljene tokom istraživanja tržišta prestale biti insajderske informacije u skladu sa procjenom učesnika na tržištu koji vrši objavljivanje, učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje što je prije moguće na odgovarajući način obavještava primaoca.

Učesnik koji vrši objavljivanje vodi evidenciju informacija datih u skladu sa stavom 7 ovog člana i prosljeđuje je Komisiji na njen zahtjev.

Lice koje je podvrgnuto istraživanju tržišta samo procjenjuje posjeduje li insajderske informacije i kad prestaje posjedovati insajderske informacije.

Učesnik na tržištu koji vrši objavljivanje čuva evidencije iz ovog člana u trajanju od najmanje pet godina.

**Manipulisanje tržištem**

**Član 104**

Manipulisanje tržištem obuhvata sljedeće aktivnosti:

1. stupanje u transakciju, davanje naloga za trgovanje ili bilo koji drugi postupak koji:
2. daje ili će vjerojatno dati lažne ili obmanjujuće signale u pogledu ponude, tražnje ili cijene finansijskog instrumenta, povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte; ili
3. održava ili će vjerojatno održati cijenu jednog ili nekoliko finansijskih instrumenata, povezanog promptnog ugovora za robu proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte na nerealnom ili vještačkom nivou;

osim ako lice koje stupa u transakciju, daje nalog za trgovanje ili preduzima bilo koji drugi postupak, dokaže da je takva transakcija, nalog ili postupak učinjen iz legitimnih razloga te da je u skladu sa prihvaćenom tržišnom praksom na tom tržištu;

1. stupanje u transakciju, davanje naloga za trgovanje ili bilo koja druga aktivnost ili drugi postupak koji utiče ili će vjerojatno uticati na cijenu jednog ili nekoliko finansijskih instrumenata, povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte u kojima se upotrebljavaju fiktivni postupci ili bilo koji drugi oblik obmane ili prevare;
2. širenje informacija putem medija, uključujući i internet, ili nekim drugim načinom koje daju ili bi mogle dati lažne ili obmanjujuće signale u pogledu ponude, tražnje ili cijene finansijskog instrumenta, povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte, ili drže ili bi mogle držati cijenu jednog ili nekoliko finansijskih instrumenata ili povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte na nerealnom ili vještačkom nivou, uključujući širenje glasina, kada je lice koje je proširilo informacije znalo ili trebalo znati da su one lažne ili obmanjujuće;
3. prenošenje lažnih ili obmanjujućih informacija ili davanje lažnih ili obmanjujućih osnovnih podataka u odnosu na referentnu vrijednost, kada je lice koje je prenijelo informaciju ili dalo osnovni podatak znalo ili trebalo znati da su oni lažni ili obmanjujući, ili bilo koji drugi postupak kojim se manipuliše obračunom referentne vrijednosti.

Sljedeći postupci smatraju se, između ostalog, manipulisanjem tržištem:

1. aktivnosti jednog lica ili više lica koja sarađuju kako bi se osigurao dominantan položaj u vezi sa ponudom ili tražnjom finansijskog instrumenta, povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte, koje imaju ili bi mogle imati učinak indirektnog ili direktnog određivanja kupovnih ili prodajnih cijena ili stvaranja drugih nepravednih uslova trgovanja;
2. kupovina ili prodaja finansijskih instrumenata na početku ili pred kraj trgovinskog dana koja ima ili bi mogla imati učinak sa efektom obmanjivanja ulagača koji djeluju na osnovu objavljenih cijena, uključujući početne ili zadnje cijene trgovanja;
3. davanje naloga na mjestu trgovanja, uključujući njihovo povlačenje ili izmjenu, svim dostupnim sredstvima trgovanja, uključujući elektronska sredstva poput algoritamskih i visokofrekventnih strategija trgovanja, a koje proizvodi jedan od učinaka iz stava 1. tačke 1) ili 2) ovog člana i koji:
4. ometa ili odlaže funkcionisanje sistema trgovanja na mjestu trgovanja ili vjerojatno tako djelujući;
5. otežava drugim licima da prepoznaju stvarne naloge u sistemu trgovanja na mjestu trgovanja ili vjerojatno tako djelujući, uključujući unošenje naloga koji dovode do preopterećenja ili destabilizacije knjige naloga; ili
6. stvara ili će vjerojatno stvoriti lažni ili obmanjujući signal o ponudi ili tražnji za finansijskim instrumentom ili njegovoj cijeni, a posebno unoseći naloge da se pokrene ili pojača neki trend;
7. iskorišćavanje povremenog ili redovnog pristupa medijima iznošenjem mišljenja o finansijskom instrumentu, povezanom promptnom ugovoru za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte (ili posredno o njihovom emitentu), nakon prethodnog zauzimanja pozicije u tom finansijskom instrumentu, povezanom promptnom ugovoru za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte i kao posljedicu toga imalo korist od uticaja iznešenog mišljenja na cijenu tog instrumenta, povezanog promptnog ugovora za robu ili proizvoda na aukciji na osnovu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte, a da u isto vrijeme javnosti nije na odgovarajući i efikasan način objavljen taj sukob interesa;
8. kupovina ili prodaja na sekundarnom tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili povezanih derivata prije održavanja aukcije sa učinkom namještanja konačne aukcijske cijene proizvoda na nerealnom ili vještačkom nivou ili obmanjivanja ponuđača koji uečstvuju u nadmetanju na aukciji.

Kada je lice iz ovog člana pravno lice, ovaj član primjenjuje se i na fizička lica koje učestvuju u odluci da se obave aktivnosti za račun tog pravnog lica.

**Prihvaćene tržišne prakse**

**Član 105**

Zabrana iz člana 107 ne primjenjuju se na aktivnosti iz člana 104. stav 1. tačke 1) ovog Zakona pod uslovom da lice koje stupa u transakciju, daje nalog za trgovanje ili preduzima bilo koji drugi postupak, dokaže da je takva transakcija, nalog ili postupak učinjen iz legitimnih razloga te da je u skladu sa prihvaćenom tržišnom praksom utvrđenom u skladu sa ovim članom.

Komisija može uspostaviti prihvaćenu tržišnu praksu, uzimajući u obzir sljedeće kriterijume:

1. da li tržišna praksa predviđa znatan nivo transparentnosti prema tržištu;
2. da li tržišna praksa osigurava visok stepen sigurnosti za djelovanje tržišnih mehanizama i odgovarajuće međudjelovanje mehanizama ponude i potražnje;
3. da li tržišna praksa ima pozitivan učinak na likvidnost i efikasnost tržišta;
4. da li tržišna praksa uzima u obzir mehanizam trgovanja relevantnog tržišta i omogućava li učesnicima na tržištu da reaguju pravovremeno i na odgovarajući način na novu situaciju na tržištu koju je izazvala ta praksa;
5. da li tržišna praksa ne stvara rizike za cjelovitost neposredno ili posredno povezanih tržišta relevantnog finansijskog instrumenta unutar Unije, bila ta tržišta uređena ili ne;
6. ishod istrage drugih nadležnih tijela o dotičnoj tržišnoj praksi, a posebno o tome krše li se dotičnom tržišnom praksom pravila ili propisi čija je svrha sprječavanje zloupotrebe tržišta ili kodeksi ponašanja, nezavisno o tome odnosi li se na dotično tržište ili na neposredno ili posredno povezana tržišta unutar Unije; i
7. strukturna obilježja relevantnog tržišta, između ostalog je li ono uređeno ili ne, vrste finansijskih instrumenata kojima se trguje i vrsta učesnika na tržištu te uključujući opseg učestvovanja malih investitora na relevantnom tržištu.

Tržišna praksa koju je Komisija uspostavilja kao prihvaćenu tržišnu praksu na određenom tržištu ne smatra se primjenjivom na ostala tržišta, osim ako su nadležna tijela tih drugih tržišta prihvatila tu praksu shodno ovom članu.

Prije uspostave prihvaćene tržišne prakse u skladu sa stavom 2. ovog člana, Komisija obavještava ESMA-u o svojoj namjeri da uspostavi prihvaćenu tržišnu praksu, te dostavlja pojedinosti te procjene izvršene u skladu sa kriterijumima utvrđenima u stavu 2. ovog člana. Takvo obavještenje se šalje najmanje tri mjeseca prije nego što prihvaćena tržišna praksa stupi na snagu.

U roku od dva mjeseca od prijema obavještenja ESMA dostavlja mišljenje Komisiji u kojem se procjenjuje kompatibilnost prihvaćene tržišne prakse sa stavom 2. ovog člana i sa regulatornim tehničkim standardima donesenim od strane ESMA-e.

Kada Komisija uspostavi prihvaćenu tržišnu praksu suprotno mišljenju ESMA-e dostavljenom u skladu sa stavom 5. ovog člana, na svojoj internet stranici u roku od 24 sata od uspostave prihvaćene tržišne prakse objavljuje obavještenje kojim potpuno obrazlaže svoje razloge za takav postupak, uključujući i objašnjenje zašto prihvaćena tržišna praksa ne ugrožava povjerenje u tržište.

Komsija redovno, a najmanje svake dvije godine, preispituje prihvaćene tržišne prakse koje je uvela, posebno uzimajući u obzir značajne promjene u dotičnom tržišnom okruženju, poput izmjena pravila trgovanja ili tržišne infrastrukture, s ciljem odlučivanja hoće li ih zadržati, ukinuti ili izmijeniti uslove njihovog prihvaćanja.

**Zabrana trgovanja na osnovu insajderskih informacija i nezakonitog objavljivanja insajderskih informacija**

**Član 106**

Lice ne smije:

1. trgovati ili pokušati trgovati na osnovu insajderskih informacija;
2. preporučiti drugom licu da trguje na osnovu insajderskih informacija ili ga podsticati na trgovanje na osnovu insajderskih informacija; ili
3. nezakonito objaviti insajderske informacije.

**Zabrana manipulisanja tržištem**

**Član 107**

Lice ne smije manipulisati niti pokušati manipulisati tržištem.

**Sprječavanje i otkrivanje zloupotrebe tržišta**

**Član 108**

Organizatori tržišta i investiciona društva koja djeluju na mjestu trgovanja utvrđuju i održavaju efikasne mjere, sisteme i postupke kojima je cilj spriječiti i otkriti trgovanje na osnovu insajderskih informacija, manipulisanje tržištem i pokušaje trgovanja na osnovu insajderskih informacija i manipulisanja tržištem.

Organizatori tržišta i investiciona društva bez odlaganja prijavljuju Komisiji naloge i transakcije, uključujući njihovo povlačenje ili izmjenu, koji bi mogli predstavljati trgovanje na osnovu insajderskih informacija, manipulisanje tržištem ili pokušaj trgovanja na osnovu insajderskih informacija i manipulisanja tržištem.

Svako lice koje u okviru svojeg posla dogovara ili izvršava transakcije uspostavlja i održava efikasne mjere, sisteme i postupke za otkrivanje i prijavljivanje sumnjivih naloga i transakcija. Kada takvo lice opravdano sumnja da bi nalog ili transakcija bilo kojeg finansijskog instrumenta, bilo da su dati ili izvršeni unutar ili izvan mjesta trgovanja, mogli predstavljati trgovanje na osnovu insajderskih informacija, manipulisanje tržištem ili pokušaj trgovanja na osnovu insajderskih informacija i manipulisanja tržištem, ono o tome bez odlaganja obavještava Komisiju.

Ne dovodeći u pitanje član 114. ovog Zakona, lica koja u okviru svog posla dogovaraju ili izvršavaju transakcije podliježu pravilima obavještavanja države članice u kojoj su registrovana ili imaju sjedište, ili, u slučaju filijale, države članice u kojoj se nalazi filijala. Obavještenje se upućuje nadležnom tijelu te države članice.

Komisija kada primi obavještenje o sumnjivim nalozima i transakcijama iz stava 4 ovog člana, odmah prenosi takvu informaciju nadležnim tijelima dotičnih mjesta trgovanja.

**Zahtjevi za objavljivanje**

**Objavljivanje insajderskih informacija**

**Član 109**

Emitent obavještava javnost što je prije moguće o insajderskim informacijama koje se direktno odnose na tog emitenta.

Emitent osigurava da se insajderske informacije objavljuju na način koji omogućuje javnosti brz pristup tim informacijama te njihovu potpunu, tačnu i pravovremenu procjenu. Emitent ne kombinuje objavljivanje insajderskih informacija javnosti sa reklamiranjem svoje djelatnosti. Emitent objavljuje i zadržava na svojoj internet stranici tokom perioda od najmanje pet godina sve insajderske informacije koje je dužan objaviti.

Obaveza iz stava 2 ovog člana se primjenjuje na emitente koji su zatražili ili odobrili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na regulisanom tržištu ili, u slučaju instrumenata kojima se trguje samo na MTP-u ili OTP-u, emitente koji su odobrili trgovanje svojim finansijskim instrumentima na MTP-u ili OTP-u ili koji su zatražili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na MTP.

Učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte efikasno i pravovremeno objavljuje insajderske informacije o jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte koje posjeduje povezane sa svojim poslom, uključujući atmosferske aktivnosti koje dotični učesnik ili njegovo matično društvo ili povezano društvo posjeduje ili kontroliše, ili za operativna pitanja za koja je učesnik ili njegovo matično društvo ili povezano društvo potpuno ili djelimično odgovorno. U odnosu na postrojenja, takvo objavljivanje sadrži relevantne informacije o kapacitetu i iskorišćenosti postrojenja, uključujući planiranu i neplaniranu nedostupnost takvih postrojenja.

Stav 4 ovog člana ne primjenjuje se na subjekt koji učestvuje na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte kada su postrojenja ili avio-saobraćaj koje posjeduje, kontroliše ili je za njih odgovoran u prethodnoj godini, imali emisiju koja nije bila veća od minimalnog praga ekvivalenta ugljen dioksida i, u slučaju da izvršavaju aktivnosti povezane sa sagorijevanjem, imali projektovanu toplotnu snagu koja nije bila veća od minimalnog praga.

Emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte može, na vlastitu odgovornost, odložiti objavljivanje javnosti insajderskih informacija, ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. trenutno objavljivanje vjerovatno bi narušilo legitimne interese emitenta ili učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte;
2. odlaganje objave vjerovatno ne bi obmanulo javnost;
3. emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte u stanju je osigurati povjerljivost tih informacija.

U slučaju dugotrajnog procesa koji se odvija u fazama i čija je svrha uzrokovati ili koji ima za posljedicu određenu okolnost ili određeni događaj, emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte može na vlastitu odgovornost odložiti objavljivanje insajderskih informacija koje se odnose na taj proces, u skladu sa tačkama 1), 2) i 3) stava 6 ovog člana.

Kada emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte odloži objavljivanje insajderskih informacija u skladu, on obavještava, za to određeno nadležno tijelo, o tome da je objavljivanje informacija bilo odloženo i dostavlja pisano obrazloženje o tome, odmah nakon što se informacije objave.

Kako bi se očuvala stabilnost finansijskog sistema, emitent koji je kreditna institucija ili finansijska institucija, može, na vlastitu odgovornost, odložiti objavljivanje insajderskih informacija, uključujući informacije povezane sa privremenim problemom sa likvidnošću i, posebno, potrebom za primanjem privremene pomoći za problem sa likvidnošću od centralne banke ili kreditora u krajnjoj instanci, pod uslovom da su zadovoljeni svi sljedeći uslovi:

1. objavljivanje insajderskih informacija sadrži rizik po finansijsku stabilnost emitenta i finansijskog sistema;
2. odlaganje objavljivanja je u javnom interesu;
3. može se osigurati povjerljivost tih informacija; i
4. za to određeno nadležno tijelo saglasno je sa odlaganjem zbog toga što su ispunjeni uslovi iz tačaka 1), 2) i 3) ovog stava.

Emitent obavještava za to određeno nadležno tijelo o svojoj namjeri da odloži objavljivanje insajderskih informacija i dostavlja dokaze da su ispunjeni uslovi utvrđeni u stavu 9. ovog člana.

Za to određeno nadležno tijelo osigurava da je objavljivanje insajderskih informacija odloženo samo za period potreban radi zaštite javnog interesa. Za to određeno nadležno tijelo procjenjuje barem jednom nedelno jesu li i dalje ispunjeni uslovi utvrđeni u stavu 9 ovog člana.

Ako za to određeno nadležno tijelo nije saglasno sa odlaganjem objavljivanja insajderskih informacija, emitent odmah objavljuje insajderske informacije.

Ako je objavljivanje insajderskih informacija odloženo, te povjerljivost tih insajderskih informacija više nije sigurno, emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte objavljuje te insajderske informacije javnosti što je prije moguće.

Prethodni stav uključuje situacije kad se glasina izričito odnosi na insajderske informacije čije je objavljivanje odloženo u skladu sa ovim članom, kada je ta glasina dovoljno tačna da ukazuje na to da povjerljivost tih informacija više nije sigurna.

Kada emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili lice koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun, objavi insajderske informacije trećem licu u normalnom toku izvršavanja posla koji je dio radnog mjesta, profesije ili dužnosti, oni moraju te informacije u potpunosti i objaviti, i to istovremeno u slučaju namjernog objavljivanja, a u najkraćem mogućem roku u slučaju nenamjernog objavljivanja. Ovaj se stav ne primjenjuje ako je lice koje je primilo informacije vezano obavezom povjerljivosti, bez obzira na to zasnivali li se ta obaveza na zakonu, drugim propisima, statutu ili ugovoru.

Insajderske informacije koje se odnose na emitente čiji su finansijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu malih i srednjih preduzeća mogu se objaviti na internet stranici mjesta trgovanja umjesto na internet stranici emitenta kada mjesto trgovanja odluči pružiti tu mogućnost emitentima na tom tržištu.

**Lica koja imaju pristup insajderskim informacijama**

**Član 110**

Emitenti ili bilo koje lice koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun:

1. sastavljaju spisak lica koje imaju pristup insajderskim informacijama i koja rade za njih na osnovu ugovora o radu ili na neki drugi način obavljaju zadatke koji im omogućavaju pristup insajderskim informacijama, kao što su savjetnici, računovođe ili agencije za kreditni rejting (spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama);
2. odmah ažuriraju spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama u skladu sa stavom 5. ovog člana; i
3. prosljeđuju spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama Komisiji na njen zahtjev što je prije moguće.

Emitenti ili bilo koje lice koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun preduzima sve razumne korake da osiguraju da svako lice na spisku lica koje raspolažu insajderskim informacijama prihvati u pisanom obliku zakonske i regulatorne obaveze koje iz toga proizlaze, te da bude svjesno sankcija koje se primjenjuju na trgovanje na osnovu insajderskih informacija i nezakonitog objavljivanja insajderskih informacija.

Kada drugo lice koje djeluje u ime ili za račun emitenta preuzme zadatak sastavljanja i ažuriranja spiska lica koja imaju pristup insajderskim informacijama, emitent ostaje potpuno odgovoran za poštovanje ovog člana. Emitent uvijek zadržava pravo pristupa spisku lica koja imaju pristup insajderskim informacijama.

Spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama uključuje barem:

1. identitet svakog lica koje ima pristup insajderskim informacijama;
2. razlog za uključivanje tog lica na spisak;
3. datum i vrijeme kada je to lice steklo pristup insajderskim informacijama; i
4. datum sastavljanja spiska lica koja imaju pristup insajderskim informacijama.

Emitent ili svako lice koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun odmah ažuriraju spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama, uključujući i datum ažuriranja, u sljedećim okolnostima:

1. kada dođe do promjene razloga za uključivanje lica koje je već na spisku lica koja imaju pristup insajderskim informacijama;
2. kada se pojavi novo lice koje ima pristup insajderskim informacijama, te ga stoga treba dodati na spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama; i
3. kada lice prestane imati pristup inajderskim informacijama.

U svakom ažuriranju navodi se datum i vrijeme kad se dogodila promjena koja je uzrokovala ažuriranje.

Emitenti ili svako lice koje djeluje u njihovo ime ili za njihov račun čuvaju spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama tokom perioda od najmanje pet godina nakon što je spisak sastavljen ili ažuriran.

Emitenti čiji su finansijski instrumenti uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu malih i srednjih preduzeća izuzeti su od obaveze sastavljanja spiska lica koja raspolažu insajderskim informacijama, ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. emitent preduzima sve razumne korake kako bi osigurao da svako lice koje ima pristup insajderskim informacijama prihvata zakonske i regulatorne obaveze koje iz toga proizlaze i da bude svjesno sankcija koje se primjenjuju na trgovanje na osnovu insajderskih informacija i nezakonitog objavljivanja insajderskih informacija; i
2. da na zahtjev Komisije emitent može dostaviti spisak lica koja imaju pristup insajderskim informacijama.

Ovaj član se primjenjuje na emitente koji su tražili ili odobrili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na regulisanom tržištu ili u slučaju instrumenta kojim se trguje samo na MTP-u ili OTP-u, koji su odobrili trgovanje svojim finansijskim instrumentima na MTP-u ili OTP-u ili koji su tražili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na MTP-u.

Stavovi od 1. do 6. ovog člana takođe se primjenjuju na:

1. učesnike na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte u odnosu na insajderske informacije koje se odnose na jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte, a koje proizilaze iz fizičkih aktivnosti tog učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte;
2. svaku aukcijsku platformu, učesnika aukcije i kontrolora aukcije u vezi sa aukcijama jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili drugih proizvoda na aukciji koji se na njima zasnivaju.

**Transakcije menadžera**

**Član 111**

Lica koja obavljaju menadžerske dužnosti, te lica koja su sa njima usko povezana obavještavaju emitenta ili učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte i Komisiju:

1. u odnosu na emitente, o svakoj transakciji izvršenoj za vlastiti račun koja se odnosi na akcije ili dužničke finansijske instrumente navedenog emitenta ili na derivate ili druge finansijske instrumente koji su sa njima povezani;
2. u odnosu na učesnike na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte, o svakoj transakciji izvršenoj za vlastiti račun koja se odnosi na jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte, na proizvode na aukciji koji se na njima zasnivaju ili sa njima povezanim derivatima.

Takva obavještenja šalju se odmah, a najkasnije tri radna dana od dana transakcije.

Izuzetno od stava 2 ovog člana, obaveze iz stava 1 ovog člana primjenjuje se kada ukupan iznos transakcija u jednoj kalendarskoj godini dostigne 5.000 eura. Prag od 5.000 eura izračunava se sabiranjem bez netiranja svih transakcija iz stava 1 ovog člana.

Emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte osigurava da se informacije o kojima je obaviješten u skladu sa stavom 1 ovog člana, objave odmah, a najkasnije tri radna dana od transakcije na način koji omogućava brz i nediskriminatorski pristup tim informacijama.

Emitent ili učesnik na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte koristi medije na koje se opravdano može osloniti za efikasno širenje informacija javnosti u cijeloj Uniji i, ako je primjenjiv, koristi zvanično uspostavljen sistem za centralno evidentiranje propisanih informacija.

Ovaj član se primjenjuje na emitente:

1. koji su tražili ili odobrili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na regulisanom tržištu; ili
2. u slučaju instrumenta kojim se trguje samo na MTP-u ili OTP-u, koji su odobrili trgovanje svojim finansijskim instrumentima na MTP-u ili OTP-u ili koji su tražili uvrštavanje svojih finansijskih instrumenata za trgovanje na MTP-u.

Emitenti ili učesnici na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte obavještavaju lice koje obavlja menadžerske dužnosti o njegovim obavezama u pisanom obliku. Emitenti i učesnici na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte sastavljaju spisak svih lica koja obavljaju menadžerske dužnosti i lica koja su sa njima usko povezana.

Lica koja obavljaju menadžerske dužnosti obavještavaju lica koja su sa njima usko povezana o njihovim obavezama u pisanom obliku i čuvaju fotokopiju tog obavještenja.

Obavještenje o transakcijama iz stava 1. sadrži sljedeće informacije:

1. ime lica;
2. razlog obavještavanja;
3. ime emitenta ili učesnika na tržištu jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte;
4. opis i oznaku finansijskog instrumenta;
5. prirodu transakcije ili transakcija (npr. sticanje ili otuđenje), uz napomenu je li povezana sa korišćenjem programa ponude akcija zaposlenima od strane poslodavca ili sa određenim primjerima navedenima u stavu 7. ovog člana;
6. datum i mjesto transakcije ili transakcija; i
7. cijenu i obim transakcije ili transakcija. U slučaju založenog instrumenta u čijim je uslovima predviđeno mijenjanje njegove vrijednosti, to bi trebalo objaviti zajedno sa njegovom vrijednošću na datum uspostavljanja zaloge.

Za potrebe stava 1. ovog člana transakcije o kojima se mora obavještavati takođe uključuju:

1. zalaganje ili pozajmljivanje finansijskih instrumenata od strane ili u ime lica koje obavlja menadžerske dužnosti ili lica usko povezanog sa tim licem;
2. transakcije koje su preduzela lica koja u okviru svog posla dogovaraju ili izvršavaju transakcije ili neko drugo lice u ime lica koje obavlja menadžerske dužnosti ili lice koje je usko povezano sa takvim licem, uključujući slučajeve kada se koristi diskreciono pravo;
3. transakcije izvršene u sklopu polise životnog osiguranja, u kojima:
4. je ugovarač osiguranja lice koje obavlja menadžerske dužnosti ili lice koje je usko povezano sa takvim licem;
5. rizik ulaganja snosi ugovarač osiguranja; i
6. ugovarač osiguranja ima ovlašćenje ili diskreciono pravo donositi odluke o ulaganjima u pogledu određenih instrumenata sa tom polisom životnog osiguranja ili izvršavati transakcije u pogledu određenih instrumenata za tu polisu životnog osiguranja.

Za potrebe tačke 1) ovog stava, založno ili slično pravo na finansijskim instrumentima u vezi sa polaganjem finansijskih instrumenata na kastodi računu ne mora se prijavljivati, osim ako i sve dok je takvo založno ili slično pravo namijenjeno osiguranju kreditne linije.

U mjeri u kojoj je ugovarač ugovora o osiguranju dužan prijaviti transakcije prema ovom članu, obaveza prijave ne odnosi se na društvo za osiguranje.

Ovaj se član takođe primjenjuje na transakcije koje izvršavaju lica koja obavljaju menadžerske dužnosti pri svakoj aukcijskoj platformi, učesniku aukcije i kontroloru aukcije uključenima u aukciji, te na lica koja su sa takvim licima usko povezana u mjeri u kojoj njihove transakcije obuhvataju jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte, njihove derivate ili proizvode na aukciji koji se na tome zasnivaju. Ta lica prijavljuju svoje transakcije aukcijskim platformama, učesnicima na aukciji i kontroloru aukcije, zavisno o tome što je primjenjivo, kao i Komisiji. Aukcijske platforme, učesnici aukcije, kontrolor aukcije ili Komisija objavljuju na taj način prijavljene informacije u skladu sa ovim članom.

Ne dovodeći u pitanje članove 106. i 107. ovog Zakona, lice koje obavlja menadžerske dužnosti pri emitentu ne smije da zaključuje nikakve transakcije za vlastiti račun niti za račun trećeg lica, posredno ili neposredno, u vezi sa akcijama ili dužničkim instrumentima tog emitetna, derivatima ili drugim finansijskim instrumentima koji su sa njima povezani, tokom perioda zabrane trgovanja od 30 kalendarskih dana, prije objave finansijskog izvještaja za određene periode tokom godine ili završnog godišnjeg izvještaja koje je emitent obavezan objaviti.

Ne dovodeći u pitanje članove 106. i 107. ovog Zakona, emitent može dopustiti licu koje obavlja menadžerske dužnosti unutar njega da trguje za vlastiti račun ili za račun trećeg lica tokom perioda zabrane trgovanja kako je navedeno u prethodnom stavu ovog člana:

1. od slučaja do slučaja zbog postojanja izvanrednih okolnosti, poput velikih finansijskih poteškoća, koje zahtijevaju hitnu prodaju akcija; ili
2. zbog značaja ovog trgovanja za transakcije u sklopu ili povezane sa planom kupovine akcija od strane zaposlenih, ugovornom štednjom, akcijama za članove uprave ili pravom na akcije, ili transakcijama u kojima se materijalni interes hartije od vrijednosti ne mijenja.

**Preporuke za ulaganje i statistički podaci o ulaganju**

**Član 112**

Lica koja kreiraju ili šire preporuke za ulaganje ili druge informacije kojima se preporučuje ili sugeriše strategija ulaganja ulažu razumnu pažnju kako bi osigurale da se takve informacije prikažu na objektivan način te kako bi objavile svoje interese ili sukobe interesa u pogledu finansijskih instrumenata na koje se te informacije odnose.

Javne institucije koje šire statističke podatke ili predviđanja koja bi mogla imati značajan uticaj na finansijska tržišta šire ih na objektivan i transparentan način.

**Objavljivanje ili širenje informacija u medijima**

**Član 113**

Za potrebe člana 102, člana 104 stava 1. tačka (c) i člana 112, kada se informacije objavljuju ili šire te kada se preporuke izrađuju ili šire za potrebe novinarstva ili drugog oblika izražavanja u medijima, takvo objavljivanje ili širenje informacija procjenjuje se uzimajući u obzir pravila koja uređuju slobodu štampe i slobodu izražavanja u drugim medijima te pravila ili kodekse kojima se uređuje novinarska struka, osim ako:

1. dotična lica ili lica usko povezana s njima stiču posrednu ili neposrednu prednost ili koristi od objavljivanja ili širenja dotičnih informacija; ili
2. objavljivanje ili širenje ima namjeru obmanjivanja tržišta o ponudi, tražnji ili cijeni finansijskih instrumenata.

**Nadležna tijela**

**Član 114**

Komisija je nadležna za preduzimanje mjera, vršenje kontrole i istraživanja radi sprječavanja zloupotreba na tržištima na teritoriji Crne Gore i onim radnjama koje se vrše u inostranstvu povezanim sa instrumentima uvrštenima za trgovanje na regulisanom tržištu za koje je predat zahtjev za uvrštavanje za trgovanje na takvom tržištu, koji su bili na aukciji na aukcijskoj platformi ili kojima se trguje na MTP-u ili OTP-u ili za koje je predatn zahtjev za uvrštavanje za trgovanje na MTP-u koji posluje na teritoriji Crne Gore.

**Ovlašćenje Komisije**

**Član 115**

Komisija izvršava svoje dužnosti i ovlašćenja na jedan od sljedećih načina:

1. neposredno;
2. u saradnji sa drugim tijelima ili učesnicima na tržištu;
3. delegiranjem zadataka u okviru svoje odgovornosti na tijela ili učesnike na tržištu;
4. podnošenjem zahtjeva nadležnim pravosudnim tijelima.

Komisija ima sljedeća nadzorna i istražna ovlašćenja:

1. pristupiti svakom dokumentu i podacima u bilo kojem obliku te primiti ili uzeti fotokopije tih dokumenta i podataka;
2. zahtijevati ili zatražiti informacije od svakog lica, uključujući i onih lica koja su uzastopno uključena u prenos naloga ili obavljaju te operacije, kao i od njihovih nalogodavaca, i prema potrebi pozivati i ispitivati ta lica sa ciljem dobijanja informacija;
3. u vezi sa robnim derivatima, zatražiti informacije od učesnika na povezanim promptnim tržištima u skladu sa standardizovanim obrascima, dobiti izvještaje o transakcijama i imati direktan pristup sistemima trgovanja;
4. vršiti neposredne nadzore i istrage na mjestima, osim na mjestima koja predstavljaju privatne stambene prostore fizičkih lica;
5. ulaziti u prostorije fizičkih i pravnih lica sa ciljem zaplene dokumenata i podataka u bilo kojem obliku kada postoji opravdana sumnja da dokumenti ili podaci povezani sa predmetom nadzora ili istrage mogu biti relevantni za dokazivanje trgovanja na osnovu insajderskih informacija ili manipulisanja tržištem, čime se krši ovaj Zakon;
6. upućivati predmet u postupak kaznene istrage;
7. zahtijevati postojeće zapise telefonskih razgovora, elektronske komunikacije ili ostalih zapisa o trgovanju koje posjeduju investiciona društva, kreditne institucije ili finansijske institucije;
8. zahtijevati postojeće zapise o razmjeni podataka koje posjeduje telekomunikacioni operater, kada postoji opravdana sumnja u kršenje i kada takvi zapisi mogu biti relevantni za istragu o kršenju odredbi ovog Zakona koje se odnose na zloupotrebe na tržištu;
9. tražiti zamrzavanje ili oduzimanje imovine, ili oboje;
10. suspendovati trgovanje finansijskim instrumentom;
11. tražiti da se privremeno obustavi svaka praksa koju Komisija smatra suprotnom ovom Zakonu;
12. izreći privremenu zabranu obavljanja djelatnosti; i
13. preduzeti sve potrebne mjere kako bi se osiguralo da je javnost tačno obaviještena, između ostalog ispravljanjem neistinitih ili obmanjujućih objavljenih informacija, što uključuje zahtjev da emitent ili drugo lice koje je objavilo ili širilo neistinite ili obmanjujuće informacije objavi izjavu sa ispravkom.

Ulazak u prostorije fizičkog ili pravnog lica može se izvršiti nakon pribavljanja dopuštenja organa nadležnog za postupak.

Lice koje učini informacije dostupnima Komisiji u skladu sa ovim Zakonom ne krši bilo kakva ograničenja u vezi sa objavljivanjem informacija koje je nametnuto ugovorom ili bilo kojim zakonom ili drugim propisom te ono nije odgovorno ni na koji način u vezi sa takvim obavještenjima.

**Saradnja sa državama članicama Evropske Unije**

**Član 116**

Komisija, na zahtjev nadležnog organa države članice, dostavlja svaku informaciju potrebnu za izvršavanje svojih dužnosti i korišćenja ovlašćenja nadležnih organa u pogledu sprječavanja i otkrivanja zloupotrebe na tržištu, pod uslovom da:

1. je dostavljena informacija obuhvaćena obavezom profesionalne tajne kojoj podliježu lica zaposlena ili bivši zaposleni kod nadležnih organa koji primaju informaciju; i
2. nadležni organi koriste dobijenu informaciju samo:
3. u vršenju svojih dužnosti i ovlašćenja;
4. u upravnim ili sudskim postupcima koji se odnose na izvršavanje takvih dužnosti i ovlaščenja;
5. za izvršavanje svojih obaveza u sudskim postupcima.

Komisija će odmah po prijemu zahtjeva druge države članice preduzeti potrebne aktivnosti kako bi prikupila tražene informacije.

Komisija može odbiti postupanje po zahtjevu za informacijama ili zahtjevu za saradnjom u istrazi, sa nadležnim tijelom iz države članice samo u sljedećim okolnostima:

1. kada bi slanje relevantnih informacija moglo negativno uticati na sigurnost države, a posebno na borbu protiv terorizma i drugih teških kaznenih djela;
2. kada bi udovoljavanje zahtjevu vjerojatno negativno utjecalo na vlastitu istragu ili sprovođenje zakona, ili na kaznenu istragu, ako je to primjenjivo;
3. kada su već pokrenuti sudski postupci protiv istih lica i za iste radnje pred crnogorskim nadležnim tijelima; ili
4. kada je donesena konačna presuda u odnosu na ta lica za iste radnje u Crnoj Gori.

Komisija sarađuje sa ESMA-om i Agencijom za saradnju energetskih regulatora (ACER) u odnosu na transakcije finansijskim instrumentima povezanim sa veleprodajnim energetskim proizvodima.

Kada je Komisija uvjerena da se na teritoriji druge države članice čine ili su počinjena djela suprotna odredbama ovog Zakona ili da djela utiču na finansijske instrumente kojima se trguje na mjestu trgovanja koje se nalazi u drugoj državi članici, ono o toj činjenici što je detaljnije moguće obavještava nadležno tijelo druge države članice i ESMA-u te, u slučaju veleprodajnih energetskih proizvoda, ACER.

Komisija može zatražiti pomoć od nadležnog tijela druge države članice kod neposrednog nadzora ili u istražnim radnjama.

Komisija može obavijestiti ESMA-u o zahtjevu za pomoć upućenom nadležnom organu druge države članice.

Kada Komisija primi zahtjev od nadležnog tijela druge države članice da izvrši neposredan nadzor ili istragu, može postupiti na jedan od sljedećih načina:

1. izvršiti neposredan nadzor ili istragu samostalno;
2. dopustiti nadležnom tijelu koje je podnijelo zahtjev da učestvuje u neposrednom nadzoru ili istrazi;
3. dopustiti nadležnom tijelu koje je podnijelo zahtjev da izvrši neposredan nadzor ili istragu samostalno;
4. imenovati revizore ili stručna lica da sprovedu neposredan nadzor ili istražne radnje;
5. podijeliti zadatke povezane sa nadzornim aktivnostima sa drugim nadležnim tijelima.

Komisija takođe može sarađivati sa nadležnim tijelima drugih država članica u odnosu na olakšavanje naplate novčanih sankcija.

Kada nadležni organ druge države članice ne dostavi Komisiji u razumnom roku informacije na njen zahtjev, Komisija o tome obaviještava ESMA-u.

Komisija sarađuje i razmjenjuje informacije sa relevantnim nacionalnim regulatornim tijelima i takvim tijelima trećih zemalja nadležnim za povezana promptna tržišta ako postoji opravdana sumnja da se čine ili su počinjena djela koja predstavljaju trgovanje na osnovu insajderskih informacija, nezakonito objavljivanje informacija ili manipulisanje tržištem, čime se krši ovaj Zakon. Takvom se saradnjom osigurava konsolidovani pregled finansijskih i promptnih tržišta, te se otkrivaju i izriču sankcije za zloupotrebe tržišta koje se odvijaju na više tržišta i u više država.

U vezi sa jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte, saradnja i razmjena informacija se osigurava uz pomoć:

1. kontrolora aukcije, u vezi sa aukcijama jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili drugih proizvoda na aukciji koji se na tome zasnivaju.
2. nadležnih tijela, administratora registra, uključujući centralnog administratora, te drugih javnih tijela.

**Saradnja sa trećim zemljama**

**Član 117**

Komisija prema potrebi sklapa sporazume o saradnji sa nadzornim tijelima trećih zemalja o razmjeni informacija i sprovođenju obaveza koje u trećim zemljama proizlaze iz ovog Zakona.

Tim se sporazumima o saradnji osigurava djelotvorna razmjena informacija kojom se nadležnim tijelima omogućava da vrše svoje dužnosti u okviru ovog Zakona.

Komisija obaviještava ESMA-u i druga nadležna tijela kada predlaže sklapanje takvog sporazuma.

Komisija sklapa sporazume o saradnji kojima se uređuje razmjena informacija sa nadzornim tijelima trećih zemalja, ali samo ako objavljeni podaci podliježu obavezi čuvanja poslovne tajne i namijenjeni su izvršavanju zadataka tih nadležnih tijela.

**Poslovna tajna**

**Član 118**

Svi povjerljivi podaci primljeni, razmijenjeni ili prenijeti drugima po odredbama ovog Zakona podliježu uslovima čuvanja poslovne tajne.

Sve informacije koje razmjenjuje Komisija na osnovu odredbi ovog Zakona, a koje se odnose na poslovne ili operativne uslove i druga vlasnička ili lična pitanja, smatraju se povjerljivim i podliježu zahtjevima čuvanja poslovne tajne, osim ako Komisija izjavi u toku prikupljanja informacija da se takve informacije mogu objavljivati ili ako je njihovo objavljivanje potrebno za pokretanje pravnog postupka.

Obaveza čuvanja poslovne tajne primjenjuje se na sva lica koja rade ili su radila u Komisiji ili za sva tijela ili učesnike na tržištu kojima je Komisija delegirala svoja ovlašćenja, uključujući revizore i stručnjake koji su sklopili ugovor sa Komisijom.

Informacije obuhvaćene poslovnom tajnom ne smiju se odati ni jednom drugom licu ili tijelu, osim ukoliko nije nekim drugim zakonom propisano drugačije.

**Zaštita podataka**

**Član 119**

U vezi sa obradom ličnih podataka u okviru odredbi ovog Zakona, Komisija obavlja svoje zadatke u skladu sa zakonom koji reguliše čuvanje ličnih podataka.

Lični podaci čuvaju se najduže na period od pet godina.

**Objavljivanje ličnih podataka trećim zemljama**

**Član 120**

Komisija može prenijeti lične podatke trećoj zemlji ako su ispunjeni zahtjevi iz zakona koji reguliše čuvanje ličnih podataka i samo od slučaja do slučaja.

Komisija se mora uvjeriti da je prenos potreban za potrebe sprečavanja zloupotreba na tržištu i osigurati da treća zemlja ne prenese podatke drugoj trećoj zemlji, osim ako je za to dobila izričito pisano ovlašćenje i ako udovoljava uslovima koje je odredila Komisija.

Komisija objavljuje lične podatke dobijene od nadležnog tijela druge države članice nadzornom tijelu treće zemlje samo kada je Komisija dobila izričitu saglasnost nadležnog tijela koje je dostavilo podatke i, gdje je to primjenjivo, kada se podaci objavljuju isključivo u svrhe za koje je to nadležno tijelo dalo saglasnost.

Kada je sporazumom o saradnji predviđena razmjena ličnih podataka, ona mora biti u skladu sa zakonom koji reguliše čuvanje ličnih podataka.

**Administrativne sankcije i druge administrativne mjere**

**Član 121**

Komisija preduzima odgovarajuće administrativne sankcije i druge administrativne mjere u vezi sa sljedećim kršenjima:

1. kršenja odrebi ovog dijela Zakona koje se odnose na zloupotrebe na tržištu;
2. nesudjelovanje ili nepridržavanje pravila prilikom istrage, nadzora ili zahtjeva kako je navedeno u članu 115. stav 2 ovog Zakona.

Komisija je ovlašćena za izricanje sledećih administrativnih mjera zbog kršenja odrebi ovog dijela Zakona koje se odnose na zloupotrebe na tržištu:

1. naloži pravnom ili fizičkom licu obustavljanje svakog postupanja suprotnog odredbama ovog Zakona;
2. naloži vraćanje ostvarene dobiti ili izbjegnutog gubitka zbog kršenja, u mjeri u kojoj ih je moguće utvrditi;
3. javno upozorenje u kojem se navodi lice odgovorno za kršenje i priroda kršenja;
4. povlačenje ili suspenzija odobrenja za rad investicionom društvu;
5. privremenu zabranu licu koje obavlja menadžerske dužnosti u investicionom društvu ili drugom fizičkom licu koje se smatra odgovornim za kršenje da obavlja menadžerske dužnosti u investicionim društvima;
6. u slučaju ponovljenog kršenja članova 106. i 107. ovog Zakona, privremenu zabranu licu koje obavlja menadžerske dužnosti u investicionom društvu ili drugom fizičkom licu koje se smatra odgovornim za kršenje da obavlja menadžerske dužnosti u investicionim društvima;
7. privremenu zabranu licu koje obavlja menadžerske dužnosti u investicionom društvu ili drugom fizičkom licu koje se smatra odgovornim za kršenje da trguje za vlastiti račun;
8. administrativne novčane sankcije u iznosu barem tri puta većem od iznosa ostvarene dobiti ili izbjegnutog gubitka zahvaljujući kršenju, kada ih je moguće utvrditi;
9. u odnosu na fizičko lice, administrativne novčane sankcije u iznosu od najmanje:
10. za kršenja člana 106. ili 107. ovog Zakona 5.000.000 eura;
11. za kršenja člana 108. i 109. ovog Zakona 1.000.000 eura; i
12. za kršenja člana 110. 111. i 112. ovog Zakona 500.000 eura.
13. u odnosu na pravna lica, administrativne novčane sankcije u iznosu od najmanje:
14. za kršenja člana 106. ili 107. ovog Zakona 15.000.000 eura ili 15 % ukupnog godišnjeg prometa pravnog lica prema posljednjim dostupnim finansijskim izvještajima koje je odobrilo upravljačko tijelo;
15. za kršenja člana 108. i 109. ovog Zakona 2.500.000 eura ili 2 % ukupnog godišnjeg prometa pravnog lica prema posljednjim dostupnim finansijskim izvještajima koje je odobrilo upravljačko tijelo; i
16. za kršenja člana 110. 111. i 112. ovog Zakona 1.000.000 eura.

Kada je pravno lice matično društvo ili društvo kći koje je obavezno sastavljati konsolidovane finansijske izvještaje, odgovarajući ukupni godišnji promet je ukupan godišnji promet ili odgovarajuća vrsta prihoda u skladu sa relevantnim računovodstvenim standardima.

**Vršenje nadzora i izricanje sankcija**

**Član 122**

Komisija, prilikom određivanja vrste i visine administrativnih sankcija, uzima u obzir sve bitne okolnosti, uključujući prema potrebi i:

1. ozbiljnost i trajanje kršenja;
2. nivo odgovornosti lica odgovornog za kršenje;
3. finansijsku snagu lica odgovornog za kršenje, uzetu kao, na primjer, ukupni prihod pravnog lica ili godišnji dohodak fizičkog lica;
4. važnost ostvarene dobiti ili izbjegnutog gubitka lica odgovornog za kršenje, u mjeri u kojoj ih je moguće utvrditi;
5. nivo saradnje lica odgovornog za kršenje sa Komisijom, ne dovodeći u pitanje potrebu da se osigura povrat ostvarene dobiti ili izbjegnutog gubitka tog lica;
6. prethodna kršenja lica odgovornog za kršenje; i
7. mjere koje je lice odgovorno za kršenje preduzelo kako bi spriječilo uzastopno kršenje.

Komisija prilikom izricanja administrativnih sankcija i drugih administrativnih mjera blisko sarađuje sa nadležnim tijelima iz drugih država, kako bi se izbjeglo udvostručavanje i preklapanje u izvršavanju svojih nadzornih i istražnih ovlašćenja, te u izricanju administrativnih sankcija u odnosu na prekogranične slučajeve.

**Prijavljivanje kršenja**

**Član 123**

Komisija je dužna da uspostavi efikasne mehanizme koji omogućavaju prijavljivanje stvarnih ili potencijalnih kršenja ovog dijela Zakona koji se odnosi na zloupotrebe na tržištu.

Mehanizmi iz stava 1. uključuju najmanje:

1. posebne postupke za primanje prijava kršenja i dalje postupanje, uključujući uspostavljanje sigurnih komunikacionih kanala za takve prijave;
2. odgovarajuću zaštitu lica, u okviru njihovog radnog odnosa, koja rade na osnovu ugovora o radu, a koja prijave kršenja ili koja su optužene za kršenja, od odmazde, diskriminacije ili drugih vrsta nepoštenog postupanja prema njima; i
3. zaštitu ličnih podataka lica koje je prijavilo kršenje i fizičkog lica koje je navodno počinilo kršenje, uključujući zaštitu u odnosu na očuvanje tajnosti njihovog identiteta u svim fazama postupka, bez obzira na to je li objavljivanje informacija bilo obvezno u okviru istrage ili u okviru naknadnih sudskih postupaka.

Društva koja pružaju finansijske usluge dužna su da imaju uspostavljene odgovarajuće interne postupke prema kojima njihovi zaposleni mogu prijaviti kršenja ovog dijela Zakona koji se odnosi na zloupotrebe na tržištu.

**Razmjena podataka sa ESMA-om**

**Član 124**

Komisija na godišnjem nivou dostavlja ESMA-i zbirne podatke o svim administrativnim sankcijama i drugim administrativnim mjerama koje je izrekla u skladu sa čl. 121, 122 i 123 ovog Zakona.

Komisija takođe na godišnjem nivou dostavlja ESMA-i zbirne podatke o svim administrativnim istragama preduzetim u skladu sa članovima iz stava 1 ovog člana.

Kada Komisija objavi administrativne sankcije ili druge administrativne mjere, istovremeno o tome obavještava ESMA-u.

**Objavljivanje odluka**

**Član 125**

Komisija objavljuje svaku odluku kojom se izriče administrativna sankcija ili druga administrativna mjera u vezi sa kršenjem ovog Zakona na svojoj internet stranici odmah nakon što lice na koje se odnosi ta odluka bude obaviješteno o toj odluci.

Obavještenje iz stave 1 ovog člana sadrži podatke o vrsti i prirodi kršenja i identitetu lica na koje se odnosi odluka.

Stav 1 ovog člana ne primjenjuje se na odluke kojima se uvode mjere istražnog karaktera.

Kada Komisija smatra da bi objavljivanje identiteta pravnih lica na koje se odnosi odluka ili ličnih podataka fizičkog lica bilo nesrazmjeno, a na osnovu procjene srazmjenosti objavljivanja takvih podataka koja se sprovodi za svaki slučaj posebno, ili kada bi takvo objavljivanje ugrozilo istragu u toku ili stabilnost finansijskih tržišta, Komisija može preduzeti sljedeće:

1. odložiti objavu odluke do trenutka kad razlozi za odlaganje prestanu postojati;
2. objavljuje odluku na anonimnoj osnovi, kada takvo objavljivanje osigurava efikasnu zaštitu predmetnih ličnih podataka;
3. ne objavljuje odluku u slučaju kada smatra da će objava u skladu sa tačkom 1) ili 2) ovog stava biti nedovoljna da se osigura:
4. neugrožavanje stabilnosti finansijskih tržišta; ili
5. proporcionalnost objave takvih odluka u odnosu na mjere koje se smatraju blažima po svojoj prirodi.

Kada Komisija odluči objaviti odluku na anonimnoj osnovi, Komisija može odložiti objavljivanje relevantnih podataka na razuman period, kada se može predvidjeti da će u tom periodu prestati postojati razlozi za anonimno objavljivanje.

Kada postoji pravo na žalbu protiv odluke pred pravosudnim, administrativnim ili drugim tijelom, Komisija odmah objavljuje na svojoj internet stranici te informacije i sve naknadne informacije o ishodu takve žalbe. Objavljuje se i svaka odluka kojom se ukida odluka na koju postoji pravo žalbe.

Komisija je dužna da osigura da svaka odluka koja je objavljena u skladu sa ovim članom ostane dostupna na internet stranici Komisije najmanje pet godina od objave. Lični podaci sadržani u takvim obavještenjma ostaju na internet stranici Komisije onoliko dugo koliko je potrebno u skladu sa važećim pravilima o zaštiti podataka.

Komisija obavještava ESMA-u o svim izrečenim administrativnim sankcijama koje nijesu objavljene u skladu sa stavom 1. tačka 3) uključujući svaku žalbu povezanu sa time i njen ishod. Komisija konačnu presudu povezanu sa svakom izrečenom kaznenom sankcijom podnosi ESMA-i.

**Mjere nadzora**

**Član 126**

Komisija nadgleda usklađenost sa odredbama ovog Zakona u cilju sprječavanja i otkrivanja radnji koje predstavljaju zloupotrebe tržišta i usklađenost sa obavezama propisanim u odredbama ovog Zakona.

Komisija sprovodi nadzor iz stava 1 ovog člana:

1. prikupljanjem i provjerom objavljenih podataka i izvještaja koji su učesnici na tržištu dužni da dostave Komisiji na osnovu ovog ili nekog drugog zakona;
2. vršenjem neposrednog nadzora;
3. izricanjem odgovarajućih mjera.

Komisija može da zahtijeva od fizičkog ili pravnog lica:

1. pristup svakom dokumentu u bilo kojoj formi i kopiju istog;
2. pregled razmjene podataka, uključujući i zapise telefonskih poziva;
3. dostavljanje svih informacija koje su potrebne Komisiji u skladu sa odredbama ovog Zakona i,
4. ako je potrebno radi vršenja nadzora, pozove ta lica na saslušanje.

Ako Komisija, u toku nadzora, utvrdi da je došlo do kršenja ovog Zakona, ovlašćena je da izrekne sljedeće mjere:

1. naloži pravnom ili fizičkom licu obustavljanje svakog postupanja suprotnog odredbama ovog Zakona;
2. izrekne javnu opomenu pravnom ili fizičkom licu koje postupa suprotno navedenim odredbama;
3. naloži regulisanom tržištu, odnosno organizatoru tržišta, investicionom društvu, da obustavi trgovanje finansijskim instrumentima, odnosno da ukine već donesenu obustavu u mjeri u kojoj je to potrebno za uklanjanje ili sprječavanje štetnih posljedica na regulisanom tržištu, to jest MTP;
4. naloži privremenu obustavu kliringa i saldiranja Centralnom registru;
5. predloži nadležnom organu da donese naredbu za zamrzavanje i zaplijenu imovine i druge mjere kada je to primjenjivo;
6. privremeno zabrani obavljanje profesionalne djelatnosti subjektima nadzora;
7. primijeni i druge mjere i sankcije utvrđene ovim Zakonom.
8. u slučaju investicionog društva, organizator tržišta kojem je odobreno upravljanje MTP-om ili OTP-om, regulisanim tržištem, APA-om, CTP-om i ARM-om, oduzimanje ili suspenziju dozvole za rad u skladu sa čl. 258, 320 i 329;
9. privremenu ili, za ponovljena ozbiljna kršenja, trajnu zabranu svakom članu odbora direktora investicionog društva ili drugom fizičkom licu koje se smatra odgovornim za obavljanje upravljačkih zadataka u investicionim društvima;
10. u slučaju pravnog lica, maksimalnu administrativnu novčanu sankciju u iznosu od najmanje 5.000.000 eura ili do 10 % ukupnog godišnjeg prihoda pravnog lica prema posljednjim dostupnim finansijskim izvještajima koje je odobrio odbor direktora; ako je pravna lice matično društvo ili društvo kći matičnog društva koje mora sastavljati konsolidovane finansijske izvještaje, relevantni ukupni godišnji promet je ukupan godišnji promet ili odgovarajuća vrsta prihoda u skladu sa relevantnim računovodstvenim zakonodavnim aktima u skladu sa posljednjim dostupnim konsolidovanim finansijskim izvještajima koje je odobrio odbor direktora krajnjeg matičnog društva;
11. u slučaju fizičkog lica, maksimalne administrativne sankcije u iznosu od najmanje 5.000.000 EUR;
12. maksimalnu administrativnu novčanu kaznu od najmanje dvostrukog iznosa koristi dobijene kršenjem u slučaju da se ta korist može odrediti, čak i ako to premašuje maksimalne iznose iz tačaka 10) i 11).

Ako lice koje je dužno da objavi sve insajderske informacije to ne uradi, odnosno iste pogrešno objavi, Komisija može, o njegovom trošku, javno da objavi takve informacije.

Komisija je dužna preduzeti sve odgovarajuće mjere da javnost bude ispravno i tačno informisana u smislu odredaba ovog Zakona.

**Krivična djela**

**Član 127**

Komisija podnosi zahtjev za pokretanje krivičnog postupka kada postoji osnovana sumnja da je lice počinilo krivično djelo korišćenja, objelodanjivanja i preporučivanja insajderskih informacija ili manipulacije tržištem.

Komisija sarađuje sa nadležnim organima u svrhu otkrivanja krivičnih djela iz stava 1 ovog člana.

Komisija može donijeti mjeru kada postoji osnovana sumnja da je počinjeno krivično djelo korišćenja, objelodanjivanja i preporučivanja insajderskih informacija ili manipulacije tržištem. Takva mjera može da traje najduže do završetka postupka nadzora od strane Komisije.

Komisija jednom godišnje ESMA-i dostavljaju zbirne informacije o svim sankcijama i mjerama koje se izriču u skladu sa stavovima 1. i 2. Ova obaveza ne primjenjuje se na odluke o izricanju mjera istražne prirode.

Kada Komisija objavi javnosti administrativnu mjeru, sankciju ili kaznenu sankciju, istovremeno o tome obavještava ESMA-u.

**Član 128**

Komisija prilikom utvrđivanja vrste i visine administrativnih sankcija ili mjera izrečenih pri izvršavanju ovlašćenja izricanja sankcija uzima u obzir sljedeće okolnosti:

1. ozbiljnost i trajanje kršenja;
2. stepen odgovornosti fizičkog ili pravnog lica odgovornog za kršenje;
3. finansijsku snagu odgovornog fizičkog ili pravnog lica, posebno izraženu kao ukupni prihod odgovornog pravnog lica ili godišnji dohodak i neto imovinu odgovornog fizičkog lica;
4. važnost ostvarenih profita ili izbjegnutih gubitaka odgovornog fizičkog ili pravnog lica, u mjeri u kojoj je to moguće utvrditi;
5. gubitke za treće strane prouzrokovane kršenjem, u mjeri u kojoj je to moguće utvrditi;
6. nivo saradnje odgovornog fizičkog ili pravnog lica sa Komisijom, ne dovodeći u pitanje potrebu da se osigura povrat ostvarene dobiti ili izbjegnutog gubitka tog lica;
7. prethodna kršenja odgovornog fizičkog ili pravnog lica.

Prilikom određivanja vrste i visine administrativnih sankcija Komisija može uzeti u obzir i dodatne faktore.

**Prijave kršenja**

**Član 129**

Komisija je dužna da uspostavi funkcionalne mehanizme koji omogućavaju prijave potencijalnih ili stvarnih kršenja odredbi ovog Zakona.

Mehanizmi iz prvog stava podrazumjevaju:

1. određene postupke za primanje prijava mogućih ili stvarnih kršenja i dalje postupanje, uključujući uspostavljanje sigurnih komunikacionih kanala za takve prijave;
2. primjerenu zaštitu za zaposlene u finansijskim institucijama koji prijave kršenja počinjena unutar finansijskih institucija od odmazde, diskriminacije ili drugih vrsta nekorektnog postupanja;
3. zaštitu identiteta kako lica koja prijavi kršenja tako i fizičkog lica koje je navodno odgovorno za kršenje u svakom trenutku postupaka, osim ako je takva objava potrebna u cilju dalje istrage ili upravno ili sudskog postupka.

Investiciona društava, organizatori tržišta, pružaoci usluga dostave podataka, kreditne institucije povezane sa investicionim uslugama ili aktivnostima i pomoćnim uslugama te filijale društava iz trećih zemalja dužni su da imaju uspostavljene postupke za svoje zaposlene u slučaju prijave mogućih ili stvarnih internih kršenja putem određenog, nezavisnog i samostalnog kanala.

**Zaštita podataka**

**Član 130**

Obrada ličnih podataka sakupljenih pri obavljanju ili za obavljanje nadzornih ovlašćenja uključujući istražne ovlašćenja u skladu sa ovim Zakonom izvršava se u skladu sa zakonom koji reguliše zaštitu podataka o ličnosti.

**VI. REGULISANO TRŽIŠTE I MTP**

**Definicije**

**Član 131**

Za potrebe ovog dijela zakona primjenjuju se sljedeće definicije:

Matična država članica je država članica u kojoj je registrovano regulisano tržište ili, ako po zakonu države članice nema sjedišta, država članica u kojoj se nalazi sjedište regulisanog tržišta;

Država članica domaćin je država članica različita od matične države članice u kojoj regulisano tržište pruža odgovarajuće mehanizme kako bi se udaljenim članovima ili učesnicima ustanovljenim u toj državi članici olakšao pristup trgovanju na njegovom tržištu.

**Organizator tržišta**

**Član 132**

Poslovanjem regulisanog tržišta u Crnoj Gori može upravljati samo organizator tržišta sa sjedištem u Crnoj Gori, ukoliko posjeduje dozvolu koju izdaje Komisija, u skladu sa ovim Zakonom i aktima Komisije.

Dozvola za regulisano tržište daje se samo sistemima koji ispunjavaju zahtjeve postavljene u ovom dijelu zakona i propisima za njegovo implementiranje.

Dozvola za organizatora tržišta daje se samo ako organizator tržišta i sistem regulisanog tržišta zadovoljavaju zahtjeve postavljene u ovom dijelu zakona i propisima za njegovo implementiranje.

Regulisano tržište i organizator tržišta zadovoljavaju, u svakom trenutku, uslove za početnu dozvolu za rad uspostavljene u ovom dijelu zakona i propisima za njegovo implementiranje.

Organizator tržišta obavlja poslove koji se odnose na organizaciju i poslovanje regulisanog tržišta pod nadzorom Komisije.

Komisija će redovno pratiti usklađenost regulisanog tržišta sa odredbama ovog dijela zakona i propisima za njegovo sprovođenje.

Komisija sačinjava popis regulisanih tržišta za koje je Crna Gora matična država članica i dostavlja ga drugim državama članice i ESMA-i. Komisija na isti način obavještava i o svakoj promjeni u tom popisu.

Organizator tržišta posluje na način koji omogućava efikasno povezivanje ponude i tražnje za hartije od vrijednosti i javnu distribuciju informacija koje se odnose na regulisano tržište i na način koji sprječava nelojalnu konkurenciju ili uvođenje neopravdanih ograničenja za ulazak na tržište.

U slučaju da su pravna lica, organizator tržišta i regulisano tržište biće osnovani kao akcionarsko društvo u skladu sa odredbama zakona kojim se regulišu privredna društva i sa odredbama ovog Zakona.

U slučaju da su osnivaci pravna lica, organizatora tržišta i regulisano tržište mogu da osnuju najmanje osam osnivača ili, u slučaju da su fizičkalica, organizator tržišta i regulisano tržište moraju da imaju najmanje toliki broj akcionara.

**Minimalni kapital**

**Član 133**

Minimalni novčani dio osnovnog kapitala organizatora tržišta iznosi najmanje 1.000.000 eura.

Minimalni novčani dio osnovnog kapitala organizatora MTP iznosi najmanje 730.000 eura.

Kada je organizator tržišta istovremeno i organizator MTP minimalni kapital ne može biti manji od 1.000.000 eura.

Kapital iz st. 2 i 3 ovog člana mora u cjelosti biti uplaćen u novcu, a akcije se ne mogu izdati prije nego što se uplati pun iznos.

**Poslovi na regulisanom tržištu i MTP-u**

**Član 134**

Poslovi na regulisanom tržištu su:

1. obezbjeđivanje uslova za efikasno trgovanje finansijskim instrumentima na tržištu kapitala;
2. pružanje, čuvanje i objavljivanje informacija o ponudi, tražnji, kotaciji, finansijskim instrumentima, cijenama na tržištu kao i drugim informacijama, a sve u skladu sa ovim Zakonom i Pravilima Komisije;
3. utvrđivanje i sprovođenje uslova članstva ili učestvovanja investicionih društava na tržištu kapitala;
4. utvrdjivanje uslova za uključenje finansijskih instrumenata za trgovanje na regulisanom tržištu kao i uslova za njihovo trgovanje;
5. nadzor tržišta nad trgovanjem finansijskim instrumentima;
6. uspostavljanje i sprovođenje postupaka za pokretanje disciplinskih postupaka protiv investicionih društava, članova uprave, direktora, ovlašćenih fizičkih lica koja krše zakon, pravila Komisije i normativna akta organizatora tržišta;
7. utvrđivanje pravičnih postupaka za rješavanje sporova kako između učesnika na tržištu kapitala, tako i između učesnika i njihovih klijenata;
8. izvršavanje svih drugih obaveza u skladu sa ovim Zakonom, Pravilima i propisima Komisije kojima se uređuje sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma.

**Zabranjeni poslovi**

**Član 135**

Regulisano tržište i organizator tržišta mogu da trguju samo sledećim finansijskim instrumentima:

1. finansijskim instrumentima koje izdaje Crna Gora, jedinice lokalne samouprave, kao i strane države ili nacionalna ili regionalna tijela, Centralna banka Crne Gore i centralne banke stranih država, međunarodne i supranacionalne institucije, kao što je Međunarodni monetarni fond, Evropska centralna banka, Evropska investiciona banka i ostale slične međunarodne institucije;
2. dužničkim hartijama od vrijednosti za koje garantuje Crna Gora;
3. drugim finansijskim instrumentima uz odobrenje Komisije.

Regulisano tržište i organizator tržišta ili bilo ko od njihovih članova uprave, direktor ili zaposleni ne smiju da daju savjete u vezi sa trgovinom finansijskim instrumentima ili izborom investicionog društva.

**Kvalifikovano učešće na regulisanom tržištu i kontrola**

**Član 136**

Svako fizičko ili pravno lice ili takva lica koja zajednički djeluju (u daljem tekstu: predloženi sticalac), koja donose odluku da steknu, odnosno uvećaju, direktno ili indirektno, kvalifikovano učešće na regilisanom tržištu, tako da procenat akcija sa pravom glasa ili učešća u kapitalu dostigne ili pređe 10%, 20%, 33% ili 50% učešća u kapitalu regulisanog tržišta, dužno je da Komisiji podnese zahtjev za davanje prethodne saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, navodeći visinu kvalifikovanog učešća i namjeravanog učešća, kao i druge propisane podatke.

Svako fizičko ili pravno lice koje namjerava da otuđi, direktno ili indirektno, kvalifikovano učešće na regilisanom tržištu ispod 10%, 20%, 33% ili 50% učešća u ukupnom kapitalu na regilisanom tržištu, dužno je da o tome prethodno obavijesti Komisiju, navodeći visinu učešća koje namjerava da otuđi.

Prilikom utvrđivanja da li su ispunjeni kriterijumi za kvalifikovano učešće iz stavova 1 i 2 ovog člana, glasačka prava ili akcije, koje investiciona društva ili ovlašćene kreditne institucije drže kao rezultat sprovođenja emisije finansijskih instrumenata i/ili plasiranja finansijskih instrumenata na osnovu opredjeljenosti iz člana 2, stav 1, tačka 20f) ovog Zakona, neće biti uzeti u obzir pod uslovom da se tim pravima ne koriste niti se njima na neki drugi način služe radi uplitanja u upravljanje emitenta i da ih prodaju u roku od godine dana od sticanja.

**Kriterijumi prikladnosti**

**Član 137**

Prilikom odlučivanja po zahtjevima iz člana 136, stav 1 ovog Zakona, a u cilju osiguranja sigurnog i dobrog upravljanja u organizatoru tržišta u kome se stiče kvalifikovano učešće, Komisija procjenjuje podobnost predloženog sticaoca i finansijsku opravdanost predloženog sticanja korišćenjem sljedećih kriterijuma:

1. reputaciju predloženog sticaoca;
2. finansijsku stabilnost predloženog sticaoca;
3. kapacitet organizatora tržišta da ispunjava uslove u pogledu kapitala i druge uslove i obaveze predviđene ovim Zakonom, a naročito da li grupa, čiji će dio da postane, ima strukturu koja omogućava vršenje efikasnog nadzora;
4. postojanje osnovane sumnje da se u vezi sa predloženim sticanjem vrši ili pokušava vršiti pranje novca ili finansiranje terorizma u smislu odredaba zakona kojim se uređuje sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma, odnosno da li predloženo sticanje može uvećati taj rizik;
5. da li lice koje posjeduje ili predlaže sticanje kvalifikovanog učešća podliježe pravnim diskvalifikacijama.

Komisija donosi pravila kojima bliže propisuje kriterijume u pogledu podobnosti i pouzdanosti lica koja stiču kvalifikovano učešće.

**Potvrda o prijemu prijave**

**Član 138**

Komisija će, bez odlaganja, a najkasnije u roku od dva radna dana nakon prijema prijave za sticanje kvalifikovanog učešća, kao i nakon eventualnog naknadnog prijema dodatnih informacija koje su potrebne, potvrditi prijem prijave predloženom sticaocu u pisanoj formi.

**Period procjene**

**Član 139**

Komisija vrši procjenu iz člana 137, stav 1 ovog Zakona (u daljem tekstu: procjena) i donosi rješenje o davanju saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća u roku od trideset radnih dana od dana pisane potvrde prijema zahtjeva ukoliko se na osnovu dostavljene dokumentacije može zaključiti da su lica koja namjeravaju da steknu kvalifikovano učešće podobna i pouzdana i da im je finansijski položaj takav da se može pretpostaviti da neće imati negativan uticaj na poslovanje regulisanog tržišta ili organizatora tržišta.

Komisija određuje maksimalan rok za okončanje predloženog sticanja i može ga produžiti kada je to potrebno.

**Dodatne informacije**

**Član 140**

Komisija može, u toku perioda procjene, ako je potrebno i, ne kasnije od 50-og radnog dana perioda procjene, da zatraži dodatne informacije koje su potrebne da se završi procjena.

Zahtjev iz stava 1 ovog člana mora da bude u pisanoj formi i u njemu moraju biti naznačene potrebne dodatne informacije.

**Prekid perioda procjene**

**Član 141**

Trajanje roka za procjenu se prekida od dana zahtijevanja podataka od strane Komisije u skladu sa članom 140 ovog Zakona do dana prijema odgovora od predloženog sticaoca, pri čemu prekid može trajati najduže 20 radnih dana.

Svaki sljedeći zahtjev za dopunu podataka ili davanje objašnjenja o podacima upućen od strane Komisije ne može dovesti do prekida trajanja roka za procjenu.

Kada razmatra dva ili više zahtjeva za sticanje ili uvećanje kvalifikovanog učešća u istom organizatoru tržišta, Komisija je dužna da se prema predloženim sticaocima ravnopravno ophodi.

**Saglasnost za sticanje**

**Član 142**

Odlukom o odobrenju sticanja kvalifikovanog učešća, Komisija može da odredi maksimalan period za zaključenje predloženog sticanja i može ga produžiti kada je to potrebno.

Ukoliko Komisija, u roku za procjenu, ne odbije zahtjev za izdavanje saglasnosti na predloženo sticanje u pisanoj formi, smatraće se da je saglasnost data.

**Odluka o suprotstavljanju sticanju**

**Član 143**

Komisija donosi odluku o odbijanju zahtjeva za davanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća ukoliko se na osnovu dostavljene dokumentacije može zaključiti da:

1. su podaci koje predloženi sticalac podnese nepotpuni;
2. nije zadovoljna prikladnošću predloženog sticaoca i/ili finansijskom opravdanošću predloženog sticanja na osnovu kriterijuma iz člana 137 ovog Zakona;
3. postoje bliske veze između regulisanog tržišta ili tržišnog organizator a i ostalih fizičkih ili pravnih lica koje sprječavaju efikasno obavljanje nadzornih funkcija Komisije;
4. zakoni, propisi ili administrativne odredbe treće zemlje kojima se reguliše jedno ili više fizičkih ili pravnih lica sa kojima regulisano tržište ili organizator tržišta ima bliske veze, ili su na drugi način uključeni u njihovo sprovođenje, sprječavaju efikasno obavljanje nadzornih funkcija Komisije.

Ukoliko Komisija odluči o odbijanju zahtjeva za davanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, dužna je da, u roku od dva radna dana, a ne prelazeći period procjene, obavijesti predloženog sticaoca u pisanoj formi i da navede razloge za takvu odluku.

Ukoliko Komisija odluči o odbijanju zahtjeva za davanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, primjerena izjava o razlozima za takvu odluku može se staviti na raspolaganje javnosti na zahtjev predloženog sticaoca.

U odsustvu zahtjeva od strane predloženog sticaoca, Komisija može da izvrši objavu iz stava 3 ovog člana.

**Obavještavanje o kvalifikovanom učešću od strane regulisanog tržišta ili organizatora tržišta**

**Član 144**

U slučaju da organizator tržišta stekne saznanja o sticanju ili otuđivanju učešća u svom kapitalu, a što dovodi do toga da pomenuti procenti premaše pragove ili padnu ispod pragova propisanih odredbom iz člana 136 ovog Zakona, o tome, bez odlaganja, obavještava Komisiju.

Najmanje jednom godišnje organizator tržišta obavještava Komisiju o akcionarima koji posjeduju kvalifikovano učešće i visini njihovih učešća na način predviđen propisima Komisije.

Centralni registar je dužan da odmah obavijesti Komisiju o prelasku, odnosno spuštanju ispod 10%, 20%, 33% ili 50% učešća akcionara u ukupnom kapitalu organizatora tržišta na način propisan aktom Komisije.

**Oduzimanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanih udjela**

**Član 145**

Licu koje stekne kvalifikovano učešće u organizatoru tržišta suprotno odredbama člana 136, stav 1 ovog Zakona Komisija:

1. oduzima pravo glasa koje proizilazi iz kvalifikovanog učešća stečenog na taj način;
2. nalaže prodaju kvalifikovanog učešća stečenog na taj način.

Komisija ukida rješenje o davanju prethodne saglasnosti na kvalifikovano učešće ako je lice koje posjeduje kvalifikovano učešće tu saglasnost dobilo davanjem netačnih i nepotpunih podataka ili na neki drugi nedozvoljeni način.

Komisija ukida rješenje o davanju prethodne saglasnosti na kvalifikovano učešće ako lice koje posjeduje kvalifikovano učešće više ne ispunjava uslove predviđene odredbama ovog člana, u kojim se okolnostima se primjenjuju ograničenja i mjere iz stava 1 ovog člana.

Komisija propisuje uslove i način podnošenja zahtjeva za davanje saglasnosti na sticanje kvalifikovanog učešća, kao i način na koji se obavještenje o kvalifikovanom učešću podnosi Komisiji.

**Konsultacije sa drugim nadležnim organima**

**Član 146**

Komisija će konsultovati nadležne organe odgovorne za nadzor kreditnih institucija, osiguravajućih društava, reosiguravajućih društava, investicionih društava ili društava za upravljanje UCITS prilikom obavljanja procjene predviđene u članu 137 stav 1 ovog Zakona, ako je predloženi sticalac:

1. kreditna institucija, osiguravajuće društvo, reosiguravajuće društvo, investiciono društvo ili društvo za upravljanje UCITS ovlašćeno u drugoj državi članici ili u sektoru koji nije sektor u kom je predloženo sticanje;
2. matično društvo kreditne institucije, osiguravajućeg društva, reosiguravajućeg društva, investicionog društva ili društva za upravljanje UCITS ovlašćeno u drugoj državi članici ili u sektoru koji nije sektor u kom je predloženo sticanje; ili
3. fizičko ili pravno lice koje kontroliše kreditnu instituciju, osiguravajuće društvo, reosiguravajuće društvo, investiciono društvo ili društvo za upravljanje UCITS ovlašćeno u drugoj državi članici ili u sektoru koji nije sektor u kom je predloženo sticanje.

Komisija i nadležni organi iz stava 1 ovog člana će, bez prekomjernog odlaganja jedni drugima obezbijediti sve informacije koje su relevantne i koje su od suštinskog značaja za procjenu.

U odluci Komisije kojom je ovlastila investiciono društvo u kojem je predloženo sticanje biće navedeni svi stavovi ili rezerve koje je izrazio nadležni organ odgovoran za predloženog sticaoca.

**Kadrovska i organizaciona osposobljenost i tehnička opremljenost**

**Član 147**

Regulisano tržište ima najmanje tri fizička lica koja posjeduju dozvolu za pružanje investicionih usluga.

U vrijeme izdavanja dozvole i tokom poslovanja regulisano tržište je dužno da:

1. posjeduje sisteme za jasno ustanovljavanje i eliminisanje mogućih negativnih posljedica na poslovanje regulisanog tržišta i organizatora tržišta, njegove članove ili učesnike, a koje proističu iz sukoba interesa između vlasnika regulisanog tržišta ili organizatora tržišta, sa jedne strane, i stabilnog funkcionisanja regulisanog tržišta sa druge strane, naročito da oni mogu biti štetni za funkcije koje regulisano tržište vrši u skladu sa odredbama ovog Zakona i propisima Komisije;
2. bude adekvatno opremljeno kako bi upravljalo rizicima kojima je izloženo, sprovodilo odgovarajuće mjere i sisteme za prepoznavanje svih značajnih rizika po svoje poslovanje i usvajalo djelotvorne mjere u cilju ublažavanja tih rizika;
3. posjeduje procedure za stabilno upravljanje tehničkim funkcionisanjem svojih sistema, uključujući uspostavljanje funkcionalnih sistema u slučaju nepredviđenih okolnosti, a u cilju prevazilaženja rizika od prekida rada sistema;
4. ima transparentna i obavezujuća pravila i postupke kojima se omogućava pravično i pravilno trgovanje i uspostavljanje objektivnih kriterijuma za efikasno izvršavanje naloga;
5. posjeduje djelotvorne procedure kojima se olakšava efikasno i blagovremeno zaključenje transakcija koje se izvršavaju u okviru tih sistema;
6. raspolaže sa dovoljno finansijskih sredstava kako bi se olakšalo pravilno funkcionisanje tržišta s obzirom na prirodu i obim transakcija koje se zaključuju, kao i obim i stepen rizika kojima je tržište izloženo.

Komisija propisuje bliže uslove u vezi sa kadrovskom, organizacionom osposobljenošću i tehničkom opremljenošću, naročito uzimajući u obzir konkretne okolnosti na tržištu, značajne rizike, potencijalne sukobe interesa, finansijske resurse i stručnu i tehničku osposobljenost.

**Sigurnost sistema, sistem za prekid trgovanja i elektronsko trgovanje**

**Član 148**

Regulisano tržište dužno je da ima uspostavljene funkcionalne sisteme, postupke i mehanizme kako bi se osiguralo da su njegovi sistemi trgovanja sigurni, da imaju dovoljno kapaciteta za obradu velikog broja naloga i poruka, da su u mogućnosti osigurati uredno trgovanje u uslovima tržišnog stresa, da su u potpunosti ispitani kako bi se osiguralo da su takvi uslovi ispunjeni te da podliježu funkcionalni mehanizmima kontinuiteta poslovanja kako bi se osigurao kontinuitet njegovih usluga u slučaju prekida njegovog sistema za trgovanje.

Regulisano tržište mora imati uspostavljene:

1. pisane sporazume sa svim investicionim društvima koja sprovode strategije održavanja tržišta (market mejkera) na regulisanom tržištu;
2. planove koji osiguravaju da dovoljan broj investicionih društava učestvuje u takvim sporazumima koji od njih zahtijevaju da objavljuju obavezujuće ponude po konkurentnim cijenama sa ciljem osiguravanja likvidnosti tržišta na redovnoj i predvidljivoj osnovi, pri čemu takav zahtjev odgovara osobinama i obimu trgovanja na tom regulisanom tržištu.

Pisani sporazum iz stava 2. obavezno sadrži:

1. obaveze investicionog društva u odnosu na osiguravanje likvidnosti i, ako je primjenjivo, sve druge obaveze koje proizlaze iz učestvovanja u sistemu iz stava 2. tačka 2) ovog člana;
2. sve podsticaje u smislu popusta ili drugih olakšica ponuđenih od regulisanog tržišta investicionom društvu kako bi se omogućila likvidnost tržišta na redovnoj i predvidljivoj osnovi i, ako je primjenjivo, sva druga prava koja pripadaju investicionom društvu kao rezultat učestvovanja u sistemu iz stava 2. tačka 2) ovog člana.

Regulisano tržište nadzire i sprovodi poštovanje zahtjeva iz takvih obavezujućih pisanih sporazuma od strane investicionih društava. Regulisano tržište obavještava Komisiju o sadržaju obavezujućeg pisanog sporazuma i prema zahtjevu nudi sve druge informacije koje su Komisiji potrebne da se uvjeri da se poštuje regulisano tržište.

Regulisano tržište dužno je da ima uspostavljene funkcionalne sisteme, postupke i mehanizme za odbacivanje naloga koji premašuju unaprijed određeni prag obima i cijena ili su očigledno neispravni.

Regulisano tržište može privremeno zaustaviti ili ograničiti trgovanje ako postoji značajna promjena cijena finansijskog instrumenta na tom tržištu ili na povezanom tržištu u kratkom periodu te da, u izuzetnim slučajevima, može otkazati, izmijeniti ili ispraviti svaku transakciju. Regulisano tržište osigurava da su parametri za zaustavljanje trgovanja prilagođeni na način da se u obzir uzima likvidnost različitih klasa i podklasa imovine, priroda tržišnog modela i vrsta korisnika te da je to dovoljno da se izbjegnu značajni poremećaji u urednosti trgovanja. Regulisano tržište obavještava Komisiju o parametrima za zaustavljanje trgovanja i svim bitnim promjenama tih parametara na dosljedan i uporediv način, a Komisija o tome obavještava ESMA-u. Kada regulisano tržište koje je bitno u smislu likvidnosti tog finansijskog instrumenta zaustavi trgovanje u bilo kojoj državi članici, to mjesto trgovanja ima uspostavljene neophodne sisteme i postupke radi osiguravanja da će obavijestiti nadležna tijela kako bi ona koordinisala odgovor na nivou tržišta i odlučila je li primjereno zaustaviti trgovanje na drugim mjestima u kojima se trguje tim finansijskim instrumentom dok se trgovanje ne nastavi na izvornom tržištu.

Regulisano tržište dužno je da ima uspostavljene funkcionalne sisteme, postupke i mehanizme, uključujući zahtjev da članovi ili učesnici vrše odgovarajuća testiranja algoritama i obezbjede okruženje za olakšano testiranje, kako bi osiguralo da algoritamski sistemi trgovanja ne mogu prouzrokovati ili doprinijeti neurednim uslovima trgovanja na tržištu i kako bi se upravljalo neurednim uslovima trgovanja koji se pojave u takvim algoritamskim sistemima trgovanja, uključujući sisteme kojima se ograničava odnos neizvršenih naloga i transakcija koje je član ili učesnik mogao unijeti u sistem, da je u mogućnosti usporiti tok naloga ako postoji rizik dostizanja maksimalnog kapaciteta sistema i utvrditi i sprovoditi minimalno pomjeranje cijene koje je dopušteno na tržištu.

Regulisano tržište koje omogućava neposredni elektronski pristup dužno je da ima uspostavljene funkcionalne sisteme, postupke i mehanizme kako bi osiguralo da je članovima ili učesnicima dopušteno pružanje takvih usluga samo ako su investiciona društva ili kreditne institucije kojima je izdata dozvola za rad u skladu sa odredbama ovog Zakona, da su utvrđeni i da se primjenjuju odgovarajući kriterijumi u pogledu primjerenosti lica kojima se može odobriti taj pristup te da član ili učesnik zadržava odgovornost za naloge i transakcije izvršene koristeći tu uslugu u odnosu na zahtjeve iz ovog Zakona. Takođe regulisano tržište dužno je uspostaviti odgovarajuće standarde u pogledu kontrola rizika i pragova trgovanja kroz takav pristup te da je u mogućnosti razlikovati te, ako je potrebno, prekinuti naloge ili trgovanje lica koja koristi neposredni elektronski pristup odvojeno od drugih naloga ili trgovanja člana ili učesnika. Regulisano tržište ima sklopljene sporazume za suspendovanje ili isključenje pružanja neposrednog elektronskog pristupa od strane člana ili učesnika klijentu u slučaju neusklađenosti sa ovim stavom.

Pravila o kolokacijskim uslugama regulisanog tržišta moraju biti transparentna, korektna i nediskriminatorna.

Strukture naknada, uključujući naknade za izvršenje i za pomoćne usluge te svi popusti regulisanog tržišta su transparentne, korektne i nediskriminisajuće, te ne stvaraju podsticaj za postavljanje, izmjenu ili povlačenje naloga ili izvršenje transakcija na način kojim se doprinosi neurednim uslovima trgovanja ili zloupotrebi tržišta. Regulisano tržište dužno je nametnuti obavezu održavanja tržišta (market mejking) za pojedinačne akcije ili odgovarajući skup akcija u zamjenu za popuste koje se dodijeljuju. Regulisano tržište može da prilagodi svoje naknade za povučene naloge u skladu sa vremenskim trajanjem u kojem je nalog zadržan te da prilagode naknade za svaki finansijski instrument na koji se primjenjuju. Regulisano tržište može nametnuti više naknade za davanje naloga koji se potom povlači nego za nalog koji je izvršen te da nameću više naknade za učesnike koji daju veći odnos povučenih naloga od izvršenih te za one koji posluju sa tehnikom visokofrekventnog algoritamskog trgovanja kako bi se odrazilo dodatno opterećenje na kapacitet sistema.

Regulisano tržište dužno je da ima mogućnost identifikovanja, pomoću označavanja članova ili učesnika, naloga koje generiše algoritamsko trgovanje, različitih algoritama korišćenih za stvaranje naloga i relevantnih lica koje pokreću te naloge. Te je podatke potrebno staviti na raspolaganje Komisiji na njen zahtjev.

Regulisano tržište dužno je da Komisiji na njen zahtjev stavi na raspolaganje podatke vezane uz knjigu naloga ili joj daju pristup knjizi naloga kako bi mogla pratiti trgovanje.

**Promjena cijene**

**Član 149**

Regulisana tržišta dužna su usvojiti režime promjene cijene za akcije, potvrde o deponovanim hartijama od vrijednosti, fondove čijim se udjelima trguje na berzi, sertifikate ili druge slične finansijske instrumente i sve ostale finansijske instrumente za koje su izrađeni regulatorni tehnički standardi.

Režimi promjene cijene navedeni u stavu 1. moraju:

1. biti prilagođeni kako bi odražavali profil likvidnosti finansijskog instrumenta u različitim tržištima te prosječnu razliku između kupovne i prodajne cijene, uzimajući u obzir poželjnost omogućavanja razumno stabilnih cijena bez nepotrebnih ograničenja kojima se rasponi cijena dodatno sužavaju;
2. biti primjereno prilagođeni za svaki finansijski instrument.

**Usklađivanje satova poslovanja**

**Član 150**

Sva mjesta trgovanja i njihovi članovi ili učesnici dužni su uskladiti časovnike poslovanja koje koriste za bilježenje datuma i vremena svih događaja o kojima se izvještava.

**Izbor i imenovanje izvršnog direktora i članova odbora direktora organizatora tržišta**

**Član 151**

Organizator tržišta ima statut kojim se uređuje organizacija i upravljanje regulisanim tržištem.

Organizator tržišta ima skupštinu akcionara, Odbor direktora i izvršnog direktora.

Organizatorom tržišta i regulisanim tržištem upravlja odbor direktora čiji se članovi biraju u skladu sa statutom.

Komisija daje saglasnost na imenovanje izvršnog direktora, članove odbora direktora i bilo kojeg drugog lica koje treba da efikasno upravlja aktivnostima i poslovanjem regulisanog tržišta i organizatora tržišta.

Mandat direktora i članova odbora direktora traje četiri godine, a isti mogu biti ponovo birani.

Odbor direktora ima predsjednika i najmanje četiri člana.

Komisija propisuje sadržaj zahtjeva za davanje prethodne saglasnosti na izbor, odnosno imenovanje izvršnog direktora i članove odbora direktora organizatora tržišta.

Izvršni direktor i član odbora direktora organizatora tržišta ne može biti:

1. lice koje je osuđivano;
2. lice koje je na rukovodećoj poziciji ili zaposleno u državnim organima, osim u slučaju kada Crna Gora ima vlasničko učešće u organizatoru tržišta;
3. lice koje je direktor, član odbora direktora, zaposleni, ili lice sa kvalifikovanim učešćem u drugom organizatoru tržišta koje ima dozvolu za rad prema ovom Zakonu;
4. lice koje je direktor, član odbora direktora ili zaposleni u Centralnom registru;
5. lice koje je direktor, član odbora direktora ili zaposleni u investicionom društvu, ovlašćenoj kreditnoj instituciji sa ovlašćenom bankom, javnom društvu ili investicionom fondu čije su hartije od vrijednosti uključene za trgovanje na tržište kapitala, osim u slučaju kada ima vlasničko učešće u organizatoru tržišta;
6. lice koje je blisko povezano sa licima navedenim u tačkama 1) do 5) ovog stava.

Poslovna reputacija i iskustvo izvršnog direktora i člana odbora direktora organizatora tržišta treba da obezbijede dobro i pouzdano upravljanje organizatorom tržišta, odnosno regulisanim tržištem i MTP i ova lica moraju da imaju odgovarajuću poslovnu reputaciju i najmanje tri godine radnog iskustva u vezi sa hartijama od vrijednosti.

Organizator tržišta ima najmanje dva lica koja zastupaju to društvo u skladu sa opštim aktima organizatora tržišta.

Izvršni direktor organizatora tržišta mora biti zaposlen sa punim radnim vremenom u organizatoru tržišta, pri čemu su to lice i većina članova odbora direktora obavezni da znaju crnogorski jezik.

**Odobrenje Komisije za tehničku opremljenost organizatora tržišta**

**Član 152**

Organizator tržišta podnosi zahtjev za davanje saglasnosti za lica iz stava 8 člana 151 ovog Zakona.

Komisija daje saglasnost u roku od trideset dana od dana prijema podnešenog zahtjeva kada utvrdi da su ispunjeni uslovi iz odredaba člana 151 ovog Zakona.

Komisija odbija zahtjev za davanje saglasnosti iz stave 1 ovog člana kada utvrdi da nijesu ispunjeni uslovi iz člana 151 ovog Zakona.

Komisija povlači prethodnu saglasnost za izbor, odnosno imenovanje direktora ili člana odbora direktora organizatora tržišta kada utvrdi da:

1. je rješenje o davanju saglasnosti doneseno na osnovu neistinitih ili nepotpunih podataka;
2. lice za koje je data saglasnost više ne ispunjava propisane uslove.

Komisija u slučaju potrebe formira radnu grupu o ocjeni tehničke opremljenosti organizatora tržišta.

**Zahtjev za dobijanje dozvole za rad organizatora tržišta**

**Član 153**

Komisija propisuje sadržinu zahtjeva i dokumentaciju koja se podnosi za izdavanje dozvole za rad organizatoru tržišta.

Uz zahtjev iz stave 1) ovog člana se prilaže sljedeće:

1. ugovor o osnivanju, statut, cjenovnik, kao i ostala odgovarajuća akta organizatora tržišta;
2. podaci o svakom licu koje stiče kvalifikovano učešće u organizatoru tržišta, o svakom licu sa kojim je lice sa kvalifikovanim učešćem povezano ili ima bliske veze, kao i o svakom licu koje na drugi način može da vrši, direktno ili indirektno, kontrolu ili značajan uticaj na upravljanje organizatorom tržišta;
3. imena i podatke o kvalifikacijama, iskustvu i poslovnoj reputaciji predloženih članova odbora direktora i direktora organizatora tržišta;
4. podatke o kadrovskoj i organizacionoj osposobljenosti i tehničkoj opremljenosti organizatora tržišta;
5. podatke o programu funkcionisanja regulisanog trišta koji predloži podnosilac zahtjeva, uključujući vrste poslova i organizacionu strukturu, sa dovoljno detalja, kako bi Komisija mogla da utvrdi da podnosilac ispunjava sve potrebne zahtjeve;
6. dokaz o uplati osnivačkog uloga iz člana 133 ovog Zakona;
7. dokaz o uplati naknade za podnošenje zahtjeva u skladu sa cjenovnikom Komisije.

**Rješenje o davanju dozvole za rad**

**Član 154**

Komisija odlučuje o zahtjevu za izdavanje dozvole za rad organizatoru tržišta u roku od trideset radnih dana od dana prijema zahtjeva.

Komisija donosi rješenje o izdavanju dozvole za rad kada utvrdi da:

1. su zahtjev i prateća dokumentacija potpuni i valjani;
2. su ispunjeni svi propisani uslovi;
3. lica sa kvalifikovanim učešćem u organizatoru tržišta, uključujući i lica blisko povezana sa tim licima, kao i svako lice koje može da vrši kontrolu ili značajan uticaj na upravljanje organizatorom tržišta ispunjavaju uslove propisane članom 137 ovog Zakona;
4. članovi odbora direktora i izvršni direktor ispunjavaju uslove propisane u stavu 8 člana 151 ovog Zakona.

Komisija odbija zahtjev za izdavanje dozvole za rad organizatoru tržišta kada utvrdi da:

1. nijesu ispunjeni jedan ili više uslova za dobijanje dozvole iz stava 2 ovog člana;
2. su podaci koje zahtjev sadrži netačni, u značajnoj mjeri dovode u zabludu ili da su izostavljeni neophodni podaci kako bi se informacije iz zahtjeva mogle pravilno tumačiti;
3. lica iz stava 8 člana 151 ovog Zakona, koja će rukovoditi poslovanjem, nemaju dovoljno dobru reputaciju i iskustva za obavljanje svojih dužnosti;
4. lica koja imaju kvalifikovano učešće nijesu podobna uzimajući u obzir potrebu da se obezbijedi sigurno i racionalno upravljanje regulisanim tržištem;
5. je vlasnička struktura podnosioca zahtjeva, uključujući i lica blisko povezana sa licima koja posjeduju kvalifikovano učešće, takva da bi efikasan nadzor nad podnosiocem zahtjeva bio onemogućen;
6. zakoni, propisi ili administrativne odredbe treće zemlje kojima se reguliše jedno ili više fizičkih ili pravnih lica sa kojima podnosilac zahtjeva ima bliske veze, ili teškoće u sprovođenju istih, sprječavaju efikasno ostvarivanje njenih nadzornih funkcija.

**Obnavljanje dozvole nakon promjena okolnosti**

**Član 155**

Organizator tržišta, odnosno regulisano tržište obavezni su da, prije podnošenja prijave statusne promjene u Centralni Registar Privrednih Subjekata, dobije dozvolu Komisije za pripajanje, spajanje, podjelu ili drugu organizacionu promjenu.

**Saglasnost za izmjenu uslova iz dozvole za rad**

**Član 156**

Organizator tržišta, odnosno regulisano tržište obavezni su da Komisiji dostave zahtjev za davanje saglasnosti na izmjene opštih akata, kao i na kadrovske promjene u slučajevima za koje je predviđena njena saglasnost.

Predložena izmjena iz stava 1 ovog člana stupa na snagu po dobijanju saglasnosti Komisije.

Komisija donosi rješenje o davanju saglasnosti po zahtjevu iz stava 1 ovog člana u roku od trideset radnih dana od dana prijema zahtjeva.

**Dostupnost dozvola javnosti**

**Član 157**

Komisija na svojoj internet stranici objavljuje rješenje o izdavanju dozvole za rad kao i saglasnost iz člana 156 ovog Zakona.

**Upis u Centralni Registar Privrednih Subjekata**

**Član 158**

Organizator tržišta stiče svojstvo pravnog lica upisom u Centralni Registar Privrednih Subjekata.

Prijava za upis u Centralni Registar Privrednih Subjekata podnosi se najkasnije trideset radnih dana od dana dobijanja dozvole za rad.

Izvod iz upisa u Registar organizator tržišta dostavlja Komisiji, u roku od sedam radnih dana od dana prijema rješenja o upisu.

Organizator tržišta je dužan da otpočne obavljanje djelatnosti u roku od trideset radnih dana od dana upisa u Centralni Registar Privrednih Subjekata.

**Zaposleni organizatora tržišta**

**Član 159**

Zaposleni organizatora tržišta ne mogu biti direktori, članovi odbora direktora, niti zaposleni u Centralnom registru, investicionim društvima ili javnim kompanijama čiji su finansijski instrumenti uvršteni za trgovanje na regulisanom tržištu.

**Opšti akti organizatora tržišta i regulisanog tržišta**

**Član 160**

Opšti akti organizatora tržišta su akt o osnivanju, statut, pravila i procedure poslovanja, kao i cjenovnik.

Opšti akti organizatora tržišta i regulisanog tržišta i sve izmjene i dopune istih podliježu prethodnom odobrenju Komisije.

Vrste, sadržaj, uslove i odobravanje opštih akata organizatora tržišta i regulisanog tržišta propisuje Komisija.

Pravilima organizatora tržišta uređuju se članstvo, kotacija, obim promjene cijena, adekvatnost kapitala, podaci i periodični izvještaji i informisanje o transakcijama.

Pravilima organizatora tržišta utvrđuje se i način formiranja različitih lista za trgovanje hartijama od vrijednosti.

Uslovi za kotaciju na listama organizatora tržišta uređuju se posebnim pravilnikom o kotaciji.

Organizator tržišta naplaćuje naknade za usluge i poslove koje obavlja u skladu sa iznosima propisanim cjenovnikom organizatora tržišta koji je odobren od strane Komisije.

Opšti akti organizatora tržišta obuhvataju i pravila ponašanja članova odbora direktora, direktora i zaposlenih, koja sadrže i odredbe o povjerljivosti i procedure čiji je cilj sprječavanje zloupotrebe povjerljivih informacija.

**Obaveze regulisanog tržišta**

**Član 161**

Regulisano tržište obezbjeđuje pravilno i korektno trgovanje finansijskim instrumentima.

Regulisano tržište uspostavlja i održava transparentna i nediskriminatorna pravila, na osnovu objektivnih kriterijuma, kojima se reguliše pristup ili članstvo na regulisanom tržištu.

Pravila iz stava 2 ovog člana se propisuju pravilnikom regulisanog tržišta i njima se utvrđuju obaveze članova ili učesnika koje proizilaze iz:

1. osnivanja i upravljanja regulisanim tržištem;
2. pravila koja se odnose na transakcije na tržištu;
3. profesionalnih standarda utvrđenih za osoblje investicionih društava ili kreditnih institucija koje posluju na tržištu;
4. uslova utvrđenih za članove ili učesnike, osim investicionih društava i kreditnih institucija;
5. pravila i procedura za kliring i saldiranje transakcija zaključenih na regulisanom tržištu.

Regulisano tržište može, kao članove ili učesnike priznati investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije i druga lica koja:

1. su podesna i primjerena regulisanom tržištu;
2. imaju dovoljno sposobnosti i stručnosti u pogledu trgovanja;
3. imaju, gdje je primjenljivo, adekvatne organizacione aranžmane;
4. imaju dovoljno resursa za ulogu koju obavljaju, uzimajući u obzir različite finansijske aranžmane koje može da uspostavi regulisano tržište u cilju garantovanja adekvatnog saldiranja transakcija.

Regulisana tržišta će priznati kao članove ili učesnike lica iz stava 4 ovog člana u roku od dva mjeseca od dana kada je takvo lice podnijelo zahtjev za prijem.

Za transakcije zaključene na regulisanom tržištu, članovi i učesnici nijesu u obavezi da jedni na druge primjenjuju obaveze utvrđene u članovima 223, 224 i 228 ovog Zakona.

Članovi ili učesnici na regulisanom tržištu primjenjuju obaveze predviđene u članovima 223, 224 i 228 ovog Zakona u vezi sa njihovim klijentima kada, djelujući u ime svojih klijenata, izvršavaju njihove naloge na regulisanom tržištu.

Pravilima iz stava 2 ovog člana obezbjeđuje se direktno ili indirektno učešće investicionih društava i kreditnih institucija.

Regulisana tržišta drugih država članica mogu da obezbijede odgovarajuće aranžmane u Crnoj Gori, kako bi se olakšao pristup i trgovanje na tim tržištima članovima udaljenim od regulisanog tržišta Crne Gore ili učesnicima osnovanim u Crnoj Gori.

Kada regulisano tržište za koje je Crna Gora matična država članica namjerava da obezbijedi odgovarajuće aranžmane u drugoj državi članici, kako bi se olakšao pristup i trgovanje na ovom tržištu od strane članova ili učesnika osnovanih u toj drugoj državi članici, obavijestiće Komisiju o državi članici u kojoj namjerava da obezbijedi takve aranžmane.

Komisija će dostaviti informaciju iz stava 9 ovog člana državi članici u kojoj regulisano tržište namjerava da obezbijedi takve aranžmane, u roku od jednog mjeseca.

Komisija će, na zahtjev nadležnog organa države članice domaćina i u razumnom roku, objaviti identitet članova ili učesnika na regulisanom tržištu osnovanom u Crnoj Gori.

Regulisano tržište će uspostaviti i održavati efikasne aranžmane i procedure za redovno praćenje usklađenosti njegovih članova ili učesnika sa svojim pravilima.

Regulisano tržište prati transakcije koje preduzimaju njegovi članovi ili učesnici prema svojim sistemima u cilju identifikovanja kršenja tih pravila, poremećenih uslova trgovanja ili ponašanja koje može da uključuje zloupotrebu tržišta.

Regulisano tržište bez odlaganja podnosi izvještaj Komisiji o svakoj značajnoj povredi njegovih pravila ili poremećenih uslova trgovanja ili ponašanja koji može da uključuje zloupotrebu tržišta.

Organizator tržišta je dužan da bez odlaganja dostavi potrebne informacije organu koje je nadležno za istražne radnje i krivično gonjenje u slučaju zloupotrebe tržišta, te da mu pruži punu saradnju u istražnim radnjama u slučaju zloupotrebe tržišta koja se dogodila na sistemima regulisanog tržišta ili putem njih.

**Obavještenja**

**Član 162**

Organizator tržišta, odnosno regulisano tržište obavezni su da obavještavaju Komisiju o:

1. ostvarenoj trgovini hartijama od vrijednosti,
2. podnijetim zahtjevima i odlukama za prijem i prestanak članstva na regulisanom tržištu;
3. podnijetim zahtjevima i odlukama za prijem na listing, za uključenje hartija od vrijednosti na službenu kotaciju i skidanju hartije od vrijednosti sa kotacije regulisanog tržišta.

Organizator tržišta, odnosno regulisano tržište, odmah po saznanju, obavještavaju Komisiju da:

1. član organizatora tržišta, odnosno regulisanog tržišta nije u mogućnosti da izvršava određene finansijske obaveze, ili
2. član organizatora tržišta, odnosno regulisanog tržišta ima određene finansijske teškoće koje, po mišljenju organizatora tržišta, mogu dovesti u pitanje finansijsko stanje i integritet takvog člana ili da isti neće biti u mogućnosti da izvršava svoje zakonske obaveze.

Komisija utvrđuje činjenice relevantne za funkcionisanje regulisanog tržišta o kojem su organizator tržišta, odnosno regulisano tržište obavezni da izvještavaju.

**Ovlašćenja Komisije za izdavanje uputstava regulisanom tržištu**

**Član 163**

U cilju zaštite investitora i pravilnog regulisanja tržišta kapitala, Komisija može regulisanom tržištu da izda uputstva u vezi sa:

1. trgovanjem finansijskih instrumenata na regulisanom tržištu uopšte ili u vezi sa trgovanjem određenih finansijskih instrumenata na regulisanom tržištu;
2. načinom sprovođenja bilo koje aktivnosti poslovanja regulisanog tržišta, uključujući i način obavještavanja o transakcijama sa finansijskim instrumentima koje su izvršili njeni članovi i;
3. drugim pitanjima koje Komisija smatra potrebnim.

**Ovlašćenja Komisije da zahtijeva izmjene i dopune pravila**

**Član 164**

U cilju zaštite investitora, Komisija može naložiti regulisanom tržištu da izvrši izmjenu pravila regulisanog tržišta uz utvrdivanje potrebnih izmjena i datuma njihovog stupanja na snagu.

**Zabrana rada organizovanog tržišta u slučaju hitnosti**

**Član 165**

Komisija može zabraniti rad regulisanom tržištu na period do pet radnih dana, kada ocijeni da je redovno funkcionisanje regulisanog tržišta neophodno zaustaviti usljed:

1. prijetnje ili nastanka prirodne katastrofe;
2. drugih okolnosti koje zahtijevaju obustavljanje redovnog trgovanja na regulisanom tržištu.

Komisija može produžiti trajanje zabrane rada regulisanom tržištu, ukoliko to ocijeni neophodnim.

**Suspenzija i oduzimanje dozvole za rad organizovanom tržištu**

**Član 166**

Komisija može suspendovati dozvolu za rad regulisanom tržištu kada regulisano tržište:

1. privremeno prestane da obavlja svoje poslove i aktivnosti;
2. postupa suprotno propisima regulisanog tržišta;
3. Komisiji ne dostavi propisane informacije;
4. ne postupi po uputstvima i nalozima Komisije.

Komisija može oduzeti dozvolu za rad regulisanom tržištu kada organizator tržišta ili regulisano tržište:

1. ne iskoristi dozvolu za rad u roku od 12 mjeseci od dana kada je dozvola izdata;
2. izričito se odriče dozvole za rad;
3. nije poslovalo kao regulisano tržište u toku prethodnih šest mjeseci;
4. dobije dozvolu za rad na osnovu lažnih ili obmanjujućih informacija, ili putem bilo kojih drugih neregularnih sredstava;
5. je u procesu likvidacije;
6. ozbiljno i sistematski krši odredbe ovog dijela zakona;
7. više ne ispunjava uslove pod kojima je izdata dozvola za rad.

Komisija će, prije suspenzije ili oduzimanja dozvole za rad regulisanom tržištu, sprovesti proces utvrđivanja činjenica u organizatoru tržišta ili regulisanom tržištu.

Rješenjem o oduzimanju dozvole za rad, Komisija utvrđuje dan na koji će organizator tržišta ili regulisano tržište prestati sa radom.

Komisija dostavlja Centralnom Registru Privrednih Subjekata i Centralnom registru rješenje o oduzimanju dozvole za rad.

Komisija će obavijestiti ESMA-u o svakom oduzimanju dozvole za rad.

**Mjere koje preduzima Komisija**

**Član 167**

Ako, u postupku nadzora nad organizatorom tržišta, Komisija utvrdi da je došlo do nepoštovanja odredbi opštih akata organizatora tržišta, ovog Zakona ili propisa Komisije, Komisija donosi rješenje kojim nalaže organizatoru tržišta da otkloni takve nezakonitosti ili nepravilnosti u određenom roku i može da preduzme jednu ili više mjera:

1. izrekne javnu opomenu;
2. izda nalog za privremenu zabranu obavljanja pojedinih ili svih poslova, usluga ili transakcija;
3. izda nalog za privremenu obustavu trgovanja ili trajno isključenje sa regulisanog tržišta iz trgovanja finansijskog instrumenta i naloži organizatoru MTP-e da iste uključi na MTP-u, ukoliko informacije o javnom društvu ili drugom emitentu finansijskog instrumenta nijesu dostupne javnosti;
4. izda nalog za privremenu zabranu raspolaganja sredstvima sa računa organizatora tržišta, odnosno regulisanog tržišta;
5. izda nalog za privremenu zabranu prava glasa po osnovu kvalifikovanog učešća;
6. izda nalog za izmjenu, dopunu ili donošenje opšteg akta;
7. preduzme druge mjere i sankcije, a u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Komisija objavljuje na svojoj internet stranici rješenje o preduzetim mjerama iz stava 1 ovog člana.

Privremeno isključenje iz trgovanja finansijskog instrumenta iz stava 1 tačka 3 ovog člana prestaje nakon dostavljanja dokaza iz kojih će Komisija utvrditi prestanak uslova zbog kojih je privremena mjera izrečena.

Komisija bez odlaganja javno objavljuje odluku o privremenom ili trajnom isključenju iz trgovanja finansijskog instrumenta.

Komisija će obezbijediti ESMA-i na godišnjoj osnovi zbirne informacije o svim mjerama preduzetim u skladu sa stavom 1 ovog člana.

Komisija propisuje bliže uslove i način vršenja nadzora, postupke izdavanja dozvola za rad i preduzimanja mjera, kao i rokove za izvršavanje naloga i trajanje mjera.

**Uključenje u trgovanje**

**Član 168**

Regulisano tržište je dužno da ima jasna i transparentna pravila u vezi sa uključenjem finansijskih instrumenata u trgovanje.

Pravilima iz stava 1 ovog člana obezbijediće se da regulisano tržište:

1. obezbijedi da se finansijskim instrumentima uključenim u trgovanje može trgovati na pošten, pravilan i efikasan način i i da se mogu slobodno prenositi između strana koje njima trguju;
2. u slučaju izvedenih finansijskih instrumenata ustanovi pravila koja obezbeđuju da forma izvedenog finansijskog ugovora omogućava pravilno formiranje njihovih cijena, kao i postojanje odgovarajućeg sistema saldiranja pri sklapanju ove vrste ugovora;

Regulisano tržište takođe je dužno da:

1. usvoji i održava efikasne procedure kojima se provjerava da li emitenti finansijskih instrumenata koji su uključeni u trgovanje poštuju svoje obaveze propisane odredbama ovog Zakona i podzakonskim aktima Komisije u pogledu početnih, tekućih i jednokratnih obaveza objavljivanja;
2. uspostavi procedure koje omogućavaju njegovim članovima pristup informacijama koje su objavljene u skladu sa ovim Zakonom ili podzakonskim aktima Komisije;
3. ustanovi neophodne procedure za redovnu provjeru usklađenosti sa pravilima u vezi sa uključenjem finansijskih instrumenata u trgovanje.

Prenosiva hartija od vrijednosti koja je uključena u trgovanje na regulisanom tržištu može naknadno da bude uključena u trgovanje na drugim regulisanim tržištima, čak i bez saglasnosti emitenta, a u skladu sa relevantnim odredbama dijela III ovog Zakona.

Emitent će biti obaviješten od strane regulisanog tržišta o činjenici da se njegovim hartijama trguje na tom regulisanom tržištu.

Emitent ne podliježe bilo kakvoj obavezi da pruži informacije koje se zahtijevaju prema stavu 3 tački 1 ovog člana direktno bilo kojem regulisanom tržištu koje je uključilo u trgovanje hartije od vrijednosti emitenta bez njegove saglasnosti.

**Suspenzija i povlačenje instrumenata iz trgovanja**

**Član 169**

Ne dovodeći u pitanje pravo Komisije iz člana 176, stav 2 tačke 10) i 11) da zatraži suspenziju ili povlačenje finansijskog instrumenta iz trgovanja, organizator tržišta može da suspenduje ili povuče iz trgovanja finansijski instrument koji više nije u skladu sa pravilima regulisanog tržišta, osim ako ne postoji vjerovatnoća da bi takav korak mogao donijeti znatnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta.

Bez obzira na mogućnost da organizator tržišta na jednom regulisanom tržištu direktno obavijesti organizatora tržišta na drugom regulisanom tržištu, države članice će zahtijevati da organizator tržišta na regulisanom tržištu koji je suspendovao ili isključio iz trgovanja jedan finansijski instrument, tu svoju odluku objavi i dostavi relevantne podatke Komisiji.

Komisija će o odluci i podacima iz stava 2 ovog člana obavijestiti nadležne organe drugih država članica.

Organizator tržišta koji suspenduje ili isključi iz trgovanja finansijski instrument takođe je dužan suspendovati ili isključi derivate koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom ako je potrebno kako bi se podržali ciljevi suspenzije ili isključenja osnovnog finansijskog instrumenta. Organizator tržišta javno objavljuje svoju odluku o suspenziji ili isključenju finansijskog instrumenta i svakog povezanog derivata, te Komisiju obavještava o relevantnoj odluci.

Komisija je nadležna da zahtijeva da regulisana tržišta, drugi MTP-ovi, OTP-ovi i sistemski internalizatori, koji trguju istim finansijskim instrumentom ili detivatima koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom, takođe suspenduju ili isključe taj finansijski instrument ili derivate iz trgovanja, ako je suspenzija ili isključenje posljedica zloupotrebe tržišta, ponude za preuzimanje ili neobjavljivanje povlašćenih informacija o emitentu finansijskog instrumenta, osim kada takva suspenzija ili isključenje može uzrokovati značajnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta. Komisija svoju odluku šalje ESMA-i i drugim nadležnim tijelima, uključujući i objašnjenje ako je odlučeno da se ne sprovede suspenzija ili isključenje iz trgovanja finansijskog instrumenta ili derivata koji su povezani s finansijskim instrumentom. Komisija odmah javno objavljuje i obavještava ESMA-u i nadležna tijela drugih država članica o takvoj odluci.

Kada je nadležni organ druge države članice obavijestio Komisiju, Komisija zahtijeva da regulisana tržišta, drugi MTP-ovi, OTP-ovi i sistemski internalizatori, koji su u njegovoj nadležnosti i trguju istim finansijskim instrumentom ili derivatima koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom, takođe suspenduju ili isključe taj finansijski instrument ili derivate iz trgovanja, ako je suspenzija ili isključenje posljedica zloupotrebe tržišta, ponude za preuzimanje ili neobjavljivanja povlašćenih informacija emitentu finansijskog instrumenta, osim kada takva suspenzija ili isključenje može uzrokovati značajnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta. Ovaj se stav primjenjuje i kada je ukinuta suspenzija trgovanja finansijskog instrumenta ili derivata koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom. Postupak obavještavanja iz ovog stava takođe se primjenjuje u slučaju kada Komisija donese odluku o suspenziji ili isključenju iz trgovanja finansijskog instrumenta ili derivata koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom u skladu sa članom 176 ovog Zakona.

**Transparentnost prije vršenja transakcije**

**Član 170**

Regulisano tržište je dužno da objavi trenutne cijene ponude i tražnje kao i obim ponude i tražnje za trgovanje po cijenama koje se objavljuju preko sistema trgovanja za akcije koje su uključene u trgovanje.

Takvi podaci se redovno i kontinuirano dostavljaju na uvid javnosti tokom uobičajenog vremena trgovanja po prihvatljivim komercijalnim uslovima i na trajnoj osnovi tokom uobičajenih sati trgovanja.

Organizator tržišta može po prihvatljivim komercijalnim uslovima i na nediskriminiratorni način dati pristup svojim sistemima za objavljivanje podataka iz st. 1 i 2 ovog člana investicionim društvima koja su dužna objaviti svoje ponude cijene za akcije u skladu sa članom 247 zakona.

Komisija može ukinuti obavezu objavljivanja podataka iz st. 1 i 2 ovog člana na osnovu modela trgovanja na tržištu ili vrste i veličine naloga, a naročito za transakcije koje su velike u poređenju sa uobičajenom veličinom naloga na regulisanom tržištu, za datu akciju ili vrstu akcije.

Kako bi se osigurala jednoobrazna primjena st. 1 do 4 ovog člana, Komisija će usvojiti mjere za:

1. javno objavljivanje raspona kupovnog i prodajnog kursa ili cijena imenovanih market mejkera, te dubine interesa za trgovanje po tim kursevima;
2. veličinu ili vrstu naloga kod kojih se po stavu 4. može odustati od objave prije trgovanja;
3. tržišni model za koji se po stavu 4. može odustati od objave prije trgovanja, a posebno primjenjivost obaveze za metode trgovanja koje koriste regulisana tržišta gdje se transakcije zaključuju po njihovim pravilima, uzimajući u obzir kurseve koji se utvrđuju izvan regulisanog tržišta ili putem periodičnih aukcija.

**Transparentnost nakon izvršenja transakcije**

**Član 171**

Regulisano tržište je dužno da objavi cijenu, obim i vrijeme vršenja transakcije u vezi sa akcijama uključenim u trgovanje, a podaci o svim transakcijama te vrste se objavljuju na prihvatljivoj komercijalnoj osnovi u što je moguće više realnom vremenu.

Regulisano tržište može da dozvoli investicionim društvima, koja su dužna da objavljuju informacije o svojim transakcijama akcijama u skladu sa članom 247 ovog Zakona, pristup programima koje koristi kako bi objelodanila podatke iz stava 1 ovog člana, a pod prihvatljivim komercijalnim uslovima i na ravnopravnoj osnovi.

Komisija može da odobri regulisanom tržištu da obezbijedi odloženo objavljivanje detalja transakcija na osnovu njihove vrste ili veličine, a naročito za transakcije koje su veće u odnosu na normalnu veličinu tržišta za tu akciju ili tu vrstu akcija.

Regulisano tržište mora da dobije od Komisije prethodno odobrenje za predloženu odloženu objavu.

Razlozi za odloženo objavljivanje podataka o transakcijama iz stava 3 ovog člana moraju biti jasno saopšteni učesnicima na tržištu i ulagačkoj javnosti.

**Odredbe u vezi sa centralnom ugovornom stranom i aranžmani za kliring i saldiranje**

**Član 172**

Regulisana tržišta mogu da sklope odgovarajuće aranžmane sa centralnom ugovornom stranom ili klirinškom kućom i sistemom za saldiranje druge države članice u svrhu omogućavanja kliringa i/ili saldiranja nekih ili svih poslova zaključenih sa učesnicima na tržištu po njihovim sistemima.

Komisija ne može zabraniti regulisanom tržištu korišćenje centralne ugovorne strane, klirinške kuće i/ili sistema za saldiranje u drugoj državi članici, osim ako to nije očigledno neophodno u cilju održavanja urednog funkcionisanja tog regulisanog tržišta pri čemu treba uzeti u obzir uslove za korišćenje sistema za saldiranje.

Komisija će uzeti u obzir nadzor nad sistemom kliringa i saldiranja koji su već sprovele nacionalne centralne banke, kao nadzorna tijela za sisteme kliringa i saldiranja ili neka druga tijela nadležna za te sisteme, kako bi se izbjegla dvostruka kontrola.

Član 172 će se primjenjivati nakon ulaska Crne Gore u EU.

**Vođenje evidencije i izvještavanja od strane regulisanog tržišta**

**Član 173**

Regulisano tržište je dužno da vodi evidenciju o transakcijama finansijskim instrumentima koji su uključeni u trgovanje na regulisanom tržištu, kao i o drugim poslovima na regulisanom tržištu, u skladu sa podzakonskim aktima Komisije.

Pored podataka koji se podnose Komisiji, u skladu sa odredbama ovog Zakona i podzakonskim aktima Komisije, regulisano tržište je dužno da Komisiji dostavi sljedeće izvještaje (u formi koju zatraži Komisija):

1. Podatke o prijemu, odbijanju prijema u članstvo ili učešće na regulisanom tržištu , kao i prestanku članstva ili učešća na tržištu kapitala, investicionog društva, u roku od tri radna dana od dana prijema, odbijanja ili prestanka članstva ili učešća.
2. Podatke o uključenju u trgovanje, odbijanju uključenja u trgovanje i isključenju iz ranije odobrenog uključenja u trgovanje finansijskim instrumentima, u roku od tri dana od dana prijema, odbijanja ili isključenja;
3. Godišnji izvještaj sa izvještajima o reviziji finansijskih izvještaja, komentar menadžmenta, i analizu članova odbora direktora povodom finansijskih izvještaja, praćen izvještajem nezavisnog revizora o izvještajima o reviziji finansijskih izvještaja, u roku od četiri mjeseca nakon završetka finansijske godine. Takav izvještaj se stavlja na uvid javnosti na internet stranici Komisije i;
4. Izvještaje koji sadrže druge podatke koje propisuje Komisija.

**Nadzor nad poslovanjem regulisanog tržišta**

**Član 174**

Nadležnosti i ovlašćenja Komisije u vezi sa nadzorom propisanim ovim dijelom zakona odnose se na nadzor Komisije nad regulisanim tržištem.

Ciljevi nadzora koji vrši Komisija su sljedeći:

1. praćenje da li regulisano tržište posluje na pošten, pravičan i profesionalan način koji unaprjeđuje integritet tržišta i
2. nadzor nad trgovanjem u cilju utvrđivanja da li se vrši pravedno, uređeno, efiksano i saglasno ciljevima iz ovog Zakona.

Nadzor Komisije nad regulisanim tržištem, odnosno tržištem kapitala, se zasniva na procjeni rizika koji uključuje neposrednu kontrolu, sa naglaskom na poslovanje i aktivnosti koje predstavljaju najveći sistemski rizik u smislu obima i vrste transakcija i poslova koji se obavljaju.

Komisija je dužna da sprovodi neposrednu kontrolu cjelokupnog poslovanja i aktivnosti tržišta najmanje jednom godišnje.

Ako, u postupku vršenja nadzora nad regulisanim tržištem, Komisija utvrdi da je došlo do kršenja njegovih opštih akata, kao i kršenja odredbi ovog Zakona ili podzakonskih akata Komisije, Komisija donosi odluku kojom se nalaže regulisanom tržištu da otkloni takve nezakonitosti u određenom vremenskom roku i izriče jednu ili više mjera:

1. javnu opomenu;
2. privremenu zabranu obavljanja pojedinih ili svih poslova, usluga ili transakcija u trajanju od najviše 10 radnih dana;
3. privremenu obustavu trgovanja ili trajno isključenje sa regulisanog tržišta iz trgovanja finansijskog instrumenta i naloži organizatoru MTP da iste uključi na MTP, ukoliko informacije o akcionarskom društvu ili drugom emitentu finansijskog instrumenta nijesu dostupne javnosti;
4. privremenu zabranu raspolaganja sredstvima sa računa i drugom imovinom organizatora tržišta u trajanju do 10 radnih dana;
5. privremenu zabranu prava glasa po osnovu kvalifikovanog učešća najviše do tri uzastopne sjednice skupštine organizatora tržišta;
6. nalog za izmjenu, dopunu ili donošenje opšteg akta;
7. druge mjere i sankcije, osim privremenog oduzimanja ili oduzimanja dozvole za rad u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Komisija objavljuje na svojoj internet stranici odluku o preduzetim mjerama iz ovog člana.

Komisija propisuje uslove i način vršenja nadzora, postupak izdavanja naloga i preduzimanja mjera, kao i rokove za izvršavanje naloga i trajanje mjera.

**Uključenje u zvaničan listing**

**Član 175**

Organizator tržišta propisuje različite uslove za najmanje dva segmenta regulisanog tržišta u okviru zvaničnog listinga u koji se uvrštavaju hartije od vrijednosti, i to:

1. kotaciju, i
2. slobodno tržište.

Zahtjev za uključenje hartija od vrijednosti u zvaničan listing podnosi emitent, odnosno lice koje emitent ovlasti.

Zahtjev za uključenje u u zvaničan listing primjenjuje se na sve hartije od vrijednosti iste klase jednog emitenta.

Organizator tržišta odlučuje o uključenju hartija od vrijednosti u zvanični listing na regulisanom tržištu koje se nalazi ili posluje u Crnoj Gori.

Komisija propisuje uslove i postupak za uključenje hartija od vrijednosti u zvanični listing na regulisanom tržištu koje se nalazi ili posluje u Crnoj Gori.

Emitent je akcionarsko društvo koje je osnovano i/ili posluje u skladu sa propisima države Crne Gore.

Hartije od vrijednosti mogu biti uključene u zvaničan listing ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. da je emitent akcionarsko društvo koje je osnovano i/ili koje posluje u skladu sa propisima države Crne Gore;
2. da emitent podnese Komisiji finansijske izvještaje i učini ih dostupnim javnosti u periodu od najmanje tri godine;
3. najmanje 25% klase hartija od vrijednosti za koje se traži uključenje u kotaciju mora biti emitovano putem javne ponude.

Organizator tržišta je ovlašćen da propiše dodatne zahtjeve za uključenje hartija od vrijednosti u zvanični listing, osim zahtjeva koji su propisani ovim Zakonom.

Prilikom uključivanja hartija od vrijednosti u zvaničan listing podnosilac zahtjeva za uključenje je dužan da objavi najmanje one podatke koji su ovim Zakonom propisani za sadržaj prospekta za emisiju hartija od vrijednosti .

**Ovlašćenja Komisije**

**Član 176**

Komisija je nadležni organ u Crnoj Gori koji je odgovoran za nadzor regulisanih tržišta i organizatora tržišta.

U svrhu implementacije ovog dijela zakona, Komisija ima ovlašćenja da:

1. pristupi dokumentaciji u bilo kojem obliku i da dobije njenu kopiju;
2. traži podatke od svakog lica i, ako je potrebno, poziva i saslušava lica u cilju dobijanja informacija;
3. sprovodi istragu na licu mjesta i izvan lica mjesta nadziranih lica u skladu sa ovim Zakonom i bilo kog drugog lica, kada je to potrebno za otkrivanje i ustanovljavanje kršenja odredbi ovog Zakona;
4. traži zapise o telefonskim razgovorima i prenosu podataka;
5. traži prekid prakse koja je suprotna odredbama ovog Zakona i mjerama za njegovo sprovođenje;
6. traži zamrzavanje i/ili zaplijenu imovine;
7. izda privremenu zabranu obavljanja profesionalne djelatnosti;
8. traži podatke od revizora nadziranih lica prema odredbama ovog Zakona;
9. usvoji sve potrebne mjere kako bi se osiguralo da nadzirana lica iz ovog Zakona nastavljaju da ispunjavaju sve njene zahtjeve;
10. traži prekid trgovanja sa finansijskim instrumentima;
11. traži isključenje finansijskog instrumenta iz trgovanja;
12. traži od revizora ili eksperata da sprovode provjere ili istrage;
13. uputi predmete sudu radi kaznenopravnog gonjenja;
14. zahtijevanje ili traženje dostavljanja informacija od svih lica uključujući svu relevantnu dokumentaciju u vezi s veličinom i namjenom pozicije ili izloženosti nastale putem robnih derivate, te sve imovine ili obaveza na osnovnom tržištu;
15. zahtijevanje od svakog lica da preduzima korake za smanjenje veličine pozicije ili izloženosti;
16. ograničavanje sposobnosti svakog lica od zaključenja robnog derivata, uključujući uvođenje ograničenja na veličinu položaja koje svako lice može držati u svakom trenutku u skladu sa odredbama ovog Zakona koje se odnose na robne derivate;
17. izdavanje javnih saopštenja;
18. zahtijevanje postojećih zapisa podataka oprometu koje posjeduje telekomunikacioni operater, ako postoji opravdana sumnja u kršenje propisa i ako takvi zapisi mogu biti relevantni za istragu o nepoštovanju odredbi ovog Zakona;
19. suspendovanje oglašavanja ili prodaje finansijskih instrumenata ili strukturnh depozita;
20. suspendovanje oglašavanja ili prodaje finansijskih instrumenata ili strukturnih depozita ako investiciono društvo nije razvilo ili primijenilo funkcionalan postupak odobravanja proizvoda ili na neki drugi način ne poštuje član 196 ovog Zakona;
21. zahtijevanje smjene člana odbora direktora investicionog društva ili organizatora tržišta

**Obaveza saradnje**

**Član 177**

Kada je, uzimajući u obzir situaciju tržišta kapitala u Crnoj Gori, poslovanje regulisanog tržišta kojem je druga država članica matična država članica i koje je preduzelo sve potrebne aranžmane u Crnoj Gori da olakša pristup i trgovanje na tom tržištu preko udaljenih članova i učesnika iz Crne Gore, Komisija će kontaktirati nadležni organ matične države članice tog regulisanog tržišta sa ciljem utvrđivanja odgovarajućih aranžmana za saradnju.

Komisija može da koristi svoja ovlašćenja koja su joj data ovim zakonom u svrhu saradnje, čak i u slučajevima kada ponašanje pod istragom ne predstavlja kršenje propisa koji su na snazi u Crnoj Gori.

Kada Komisija ima dobre razloge da sumnja da bi se radnje, ako su počinjene u Crnoj Gori, smatrale suprotnim odredbama ovog dijela zakona, a koje se sprovode ili su sprovedene u drugoj državi članici od strane lica koja ne podliježu nadzoru Komisije, bez odlaganja obavještava nadležni organ druge države članice i ESMA-u na najprecizniji mogući način.

Ako Komisija primi uporedive podatke od nadležnog organa druge države članice, preduzeće potrebne radnje i obavijestiće nadležni organ i ESMA-u o ishodu preduzetih radnji, kao i, u mogućoj mjeri, o značajnim događajima koji su se u međuvremenu dogodili.

Komisija obavještava ESMA-u i druga nadležna tijela o detaljima:

1. svih zahtjeva za smanjenje veličine pozicije ili izloženosti shodno članu 176. stav 2. tačka 15);
2. svih ograničenja mogućnosti da lica zaključe robni derivat shodno članu 176. stav 2. tačka 16).

Obavještenje uključuje, kad je relevantno, pojedinosti zahtjeva shodno članu 176 stav 2. tačka 14) uključujući identitet osobe ili lica na koje je bila naslovljena i razloge za nju, kao i područje primjene ograničenja uvedenih shodno članu 176. stav 2. tačka 16), uključujući dotično lice, primjenjive finansijske instrumente, sva ograničenja na veličinu pozicije koju lice može držati u svakom trenutku, sva izuzeća tome dodijeljena u skladu sa članom 321 i razlozi toga. Obavještenje se izdaje najmanje 24 sata prije no što radnje ili mjere trebaju stupiti na snagu. U izuzetnim okolnostima Komisija može izdati obavještenje u roku kraćem od 24 sata prije no što mjera treba stupiti na snagu u slučajevima kada nije moguće izdati obavještenje u roku od 24 sata. Komisija kada primi obavještenje po ovom stavu može preduzeti mjere u skladu sa članom 176. stav 2. tačkom 15) ili 16) ako se uvjeri da je mjera nužna za postizanje cilja drugog nadležnog tijela. Komisija ako predlaže preduzimanje mjera takođe izdaje obavještenje u skladu s ovim stavom. Kada se radnja iz tačaka 1) i 2) ovog stava odnosi na veleprodajne energetske proizvode, Komisija takođe obavještava Agenciju za saradnju energetskih regulatora (ACER).

U vezi sa jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte, Komisija sarađuje sa javnim tijelima nadležnim za nadzor promptnih tržišta i aukcijska tržišta te drugim nadležnim tijelima i administratorima registra kako bi osigurala da može dobiti konsolidovani pregled tržišta jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte.

U vezi sa poljoprivrednim robnim derivatima, Komisija obavještava javna tijela nadležna za nadzor, upravljanje i uređenje poljoprivrednih tržišta, te se sa njima savjetuju.

**Saradnja u provjerama na licu mjesta i istragama**

**Član 178**

Komisija može da zatraži saradnju od nadležnog organa druge države članice prilikom obavljanja nadzornih aktivnosti, provjere na licu mjesta ili istrage.

Kada Komisija primi zahtjev od nadležnog organa druge države članice u vezi sa provjerom na licu mjesta ili sprovođenjem istrage, dužna je da, u okviru svojih ovlašćenja:

1. sama sprovede provjeru na licu mjesta ili istragu;
2. omogući organu koji je postavio zahtjev da sprovede provjeru na licu mjesta ili istragu; ili
3. omogući revizorima ili ekspertima da sprovedu provjeru na licu mjesta ili istragu.

Komisija može da odbije svaki takav zahtjev za saradnju u toku sprovođenja istrage, provjere na licu mjesta ili u aktivnostima nadzora kada:

1. takva istraga, provjera na licu mjesta ili aktivnosti nadzora mogu nepovoljno da utiču na suverenitet, sigurnost ili javnu politiku Crne Gore, ili
2. su već pokrenuti sudski procesi u pogledu istih radnji i protiv istih lica pred crnogorskim sudom, ili
3. je konačna presuda već donesena u Crnoj Gori u vezi sa istim licima i istim radnjama.

U slučaju odbijanja iz stava 3 ovog člana, Komisija u skladu sa tim obavještava nadležni organ koji je podnio zahtjev i ESMA-u, tako što će obezbijediti što detaljnije informacije.

Ako je investiciono društvo udaljeni član regulisanog tržišta, Komisija može da odluči hoće li mu se direktno obratiti o čemu će obavijestiti nadležno tijelo matične države članice o udaljenom članu.

**Razmjena informacija**

**Član 179**

Ne uzimajući u obzir član 17 (poslovna tajna) ovog Zakona, Komisija će, na zahtjev, bez odlaganja, razmijeniti informacije sa nadležnim organima druge države članice, u svrhu sprovođenja svojih aktivnosti u pogledu tržišta finansijskih instrumenata.

Kada razmjenjuje informacije sa nadležnim organima drugih država članica u skladu sa ovim dijelom zakona, Komisija može naznačiti, u vrijeme razmjene podataka, da se te informacije ne smiju otkrivati bez njene izričite saglasnosti i da nadležni organi, koji dobijaju takve informacije od Komisije, mogu upotrijebiti samo u svrhe za koje je Komisija dala saglasnost.

Komisija može da prenese dobijene informacije u skladu sa stavom 1 ovog člana i člana 182 ovog Zakona organima iz člana 17 stav 3 ovog Zakona.

Komisija ne smije prenositi informacije iz stava 3 ovog člana drugim organima ili fizičkim ili pravnim licima bez izričite saglasnosti nadležnih organa koji su dostavili informacije Komisiji i samo u svrhe za koju su ti nadležni organi dali svoju saglasnost, osim u opravdanim slučajevima.

U opravdanim slučajevima, Komisija će bez odlaganja obavijestiti nadležni organ koji je poslao predmetne informacije.

Organi iz člana 17, stav 3 ovog Zakona, kao i drugi organi ili fizička ili pravna lica koji su primili povjerljive informacije iz stava 1 ovog člana, ili člana 182 ovog Zakona mogu ih koristiti samo u toku obavljanja svojih dužnosti, a naročito:

1. za provjeru da li su ispunjeni uslovi za početak obavljanja djelatnosti investicionih društava i za lakše praćenje obavljanja te djelatnosti na konsolidovanoj ili nekonsolidovanoj osnovi, posebno u pogledu zahtjeva o adekvatnosti kapitala, upravnih i računovodstvenih postupaka i mehanizama unutrašnje kontrole;
2. za praćenje urednog funkcionisanja mjesta trgovanja;
3. za uvođenje sankcija;
4. u upravnom postupku povodom žalbi na odluke nadležnih tijela;
5. u sudskom postupku pokrenutom na osnovu ovog Zakona.

Član 179 i član 19 ne sprječavaju Komisiju da prenese ESMA-i, Evropskom odboru za sistemski rizik, centralnim bankama država članica, Evropskom sistemu centralnih banaka i Evropskoj centralnoj banci, koje djeluju u svojstvu monetarnih tijela, i, kada je primjenljivo, drugim javnim organima odgovornim za nadzor nad sistemima plaćanja i saldiranja u državama članicama, povjerljive informacije namijenjene obavljanju njihovih zadataka.

Komisija može da odbije svaki zahtjev za razmjenu informacija pod uslovima iz st. 1 do 7 ovog člana samo ako:

1. istraga, provjera na licu mjesta, nadzor ili razmjena podataka mogu negativno uticati na suverenitet, sigurnost ili javni red države od koje je zatražena pomoć;
2. je već pokrenut sudski postupak za ista djela i za iste osobe pred tijelima države članice od koje je zatražena pomoć;
3. je već donijeta pravomoćna presuda za iste osobe i za iste radnje u državi članici od koje je zatražena pomoć.

U slučaju odbijanja saradnje, Komisija je dužna da o tome obavijesti nadležno tijelo koje je zatražilo pomoć i dostaviti čim više pojedinosti.

**Preventivne mjere koje treba da preduzme Komisija kao država članica domaćin u pogledu regulisanih tržišta i MTP-e**

**Član 180**

Kada je Crna Gora država članica domaćin regulisanog tržišta ili MTP-e, a Komisija ima jasne i opravdane razloge da vjeruje da takvo regulisano tržište ili MTP krši obaveze koje proizilaze iz dijela VI, odnosno dijela VII ovog Zakona, dostaviće svoja saznanja nadležnom organu matične države članice regulisanog tržišta ili MTP.

Ako, uprkos mjerama koje je preduzeo nadležni organ matične države članice regulisanog tržišta ili MTP-a ili iz razloga što su se takve mjere pokazale neadekvatnim, regulisano tržište ili MTP nastavlja da radi na način koji očito šteti interesima crnogorskih investitora ili urednom funkcionisanju tržišta, Komisija će, nakon što obavijesti nadležni organ matične države članice, preduzeti odgovarajuće mjere u cilju zaštite investitora i urednog funkcionisanja tržišta.

Zaštita investitora uključuje mogućnost zabrane za regulisano tržište ili MTP da svoje aranžmane učini dostupnim udaljenim članovima ili učesnicima osnovanim u Crnoj Gori.

Komisija i ESMA se, bez odlaganja, obaviještavaju o mjerama iz st. 2 i 3 ovog člana.

Pored toga, Komisija se može za rješavanje problema iz st. 2 i 3 ovog člana obratiti ESMA-i.

Komisija će propisno obrazložiti i saopštiti regulisanom tržištu ili MTP iz st. 2, 3, 4 i 5 ovog člana sve usvojene mjere koje sadrže sankcije ili ograničenja aktivnosti regulisanog tržišta ili MTP.

**Saradnja i razmjena informacija sa ESMA-om**

**Član 181**

Komisija će sarađivati i razmjenjivati informacije sa ESMA u cilju sprovođenja ovog dijela zakona i bez odlaganja će joj obezbijediti sve neophodne informacije potrebne za sprovođenje njenih dužnosti.

**Razmjena informacija sa trećim zemljama**

**Član 182**

Komisija može zaključiti sporazume o saradnji kojima se predviđa razmjena informacija sa nadležnim organima trećih zemalja, ali samo ako objavljene informacije podliježu obavezi čuvanja profesionalne tajne u skladu sa članom 17 ovog Zakona.

Razmjena podataka iz stava 1 ovog člana mora biti namijenjena obavljanju zadataka tih nadležnih organa.

Komisija može da zaključi i sporazume o saradnji u kojima se predviđa razmjena informacija sa organima trećih zemalja, tijelima ili fizičkim ili pravnim licima odgovornim za:

1. nadzor nad kreditnim institucijama, ostalim finansijskim institucijama, osiguravajućim društvima i nadzor finansijskih tržišta;
2. likvidaciju i stečaj investicionih društava i ostale slične postupke;
3. obavljanje zakonske revizije investicionih društava i ostalih finansijskih institucija, kreditnih institucija i osiguravajućih društava u okviru obavljanja njihove funkcije nadzora, ili onih koji vode šeme kompenzacije u okviru obavljanja svojih funkcija;
4. nadzor nad licima koja su uključena u likvidaciju ili stečaj investicionih društava i ostale slične postupke;
5. nadzor nad licima koja su odgovorna za sprovođenje zakonske revizije računa osiguravajućih društava, kreditnih institucija, investicionih društava i drugih finansijskih institucija.
6. nadzor lica koja su aktivna na tržištima jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte za potrebe osiguravanja konsolidovanog pregleda finansijskih i promptnih tržišta;
7. nadzor lica koja su aktivne na tržištima poljoprivrednih robnih derivata za potrebe osiguravanja konsolidovanog pregleda finansijskih i promptnih tržišta

Sporazum o saradnji iz stava 3 ovog člana može se zaključiti samo u slučaju kada priložena informacija podliježe uslovima čuvanja profesionalne tajne u skladu sa članom 17 ovog Zakona.

Razmjena podataka iz stava 4 ovog člana mora biti namijenjena obavljanju zadataka tih organa, tijela, fizičkih ili pravnih lica.

Informacije koje potiču iz druge države članice ne mogu se objaviti bez izričite saglasnosti nadležnih organa koji su je prenijeli i, ako je primjenjivo, samo u svrhu za koju su ti nadležni organi dali saglasnost.

Odredba iz stava 6 ovog člana se primjenjuje i na informacije koje daju nadležni organi trećih zemalja.

**VII. INVESTICIONA DRUŠTVA**

**Definicije i primjena**

**Član 183**

U ovom dijelu zakona koriste se sljedeće definicije:

1. Matična država članica znači:
2. ako je investiciono društvo fizičko lice, država članica u kojoj se nalazi glavna kancelarija društva;
3. ako je investiciono društvo pravno lice, državu članicu u kojoj se nalazi sjedište društva;
4. ako investiciono društvo, u skladu sa propisima nacionalnog zakonodavstva, nema sjedište, država članica u kojoj se nalazi glavna kancelarija društva;
5. Država članica domaćin je država članica različita od matične države članice u kojoj investiciono društvo ima filijalu, ili obavlja usluge i/ili aktivnosti;
6. Relevantna osoba u odnosu na investiciono društvo je:
7. osoba u upravi, osoba sa vlasničkim udjelima, rukovodilac ili vezani zastupnik društva;
8. osoba u upravi, osoba sa vlasničkim udjelima ili rukovodilac bilo kojeg vezanog zastupnika društva;
9. zaposleni u društva ili vezani zastupnik društva, kao i bilo koja druga fizička osoba čije su usluge stavljene na raspolaganje i pod kontrolu društva ili njegovog vezanog zastupnika i koja je uključena u pružanje investicionih usluga i aktivnosti društva;
10. fizička osoba koja je direktno uključena u pružanje usluga investicionom društvu ili njegovim vezanim zastupnicima na osnovu sporazuma o izdvajanju poslovnih procesa, u svrhu pružanja investicionih usluga i aktivnosti društva
11. Osoba sa kojom je relevantna osoba u srodstvu je:
12. bračni drug relevantne osobe ili bilo koja osoba koja se po nacionalnom pravu smatra izjednačenom sa bračnim drugom;
13. izdržavano dijete ili pastorak relevantne osobe;
14. bilo koji drugi srodnik relevantne osobe koji je sa istom proveo u zajedničkom domaćinstvu najmanje godinu dana od datuma predmetne lične transakcije;
15. finansijski analitičar je relevantna osoba koja izrađuje sadržaj investicionog istraživanja;
16. grupa u vezi sa investicionim društvom je grupa čiji je dio navedeno društvo, koja se sastoji od matičnog društva, njegovih zavisnih društava i subjekata u kojima matično društvo ili njegova zavisna društva imaju udjele, kao i društava koja su međusobno povezana u konsolidovanim finansijskim izvještajima;
17. izdvajanje poslovnih procesa je sporazum sklopljen u bilo kojem obliku između investicionog društva i pružaoca usluge na osnovu kojeg taj pružaoc usluge obavlja radnju, uslugu ili aktivnost koje bi inače obavljalo samo investiciono društvo;
18. transakcija finansiranja hartija od vrijednosti je pozajmljivanje akcija ili drugih finansijskih instrumenata drugoj ugovornoj strani ili od druge ugovorne strane, repo ugovor ili obrnuti repo ugovor ili druge transakcije koje uključuju kupovinu finansijskog instrumenta i njegovu ponovnu prodaju ili druge transakcije koje uključuju prodaju finansijskog instrumenta i njegovu ponovnu kupovinu;
19. više rukovodstvo je lice ili lica koja stvarno vode poslovanje investicionog društva, kako je navedeno u ovom Zakonu.

Ovaj dio zakona se primjenjuje na investiciona društva, a određene odredbe ovog dijela primjenjuju se na ovlašćene kreditne institucije, kada se pruža jedna ili više investicionih usluga i /ili sprovode investicione aktivnosti iz odredbe člana 2 stav 1, tačka 21) ovog Zakona i u pogledu finansijskih instrumenata iz odredbe člana 2 stav 1, tačka 1) ovog Zakona.

U svrhu zahtjeva za kapitalnom adekvatnošću primjenjuju se sljedeće definicije:

1. investiciono društvo je svako pravno lice čija je redovna djelatnost ili poslovanje pružanje jedne ili više investicionih usluga trećim licima i/ili obavljanje jedne ili više investicionih aktivnosti na profesionalnoj osnovi, isključujući:
2. kreditne institucije;
3. lokalne pravne osobe;
4. društva koja:

* nemaju odobrenje za pružanje pomoćnih usluga čuvanja i administriranja finansijskih instrumenata za račun klijenata, uključujući poslove kastodija i srodne usluge, kao što je upravljanje novčanim sredstvima/instrumentima osiguranja,
* koja pružaju samo jednu ili više investicionih usluga ili aktivnosti iz člana 2. stav 1 tačka 20) podtačke a), b), d) i e),
* i kojima nije dopušteno držanje novca ili hartija od vrijednosti koji pripadaju njihovim klijentima, i koja iz tog razloga ni u jednom trenutku ne smiju stupiti u dužnički odnos prema tim klijentima;

1. lokalno društvo je društvo koje trguje za sopstveni račun na tržištima sa finansijskim terminskim poslovima ili opcijama ili drugim izvedenim finansijskim instrumentima i na tržištima novca isključivo radi osiguranja pozicije (hedžinga) na tržištima derivata, ili koje trguje za račun drugih članova tih tržišta za koje garancije daju članovi sistema kliringa istih tržišta, kada odgovornost za osiguranje izvršavanja ugovora koje je takvo društvo sklopilo preuzimaju članovi sistema kliringa na istim tržištima;

**Pružanje investicionih usluga i obavljanje investicionih djelatnosti u Crnoj Gori**

**Član 184**

Investicione usluge i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačke 21) ovog Zakona, a u vezi sa finansijskim instrumentima navedenim u odredbama člana 2, stav 1 tačke 1) ovog Zakona, kao redovno poslovanje na profesionalnoj osnovi, može da obavlja:

1. investiciono društvo koje je dobilo dozvolu za rad od Komisije ili ovlašćena kreditna institucija koja je dobila dozvolu za rad od Centralne banke Crne Gore;
2. investiciono društvo koje je dobilo dozvolu i koje nadzire nadležni organ druge države članice pod uslovom da su takve usluge i aktivnosti pokrivene dozvolom. Pomoćne usluge mogu se pružati samo uz investicione usluge i/ili djelatnost.
3. filijala investicionog društva osnovana u Crnoj Gori koju su ovlastili i koju nadziru nadležni organi druge države članice pod uslovom da su takve usluge i aktivnosti pokrivene dozvolom. Pomoćne usluge mogu se pružati samo uz investicione usluge i/ili djelatnost.
4. filijala investicionog društva osnovana u Crnoj Gori sa sjedištem u trećoj zemlji, kojoj je Komisija izdala dozvolu za rad ili filijala ovlašćene kreditne institucije koja je dobila dozvolu za rad od Centralne banke Crne Gore.

Poslovanje multilateralnih platformi za trgovanje, kao investiciona usluga opisana u članu 2 ovog Zakona, može takođe da obezbijedi organizator tržišta koji ispunjava uslove propisane ovim Zakonom.

**Izuzeci**

**Član 185**

Odredbe ovog dijela koje se odnose na pružanje investicionih usluga i aktivnosti iz odredbe člana 2 stava 1 tačke 21) ovog Zakona ne primjenjuje se na:

1. osiguravajuća društva i društva koja se bave aktivnostima reosiguranja;
2. lica koja pružaju investicione usluge isključivo svojim matičnim društvima, svojim filijalama ili filijalama svojih matičnih društva;
3. lica koja pružaju investicione usluge povremeno u okviru profesionalne djelatnosti i ako je aktivnost uređena zakonskim ili drugim propisima ili etičkim kodeksom za tu određenu profesiju, koji ne isključuju pružanje takvih usluga;
4. lica koja ne pružaju druge investicione usluge ili aktivnosti osim trgovanja za sopstveni račun, osim ako nijesu market mejkeri ili ako ne posluju za sopstveni račun izvan regulisanih tržišta ili na MTP na regulisan, učestao i sistematski način i pružaju sistem dostupan trećim licima kako bi isti trgovali sa njima;
5. lica koja pružaju takve investicione usluge isključivo u okviru upravljanja sistemima učestvovanja radnika;
6. lica koja pružaju investicione usluge koje uključuju istovremeno upravljanje sistemima učestvovanja radnika i pružanje investicijonih usluga samo svojim matičnim društvima, svojim filijalama ili drugim filijalama svojih matičnih društava;
7. članove Evropskog sistema centralnih banaka, ostala nacionalna tijela koja obavljaju slične usluge i ostala javna tijela zadužena za upravljanje ili za intervenisanje sa javnim dugom;
8. društva za zajednička ulaganja i penzioni fondovi, bez obzira jesu li koordinisani na nivou Evropske Unije, kao i depozitari i menadžeri tih tijela;
9. lica:
   1. koja trguju za vlastiti račun, uključujući market mejkere, robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima, izuzev lica koja trguju za vlastiti račun kada izvršavaju naloge klijenata; ili
   2. koja pružaju, osim trgovanja za vlastiti račun, investicione usluge u robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima, korisnicima ili dobavljačima iz svoje redovne djelatnosti;

pod uslovom da su:

* u svim tim slučajevima zasebno i na zbirnoj osnovi to pomoćna aktivnost njihovoj redovnoj djelatnosti gledano na nivou grupe i da njihova redovna djelatnost nije pružanje investicionih usluga ili bankarska djelatnost ili djelatnost market mejkera u odnosu na robne derivate,
* te da ta lica ne primjenjuju tehniku visokofrekventnog algoritamskog trgovanja, i
* ta lica godišnje obavještavaju Komisiju o tome da se koriste izuzećem i na zahtjev izvještavaju Komisiju o osnovama prema kojima oni smatraju da je njihova aktivnost u skladu sa tačkama a) i b) pomoćna uz redovnu djelatnost.

1. lica koja pružaju investiciono savjetovanje u okviru obavljanja neke druge profesionalne aktivnosti koja nije obuhvaćena ovim Zakonom, pod uslovim da se pružanje tih usluga ne naplaćuje;
2. Lica koja za vlastiti račun trguju finansijskim instrumentima, koji nisu robni derivati ili jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovi derivati i koja ne pružaju druge investicione usluge niti obavljaju bilo koje druge investicione aktivnosti u finansijskim instrumentima koji nisu robne derivati ili jedinice emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovi derivati, osim ako su ta lica:
   1. market mejkeri;
   2. članovi ili učesnici regulisanog tržišta ili MTP-a ili imaju neposredan elektronski pristup mjestu trgovanja;
   3. primjenjuju tehniku visokofrekventnog algoritamskog trgovanja; ili
   4. trguju za vlastiti račun kada izvršavaju naloge klijenata
3. operateri koji kada trguju jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ne izvršavaju naloge klijenata i koji ne pružaju investicione usluge ili obavljaju druge investicione aktivnosti osim trgovanja za vlastiti račun, pod uslovom da ta lica ne primjenjuju tehniku visokofrekventnog algoritamskog trgovanja.

Odredbe u pogledu investicionih usluga i aktivnosti naznačene u članu 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona ne primjenjuju se na odredbu o pružanju usluga u svojstvu druge ugovorne strane u transakcijama koje obavljaju javna tijela koja se bave javnim dugom, ili članovi Evropskog sistema centralnih banaka koji obavljaju zadatke utvrđene u Ugovoru i Statutu Evropskog sistema centralnih banaka i Evropske centralne banke ili obavljaju slične funkcije prema nacionalnom zakonodavstvu.

**Uslovi za dobijanje dozvole, osnivanje**

**Član 186**

Investicione usluge i pomoćne usluge, iz člana 2 ovog Zakona, kao redovne aktivnosti na profesionalnoj osnovi, ne mogu se obavljati bez saglasnosti Komisije.

Investiciono društvo koje obavlja poslove iz stava 1 ovog člana osniva se kao akcionarsko društvo, čije sjedište mora biti u Crnoj Gori, i na njega se primjenjuju odredbe zakona kojim se uređuju privredna društva, ukoliko ovim Zakonom nije drugačije propisano.

Ovlašćene kreditne institucije koje pružaju jednu ili više investicionih usluga i pomoćnih usluga iz stava 1 ovog člana moraju da budu ovlašćene od strane Komisije za obavljanje takvih aktivnosti i da budu usklađene sa relevantnim odredbama ovog Zakona koje se odnose na ovlašćene kreditne institucije.

Pored uslova iz stava 3 ovog člana, ovlašćene kreditne institucije koje obavljaju aktivnosti investicionog društva dužne su da budu usklađene sa sljedećim uslovima:

1. osnuju poseban organizacioni sektor koji pruža investicione usluge;
2. obezbijede kompletne informacije u vezi sa organizacionim sektorom;
3. ispunjavaju sve zahtjeve propisane ovim Zakonom koji se primjenjuju na investiciona društva.

Investiciono društvo ne smije obavljati druge aktivnosti, osima aktivnosti iz stava 1 ovog člana.

Svaki tržišni organizator može da upravlja MTP-om i OTP-om ako ispunjava uslove navedene u ovom dijelu Zakona.

**Usluge i aktivnosti investicionog društva**

**Član 187**

Investiciono društvo može pružati usluge i obavljati aktivnosti iz odredaba člana 186 stav 1 ovog Zakona ukoliko posjeduje dozvolu Komisije za obavljanje konkretno navedenih djelatnosti investicionog društva.

U dozvoli za obavljanje djelatnosti investicionog društva navode se investicione usluge i aktivnosti iz odredaba člana 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona koje je investiciono društvo ovlašćeno da obavlja, a dozvola može da obuhvata i jednu ili više pomoćnih usluga iz odredaba člana 2 stav 1 tačka 21) ovog Zakona, ali se te pomoćne usluge ne mogu obavljati ukoliko investiciono društvo nema dozvolu za obavljanje najmanje jedne investicione usluge ili aktivnosti iz odredaba člana 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona.

Investiciono društvo koje traži dozvolu kako bi proširilo svoje poslovanje na pomoćne investicione usluge ili aktivnosti ili pomoćne usluge koje nijesu bile predviđene u vrijeme izdavanje prvobitne dozvole, podnosi zahtjev za proširenje dozvole.

Dozvola vrijedi u cijeloj Evropskoj uniji i investicionom društvu omogućava pružanje usluga ili obavljanje djelatnosti za koje je dobilo dozvolu u cijeloj Evropskoj uniji, ili kroz osnivanje filijaleili kao pružanje usluga bez naknade.

**Osnovni kapital**

**Član 188**

Osnovni iznos kapitala investicionog društva mora u cijelosti biti uplaćen u novcu.

Investiciona društva, osim onih iz člana189 ovog Zakona, moraju imati osnovni kapital u visini od najmanje 730.000 eura.

**Član 189**

Investicino društvo koje nudi jednu ili više usluga iz člana 2. stav 1 tačka 20) podtačke a), b), d) i koje ne nudi usluge iz člana 2. stav 1 tačka 20) podtačke c) i f), ali koje drži novac ili hartije od vrijednosti klijenata mora imati osnovni kapital u iznosu od najmanje 125.000 eura.

Investiciono društvo koje nudi uslugu iz člana 2. stav 1 tačka 20) podtačka b), može da drži za vlastiti račun finansijske instrumente, ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. takve pozicije nastaju samo kao posljedica neuspjeha društva da u potpunosti izvrši naloge klijenta;
2. ukupna tržišna vrijednost svih takvih pozicija ne premašuje gornju granicu od 15 % osnovnog kapitala društva;
3. društvo je usklađeno sa minimalnim iznosom sopstvenih sredstava u pogledu kapitalnih zahtjeva i zahtjeva za velikom izloženošću uspostavljenim u propisima Komisije;
4. takve su pozicije slučajne i privremene prirode i strogo su ograničene na vrijeme koje je potrebno za izvršenje predmetne transakcije.

Kada investiciono društvo iz stava 1. ovog člana nema odobrenje za:

1. držanje novca ili vrijednosnih papira klijenata,
2. trgovanje za vlastiti račun ili
3. pružanje usluga sprovođenja ponude odnosno prodaje financijskih instrumenata uz obavezu otkupa;

mora imati osnovni kapital u visini od najmanje 50.000 eura.

Držanje pozicija finansijskih instrumenata iz knjige pozicija kojima se ne trguje u cilju ulaganja sopstvenih sredstava neće se smatrati trgovanjem u pogledu usluga navedenih u stavu 1 ili u svrhu stava 3.

**Član 190**

Lokalna društva ukoliko uživaju slobodu poslovnog osnivanja ili slobodu pružanja usluga navedenih u članovima 210 i 211 ovog Zakona, moraju imati osnovni kapital od 50.000 eura.

**Član 191**

Društva koja su ovlašćena isključivo za pružanje usluga investicionog savjetovanja i/ili primanje i prosljeđivaje naloga investitora s tim da ne mogu držati novac ni hartije od vrijednosti svojih klijenata, i koja iz tog razloga ni u jednom trenutku ne mogu biti u poziciji dužnika prema svojim klijentima moraju da imaju:

1. osnovni kapital od 50.000 eura; ili
2. osiguranje profesionalne odgovornosti koje pokriva područje cjelokupne Evropske unije ili neku drugu poredivu garanciju za pokriće odgovornosti za poslovni nemar, koja predviđa iznos od najmanje 1.000.000 eura za svaki pojedinačni odštetni zahtjev ili 1.500.000 eura godišnje za sve zahtjeve zajedno; ili
3. kombinaciju početnog kapitala i osiguranja profesionalne odgovornosti u obliku koji omogućava stepen pokrića jednak onom pod tačkama 1) ili 2) ovog stava.

**Član 192**

Komisija neće izdati dozvolu za rad ukoliko investiciono društvo nema dovoljan iznos početnog kapitala, u skladu sa zahtjevima iz članova 183, 188, 189, 190 i 191 ovog Zakona, s obzirom na prirodu investicione usluge ili predmetne aktivnosti**.**

**Adekvatnost kapitala**

**Član 193**

Zahtjevi u pogledu adekvatnosti kapitala koji se primjenjuju na investiciona društva, pravila za njihovo obračunavanje i pravila za njihov bonitetni nadzor utvrđuje Komisija u skladu sa svojim podzakonskim aktima.

**Akcionari i članovi sa kvalifikovanim učešćem**

**Član 194**

Komisija neće investicionom društvu dati saglasnost za pružanje investicionih usluga ili obavljanje aktivnosti sve dok ne bude obaviještena o imenima akcionara ili članova, bilo direktno ili indirektno, fizičkih ili pravnih lica, koja posjeduju kvalifikovano učešće, o visini tog učešća i dok joj ne bude dostavljena dodatna dokumentacija i informacije naznačene u podzakonskim aktima Komisije.

Komisija će odbiti izdavanje saglasnosti ako, vodeći računa o potrebi da se obezbjedi sigurno i racionalno upravljanje investicionim društvom, nije zadovoljna sa podobnošću akcionara ili članova koji posjeduju kvalifikovano učešće.

Ako između investicionog društva ili nekog drugog fizičkog ili pravnog lica postoje bliske veze, odnosno su povezana lica, Komisija daje saglasnost samo ako te veze ne sprječavaju obavljanje funkcije nadzora Komisije.

Komisija će odbiti izdavanje saglasnosti ako zakoni, regulative ili administrativne odredbe treće zemlje koji regulišu jedno ili više fizičkih ili pravnih lica sa kojima društvo ima bliske veze ili poteškoće u sprovođenju tih zakona, sprječavaju sprovođenje nadzornih funkcija Komisije.

Odredbe o kvalifikovanom učešću na regulisanom tržištu i kontroli iz dijela VI ovog Zakona primjenjuju se i na investiciona društva.

**Članstvo u investicionim kompenzacionim šemama**

**Član 195**

Komisija će se uvjeriti da svako tijelo koje traži dozvolu za rad za obavljanje poslova investicionog društva ispunjava svoje obaveze propisane u članovima 331-353 ovog Zakona u vrijeme izdavanja dozvole za rad.

Obaveza iz prvog stava ispunjava se u vezi sa strukturnim depozitom ako je strukturni depozit izdala kreditna institucija koja je članica sistema osiguranja depozita.

**Kadrovska i organizaciona osposobljenost i tehnička opremljenost**

**Član 196**

Investiciono društvo može obavljati investicione usluge i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) podtačke a) do g) ovog Zakona ako ispunjava uslove kadrovske i organizacione osposobljenosti i tehničke opremljenosti propisane podzakonskim aktom Komisije, uključujući i posjedovanje sistema obrade podataka koji održava kontinuitet i pravilnost u pružanju ovih usluga i aktivnosti.

Investiciono društvo je dužno da ima najmanje dva lica zaposlena na neodređeno vrijeme sa dozvolom Komisije za obavljanje usluga i aktivnosti investicionog društva.

Investiciono društvo je dužno da ustanovi adekvatna pravila i procedure koje obezbjeđuju da je poslovanje investicionog društva, njegovih rukovodioca i zaposlenih u skladu sa odredbama ovog Zakona, podzakonskih akata Komisije i odgovarajućih pravila kojima se uređuju lične transakcije koje su izvršila ova lica.

Komisija usvaja pravila o organizacionim zahtjevima za investiciona društva kojima se definišu mjere koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucija sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim zakonom.

Investiciono društvo održava i upravlja efikasnim organizacionim i administrativnim mehanizmima u cilju preduzimanja svih racionalnih koraka namijenjenih za sprječavanje sukoba interesa kako isti ne bi štetio interesima njegovih klijenata.

Investiciono društvo koje kreira finansijske instrumente za prodaju klijentima održava, vodi i preispituje postupak za odobrenje svakog finansijskog instrumenta i značajna prilagođavanja postojećih finansijskih instrumenata prije nego li se stave na tržište ili distribuiraju klijentima.

Prilikom postupka odobrenja proizvoda potrebno je utvrditi ciljano tržište krajnjih klijenata unutar odgovarajuće kategorije klijenata za svaki finansijski instrument i osigurati da su utvrđeni svi relevantni rizici za takvo utvrđeno ciljano tržište te da je predviđena strategija distribucije usklađena sa utvrđenim ciljanim tržištem.

Investiciono društvo takođe redovno preispituje finansijske instrumente koje ono nudi ili prodaje, uzimajući u obzir svaki događaj koji bi mogao značajno uticati na potencijalni rizik utvrđenog ciljanog tržišta, kako bi se barem procijenilo je li finansijski instrument i dalje prilagođen potrebama utvrđenog ciljanog tržišta, kao i da li je namjeravana strategija distribucije i dalje prikladna.

Investiciono društvo koje kreira finansijske instrumente stavlja na raspolaganje svim distributerima sve odgovarajuće informacije o finansijskom instrumentu i postupku odobrenja proizvoda, uključujući utvrđeno ciljano tržište finansijskog proizvoda.

Ako investiciono društvo nudi ili preporučuje finansijske instrumente koje ne proizvodi, ono mora imati uspostavljene primjerene mjere za dobijanje informacija, te razumjeti značaj i utvrđeno ciljano tržište svakog finansijskog instrumenta.

Politike, postupci i dogovori iz ovog stava ne dovode u pitanje sve ostale zahtjeve iz Zakona, uključujući one koji se odnose na objavljivanje, primjerenost ili prikladnost, utvrđivanje i upravljanje sukobima interesa.

Investiciono društvo preduzima odgovarajuće korake za osiguravanje kontinuiteta i redovnosti u obavljanju investicionih usluga i aktivnosti u čiju će svrhu investiciono društvo koristiti odgovarajuće sisteme, sredstva i postupke.

Ako investiciono društvo pruža usluge i obavlja aktivnosti iz odredaba člana 2 stav 1 tačka 20) podtačke d) i e) ovog Zakona, najmanje jedno fizičko lice, koje može biti jedno od lica iz stava 2 ovog člana, mora imati dozvolu Komisije za obavljanje poslova investicionog savjetnika i menadžera portfelja.

Kada investiciono društvo delegira trećoj strani operativne funkcije koje su kritične za pružanje trajnih i kvalitetnih usluga klijentima i za pružanje trajnih i zadovoljavajućih investicionih aktivnosti, investiciono društvo preduzima odgovarajuće korake kako bi se izbjegli nepotrebni dodatni poslovni rizici.

Povjeravanje poslova trećim licima ne može se preduzimati na način koji umanjuje kvalitet unutrašnje kontrole i mogućnost sprovođenja nadzora nad poslovanjem društva u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Komisija usvaja pravila kojima se definišu mjere koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucija sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim Zakonom.

Investiciono društvo je dužno da ustanovi pouzdane administrativne i računovodstvene procedure, mehanizme unutrašnje kontrole, efikasne procedure za procjenu rizika, kao i efikasnu kontrolu i zaštitu informacionih sistema.

Poslove investicionih usluga i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) podtačke a), b), c), f) i g) ovog Zakona mogu obavljati samo fizička lica zaposlena u investicionom društvu koja imaju važeću dozvolu za obavljanje tih poslova.

Poslove investicionih usluga i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) podtačke d) i e) ovog Zakona mogu obavljati samo fizička lica zaposlena u investicionom društvu koja imaju važeću dozvolu za obavljanje poslova menadžera portfelja i investicionog savjetnika.

Investiciono društvo će, kada drži finansijske instrumente koji pripadaju klijentima, preduzeti odgovarajuće mjere u cilju zaštite prava vlasništva klijenta, posebno u cilju nesolventnosti investicionog društva i sprječavanja korišćenja sredstava klijenta za sopstveni račun bez izričite saglasnosti klijenta.

Investiciono društvo će, kada drži sredstva koja pripadaju klijentima, preduzeti odgovarajuće mjere u cilju zaštite prava klijenta, osim u slučaju kreditnih institucija, i spriječiti korišćenje sredstava klijenta za sopstveni račun.

Investiciono društvo ne sklapa ugovore o finansijskom kolateralu sa prenosom prava vlasništva, sa malim investitorima u svrhu osiguranja ili pokrića sadašnjih ili budućih, stvarnih, uslovnih ili mogućih obaveza klijenata.

Komisija svojim pravilima propisuje zaštitu imovine klijenata od strane investicionog društva kojima se definišu mjere koje investiciona društva osnovana u Crnoj Gori, kao i njihove filijale, investiciona društava ili ovlašćene kreditne institucija sa sjedištem u trećoj državi, moraju da preduzmu kako bi se zadovoljili organizacioni zahtjevi definisani ovim Zakonom.

**Algoritamsko trgovanje**

**Član 197**

Investiciono društvo koje se bavi algoritamskim trgovanjem uspostavlja funkcionalne sisteme i kontrolu rizika primjerene za aktivnosti kojima se bavi kako bi osiguralo da su njegovi sistemi trgovanja sigurni i imaju dovoljno kapaciteta, da podliježu odgovarajućim pragovima i ograničenjima trgovanja te da sprečavaju da se šalju neispravni nalozi ili da sistemi rade tako da stvaraju neuredno tržište ili mu doprinose.

Investiciono društvo uspostavlja funkcionalne mehanizme kontinuiteta poslovanja kako bi se nosilo sa svakim prekidom sistema za trgovanje i osigurava da su sistemi u potpunosti ispitani i da se pravilno nadziru kako bi se osiguralo da ispunjavaju zahtjeve u ovom stavu.

Investiciono društvo koje se bavi algoritamskim trgovanjem obavještava o tome Komisiju i mjesta trgovanja na kojem investiciono društvo učestvuje u algoritamskom trgovanju kao član ili učesnik mjesta trgovanja.

Komisija od investicionog društva može zahtijevati da joj investiciono društvo, na redovnoj ili ad hoc osnovi, dostavlja opis vrste strategija algoritamskog trgovanja, pojedinosti parametara trgovanja ili limita kojima je sistem podložan, glavne načine ispunjavanja obaveza i nadzora rizika koje je ono uspostavilo kako bi osiguralo ispunjavanje uslova iz stava 1, te daje pojedinosti ispitivanja svojih sistema. Komisija može u svakom trenutku zatražiti dodatne informacije od investicionog društva u vezi sa algoritamskim trgovanjem i sistemima koji se za to trgovanje koriste.

Komisija, na zahtjev nadležnog tijela mjesta trgovanja na kojem investiciono društvo kao član ili učesnik mjesta trgovanja učestvuje u algoritamskom trgovanju i bez odlaganja, dostavlja informacije iz stava 4 ovog člana, koje je primilo od investicionog društva koje se bavi algoritamskim trgovanjem. Investiciono društvo dužno je da u vezi sa pitanjima iz stava 3, 4 i 5 ovog člana vodi evidenciju, te omogućava Komisiji pristup istoj na njen zahtjev.

Investiciono društvo koje se bavi tehnikom visokofrekventnog algoritamskog trgovanja čuva u odobrenom obrascu tačnu i hronološki poređanu evidenciju svih svojih datih naloga, uključujući otkazivanja naloga, izvršene naloge i kotacije na mjestima trgovanja i na zahtjev ih stavlja na raspolaganje Komisiji.

Investiciono društvo koje se bavi algoritamskim trgovanjem kako bi sprovodilo strategiju održavanja tržišta, uzimajući u obzir likvidnost, obim i svojstva specifičnog tržišta, te značaj instrumenta kojim se trguje:

1. održava tržište neprekidno tokom određenog dijela vremena trgovanja - mjesta trgovanja, osim u izuzetnim okolnostima, što rezultira održavanjem likvidnosti na redovnoj i predviđenoj osnovi za mjesto trgovanja;
2. sklapa obavezujući pisani ugovor sa mjestom trgovanja u kojemu se navode obaveze investcionog društva u skladu sa tačkom 1); i
3. uspostavlja funkcionalne sisteme i kontrole radi osiguravanja da u svako doba ispunjava svoje obaveze iz ugovora navedene u tački 2).

U smislu ovog člana investiciono društvo koje se bavi algoritamskim trgovanjem smatra se da sprovodi strategiju održavanja tržišta ako njegova strategija kao člana ili učesnika jednog ili više mjesta trgovanja pri trgovanju za vlastiti račun uključuje objavljivanje obavezujućih istovremenih ponuda kupovine i prodaje uporedive veličine i konkurentnih cijena koje se odnose na jedan ili više finansijskih instrumenata na jednom mjestu trgovanja ili na različitim mjestima trgovanja, što rezultira osiguravanjem likvidnosti na redovnoj i učestaloj osnovi čitavog tržišta.

Investiciono društvo koje pruža neposredni elektronski pristup mjestu trgovanja uspostavlja funkcionalne sisteme i oblike kontrole kojima se osiguravaju odgovarajuća procjena i kontrola primjerenosti klijenata koji koriste uslugu, da klijenti koji koriste uslugu ne mogu premašiti unaprijed postavljene odgovarajuće pragove trgovanja i kreditne pragove, da se trgovanje klijenata koji koriste uslugu pravilno nadzire i da odgovarajući oblici kontrole rizika spriječavaju trgovanje koje bi moglo izazvati rizike samom investicionom društvu ili koje bi moglo stvoriti neuredno tržište ili mu doprinijeti, ili koje bi moglo biti suprotno odredbama ovog Zakona ili pravilima mjesta trgovanja. Neposredan elektronski pristup bez takvih kontrola je zabranjen.

Investiciono društvo koje pruža neposredan elektronski pristup odgovorno je za osiguranje da klijenti tu uslugu koriste u skladu sa zahtjevima ovog Zakona i pravilima mjesta trgovanja. Investiciona društva prate transakcije kako bi uočila kršenja tih pravila, neuredne uslove trgovanja ili ponašanje koje može predstavljati zloupotrebu tržišta, te o kojemu treba obavijestiti Komisiju. Investiciono društvo osigurava da između investicionog društva i klijenta postoji obavezujući pisani ugovor o osnovnim pravima i obavezama koje proizlaze iz pružanja te usluge i da prema ugovoru investiciono društvo preuzima odgovornost.

Investiciono društvo koje pruža neposredni elektronski pristup mjestu trgovanja mora o tome obavijestiti Komisiju, te nadležno tijelo mjesta trgovanja na kojemu investiciono društvo pruža odgovarajući neposredni elektronski pristup.

Komisija može zahtijevati da investiciono društvo, na redovnoj ili ad hoc osnovi, dostavi opis sistema i kontrola iz stava 10 ovog člana i dokaze o tome da su navedeni bili primijenjeni.

Komisija na zahtjev nadležnog tijela mjesta trgovanja na kojem investiciono društvo pruža neposredni elektronski pristup bez odlaganja dostavlja informacije iz stave 12 ovog člana koje je primilo od investicionog društva.

Investiciono društvo koje djeluje kao klirinški član drugim licima uspostavlja funkcionalne sisteme i oblike kontrole kako bi osiguralo da se usluge poravnanja primjenjuju samo na lica koja su podobna i ispunjavaju jasne kriterijume, te da su im nametnuti odgovarajući zahtjevi kako bi se smanjili rizici za investiciono društvo i tržište. Investiciono društvo osigurava da između investicionog društva i lica postoji obavezujući pisani ugovor o osnovnim pravima i obavezama koje proizlaze iz pružanja te usluge.

**Trgovanje i zaključivanje transakcija na MTP-u i OTP-u**

**Član 198**

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om, osim ispunjavanja organizacionih zahtjeva iz člana 196, dužna su uspostaviti transparentna pravila i postupke za korektno i uredno trgovanje, te da uspostave objektivne kriterijume za efikasno izvršavanje naloga. Oni moraju imati mjere za ispravno vođenje tehničkog poslovanja sistema, uključujući uspostavljanje djelotvornih sigurnosnih mjera za eventualne poremećaje u sistemu.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da uspostave transparentna pravila u vezi sa kriterijumima utvrđivanja finansijskih instrumenata kojima se može trgovati u okviru njihovih sistema.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da, prema potrebi, javno pruže podatke, ili da omoguće pristup tim podacima, kako bi korisnici mogli donijeti odluku o ulaganju, uzimajući u obzir vrstu korisnika i instrumenata kojima se trguje.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da uspostave, objavljuju, održavaju i provode transparentna i nediskriminirajuća pravila na osnovu objektivnih kriterijuma kojima se uređuje pristup njihovom sistemu.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da imaju mehanizme za jasno prepoznavanje i rješavanje mogućih negativnih posljedica na djelovanje MTP-a ili OTP-a ili na njegove vlasnike ili učesnike i korisnike koje bi sukob interesa, između interesa MTP-a, OTP-a, njihovih vlasnika ili investicionog društva ili organizatora tržišta koji upravlja MTP-om ili OTP-om, mogao imati na dobro funkcionisanje MTP- a ili OTP-a.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da se pridržavaju odredbi ovog zakona koji se odnose na sigurnost sistema, sistem za prekid trgovanja, elektronsko trgovanje i pomjeranje cijene, te da u tu svrhu uspostave sve potrebne funkcionalne sisteme, postupke i mjere.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da jasno obavijeste svoje članove ili učesnike o obavezama u vezi sa saldiranjem transakcija koje su izvršene u okviru tog sistema. Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da uspostave potrebne mjere kako bi se olakšala funkcionalno saldiranje transakcija zaključenih u okviru sistema tog MTP-a ili OTP-a.

MTP-ovi i OTP-ovi dužni su da imaju najmanje tri stalno aktivna člana ili korisnika, od kojih svaki ima mogućnost interakcije sa ostalima u vezi sa formiranjem cijena.

Ako se prenosivim hartijama od vrijednosti uvrštenim za trgovanje na regulisanom tržištu trguje i na MTP-u ili OTP-u bez saglasnosti emitenta, emitent time ne podliježe nikakvoj obavezi početne, stalne ili ad hoc objave finansijskih podataka prema tom MTP-u ili OTP-u.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da odmah postupe po nalogu Komisije u skladu sa odredbama ovog zakona kojim se reguliše suspenzija ili isključenje finansijskih instrumenata iz trgovanja.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da Komisiji daju detaljan opis funkcionisanja MTP-a ili OTP-a, uključujući sve povezanosti sa regulisanim tržištem ili njegovim učestvovanjem, MTP-om, OTP-om ili sistemskim internalizatorom u vlasništvu istog investicionog društva ili organizatora tržišta, te popis njihovih članova, učesika i/ili korisnika. Komisija te informacije na zahtjev dostavljaju ESMA-i.

O svakoj dozvoli za rad izdatoj investicionom društvu ili organizatoru tržišta za registraciju MTP-a ili OTP-a obavještava se ESMA.

**Posebni zahtjevi za MTP-e**

**Član 199**

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om dužni su da sprovode nediskreciona pravila za izvršenje naloga u sistemu.

Za pristup MTP-u primjenjuju se uslovi u pogledu poslovne reputacije i likvidnosti koje se odnose na regulisano tržište

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om dužni su da uspostave potrebne mjere da:

1. budu primjereno opremljeni kako bi upravljali rizicima kojima su izloženi, kako bi sprovodili primjerene mjere i sisteme za utvrđivanje svih značajnih rizika u poslovanju i kako bi uspostavili djelotvorne mjere za ublažavanje tih rizika;
2. imaju djelotvorne mjere koje olakšavaju nesmetano i pravovremeno zaključivanje transakcija koje se izvršavaju u okviru njihovih sistema; i
3. imaju, i u vrijeme izdavanja dozvole za rad i neprekidno, dovoljna finansijska sredstva kako bi se olakšalo uredno funkcionisanje, pri čemu treba voditi računa o vrsti i obimu zaključenih transakcija na tržištu, te rasponu i stepenu rizika kojima je izloženo.

Čl. 223, 224, 227 i 228 ne primjenjuju se na transakcije zaključene prema pravilima MTP-a između njegovih članova ili učesnika i MTP-a i njegovih članova ili učesnika u pogledu korišćenja MTP-a. Međutim, članovi ili učesnici MTP-a ispunjavaju obaveze iz čl. 223, 224, 227 i 228 u pogledu svojih klijenata kada, postupajući za njihov račun, izvršavaju njihove naloge u okviru sistema MTP-a.

Investicionim društvima i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om je zabranjeno da izvršavaju naloge klijenata uz korištenje vlastitog kapitala ili da trguju za vlastiti račun uparivanjem naloga.

**Posebni zahtjevi za OTP-e**

**Član 200**

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravlja OTP-om dužni su da uspostave mehanizme za sprječavanje izvršenja naloga klijenata na OTP-u uz korištenje vlastitog kapitala ili bilo kojeg subjekta koji je dio iste grupe ili pravnog lica kao investiciono društvo ili organizator tržišta.

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravljaju OTP-om mogu da trguju za vlastiti račun uparivanjem naloga obveznica, strukturiranim finansijskim proizvodima, jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte i određenim derivatima, samo kada je klijent pristao na to. Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravlja OTP-om ne koristi se trgovanjem za vlastiti račun uparivanjem naloga za izvršavanje naloga klijenata u OTP-u derivatima koje se odnose na klasu derivata za koji je proglašeno da podliježe obavezi saldiranja u skladu sa odredbama ovog Zakona. Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravlja OTP-om utvrđuje postupke za osiguranje usklađenosti sa definicijom trgovanja za vlastiti račun uparivanjem naloga iz člana 2 ovog Zakona.

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravlja OTP-om mogu da trguju za vlastiti račun i bez uparivanja naloga samo u pogledu državnih dužničkih hartija od vrijednosti za koje ne postoji likvidno tržište.

Nije dozvoljeno da se upravljanje OTP-om i sistemskim internalizatorom odvija unutar istog pravnog lica. OTP se ne povezuje sa sistemskim internalizatorom na način kojim bi se omogućilo povezivanje naloga u OTP-u i naloga ili ponuda u sistemskom internalizatoru. OTP se ne povezuje sa drugim OTP-om na način koji bi omogućio povezivanje naloga na različitim OTP-ima.

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravlja OTP-om može da angažuje drugo investiciono društvo za sprovođenje uloge market mejkera na OTP-u na nezavisnoj osnovi. Smatra se da investiciono društvo ne sprovodi ulogu market mejkera na OTP-u na nezavisnoj osnovi ako je usko povezano sa investicionim društvom ili organizatorom tržišta koji upravlja OTP-om.

Izvršavanje naloga na OTP-u sprovodi na diskrecionoj osnovi. Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja OTP-om koristi se pravom diskrecije samo u sljedećim okolnostima:

1. prilikom odlučivanja o davanju ili povlačenju naloga na OTP-u kojim upravlja;
2. kod donošenja odluke o neuparivanju određenog naloga klijenta sa nalozima koji su dostupni u sistemu u određenom trenutku, pod uslovom da se time poštuju posebne instrukcije primljene od klijenata, te druge obaveze u skladu sa ovim Zakonom.

Kod sistema koji uparuje naloge klijenta investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja OTP-om može odlučiti hoće li, kada i koliko naloga od njih dva ili više upariti u okviru sistema. S obzirom na sistem koji organizuje transakcije na nevlasničkim tržištima, Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja OTP-om može olakšati pregovore između klijenata kako bi dva ili više potencijalno podudarnih trgovačkih interesa spojilo u transakciju. Tom se obavezom ne dovode u pitanje čl. 198. i 224.

Komisija može zahtijevati, prilikom izdavanje dozvole investicionom društvu ili organizatoru tržišta za upravljanje OTP-om ili na ad hoc osnovi, detaljno objašnjenje zašto sistem ne odgovara regulisnom tržištu, MTP-u ili sistemskom internalizatoru i ne može poslovati kao jedan od tih, detaljan opis o tome kako će se primjenjivati pravo diskrecije, naručito kada se nalog OTP-u može povući, te kada i kako se dva ili više naloga klijenata uparuju unutar OTP-a. Osim toga, investiciono društvo ili organizator tržišta OTP-a Komisiji dostavlja informacije koje objašnjavaju njegovo korišćenje trgovanjem za vlastiti račun uparivanjem naloga. Komsija vrši nadzor investicionog društva ili organizatora tržišta pri trgovanju za vlastiti račun uparivanjem naloga kako bi se osiguralo da se uklapa u definiciju o takvom trgovanju i da trgovanje za vlastiti račun uparivanjem naloga ne dovodi do sukoba interesa između investicionog društva ili organizatora tržišta i njegovih klijenata.

**Pružanje usluga posredstvom drugog investicionog društva**

**Član 201**

Investiciono društvo može da zaključi ugovor o obavljanju investicionih usluga ili o pružanju dodatnih usluga sa drugim investicionim društvom u ime klijenta i u tom slučaju može da koristi informacije o klijentu koje proslijeđuje prvo investiciono društvo.

Investiciono društvo koje proslijeđuje uputstvo o nalogu klijenta ostaje odgovorno za potpunost i tačnost.

Investiciono društvo koje je na ovaj način dobilo nalog za obavljanje usluga u ime klijenta može se osloniti i na sve preporuke u pogledu usluga ili transakcija pruženih klijentu od strane drugog investicionog društva.

Investiciono društvo koje prenosi uputstva iz st. 2 i 3 ovog člana odgovorno je za pouzdanost pruženih preporuka ili savjeta za klijenta.

Investiciono društvo koje prima klijentova uputstva ili naloge preko drugog investicionog društva ostaje odgovorno za zaključivanje usluge ili transakcije na osnovu takvih podataka ili preporuka, u skladu sa važečim odredbama iz ovog člana.

Zaključivanje ugovora iz stava 1 ovog člana dozvoljeno je ukoliko angažovanje drugog investicionog društva:

1. ne uslovljava naplatu naknada ili drugih troškova od klijenta prvog investicionog društva u iznosu koji je viši od naknada koje bi klijent platio da je prvo investiciono društvo pružilo usluge;
2. ne može uzrokovati nepotrebne poslovne rizike investicionom društvu, značajno ugroziti kvalitet unutrašnje kontrole, niti onemogućiti nadzor Komisije nad ispunjavanjem svih obaveza investicionog društva.

Komisija propisuje uslove pod kojima investiciono društvo može koristiti usluge drugog investicionog društva.

**Lica koja upravljaju poslovanjem investicionog društva**

**Član 202**

Lica koja upravljaju poslovanjem investicionog društva moraju da imaju dobru reputaciju i dovoljno iskustva kako bi se osiguralo sigurno i racionalo upravljanje investicionim društvom.

Članovi odbora direktora upravljaju poslovanjem i zajednički predstavljaju investiciona društva, osim ukoliko statutom investicionog društva nije drugačije propisano.

Investiciono društvo ima organe društva u skladu sa zakonom kojim se uređuju privredna društva.

Izvršni direktor i član odbora direktora investicionog društva može biti lice:

1. koje ne podliježe primjeni pravnih posljedica osude;
2. koje nije na rukovodećoj poziciji ili zaposleno lice u organima državne uprave, odnosno agencijama i organizacijama čiji je osnivač država;
3. koje nije direktor, član odbora direktora ili zaposleno lice koje posjeduje kvalifikovano učešće u drugom investicionom društvu, ovlašćenoj kreditnoj instituciji sa ovlašćenom bankom, društvu za upravljanje investicionim ili dobrovoljnim penzionim fondom;
4. koje nije direktor, član odbora direktora ili zaposleno lice organizatora tržišta ili Centralnog registra;

Poslovna reputacija i iskustvo izvršnog direktora i člana odbora direktora, investicionog društva treba da obezbijede upravljanje u skladu sa pravilima sigurnog i dobrog poslovanja investicionog društva.

Lica iz ovog člana moraju da imaju odgovarajuću poslovnu reputaciju i najmanje tri godine radnog iskustva u vezi sa hartijama od vrijednosti.

Investiciono društvo ima najmanje dva člana koja vode poslovanje i zajedno predstavljaju to društvo i ispunjavaju uslove propisane ovim članom.

Neko lice može biti imenovano za direktora ili člana odbora direktora investicionog društva tek nakon odobrenja Komisije.

**Davanje, odbijanje i povlačenje saglasnosti**

**Član 203**

Komisija propisuje bližu sadržinu zahtjeva za davanje prethodne saglasnosti na izbor, odnosno imenovanje direktora i člana odbora direktora investicionog društva, kao i na rukovodioca organizacionog dijela banke.

Kada utvrdi da su ispunjeni uslovi iz člana 202 ovog Zakona, Komisija daje saglasnost u roku od sedam radnih dana od dana prijema urednog zahtjeva iz stava 1 ovog člana.

Kada se zahtjev za davanje saglasnosti iz stava 1 ovog člana podnosi uz zahtjev za davanje dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva, Komisija odlučuje istovremeno o oba zahtjeva.

Komisija odbija zahtjev za davanje saglasnosti iz st. 1 i 3 ovog člana kada utvrdi da nijesu ispunjeni uslovi iz člana 202 ovog Zakona.

Komisija povlači prethodnu saglasnost za izbor, odnosno imenovanje lica iz stava 1 ovog člana kada utvrdi:

1. da je rješenje o davanju saglasnosti doneseno na osnovu netačnih ili nepotpunih podataka;
2. da lice za koje je data saglasnost više ne ispunjava za to utvrđene uslove;
3. da je lice za koje je data saglasnost naknadno izvršilo povredu odredaba ovog Zakona, zakona koji uredjuje sprječavanje pranja novca i finansiranje terorizma, opštih akata organizatora tržišta ili akata Komisije, a Komisija smatra da je povreda dovoljno ozbiljna i sistemska i da lice čini nepodobnim i nepouzdanim za obavljanje poslova člana odbora direktora ili rukovodioca.

Komisija će preduzeti mjere u odnosu na lica koje ne poštuju obavezu prethodnog dostavljanja podataka o sticanju ili povećanju klavifikovanog udjela.

Ako su udjeli stečeni bez odobrenja Komisije, Komisija može ograničiti glasačka prava ili proglasiti ništavost glasanja ili predvidjeti mogućnost poništenja.

**Zahtjev za davanje dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva**

**Član 204**

Komisija propisuje sadržaj zahtjeva i dodatne dokumentacije za davanje dozvole investicionom društvu za obavljanje investicionih usluga i aktivnosti iz člana 186 ovog Zakona.

U zahtjevu za davanje dozvole iz stava 1 ovog člana navode se investicione usluge i aktivnosti za koje investiciono društvo traži dozvolu.

Uz zahtjev iz st. 1 i 2 ovog člana dostavlja/ju se:

1. opšta akta podnosioca zahtjeva investicionog društva;
2. podaci o svim licima koja posjeduju kvalifikovano učešće u podnosiocu zahtjeva, uključujući vrstu, iznos i procenat tog učešća, kao i podaci o licima sa kojima su lica koja posjeduju kvalifikovano učešće blisko povezana i podatke o toj povezanosti, drugim licima koja su u mogućnosti da kontrolišu ili vrše značajan uticaj na investiciono društvo podnosioca zahtjeva;
3. imena i podaci o kvalifikacijama, iskustvu i poslovnoj reputaciji predloženih direktora i člana odbora direktora, podnosioca zahtjeva koji je investiciono društvo, odnosno ovlašćena kreditna institucija u skladu sa odredbama člana 202 ovog Zakona;
4. podaci o kadrovskoj i organizacionoj osposobljenosti i tehničkoj opremljenosti podnosioca zahtjeva u skladu sa članom 224 ovog Zakona;
5. cjenovnik sa naknadama i troškovima podnosioca zahtjeva za investicione usluge i aktivnosti za koje se traži dozvola;
6. podaci o predloženom programu poslovanja podnosioca zahtjeva, uključujući predviđenu vrstu posla i organizacionu strukturu sa dovoljno detalja kako bi Komisija mogla da utvrdi da je podnosilac ustanovio sve neophodne sisteme radi ispunjavanja svoje obaveze iz ovog Zakona;
7. dokaz o uplati osnivačkog uloga i;
8. dokaz o uplaćenoj naknadi za podnošenje zahtjeva u skladu sa cjenovnikom Komisije.

Ukoliko se zahtjev iz stava 1 ovog člana podnosi radi davanja dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva koje već posjeduje dozvolu ili ovlašćenje nadležnog organa treće države, pored dokumentacije iz stava 3 ovog člana prilaže se i:

1. izvod iz registra, odnosno dozvola nadležnog organa strane države, osnivački akt, statut ili neki drugi dokaz o osnivanju investicionog društva ili lica blisko povezanog s njim u skladu sa zakonima te države, u originalu i ovjerenom prevodu;
2. izvod iz registara privrednih subjekata za pravna lica - akcionare investicionog društva koje je pravno lice, odnosno lica blisko povezanog s njim, kao i original i ovjereni prevod izvoda iz registra privrednih subjekata za strana pravna lica i;
3. dokaz da je nadležni organ države porijekla investicionog društva, odnosno lica povezanog s njim odobrilo investicionom društvu, odnosno licu povezanom s njim dobijanje dozvole u Crnoj Gori ili dokaz da takvo odobrenje nije potrebno prema zakonima i propisima te države.

**Rješenje o davanju dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva**

**Član 205**

Komisija odlučuje o zahtjevu za davanje dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva u roku od trideset radnih dana od dana kompletiranja zahtjeva.

Komisija donosi rješenje o davanju dozvole za obavljanje djelatnosti kada utvrdi da su ispunjeni sljedeći uslovi iz ovog Zakona i akata Komisije:

1. da su zahtjev i neophodna prateća dokumentacija potpuni i valjani;
2. da su lica koja posjeduju kvalifikovano učešće u investicionom društvu, uključujući i njihove filijale i lica sa kojima imaju bliske veze, za Komisiju podobna i pouzdana;
3. da članove odbora direktora investicionog društva Komisija smatra podobnim i pouzdanim.

Komisija odbija zahtjev za davanje dozvole za obavljanje djelatnosti kada utvrdi da nije ispunjen jedan ili više uslova za dobijanje dozvole iz ovog Zakona:

1. lica koja će rukovoditi poslovanjem investicionog društva nemaju dovoljno dobru reputaciju i iskustva da obavljaju te dužnosti;
2. je vlasnička struktura podnosioca zahtjeva, uključujući i lica blisko povezana sa licima koja posjeduju kvalifikovano učešće, takva da bi efikasan nadzor nad podnosiocem zahtjeva bio onemogućen;
3. su podaci koje zahtjev sadrži netačni, dovode u zabludu ili je izostavljen neki od bitnih podataka kako bi se navodi iz zahtjeva mogli tumačiti kao tačni.

**Konsultacija nadležnih organa drugih država članica prije izdavanja dozvole**

**Član 206**

Komisija će konsultovati nadležne organe drugih država članica prije izdavanja dozvole investicionom društvu koje je:

1. filijala investicionog društva ili ovlašćene kreditne institucije ovlašćene u drugoj državi članici; ili
2. filijala matičnog društva investicionog društva ili ovlašćene kreditne institucije ovlašćene u drugoj državi članici; ili
3. pod kontrolom istog fizičkog ili pravnog lica koje kontroliše investiciono društvo ili kreditnu instituciju ovlašćenu u drugoj državi članici.

Komisija će konsultovati nadležni organ države članice koji je odgovoran za nadzor kreditih institucija ili osiguravajućih društava prije izdavanja dozvole investicionom društvu koje je:

1. filijala kreditne institucije ili osiguravajućeg društva ovlašćenog u državi članici; ili
2. filijala matičnog društva kreditne institucije ili osiguravajućeg društva ovlašćenog u državi članici; ili
3. pod kontrolom istog lica, bilo fizičkog ili pravnog, koje kontroliše kreditnu instituciju ili osiguravajuće društvo ovlašćeno u državi članici.

Komisija i relevantni nadležni organi iz st. 1 i 2 ovog člana posebno će se međusobno konsultovati prilikom ocjene pouzdanosti akcionara ili članova i ugleda i iskustva lica koja vode poslove upravljanja u drugom pravnom licu unutar iste grupacije.

Komisija i relevantni nadležni organi će razmijeniti sve podatke o pouzdanosti akcionara i članova i o ugledu i iskustvu lica koja vode posao koji je od važnosti za druge uključene nadležne organe prilikom izdavanja dozvole i tekuće provjere pridržavanja operativnih uslova.

**Registar dozvola za rad**

**Član 207**

Komisija vodi i redovno ažurira registar izdatih dozvola za rad investicionim društvima.

Registar izdatih dozvola za rad sadrži:

1. naziv, ime i adresu investicionog društva;
2. datum izdavanja dozvole za rad;
3. vrstu poslova sa hartijama od vrijednosti na koje se dozvola odnosi;
4. imena direktora i lica koja obavljaju rukovodeće dužnosti;
5. podatke o suspenziji ili oduzimanju dozvole za rad;
6. imena većinskih akcionara;
7. druge podatke koje propiše Komisija

Podaci iz registra investicionih društava su javni, osim onih koji su u zahtjevu za izdavanje dozvole za rad.

O svakoj dozvoli za rad obavještava se ESMA.

**Obavještavanje o promjeni podataka**

**Član 208**

Kada investiciono društvo prestane da obavlja poslove na koje se dozvola odnosi ili nastane bilo koja promjena podataka koji se unose u registar dužan je da, najkasnije u roku od sedam dana, dostavi Komisiji pisano obavještenje o nastaloj promjeni.

**Odobrenje za osnivanje filijala i sloboda pružanja usluga u Crnoj Gori**

**Član 209**

Ovlašćene kreditne institucije i investiciona društva koja su dobila dozvolu za rad i koje nadzire druga država mogu da obavljaju svoje aktivnosti u Crnoj Gori kroz osnivanje filijale, kao i pružanje usluga, pod uslovom da su njihove aktivnosti obuhvaćene dozvolom.

Ovlašćene kreditne institucije i investiciona društva mogu u Crnoj Gori da obavljaju i pomoćne usluge, samo uz obavljanje investicionih usluga ili investicione aktivnosti.

Vršenje aktivnosti ovlašćene kreditne institucije i investicionih društava ne podliježe ovlašćenjima Komisije.

Investiciona društva i organizatori tržišta koji upravljaju MTP-om iz drugih država članica mogu bez daljih zakonskih ili administrativnih zahtjeva ustanoviti odgovarajuće mehanizme u Crnoj Gori kako bi se olakšao pristup i korišćenje tih sistema udaljenim korisnicima osnovanim u Crnoj Gori.

**Osnivanje filijala u drugoj državi članici**

**Član 210**

Svako investiciono društvo koje je dobilo dozvolu za rad od Komisije koje želi da osnuje filijalu ili koristi usluge vezanog zastupnika na teritoriji druge države članice unaprijed će obavijestiti Komisiju o svojoj namjeri, pod uslovom da, pored takvog obavještenja, dostave i sljedeće informacije:

1. ime države članice na čijoj teritoriji želi da osnuje filijalu;
2. program rada u kojem su, utvrđene investicione usluge i/ili aktivnosti, kao i pomoćne usluge koje ona nudi, te organizaciona struktura filijale;
3. adresu u državi članici domaćinu na kojoj se mogu dobiti isprave i;
4. imena lica koja su odgovorna za upravljanje filijalom.

Ukoliko Komisija nema razloga da sumnja u adekvatnost administrativne strukture ili finansijske situacije podnosioca zahtjeva, uzimajući u obzir predviđene aktivnosti, dužna je da, u roku od tri mjeseca po prijemu informacija iz stava 1 ovog člana, dostavi takve informacije nadležnom organu države članice domaćina i da o tome obavijesti podnosioca zahtjeva.

Pored informacija iz stava 2 ovog člana, Komisija će dostaviti nadležnom organu države članice domaćina podatke o fondu za zaštitu investitora čiji je član investiciono društvo.

U slučaju da dođe do promjene u podacima iz ovog člana, Komisija će o tome obavijestiti nadležni organ države članice domaćina.

Ako Komisija odbije da dostavi podatke nadležnom organu države članice domaćina, dužna je podnosiocu zahtjeva da navede razloge odbijanja u roku od tri mjeseca od dana prijema podataka.

Po prijemu obavještenja od nadležnog organa države članice domaćina, ili ako takvo obavještenje nije stiglo najkasnije dva mjeseca nakon što je Komisija prenijela podatke, filijala se može osnovati i može početi da radi.

Nadležni organ države članice u kojoj je smještena filijala preuzima odgovornost da usluge koje pruža filijala na njegovoj teritoriji budu u skladu sa obavezama i mjerama utvrđenim ovim Zakonom.

Nadležni organ države članice u kojoj je smještena filijala ovlašćen je da prekontroliše organizacionu strukturu filijale i da zatraži izmjene koje su strogo potrebne kako bi se nadležnom organu omogućilo da sprovede obaveze i mjere u pogledu usluga i/ili aktivnosti koje filijala pruža na toj teritoriji.

Komisija može, u okviru obavljanja svojih odgovornosti, a nakon što je obavijestila nadležni organ države članice domaćina da izvrši kontrolu na licu mjesta na teritoriji na kojoj je investiciono društvo koje je dobilo dozvolu za rad od Komisije osnovalo filijalu.

U slučaju promjena u podacima saopštenim u skladu sa stavom 2 ovog člana, investiciono društvo dužno je pisanim putem izvijestiti Komisiju o tim promjenama najmanje mjesec dana prije namjeravane promjene. Komisija će o toj promjeni obavijestiti nadležni organ matične države članice.

**Pružanje usluga unutar Evropske Unije**

**Član 211**

Investiciono društvo koje je u Crnoj Gori dobilo dozvolu za rad, a koje po prvi put želi da pruža usluge ili obavlja aktivnosti na teritoriji druge države članice ili koje želi da promijeni asortiman usluga koje pruža ili obavlja, dužno je da Komisiji dostavi sljedeće podatke:

1. ime države članice u kojoj želi da posluje i;
2. program poslovanja u kojem se navode posebno investicione usluge i/ili djelatnosti, kao i pomoćne usluge koje želi da obavlja i izjašnjenje da li namjerava da koristi ugovorno vezanog agenta na teritoriji države članice domaćina u kojoj namjerava da pruža usluge.

Ako investiciono društvo namjerava koristiti vezane zastupnike sa sjedištem u Crnoj Gori, na području države članice u kojoj namjerava pružati usluge, Komisija će u roku od mjesec dana o tome obavijestiti nadležno tijelo države članice domaćina o identitetu vezanog zastupnika kojeg investiciono društvo namjerava koristiti za pružanje investicionih usluga i aktivnosti u toj državi članici.

Komisija će, u roku od mjesec dana od dana prijema podataka iste proslijediti nadležnom organu u državi članici domaćinu.

Investiciono društvo može početi da pruža investicione usluge, obavlja investicione aktivnosti i pruža pomoćne usluge u državi članici domaćinu, od dana na koji je Komisija proslijedila ovu informaciju nadležnom organu države članice domaćina.

Ako dođe do promjena u podacima dostavljenim u skladu sa stavom 1 ovog člana, investiciono društvo o tim promjenama pisanim putem izvještava Komisiju najmanje mjesec dana prije nastupa promjene. Komisija će obavijestiti o tim promjenama nadležni organ države članice domaćina.

Kreditne institucije koje žele pružati investicione usluge ili aktivnosti kao i pomoćne usluge u kroz vezane zastupnike obavještavaju Komisiju o identitetu tih vezanih zastupnika.

Ako kreditna institucija namjerava koristiti vezane zastupnike uspostavljene iz Crne Gore na području države članice u kojoj namjerava pružati usluge, Komisija će u roku od mjesec dana o tome obavijestiti nadležno tijelo države članice domaćina o identitetu vezanog zastupnika kojeg kreditna institucija namjerava koristiti za pružanje investicionih usluga i aktivnosti u toj državi članici.

Investiciono društvo ili organizator tržišta, koji je dobio dozvolu za rad u Crnoj Gori, koji vodi MTP može uspostaviti odgovarajuće aranžmane u drugoj državi članici kako bi omogućio članovima i učesicima osnovanim u takvoj državi članici da budu upisani ili da imaju pristup na daljinu svojim sistemima, kao i da na tom mjestu trguju.

Investiciono društvo ili organizator tržišta iz stava 5 ovog člana dužni su da Komisiji dostave ime države članice u kojoj namjeravaju da pružaju takve aranžmane.

Komisija je dužna da, u roku od mjesec dana, dostavi podatke iz stava 5 ovog člana državi članici u kojoj MTP namjerava da pruža takve aranžmane.

Komisija će, na zahtjev nadležnog organa države članice domaćina MTP, i uz odlaganje u razumnim vremenskim periodima, dostaviti imena članova ili učesnika u MTP osnovanoj u toj državi članici domaćinu.

**Filijale izvan Crne Gore**

**Član 212**

Investiciono društvo može osnovati filijalu u inostranstvu radi obavljanja poslova sa hartijama od vrijednosti za koje je dobio dozvolu Komisije, saglasno propisima zemlje u kojoj namjerava obavljati tu djelatnost.

Investiciono društvo je dužno, prije osnivanja filijale u inostranstvu, o namjeri osnivanja obavijestiti Komisiju.

Investiciono društvo je dužno, najkasnije u roku od osam dana od dana osnivanja filijale u inostranstvu, Komisiji dostaviti ovjerenu kopiju dozvole za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti i izvoda iz registra u koji je filijala upisana, izdatih od nadležnog organa države u kojoj je osnovana filijala, kao i spisak lica koja su ovlašćena da u poslovanju filijale zastupaju ovlašćenog učesnika i lica koja u filijali obavljaju poslove sa hartijama od vrijednosti.

**Odnosi sa trećim zemljama**

**Član 213**

Komisija će obavijesti Evropsku komisiju i ESMA o svim glavnim poteškoćama sa kojima se njihova investiciona društva susreću u svom osnivanju ili u pružanju investicionih usluga i/ili sprovođenju investicionih aktivnosti u svakoj trećoj zemlji.

Svako investiciono društvo ili ovlašćena kreditna institucija treće zemlje koja želi da osnuje filijalu u Crnoj Gori i da pruža investicione usluge i obavlja aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona, i u vezi sa finansijskim instrumentima iz člana 2 stav 1 tačka 1) ovog Zakona na teritoriji Crne Gore, podliježe istim pravilima u pogledu izdavanja dozvole za rad koje Komisija i Centralna Banka Crne Gore primjenjuju na investiciona društva.

Ovaj član se primjenjuje nakon ulaska Crne Gore u EU.

**Upis u CRPS**

**Član 214**

Investiciono društvo stiče svojstvo pravnog lica upisom u CRPS.

Prijava za upis u CRPS podnosi se najkasnije trideset dana od dana dobijanja dozvole za rad.

investiciono društvo je dužno da otpočne obavljanje djelatnosti u roku od trideset dana od dana upisa u CRPS.

Investiciona društva su obavezna da dostave Komisiji informacije zahtijevane u dijelu IV ovog Zakona i u skladu sa pravilima koje propisuje Komisija.

**Privremena dozvola za rad u slučaju statusnih promjena**

**Član 215**

Investiciono društvo je dužno da prije podnošenja prijave za upis u registar privrednih subjekata dobije privremenu dozvolu Komisije za pripajanje, spajanje ili podjelu investicionih usluga ili djelatnosti investicionog društva koje bi za posljedicu imale obavljanje tih usluga i djelatnosti od strane pravnog lica koje nije to investiciono društvo sa dozvolom Komisije.

**Izmjena zahtjeva za dobijanje dozvole kada je neophodna saglasnost Komisije**

**Član 216**

Investiciono društvo je dužno da, u roku od pet radnih dana od dana nastupanja izmjene u podacima iz zahtjeva i prateće dokumentacije iz ovog Zakona, podnese Komisiji zahtjev za izmjenu podataka.

Izuzetno od stava 1 ovog člana, za izvještaj o reviziji bilansa stanja iz člana 204 stav 3 tačka 5) ovog Zakona, ne podnosi se zahtjev za izmjenu podataka, ukoliko investiciono društvo blagovremeno podnosi izvještaje Komisiji u skladu sa ovim zakonom, a izmjene koje se podnose Komisiji ne zahtijevaju da investiciono društvo zahtijeva odobrenje Komisije za dodatni minimalni likvidni kapital koji je neophodan za obavljanje dodatnih investicionih usluga ili djelatnosti koje to investiciono društvo predlaže da obavlja.

Saglasnost Komisije je neophodna ukoliko se izmjena tiče:

1. dodatne investicione usluge i djelatnosti koje nijesu bile uključene u prvobitni zahtjev za dobijanje dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva, ili za dobijanje saglasnosti za izmjenu;
2. odobrenja dokazanog ispunjenja uslova o dodatnom minimalnom likvidnom kapitalu koji je neophodan za obavljanje dodatnih usluga i djelatnosti koje investiciono društvo predlaže da obavlja;
3. statusne promjene predviđene ovim zakonom;
4. svih izmjena u vezi sa licima koja posjeduju kvalifikovano učešće u investicionom društvu, uključujući izmjene u iznosima;
5. podataka o članovima odbora direktora i izvršnog direktora investicionog društva i;
6. promjena fizičkih lica koja posjeduju dozvolu Komisije za obavljanje poslova investicionog savjetnika ili djelatnosti investicionog društva, uključujući neispunjenje uslova o broju licenciranih lica.

**Dostupnost javnosti zahtjeva za dobijanje dozvole i izmjena**

**Član 217**

Zahtjev za dobijanje dozvole investicionog društva koje je dobilo dozvolu Komisije i sve kasnije izmjene Komisija objavljuje na svojoj internet stranici.

**Naknade koje naplaćuje investiciono društvo**

**Član 218**

Investiciono društvo je dužno da svoje usluge naplaćuje u skladu sa iznosom utvrđenim cjenovnikom investicionog društva, koji je dostavljen Komisiji.

**Upravljanje rizicima i adekvatnost kapitala**

**Član 219**

Kapital investicionog društva mora biti jednak iznosu kapitala koji je potreban za pokriće mogućih gubitaka i rizika kojima je investiciono društvo izloženo u svom poslovanju.

Investiciono društvo je dužno da svakodnevno računa iznos likvidnog kapitala u novcu, rizike, izloženost i kvalifikovana učešća, na način koji je svojim aktima propisala Komisija.

Pravilima Komisije iz stava 2 ovog člana treba ispoštovati sljedeće principe:

1. na svim sopstvenim pozicijama investicionog društva u finansijskim instrumentima vrijednost treba da bude iskazana u skladu sa promjenama njihovih tržišnih cijena na kraju svakog radnog dana;
2. sve sopstvene pozicije investicionog društva u finansijskim instrumentima kojima se ne može dodijeliti vrijednost na osnovu trenutne tržišne cijene, i druga materijalna i nematerijalna sredstva koja nijesu likvidna u kratkom roku, oduzimaju se iz iznosa likvidnog kapitala;
3. na pozicije investicionog društva koncentrisane u jednom vlasničkom finansijskom instrumentu ili pozicije za koje postoji ograničeno tržište primenjuju se odgovarajuća umanjenja zbog rizika;
4. ukupni ponderisani iznos izloženosti rizicima investicionog društva, izračunat u skladu sa navedenim principima ovog člana i propisima Komisije ne može premašiti iznos likvidnog kapitala pomnožen sa 12,5 i;
5. od iznosa likvidnog kapitala umanjuje se iznos rezerve za pokrivanje rizika naplativosti potraživanja investicionog društva od klijenata ili učesnika u transakcijama kada postoji osnovana sumnja u finansijsku sposobnost tih klijenata ili učesnika da blagovremeno izvrše uplatu potraživanja.

Investiciono društvo dužno je da održava minimalni iznos likvidnog kapitala u iznosu jedne četvrtine nevarijabilnih opštih troškova za prethodnu godinu, odnosno ukoliko društvo nije poslovalo tokom čitave prethodne finansijske godine, jednu četvrtinu procjenjenih nevarijabilnih opštih troškova u poslovnom planu investicionog društva.

Investiciono društvo je dužno da uspostavi solidan sistem upravljanja koji uključuje jasnu organizacionu strukturu sa definisanim, transparentnim i usklađenim opisima poslova, efikasnim mjerama za identifikovanje, upravljanje, praćenje i izvještavanje o rizicima i velikoj izloženosti ili potencijalnoj izloženosti, kao i adekvatne mehanizme unutrašnje kontrole uključujući adekvatne administrativne i računovodstvene procedure.

U smislu ovog člana, velika izloženost riziku investicionog društva prema jednom klijentu ili grupi povezanih klijenata jeste izloženost u iznosu od 10%, ili više, likvidnog kapitala investicionog društva.

Izloženost riziku investicionog društva, uzimajući u obzir efekat ublažavanja kreditnog rizika u skladu sa propisima Komisije, prema klijentu ili grupi povezanih klijenata čiji iznos prelazi 25% likvidnog kapitala investicionog društva.

Ukoliko izloženost riziku investicionog društva, u izuzetnim slučajevima, prelazi navedena ograničenja, investiciono društvo je dužno da o iznosu ovakve izloženosti riziku odmah obavijesti Komisiju u skladu sa članom 216 ovog Zakona, Komisija, ukoliko to okolnosti dozvoljavaju, može dati investicionom društvu ograničen rok za preduzimanje mjera usklađivanja sa ograničenjima.

Investiciono društvo može posjedovati kvalifikovano učešće preko 15% sopstvenih sredstava u društvu koje nije kreditna institucija, finansijska institucija, niti društvo koje obavlja djelatnosti koje su direktan produžetak bankarskih i usluga koje su dodatne bankarske usluge, kao što su lizing, faktoring, upravljanje fiksnim investicionim trustovima, upravljanje uslugama obrade podataka i druge slične djelatnosti.

Ukupan iznos kvalifikovanih učešća investicionog društva u licima iz stava 9 ovog člana, odnosno društvima ne smije preći 60% likvidnog kapitala investicionog društva.

**Vođenje evidencije investicionog društva**

**Član 220**

Investiciono društvo je dužno da organizuje čuvanje evidencije i dokumenata o svim izvršenim uslugama i transakcijama kako bi Komisija mogla da prati usklađenost poslovanja sa odredbama ovog Zakona, a naročito da utvrdi da li je investiciono društvo izvršilo sve obaveze prema klijentima ili potencijalnim klijentima.

Evidencije obuhvataju snimanje telefonskih razgovora ili elektronsku komunikaciju koja se odnosi najmanje na transakcije zaključene trgovanjem za vlastiti račun i pružanje usluga koje se odnose na postupanje sa nalozima klijenata, a koje se odnose na primanje, prenos i izvršavanje naloga klijenata.

Telefonski razgovori i elektronska komunikacija takođe uključuju i one namijenjene ostvarenju transakcije zaključene trgovanjem za vlastiti račun i pružanje usluga koje se odnose na postupanje sa nalozima klijenata, a koje se odnose na primanje, prenos i izvršavanje naloga klijenata, čak i ako ti razgovori ili komunikacija ne dovedu do zaključivanja tih transakcija ili do pružanja usluga koje se odnose na postupanje sa nalozima klijenata.

Investiciono društvo preduzima sve razumne korake za bilježenje relevantnih telefonskih razgovora i elektronske komunikacije vođene, poslate ili primljene opremom koju investiciono društvo osigurava zaposlenom ili ugovaraču ili čiju je upotrebu od strane zaposlenog ili ugovarača investiciono društvo prihvatilo ili dopustilo.

Investiciono društvo obavještava nove i postojeće klijente da će telefonska komunikacija ili razgovori između investicionog društva i njegovih klijenata koji su doveli ili mogu dovesti do transakcija biti zabilježeni.

Obaviještenje može se pružiti jednom, prije pružanja investicionih usluga novim i postojećim klijentima.

Investiciono društvo ne pruža telefonski investicione usluge i aktivnosti klijentima koje nijesu unaprijed obavijestili o snimanju njihove telefonske komunikacije ili razgovora ako se takve investicione usluge i aktivnosti odnose na primanje, prenos i izvršavanje naloga klijenta.

Klijenti naloge mogu dati drugim kanalima, međutim, takva se komunikacija mora odvijati putem trajnih medija kao što su pošta, faks, elektronska pošta ili dokumentacija naloga klijenta sačinjena na sastanku lično, sadržaj relevantnog razgovora u četiri oka sa klijentom može biti zabilježen u vidu zapisnika ili zabilježbe. Takvi se nalozi smatraju jednakim kao onia primljenim putem telefona.

Investiciono društvo preduzima sve razumne korake kako bi spriječilo da zaposleni ili ugovarač ostvari, uputi ili primi relevantne telefonske razgovore i elektronsku komunikaciju opremom u privatnom vlasništvu koju investiciono društvo ne može zabilježiti ili kopirati.

Evidencija koja se čuva u skladu sa ovim članom daje se na zahtjev klijentima i čuva pet godina, odnosno po zahtjevu Komisije, do sedam godina.

U slučaju filijala investicionih društava, koja su dobila dozvolu za rad i koje nadzire druga država članica, Komisija je, ne dovodeći u pitanje mogućnost da nadležni organ matične države članice investicionog društva ima direktan pristup tim evidencijama, odgovorna za sprovođenje obaveze iz ovog stava u pogledu poslova koje obavlja filijala.

Investiciono društvo je dužno da u vezi sa svakim nalogom koji primi od klijenata i u vezi sa svakom odlukom koja se donese u pružanju usluga upravljanja portfeljem, odmah sačini evidenciju sa sljedećim podacima ukoliko se mogu primjeniti na nalog ili poslovnu odluku u pitanju:

1. ime klijenta ili naziv;
2. ime ili naziv relevantnih lica koja zastupaju klijenta;
3. kupovna/prodajna naznaka, identifikacioni broj finansijskog instrumenta, cijena jedinice i količina;
4. priroda naloga ukoliko se ne radi o prodajnom ili kupovnom nalogu;
5. vrsta naloga;
6. sve ostale pojedinosti, uslovi i određena uputstva primljena od klijenta u vezi sa načinom izvršenja naloga i;
7. datum i tačno vrijeme prijema naloga ili odluke.

Obaveza iz stava 12 ovog člana primjenjuje se i na društva za upravljanje i investiciona društva koja obavljaju poslove za društvo za upravljanje ili investicioni fond u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima.

Nakon izvršenja naloga klijenta ili u slučaju investicionog društva koje prenosi naloge drugom investicionom društvu na izvršenje, nakon dobijanja potvrde o obavljenoj transakciji investiciono društvo je dužno da zabilježi sljedeće pojedinosti:

* 1. ime ili naziv klijenta;
  2. dan trgovanja, vrijeme trgovanja, kupovna/prodajna naznaka, identifikacioni broj finansijskog instrumenta, cijena jedinice, oznaka cijene, količina, oznaka količine, ime i naziv drugog učesnika u transakciji i mjesto;
  3. ukupna cijena koja je rezultat cijene po jedinici i količine;
  4. vrsta transakcije ukoliko se ne radi o prodajnoj ili kupovnoj transakciji;
  5. fizičko lice koje je obavilo transakciju ili koje je odgovorno za njeno izvršenje.

Ukoliko investiciono društvo prenese nalog drugom licu na izvršenje, dužno je da odmah zabilježi sljedeće podatke o prenosu naloga:

1. ime klijenta ili naziv čiji je nalog proslijeđen;
2. ime ili naziv lica kome je nalog proslijeđen;
3. uslovi prenosa naloga;
4. datum i tačno vrijeme prenosa.

Obaveza iz st. 14 i 15 ovog člana primenjuje se i na društva za upravljanje i investiciona društva koja djeluju za društvo za upravljanje ili investicioni fond u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima.

**Izvještaji investicionog društva**

**Član 221**

Komisija svojim pravilima propisuje sadržinu, formu i rokove finansijskih izvještaja koje su investiciona društva dužna da podnose Komisiji.

Investiciona društva imaju obavezu dostavljanja izvještaja nezavisnog revizora Komisiji.

Ovi izvještaji Komisiji služe za ocjenu adekvatnosti kapitala, unutrašnje kontrole investicionog društva i računovodstvenih procedura za određivanje adekvatnosti kapitala i upravljanje izloženosti rizicima.

Knjiga trgovanja sadrži pozicije u finansijskim instrumentima koje investiciono društvo drži sa namjerom trgovanja ili radi zaštite pozicija u drugim finansijskim instrumentima koje se vode u toj knjizi i za koje ne postoje ograničenja da se njima trguje, niti postoje ograničenja da se ove pozicije zaštite od rizika.

Knjiga pozicija kojima se ne trguje sadrži sve pozicije finansijskih instrumenata i roba koje nijesu obuhvaćene knjigom trgovanja.

Komisija propisuje sadržaj knjige trgovanja i knjige pozicija kojima se ne trguje.

**Mjere za obezbjeđenje adekvatnosti kapitala**

**Član 222**

Komisija donosi pravila kojim se od investicionih društava zahtjeva da podnesu izvještaj Komisiji i regulisanom tržištu čiji su učesnik ili član, o svakom padu minimalnog kapitala društva ispod nivoa propisanog ovim Zakonom i pravilima Komisije.

Investiciono društvo je dužno da u izvještaju navede konkretne činjenice i okolnosti koje su dovele do pada likvidnog kapitala investicionog društva ispod nivoa koji je propisala Komisija i da uradi plan aktivnosti za prevazilaženje nastalog stanja.

Komisija može naložiti investicionom društvu koje ne dostiže minimalni kapital iz člana 188, 189 i 190 ovog Zakona ili propisa Komisije, ili čiji kapital padne ispod propisanog nivoa, da odmah prestane sa obavljanjem djelatnosti.

Nakon podnošenja izvještaja iz stava 3 ovog člana, ili nakon što je Komisija obaviještena o okolnostima za koje je investiciono društvo moralo da podnese izvještaj, Komisija može naložiti investicionom društvu da:

1. u određenom roku, koji ne može biti duži od šest mjeseci, preduzme mjere za obezbjeđenje likvidnog kapitala u iznosu koji je propisala Komisija iz člana 188, 189 i 190 ovog Zakona;
2. ograniči svoje poslovne aktivnosti u oblastima koje odredi Komisija sve dok se ne dostignu ili pređu propisani nivo i;
3. dostavi Komisiji dodatne izvještaje o iznosu likvidnog kapitala investicionog društva dok se ne dostignu ili pređu propisani nivoi.

**Načela sigurnog i dobrog poslovanja investicionog društva**

**Član 223**

Prilikom pružanja investicionih i pomoćnih usluga klijentima, investiciono društvo je dužno da interese svojih klijenata stavlja ispred sopstvenih interesa i posluje pravično, ravnopravno i profesionalno, u skladu sa najboljim interesima klijenata poštujući načela utvrđena u ovom članu.

Invsticiona društva koja kreiraju finansijske instrumente za prodaju klijentima osiguravaju da su ti finansijski instrumenti namijenjeni ispunjavanju potreba utvrđenog ciljanog tržišta krajnjih klijenata u okviru odgovarajuće kategorije klijenata, da je strategija za distribuciju finansijskih instrumenata u skladu sa utvrđenim ciljanim tržištem i da investiciono društvo preduzima razumne korake kako bi osiguralo da je finansijski instrument usmjeren utvrđenom ciljanom tržištu.

Sve informacije, uključujući i one iz marketinških materijala, koje investiciona firma upućuje svojim klijentima ili potencijalnim klijentima moraju biti istinite, jasne i neobmanjujuće.

Investiciono društvo klijentima ili potencijalnim klijentima daje odgovarajuće informacije o:

1. investicionom društvu i njegovim uslugama,
2. finansijskim instrumentima i predloženim investicionim strategijama uključujući odgovarajuće smjernice i upozorenja u vezi sa rizikom ulaganja u pomenute instrumente ili pojedinih investicionih strategija,
3. mjestima izvršenja naloga i
4. troškovima i naknadama

kako bi klijenti mogli da shvate prirodu i rizike investicionih usluga i vrstu finansijskog instrumenta koji se nudi, i shodno tome, da donesu utemeljenu odluku o ulaganju. Ove informacije mogu biti obezbijeđene na stadardizovanom formatu.

Informacije iz stava 3 i 8 ovog člana daju se u razumljivom obliku tako da klijenti ili potencijalni klijenti mogu u razumnim okvirima shvatiti vrstu i rizike investicionih usluga i specifičnih vrsta finansijskih instrumenata koji im se nude te tako donijeti odluke o ulaganjima na osnovu informacija. Te informacije mogu se dati u standardizovanom obliku.

Ako se investiciona usluga nudi kao dio finansijskog proizvoda koji je već uređen drugim propisima iz prava Unije o kreditnim institucijama i potrošačkim kreditima u vezi sa zahtjevima davanja podataka, ova usluga ne podliježe dodatno obavezama utvrđenima u stavovima 2,3 i 4 ovog člana.

Ako investiciono društvo obavijesti klijenta da je investiciono savjetovanje pruženo nezavisno, investiciono društvo:

1. ocjenjuje dovoljno velik niz finansijskih instrumenata raspoloživih na tržištu koji moraju biti dovoljno diversifikovani u vezi sa svojom vrstom i emitentima ili pružaocima proizvoda kako bi se osiguralo da se investicioni ciljevi klijenta mogu primjereno ostvariti te ne smije biti ograničen na finansijske instrumente koje izdaju ili pružaju:

* samo investiciono društvo ili subjekti sa bliskim vezama sa investicionim društvom; ili
* drugi subjekti koji sa investicionim društvom imaju takve bliske pravne ili vlasničke odnose, poput ugovornih odnosa, koji bi mogli predstavljati rizik od narušavanja nezavisnog osnova pruženih savjeta;

1. ne prihvata niti zadržava naknade, provizije ili novčanu ili nenovčanu korist koju je platila ili dala treća strana ili lice za račun trećeg lica u vezi sa pružanjem usluga klijentima. Manje nenovčane koristi koje mogu povećati kvalitet usluge pružene klijentu te su po veličini i prirodi takve da se smatra da ne ometaju usklađenost sa obavezom investicionog društva da djeluje u najboljem interesu klijenta treba jasno objaviti te se one isključuju iz ove tačke.

Kada pruža uslugu upravljanja portfeljem, investiciono društvo ne prihvata ili ne zadržava naknade, provizije ili novčanu ili nenovčanu korist koju je platila ili dala treća strana ili lice za račun trećeg lica u vezi sa pružanjem usluga klijentima. Manje nenovčane koristi koje mogu povećati kvalitet usluge pružene klijentu te su po veličini i prirodi takve da se smatra da ne ometaju usklađenost sa obavezom investicionog društva da djeluje u najboljem interesu klijenta jasno se objavljuju te se one isključuju iz ovog stava.

Investiciona društva ne ispunjavaju svoje obaveze iz člana 226. ili stava 1. ovog člana ako bilo kojoj osobi osim klijenta ili osobe koja djeluje za račun klijenta plaćaju naknadu ili proviziju odnosno iste primaju, ili ako pružaju bilo kakve nenovčane koristi u vezi sa pružanjem investicionih ili pomoćnih usluga odnosno ako ih primaju od bilo koje strane osim klijenta ili osobe koja djeluje za račun klijenta, osim u slučaju da je plaćanje ili korist:

1. osmišljeno kako bi poboljšalo kvalitete te usluge koja se pruža klijentu; i
2. ne ometa investiciono društvo prilikom ispunjavanja obaveze da djeluju korektno, pravedno i u skladu sa pravilima struke u skladu sa najboljim interesima svojih klijenata.

Klijentu se prije pružanja odgovarajuće investicione ili pomoćne usluge mora jasno saopštiti postojanje, karakteristike i iznos plaćanja ili koristi iz ovog stava ili, kada nije moguće utvrditi iznos, način izračunavanja takvog iznosa, na cjelokupan, tačan i razumljiv način. Prema potrebi, investiciono društvo takođe obavještava klijenta o mehanizmima za prenos naknade, provizije, novčane ili nenovčane koristi klijentu primljene u vezi sa pružanjem investicionih ili pomoćnih usluga. Plaćanje ili korist koja omogućuje ili je potrebna za pružanje investicionih usluga, kao što su troškovi čuvanja, naknade za saldiranje i zamjenu, zakonodavne takse ili pravni troškovi, a koji po svojim karakteristikama ne mogu dovesti do sukoba sa obavezama investicionog društva da djeluje korektno, pravedno, u skladu sa pravilima struke te u skladu sa najboljim interesima klijenata ne podliježe zahtjevima utvrđenim u ovom stavu.

Investiciono društvo koje pruža investicione usluge klijentima osigurava da ono ne plaća ili procjenjuje rad svojih zaposlenih na način koji je u sukobu sa obavezom društva da djeluje u najboljem interesu svojih klijenata. Naročito, društvo ne bi trebalo imati nikakve mehanizme putem kojih bi naknadama od rada, prodajnim ciljevima ili na neki drugi način moglo podstaknuti svoje zaposlene da malom investitoru preporuči određeni finansijski instrument ako bi investiciono društvo moglo ponuditi drugi finansijski instrument koji bi bolje zadovoljio potrebe klijenta.

Kada se investiciona usluga nudi zajedno sa drugom uslugom ili proizvodom kao dio paketa ili kao uslov za isti ugovor ili paket, investiciono društvo obavještava klijenta je li moguće kupiti različite dijelove odvojeno i daje za svaki dio posebnu evidenciju troškova i naknada. Ako je vjerovatno da će se rizici koji proizlaze iz takvog ugovora ili paketa ponuđenog malom investitoru razlikovati od rizika povezanih sa posebnim komponentama, investiciono društvo osigurava odgovarajući opis različitih komponenata ugovora ili paketa i način na koji njihovo uzajamno djelovanje utiče na rizik.

Investiciona društava su dužna da obezbjede i pokažu Komisiji, na njen zahtjev, da fizička lica koja pružaju investiciono savjetovanje ili informacije o finansijskim instrumentima te investicionim ili pomoćnim uslugama klijentima za račun investicionog društva posjeduju neophodno znanje i kompetencije da ispune svoje obaveze iz ovog člana. Komisija objavljuju kriterijume za ocjenu znanja i kompetencija.

Pri pružanju investicionog savjeta ili usluga upravljanja hartijama od vrijednosti svojim klijentima, investiciono društvo je dužno da prikupi neophodne informacije o upućenosti i iskustvu klijenta ili potencijalnog klijenta u oblast ulaganja, koji je značajna za određenu vrstu proizvoda ili usluge, finansijskom stanju i investicionim ciljevima klijenta, kako bi to društvo bilo u stanju da klijentu ili potencijalnom klijentu preporuči određenu investicionu uslugu ili finansijski instrument za njega pogodan.

Kada investiciono društvo pruža investicione usluge koje nijesu navedene u stavu 4 ovog člana, dužno je da zahtjeva od klijenta ili potencijalnog klijenta podatke o njegovom znanju i iskustvu u investicionoj oblasti koja je od značaja za proizvod ili uslugu koja se nudi ili traži, kako bi moglo da procjeni u kojoj mjeri su predviđena investiciona usluga ili proizvod pogodni za klijenta.

U slučaju kada investiciono društvo smatra da, na osnovu informacija iz stava 5 ovog člana, proizvod ili usluga nijesu pogodni za klijenta ili potencijalnog klijenta, o tome je dužno da upozori klijenta ili potencijalnog klijenta. Ove informacije mogu biti obezbijeđene na standardizovanom formatu.

U slučaju kada klijent ili potencijalni klijent odluči da ne pruži informacije iz stava 5 ovog člana, ili kada ne pruži dovoljno informacija o svom znanju i iskustvu, investiciono društvo je dužno da upozori klijenta ili potencijalnog klijenta da se zbog takve odluke ne može utvrditi da li su za njega određeni proizvod ili usluga odgovarajući. Ove informacije mogu biti obezbijeđene na standardizovanom formatu.

Izuzetno od st. 5, 6 i 7 ovog člana, investiciono društvo u pružanju investicionih usluga koje se jedino tiču izvršenja, odnosno prijema i prenosa naloga klijenata bez vršenja dodatnih usluga, može pružiti te investicione usluge svojim klijentima bez obaveze pribavljanja propisanih podataka ili utvrđivanja podobnosti iz st. 5, 6 i 7 pod uslovom da su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. navedene usluge se odnose na akcije koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu ili na tržištu trećih zemalja, instrumente tržišta novca, obveznice i druge forme sekjuritizovanog duga (isključujući obveznice i instrumente sekjuritizovanog duga koji sadrže izvedene finansijske instrumente), institucije kolektivnog investiranja u prenosive hartije od vrijednosti i ostale jednostavne finansijske instrumente. Tržište treće države smatra se ekvivalentnim regulisanom tržištu ukoliko ispunjava uslove iz ovog Zakona;
2. usluga je pružena na inicijativu klijenta ili potencijalnog klijenta;
3. klijent ili potencijalni klijent je bio jasno obaviješten da, tokom pružanja određene usluge, investiciono društvo nema obavezu da procjenjuje podobnost pruženog ili ponuđenog finansijskog instrumenta ili usluge, te da stoga klijent ne uživa pravo zaštite iz relevantnih pravila poslovanja i;
4. investiciono društvo ispunjava svoje obaveze iz člana 226 ovog Zakona koje reguliše sprječavanje sukoba interesa između investicionog društva i njegovih klijenata.

Investiciono društvo je dužno da omogući uvid u pravila poslovanja i cjenovnik u prostorijama u kojima obavlja rad sa strankama i da ih objavi na svojoj internet stranici.

Zaposleni, članovi odbora direktora i rukovodioci investicionog društva dužni su da, kao poslovnu tajnu, čuvaju podatke o stanju i prometu na računima hartija od vrijednosti klijenata tog društva. Ovi podaci se ne smiju saopštavati trećim licima i omogućavati im da ih koriste,osim u interesu klijenta.

Izuzetno od stava 10 ovog člana, podaci o klijentima iz tog stava se mogu saopštavati i stavljati na uvid:

1. uz pisanu saglasnost klijenta;
2. prilikom nadzora koji vrši Komisija, centralni registar hartija od vrijednosti ili regulisano tržište;
3. na osnovu naloga suda;
4. na osnovu naloga organa koji se bavi sprječavanjem pranja novca ili finansiranja teorizma, odnosno drugog nadležnog državnog organa.

Uz obavezu poštovanja odredbi iz ovog Zakona i propisa Komisije, investiciono društvo je takođe dužno da ne:

1. zalaže ili otuđuje finansijske instrumente u vlasništvu klijenta bez njegovog prethodnog pisanog ovlašćenja;
2. izvršava naloge klijenata na način koji nije u skladu s ovim Zakonom i aktima Komisije odnosno statutom, procedurama i pravilima tržišta kapitala čije je investiciono društvo član ili učesnik ili gdje su finansijski instrumenti uvršteni u trgovanje;
3. kupuje, prodaje ili pozajmljuje za sopstveni račun iste finansijske instrumente koji su predmet naloga klijenta prije postupanja po nalogu klijenta;
4. kupuje, prodaje ili pozajmljuje finansijske instrumente po osnovu ugovora o upravljanju finansijskim instrumentima isključivo radi naplate provizije ili druge naknade;
5. podstiče klijente na učestalo obavljanje transakcija isključivo radi naplate provizije.

**Dužnost izvršenja naloga pod najpovoljnijim uslovima**

**Član 224**

Investiciono društvo je dužno da preduzme sve neophodne korake kako bi pri izvršenju naloga postiglo najbolji mogući rezultat po klijenta, s obzirom na cijenu, troškove, brzinu, mogućnost izvršenja i saldiranje, veličinu, prirodu i sve ostale elemente u vezi sa izvršenjem naloga.

U slučaju kada postoje specifična uputstva od strane klijenta investiciono društvo izvršava naloge prema takvim uputstvima.

Investiciono društvo je dužno da ustanovi i sprovede efikasne mjere za obezbjeđivanje usaglašenosti sa stavom 1 ovog člana.

Naročito, investiciono društvo je dužno da ustanovi i sprovede protokole za izvršavanje naloga klijenata, koji omogućavaju postizanje najboljih rezultata u skladu sa stavom 1 ovog člana.

Protokoli izvršavanja naloga iz st. 3 i 4 ovog člana treba da, za svaku klasu finansijskog instrumenta, sadrže podatke o različitim mjestima za izvršenje naloga klijenata, i elemente koji utiču na izbor odgovarajućeg mjesta izvršenja naloga.

Investiciono društvo je dužno da obezbijedi svom klijentu relevantne informacije o izvršenju naloga i da prije izvršenja naloga od klijenta dobije pisanu saglasnost da je informisan od strane društva u vezi sa politikom izvršenja naloga.

Kada politika investicionog društva u vezi sa izvršenjem naloga predviđa mogućnost izvršenja naloga van tržišta kapitala ili multilateralne trgovinske platforme u skladu sa odredbama ovog Zakona i propisima Komisije, investiciono društvo o toj mogućnosti mora da obavijesti klijenta.

Investiciono društvo je dužno da dobije prethodnu izričitu saglasnost od svojih klijenata prije nego što pristupe izvršenju naloga van tržišta kapitala ili multilateralne trgovinske platforme.

Investiciono društvo može od klijenta da dobije saglasnost iz stava 8 ovog člana u vidu uopštenog ugovora ili za svaku pojedinačnu transakciju posebno.

Investiciono društvo je dužno da prati efikasnost sistema izvršenja naloga i politike izvršenja naloga kako bi ustanovilo i, kada je potrebno, uklonilo nedostatke.

Investiciono društvo je dužno da redovno procjenjuje da li se na mjestima izvršenja naloga navedenim u politici društva o izvršenju naloga postižu najbolji rezultati za klijente i da li je potrebno izvršiti izmjene u sistemima izvršenja naloga.

Investiciono društvo je dužno da obavještava klijente o svim materijalnim promjenama u vezi sa načinom ili politikom izvršenja naloga.

Investiciono društvo je dužno da svojim klijentima, na njihov zahtjev, dokaže da je izvršilo naloge u skladu sa politikom društva o izvršenju naloga.

Investiciono društvo ne prima nikakve naknade, popuste ili nenovčane koristi za usmjeravanje naloga određenom mjestu trgovanja ili mjestu izvršenja koje bi kršilo zahtjeve o sukobu interesa ili primanju dodatnih podsticaja predviđenih u stavu 1. 2. i 11. ovog člana, članu 196.,223. i 226.

Za finansijske instrumente koji podliježu obavezi trgovanja, svako mjesto trgovanja i sistemski internalizator, a za druge finansijske instrumente svako mjesto izvršenja, su dužni, bez naknade da stave na raspolaganje javnosti podatke o kvalitetu izvršenja transakcija na tom mjestu najmanje jednom godišnje i da nakon izvršenja transakcije za račun klijenta investiciono društvo klijenta obavijesti gdje je nalog izvršen. Periodični izvještaji uključuju pojedinosti o cijeni, troškovima, brzini i vjerojatnosti izvršenja pojedinačnih finansijskih instrumenata.

Investiciona društva su dužna da kada izvršavaju naloge klijenata sažimaju i objavljuju jednom godišnje za svaku klasu finansijskih instrumenata pet najboljih mjesta izvršenja u smislu obima trgovanja na kojima su izvršavali naloge klijenata u prethodnoj godini i podatke o ostvarenom kvalitetu izvršenja.

**Obaveze investicionih društava i kreditnih institucija kod imenovanja vezanih zastupnika**

**Član 225**

Investiciona društva mogu imenovati vezanog zastupnika u svrhu promovisanja usluga investicionog društva, traženja poslova ili primanja i prenosa naloga klijenata ili potencijalnih klijenata, plasiranja finansijskih instrumenata i savjetovanja u vezi sa finansijskim instrumentima i uslugama koje investiciona društva nude.

Ako investiciono društvo odluči imenovati vezanog zastupnika dužno je da bude u punoj mjeri i bezuslovno odgovorno za sve radnje ili propuste tog vezanog zastupnika kada on djeluje za račun investicionog društva. Investiciono društvo dužno je da osigura da vezani zastupnik prilikom stupanja u vezu sa klijentom ili potencijalnim klijentom ili prije stupanja u posao sa njim upozna ga sa svojstvom u kojem nastupa za račun investicionog društva koje zastupa. Vezani zastupnici u skladu sa članom 196 ovog Zakona mogu da drže novac i/ili finansijske instrumente klijenta za račun i uz punu odgovornost investicionog društva koje zastupaju na svom području ili, u slučaju prekograničnog poslovanja, na području države članice koja dopušta vezanom zastupniku držanje novca klijenta. Investiciona društva prate poslove svojih vezanih zastupnika kada djeluju preko vezanih zastupnika.

Komisija vodi registar vezanih zastupnika. Vezani zastupnici će biti uvršteni u javni registar samo ako je utvrđeno da imaju dovoljno dobar ugled i posjeduju odgovarajuće opšte, poslovno i stručno znanje i kompetencije, kako bi klijentima ili potencijalnim klijentima mogli isporučiti investicione ili pomoćne usluge i tačno saopštiti sve relevantne podatke o ponuđenim uslugama. Investicionom društvu se može uz odgovarajuću kontrolu, dati mogućnost da vrši provjere ima li vezani zastupnik kojega su imenovali dovoljno dobar ugled i posjeduje li znanje i sposobnosti kako je to navedeno. Komisija redovno ažurira navedeni registar. Registar je javno dostupan.

Investiciona društva koja imenuju vezane zastupnike dužna su da preduzmu odgovarajuće mjere kako bi se izbjeglo da poslovi vezanog zastupnika koji ne spadaju u područje primjene ovog Zakona imaju negativan uticaj na poslove koje vezani zastupnik preduzima za račun investicionog društva. Komisija sarađuje sa investicionim društvima, kreditnim institucijama, njihovim udruženjima i drugim subjektima kod registrovanja vezanih zastupnika i praćenja usklađenosti sa zahtjevima iz ovog Zakona. Vezanog zastupnika može registrovati samo investiciono društvo, kreditna institucija ili njihova udruženja i drugi subjekti koji su pod nadzorom Komisije.

Investiciona društva mogu imenovati samo vezane zastupnike koji su upisani u javni registar.

Kreditne institucije koje žele koristiti vezanog zastupnika sa sjedištem van Crne Gore, obavještavaju Komisiju o tome. Komisija će, osim u slučaju da sumnja u primjerenost administrativne strukture ili finansijskog stanja kreditne institucije s obzirom na predviđene aktivnosti, u roku od tri mjeseca od prijema podataka dostaviti te podatke nadležnom tijelu države članice sjedišta vezanog zastupnika, i na odgovarajući način o tome obavijestiti kreditnu instituciju. Ako Komisija odbije dostaviti podatke nadležnom tijelu države članice sjedišta vezanog zastupnika, dužno je toj kreditnoj instituciji navesti razloge odbijanja u roku od tri mjeseca od prijema podataka. Po prijemu podataka od strane nadležnog tijela države članice sjedišta vezanog zastupnika, ili ako takvi podaci nisu stigli najkasnije dva mjeseca od dana kada je Komisija prosljedila podatke, vezani zastupnik može početi s radom. Na poslovanje tog vezanog zastupnika primjenjuju se odredbe ovog zakona koji uređuje poslovanje filijala.

**Konflikt interesa**

**Član 226**

Investiciona društva će preduzeti sve potrebne korake za utvrđivanje postojanja konflikta interesa između njih, uključučući i njihove menadžere, zaposlene i sva lica koja su direktno ili indirektno povezana sa njima putem kontrole i preko njihovih klijenata, između jednog i drugog klijenta, koji se pojavljuju tokom pružanja investicionih ili pomoćnih usluga ili u kombinaciji jednog i drugog.

Kada organizacione ili administrativne mjere koje su investiciona društva preduzela u skladu sa ovim Zakonom nijesu dovoljne, za prevladavanje konflikta interesa, da obezbijede, u razumnoj mjeri, sprječavanje rizika od štete klijentima, investiciona društva jasno će objaviti prirodu i/ili izvore konflikta interesa klijentu prije sklapanja posla u njegovo ime.

Obavještenje iz stava 2 ovog člana:

1. objavljuje se na trajnom mediju; i
2. uključuje dovoljno podataka, vodeći računa o vrsti klijenta, kako bi se klijentu omogućilo da donese odluku zasnovanu na valjanim informacijama u vezi sa uslugom u okviru koje se pojavljuje sukob interesa.

Investiciono društvo je dužno da poslovanje organizuje tako da se omogući da se konflikti interesa klijenta, investicionog društva i zaposlenih, izvršnog direktora i članova odbora direktora tog društva svedu na najmanju moguću mjeru.

Mjere koje treba preduzeti u cilju prepoznavanja, sprječavanja i upravljanja konfliktom interesa i/ili obavještavanja klijenta o njegovom postojanju prilikom pružanja investicionih ili pomoćnih usluga, kao i odgovarajući kriterijumi za određivanje tipa konflikta čije postojanje može da ugrozi interese klijenata ili potencijalnih klijenata investicionog društva, biće naznačene u pravilima koje usvaja Komisija.

**Ugovor sa klijentom, izvještavanje klijenata**

**Član 227**

Investiciono društvo je dužno da sa klijentom zaključi pisani ugovor kojim su utvrđena prava i obaveze ugovornih strana, i ostali uslovi pod kojima investiciono društvo pruža usluge klijentima.

Ugovor iz stava 1 ovog člana obavezno sadrži izjavu klijenta da je upoznat sa sadržajem pravila poslovanja i cjenovnikom investicionog društva prije zaključenja ugovora.

Investiciono društvo je dužno da omogući svojim klijentima uvid u izmjene pravila poslovanja i cjenovnik u roku od sedam dana od dana stupanja na snagu tih izmjena.

Investiciono društvo će formirati evidenciju koja sadrži dokument ili dokumente usaglašene između društva i klijenta kojima se određuju prava i obaveze stranaka, kao i druge uslove pod kojima društvo pruža usluge klijentu.

Prava i obaveze ugovornih strana iz stava 4 ovog člana mogu se definisati upućivanjem na druga dokumenta ili pravne tekstove.

U skladu sa propisima Komisije, investiciono društvo je dužno da klijentu dostavi izvještaje o izvršenim uslugama. Izvještaji moraju da sadrže, kada je to moguće, troškove u vezi sa transakcijama i uslugama izvršenim za račun klijenta.

Investiciono društvo klijentu na trajnom mediju daje odgovarajuće izvještaje o uslugama koje društvo pruža svojim klijentima. Ti izvještaji uključuju periodično obavještavanje klijenta, uzimajući u obzir vrstu i složenost finansijskih instrumenata i vrstu usluge koja se pruža klijentu te uključuju, prema potrebi, troškove vezane za transakcije i usluge preduzete za račun klijenta. Pri pružanju investicionog savjetovanja, a prije nego što se transakcija izvrši, investiciono društvo klijentu daje izjavu na trajnom mediju o primjerenosti u kojoj se navode dati savjeti te kako oni ispunjavaju sklonosti, ciljeve i druge odlike malog investitora. Ako se ugovor o kupovini ili prodaji finansijskog instrumenta zaključi komunikacijom na daljinu koja sprječava prethodnu isporuku izjave o primjerenosti, investiciono društvo može osigurati pisanu izjavu o primjerenosti na trajnom mediju odmah nakon što se klijent obaveže bilo kakvim ugovorom, pod uslovom da su ispunjena oba uslova:

1. klijent je pristao primiti izjavu o primjerenosti bez nepotrebog odlaganja nakon izvršenja transakcije; i
2. investiciono društvo dalo je klijentu mogućnost odlaganja transakcije kako bi unaprijed primio izjavu o primjerenosti.

Ako investiciono društvo pruža upravljanje portfeljem ili je klijenta obavijestilo o tome da će sprovesti periodičnu procjenu primjerenosti, periodični izvjetaj sadrži ažuriranu izjavu o tome kako ulaganje ispunjava sklonosti i ciljeve klijenta te druge odlike malog ulagača.

Ako ugovor o kreditu koji se odnosi na stambenu nekretninu kao preduslov predviđa pružanje navedenom potrošaču investicione usluge u odnosu na hipotekarne obveznice izdate u svrhu osiguranja finansiranja i sa uslovima identičnim ugovorima o kreditu koji se odnose na stambene nekretnine, a kako bi se zajam mogao platiti, refinansirati ili isplatiti, ta usluga ne podliježe obavezama navedenim u ovom članu.

**Izvršenje naloga klijenata**

**Član 228**

Investiciono društvo je dužno da ustanovi mjere i sisteme za brzo, pošteno i efikasno izvršenje naloga klijenata, u odnosu na naloge ostalih klijenata ili interese u trgovanju investicionog društva.

Mjere ili sistemi iz stava 1 ovog člana moraju dozvoljavati izvršenje sličnih naloga klijenta u skladu sa vremenom kada je investiciono društvo primilo naloge.

Kada investiciono društvo od klijenta primi nalog sa limitom u vezi sa akcijama koje su uključene u trgovanje na regulisano tržište, koji nije odmah izvršen ili izvršiv prema trenutnom preovlađujućem stanju na tržištu, društvo je dužno da, osim ukoliko klijent nije izričito dao drugačija uputstva, preduzme mjere za izvršenje naloga u najkraćem roku, tako što će odmah objaviti nalog sa limitom na način koji će ga učiniti lako dostupnim ostalim učesnicima tržišta.

Smatra se da je investiciono društvo ispunilo obavezu iz stava 3 ovog člana tako što je poslalo nalog sa limitom na regulisano tržište pod uslovom da se obaveza objavljivanja limita ne primenjuje na velike naloge u poređenju sa uobičajenom tržišnom veličinom utvrđenom pravilima regulisanog tržišta na kojem su finansijski instrumenti iz naloga uvršteni u trgovanje.

U smislu st. 3 i 4 ovog člana, smatra se da je investiciono društvo objavilo naloge klijenta sa limitom koji se ne mogu odmah izvršiti, ukoliko pošalje nalog regulisanom tržištu koje poseduje knjigu naloga ili omogući objavljivanje naloga koji se može lako izvršiti čim to tržišni uslovi dozvole.

Investiciono društvo je dužno da:

1. vodi knjigu naloga u pisanoj ili elektronskoj formi, u koju se upisuju nalozi klijenata za kupovinu ili prodaju kapitala kao i opozivi tih naloga na način kojim se bilježi vrijeme naloga odmah nakon prijema naloga i koji sprječava naknadnu izmjenu naloga na način koji nije odobrio klijent;
2. prima i upisuje naloge klijenata samo u svojim poslovnim prostorijama, a u slučaju ovlašćenih kreditnih institucija u organizacionoj jedinici koja obavlja poslove sa hartijama od vrijednosti.

Izuzetno od tačke 2) stava 6 ovog člana, investiciono društvo može ugovorom ovlastiti drugo investiciono društvo da u svojim poslovnim prostorijama, u ime i za račun prvog investicionog društva, prima naloge klijenata investicionog društva, ukoliko su ispunjeni uslovi iz člana 201 ovog Zakona.

Investiciono društvo može odlučiti da prima naloge klijenata telekomunikacionim ili drugim elektronskim sredstvima, ukoliko je ovlašćeno ugovorom sa klijentom, a investiciono društvo primenjuje odgovarajuće mehanizme zaštite, kao što su uređaji za snimanje, kako bi se obezbijedila tačnost i integritet naloga u evidenciji investicionog društva.

**Član 229**

Investiciono društvo ne smije odbiti nalog koji je u skladu sa zakonom i propisima Komisije i dužno je postupati u skladu sa uslovima koje klijent navede u nalogu.

Investiciono društvo može unijeti prodajni nalog u sistem trgovanja regulisanog tržišta u svoje ime i za račun klijenta, ili u svoje ime i za svoj račun, ukoliko su hartije od vrijednosti registrovane na vlasničkom računu lica koje daje nalog ili u čije ime se daje nalog, u količini koja je navedena u nalogu za prodaju.

Investiciono društva može izvršiti prodajni nalog tek kada su hartije od vrijednosti prenešene sa računa vlasnika hartija od vrijednosti u centralnom registru na račun investicionog društva u depozitaru.

**Odbijanje prijema naloga za kupovinu i prodaju**

**Član 230**

Investiciono društvo može da odbije:

1. izvršenje naloga za kupovinu kada utvrdi da na novčanom računu klijenta nema dovoljno sredstava za izmirenje njegovih obaveza koje bi nastale po osnovu izvršenja naloga za kupovinu;
2. izvršenje naloga za prodaju kada utvrdi da klijent na računu hartija od vrijednosti nema dovoljno hartija od vrijednosti koje su potrebne da se izvrši nalog.

Odredbe stava 1 ovog člana dozvoljavaju investicionom društvu da razmotri da li bi dio zahtijevane kupovne cijene mogao biti finansiran davanjem kredita uz saglasnost klijenta i u skladu sa pravilima koja uređuju davanje takvog kredita i da li bi sve hartije ili dio hartija od vrijednosti neophodnih za izvršenje prodajnog naloga mogao biti pozajmljen uz saglasnost klijenta i u skladu sa pravilima koja uređuju pozajmljivanje hartija od vrijednosti.

Investiciono društvo može da odbije:

1. prijem naloga za kupovinu, odnosno prodaju kada utvrdi da bi izvršenjem takvog naloga bilo učinjeno krivično djelo, privredni prestup ili prekršaj;
2. prijem naloga za kupovinu ili prodaju koji se mora izvršiti određenog dana trgovanja, kada je rok za predaju tog naloga radi njegovog izvršenja već istekao u skladu sa pravilima regulisanog tržišta na kom su te hartije od vrijednosti uključene u trgovanje;
3. ako nalog ne ispunjava uslove propisane ovim Zakonom ili drugim zakonom, pravilima Komisije i ugovorom, odnosno ako nijesu dostavljeni svi traženi podaci potrebni za njihovo izvršenje;
4. ukoliko postoji sumnja da se radi o pranju novca i finansiranju terorističkih aktivnosti;
5. ukoliko investiciono društvo smatra da izvršenjem naloga može doći do manipulacije na regulisanom tržištu.

U slučaju kada odbije da primi nalog, investiciono društvo, pisano ili elektronskim putem, u zavisnosti od toga kako je primio nalog, o tome obavještava klijenta najkasnije narednog radnog dana od dana prijema naloga, uz navođenje konkretnog razloga zbog kojeg je nalog odbijen.

**Transakcije izvršene sa kvalifikovanim nalogodavcima**

**Član 231**

Investiciono društvo ovlašćeno da izvršava naloge u ime klijenata i/ili da trguje za sopstveni račun, i/ili da prima i šalje naloge, može da inicira transakcije ili stupa u transakcije sa kvalifikovanim nalogodavcima, a da pri tome nije obavezno da ispunjava uslove iz st. 2, 3, 4, 5, 6, 7 i 8 člana 223, članova 224 i 226, i stava 1 člana 227 ovog Zakona u pogledu ovih transakcija ili dodatnih usluga koje su neposredno povezane za ovim transakcijama.

U smislu ovog člana, kvalifikovani nalogodavci su investiciona društva, investicioni fondovi i njihova društva za upravljanje, ovlašćene kreditne institucije, društva za osiguranje, penzioni fondovi i njihova društva za upravljanje, ostale finansijske institucije, nacionalne vlade i njihovi organi, uključujući javna tijela koji se bave upravljanjem javnim dugom, centralne banke i nadnacionalne organizacije i organizacije trećih zemalja ekvivalente kategorijama lica navedenih u ovom stavu.

Status kvalifikovanog klijenta iz stava 2 ovog člana ne ugrožava prava navedenih lica da zahtijevaju, bilo uopšteno ili za svaku transakciju posebno, da budu tretirani kao investitori čije se poslovanje sa investicionim društvom uređuje članovima 223, 224, 227 i 228 i stavovima navedenim u stavu 1 ovog člana.

Prilikom pružanja usluga posebnim kategorijama klijenata, primjenjuju se uslovi koji se odnose na sprovođenje obaveza iz poslovanja investicionog društva, a isti će biti naznačeni u propisu koji izdaje Komisija.

**Potvrda o izvršenju naloga**

**Član 232**

Investiciono društvo jе dužno da, najkasnijе do kraja radnog dana kada je nalog izvršen, klijеntu izda pisanu potvrdu o izvršenju naloga.

Klijent se ne može odreći prava iz stava 1 ovog člana da bude obaviješten, ali može naložiti slanje obavještenja zastupniku ili drugom licu koje predstavlja njegove interese.

**Račun za plaćanje**

**Član 233**

Investiciono društvo dužno je da kod ovlašćene banke otvori račun za plaćanje klijenata koji je odvojen od računa za plaćanje društva.

Investiciono društvo je dužno da kod ovlašćene banke, kod koje je otvoren klijentski račun, obezbijedi registraciju po kojoj su blokirana zaduženja i sa koga se ne može vršiti prinudna naplata sredstava.

Sredstva sa računa za plaćanje klijenata investiciono društvo može da koristi samo za plaćanje obaveza u vezi sa investicionim uslugama i poslovima koje obavlja za klijente.

Sredstva na računu zaplaćanje klijenata nijesu sredstva investicionog društva i ne ulaze u njegovu imovinu, ne mogu biti predmet potraživanja od strane povjerilaca, ne mogu se uključiti u likvidacionu ili stečajnu masu, niti koristiti za plaćanje obaveza investicionog društva.

**Računi hartija od vrijednosti**

**Član 234**

Ugоvоrоm iz člana 227 ovog Zakona, investiciono društvо se оbavezuje da će kоd Centralnog registra оtvоriti račun hartija оd vrijednоsti za klijenta, ili kastodi račun za klijenta (u daljem tekstu: vlasnički račun).

Investiciono društvo je dužno da se u ime i za račun svojih klijenata stara da se iznos hartija od vrijednosti kupljenih, odnosno prodatih za klijenta doda, odnosno oduzme sa vlasničkog računa klijenta u skladu sa saldiranjem transakcije.

Investiciono društvo može koristiti hartije od vrijednosti na vlasničkom računu samo na osnovu naloga klijenta, s tim da te hartije od vrijednosti klijent može pozajmljivati ukoliko je ugovorom iz člana 227 ovog Zakona ili pisanim ovlašćenjem klijent ovlastio investiciono društvo da pozajmljuje hartije od vrijednosti sa vlasničkog računa u ime klijenta.

Profit ostvaren pozajmljivanjem hartija od vrijednosti klijenta pripisuje se klijentu, s tim da investiciono društvo može da naplati usluge ugovaranja pozajmljivanja u skladu sa iznosom utvrđenim cjenovnikom investicionog društva.

Investiciono društvo je dužno da svoje račune hartija od vrijednosti vodi kod Centralnog registra, ili u slučaju finansijskih instrumenata koji se mogu držati van Centralnog registra, odvojeno od vlasničkih računa svojih klijenata, pod uslovom da se te hartije od vrijednosti mogu pozajmljivati klijentima, ukoliko je ugovorom ili pisanim ovlašćenjem klijent ovlastio investiciono društvo da pozajmljuje hartije od vrijednosti.

Profit ostvaren pozajmljivanjem hartija od vrijednosti investicionog društva klijentu, pripisuje se investicionom društvu. Investiciono društvo ne može naplaćivati posebnu naknadu za pozajmljivanje hartija od vrijednosti investicionog društva klijentu.

Hartije od vrijednosti klijenata investicionog društva nijesu sredstva investicionog društva i ne ulaze u njegovu imovinu, ne mogu biti predmet potraživanja od strane povjerilaca, ne mogu se uključiti u likvidacionu ili stečajnu masu, niti koristiti za plaćanje obaveza investicionog društva.

**Pozajmljivanje hartija od vrijednosti**

**Član 235**

U roku od devedeset dana od dana stupanja na snagu ovog Zakona, Centralni registar je dužan da Komisiji podnese prijedlog pravila kojim se reguliše pozajmljivanje hartija od vrijednosti (uključujući repo ugovore i druge ekonomski ekvivalentne transakcije), koji uređuje vrste pozajmljivanja hartija od vrijednosti, kao i odredbe o pozajmljivanju hartija od vrijednosti između članova Centralnog registra u skladu sa najboljom međunarodnom praksom za kliring i saldiranje transakcija hartija od vrijednosti.

Komisija je dužna da pregleda i odobri prijedlog pravila iz stava 1 ovog člana, u roku od četrdesetpet dana od dana prijema prijedloga, osim ukoliko Komisija ne obrazloži pisanim putem zašto smatra da pravila nijesu u skladu sa principom zaštite investitora i ciljevima ovog Zakona.

Ukoliko Komisija ne postupi u skladu sa odredbom iz stava 2 ovog člana u navedenom roku, predložena pravila Centralnog registra stupaju na snagu.

**Trgovina na margini**

**Član 236**

U smislu ovog Zakona “margina” označava iznos gotovog novca koji investiciono društvo pozajmljuje klijentu u svrhu finansiranja klijenta od strane investicionog društva i trgovanja na margini.

**Član 237**

Investiciono društvo može svojim klijentima ponuditi obavljanje usluge trgovanja hartijama od vrijednosti na margini ukoliko je za te poslove dobio dozvolu Komisije.

Prilikom odlučivanja po zahtjevu investicionog društva za davanje dozvole za obavljanje poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini Komisija odlučuje o davanju saglasnosti na pravila poslovanja kojim se propisuju procedure, prava i obaveze investicionog društva i klijenta prilikom obavljanja ovih poslova, obrazac ugovora o obavljanju poslova na margini i obrazac naloga za obavljanje poslova na margini.

Investiciono društvo je obavezno da dostavi Komisiji sve izmjene i dopune akata iz st. 1 i 2 ovog člana na saglasnost. Izmjene i dopune ovih akata stupaju na snagu danom dobijanja saglasnosti Komisije.

Investiciono društvo ne smije klijentu ponuditi usluge trgovanja na margini ili obaviti posao po nalogu klijenta koji po svojoj prirodi ima karakterisitke trgovanja na margini ukoliko nije prethodno dobio dozvolu Komisije za obavljanje ovih poslova i saglasnost na akte u skladu sa stavom 1 ovog člana.

Investiciono društvo može klijentu ponuditi uslugu trgovanja hartijama od vrijednosti na margini samo pod uslovom da margina iznosi najviše 50% realizovane kupovine.

Hartije od vrijednosti koje su kupljene za račun klijenta po osnovu ugovora o trgovanju na margini su vlasništvo tog klijenta, a ne investicionog društva na čijem računu su deponovane kao obezbjeđenje, i ne ulaze u likvidacionu ili stečajnu masu investicionog društva niti mogu biti predmet izvršenja za obaveze tog investicionog društva.

Investiciono društvo samostalno, ugovorom o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini, propisuje uslove pod kojima je:

1. investiciono društvo obavezno da klijentu uputi poziv za prodaju kojim traži uplatu dodatnih sredstava radi održavanja pozicije na margini;
2. investiciono društvo ovlašćeno da proda hartije od vrijednosti klijenta koje služe kao obezbjeđenje i;
3. investiciono društvo ovlašćeno da proda hartije od vrijednosti klijenta koje služe kao obezbjeđenje, a bez obaveze prethodnog upućivanja poziva za prodaju klijentu.

**Obavezni elementi ugovora o obavljanju poslova hartijama od vrijednosti na margini**

**Član 238**

Prije pružanja usluga trgovanja hartijama od vrijednosti na margini investiciono društvo je obavezno da sa klijentom zaključi ugovor o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini kojim se propisuje naročito sljedeće:

1. iznos troškova i provizija koje klijent plaća usljed trgovanja na margini;
2. pravo klijenta da preostali dugovani iznos plati u bilo koje vrijeme;
3. pravo investicionog društva da trguje u svoje ime hartijama od vrijednosti kupljenim na margini ukoliko klijent ne postupi u skladu sa zahtjevima investicionog društva;
4. obaveza klijenta da pažljivo preispita uslove trgovanja na margini koje mu nudi investiciono društvo;
5. obaveza investicionog društva da objasni sve rizike trgovanja hartijama od vrijednosti na margini, a koji su vezani za trgovanje na margini uopšte i za trgovanje na margini određenom hartijom od vrijednosti;
6. način komunikacije investicionog društva i klijenta;
7. procedure za rješavanje sporova klijenata i investicionog društva.

Sve izmjene i dopune ugovora o trgovanju hartijama od vrijednosti na margini moraju se sačiniti u pisanoj formi.

Investiciono društvo nije ovlašćeno da mijenja uslove ugovora o trgovanju hartijama od vrijednosti ili uslove navedene u nalogu za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini, a naročito iznos margine održavanja, iznos provizije za ove usluge i iznos provizije za održavanje pozicije koju klijent duguje investicionom društvu, bez saglasnosti klijenta i sačinjavanja izmjena ovih akata.

**Obaveza obavještavanja o rizicima**

**Član 239**

Pored obaveze utvrđene ugovorom o obavljanju poslova hartijama od vrijednosti na margini, investiciono društvo je obavezno da klijenta usmenim putem upozna o svim rizicima u skladu sa stavom 2 ovog člana, i da sa klijentom potpiše posebnu izjavu kojom klijent izjavljuje da je investiciono društvo ispunilo svoju obavezu izvještavanja klijenta u skladu sa ovim članom i upoznao klijenta o svim relevatnim rizicima vezanim za namjeravanu transakciju.

Investiciono društvo je obavezno da informiše klijenta naročito o:

1. riziku klijenta da izgubi sav uloženi novac radi trgovanja na margini;
2. riziku da pad cijene hartija od vrijednosti koje su kupljene na margini ima za posljedicu obavezu klijenta da uplati dodatna sredstva investicionom društvu kako bi se izbjegla prinudna prodaja tih hartija od vrijednosti;
3. riziku da investiciono društvo proda hartije od vrijednosti kako bi pokrio pozicije na računima za trgovanje na margini;
4. pravu investicionog društva da proda hartije od vrijednosti kojima se trguje na margini ukoliko klijent ne odgovori na poziv za prodaju i;
5. obavezi klijenta da postupa u skladu sa pozivom za prodaju, a bez prava da zahtijeva produženje roka za postupanje po pozivu za prodaju.

**Obaveza kontinuiranog izvještavanja klijenta**

**Član 240**

Investiciono društvo je obavezno da, najmaje dva puta u toku godine klijentu dostavi, u pisanoj ili elektronskoj formi, izvještaj o stanju na klijentovom računu za trgovanje na margini.

**Obaveza jednakog postupanja prema klijentima koji trguju na margini**

**Član 241**

Ovlašćeni organ investicionog društva je obavezan da periodično utvrđuje listu hartija od vrijednosti kojima se može trgovati na margini i da svim klijentima ponudi uslugu trgovanja na margini u skladu sa opštim uslovima za obavljanje poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini koje utvrdi investiciono društvo.

Investiciono društvo može da odbije zaključenje ugovora o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini ukoliko klijent ne ispunjava uslove propisane pravilima investicionog društva, a naročito ukoliko:

1. klijent ne želi da saopšti investicionom društvu sve informacije neophodne za procjenu rizika klijenta;
2. investiciono društvo procijeni da iskustvo klijenta u vezi sa trgovanjem hartijama od vrijednosti nije dovoljno za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini;
3. je klijent i/ili sa njim povezano lice u ranijim poslovnim odnosima sa investicionim društvom postupao suprotno ugovornim obavezama;
4. procijeni da bi obavljanje poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini predstavljalo težu povredu odredbi o sprječavanju konflikta interesa investicionog društva.

Investiciono društvo je obavezno da svojim pravilima propiše kriterijume za odabir klijenata sa kojima zaključuje ugovor o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini i limite finansiranja margine i da pojasni zahtjeve u vezi sa kriterijumima kvalifikacije klijenata i ključnim činjenicama i postupcima na osnovu kojih se vrši kvalifikacija.

**Obavezni elementi naloga za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini**

**Član 242**

Investiciono društvo može preuzeti nalog za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini tek nakon što je klijenta obavijestio o svim rizicima vezanim za trgovanje na margini u skladu sa ovim Zakonom.

Nalog za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini mora obavezno sadržati sljedeće elemente:

1. kupovnu proviziju i proviziju održavanja pozicije koju investiciono društvo obračunava na iznos margine,
2. metod obračunavanja provizije za održavanje pozicije,
3. uslove u kojima investiciono društvo ima obavezu da klijentu uputi poziv za prodaju,
4. uslove u kojima investiciono društvo ima pravo da proda hartije od vrijednosti klijenta koje su kupljene na margini.

**Obaveze plaćanja provizije za usluge trgovanja na margini**

**Član 243**

Investiciono društvo je obavezno da klijenta informiše o svim plaćanjima na koje je obavezan u skladu sa ugovorom o obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti na margini, a naročito o obavezi klijenta da za obavljanje ovih poslova:

1. plati proviziju u iznosu koji utvrdi investiciono društvo svojim pravilima, a koja može biti manja ili veća od provizije za obavljanje brokerskih poslova;
2. plati proviziju održavanja pozicije, utvrđenu ugovorom o obavljanju poslova sa hartijama od vrijednosti na margini.

**Ovlašćenja za raspolaganje sredstvima klijenta**

**Član 244**

Investiciono društvo je obavezno da prilikom obavljanja poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini obezbijedi potpunu odvojenost novčanih sredstava uplaćenih radi trgovanja hartijama od vrijednosti na margini od sredstava koja su deponovana kod investicionog društva radi obavljanja brokerskih poslova u skladu sa ovim Zakonom.

Sve uplate sredstava klijenata i isplate sredstava klijentima u skladu sa ugovorom o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini mogu se vršiti isključivo i direktno preko novčanog računa za trgovanje na margini.

**Evidencija i izvještavanje**

**Član 245**

Investiciono društvo je dužno da Komisiji u trajanju od najmanje pet godina, omogućava uvid u elektronske podatke koji se odnose na transakcije u pogledu svih finansijskih instrumenata koje je izvršilo investiciono društvo, bilo za sopstveni račun, bilo u ime klijenta.

Kada su transakcije izvršene u ime klijenta, evidencija treba da sadrži sve podatke i detalje u vezi sa identitetom klijenta, i podatke propisane zakonom kojim se uređuje sprječavanje korišćenja finansijskog sistema za pranje novca.

ESMA može da zahtijeva pristup podacima iz st. 1 i 2 ovog člana.

Investiciono društvo koje izvršava transakcije finansijskim instrumentima uvrštenim za trgovanje na regulisanom tržištu, dužno je da podnese izvještaj o pojedinostima vezanim za te transakcije u što kraćem roku Komisiji, najkasnije do kraja sljedećeg radnog dana.

Obaveza iz stava 4 ovog člana se primjenjuje bez obzira na to da li je transakcija izvršena na regulisanom tržištu.

Komisija će uspostaviti odgovarajuće mehanizme kako bi osigurala da podatke takođe dobije i tijelo nadležno za tržište koje je najrelevantnije za finansijske instrumente u smislu likvidnosti.

Izveštaj iz stava 4 ovog člana naročito sadrži podatke o nazivu i broju prodatih ili kupljenih instrumenata, količini, datumu i vremenu izvršenja naloga, cijenama po kojima je izvršena transakcija i načine identifikovanja investicionog društva koje je izvršilo tu transakciju.

Izvještaj iz stava 4 ovog člana Komisiji dostavlja samo investiciono društvo, treća strana koja djeluje u njegovo ime ili sistem dojavljivanja koji je priznala Komisija, regulisano tržište ili MTP, preko čijih je sistema transakcija izvršena i dostavlja se u elektronskom obliku.

Ako poslove nadležnom organu direktno prijavljuje regulisano tržište, MTP sistem kojeg je priznao nadležni organ, ili MTP, ili sistem dojavljivanja koji je priznala Komisija, tada se može odustati od obaveze koja važi za investiciono društvo navedeno u stavu 4 ovog člana.

Komisija propisuje sadržinu, rokove I način dostavljanja izvještaja investicionih društava.

**Nadzor Komisije nad poslovanjem investicionih društava**

**Član 246**

Investiciono društvo koje je ovlašćeno za pružanje investicionih usluga ili aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona u svakom trenutku mora ispunjavati uslove za početnu dozvolu utvrđene ovim Zakonom i mjerama za njegovo sprovođenje.

Investiciono društvo obavještava Komisiju o svim bitnim promjenama u pogledu uslova za početnu dozvolu.

Komisija će vršiti nadzor usklađenosti investicionog društva sa obavezom iz stava 1 i pratiti aktivnosti investicionog društva kako bi procijenila usklađenost sa operativnim uslovima iz ovog Zakona i mjera za njegovo sprovođenje.

Kroz nadzor Komisije nad investicionim društvima pratiće se aktivnosti investicionih društava kako bi se osiguralo da ona djeluju na pošten, pravičan i profesionalan način koji promoviše integritet tržišta.

Nadzor Komisije nad investicionim društvima se odvija u oblasti nadzora zasnovanom na procjeni rizika, koji uključuje neposrednu kontrolu, sa naglaskom na investiciona društva koja predstavljaju najveći sistemski rizik u smislu obima i vrste investicionih usluga i poslova koji se obavljaju.

Komisija je dužna da sprovodi neposrednu kontrolu svih investicionih društava sa dozvolom za rad najmanje jednom godišnje.

**Objavljivanje podataka od strane investicionih društava nakon obavljene transakcije**

**Član 247**

Investiciona društva koja, za svoj račun ili u ime klijenata, zaključuju transakcije vlasničkim hartijama od vrijednosti koje su uključene u trgovanje na regulisanom tržištu izvan regulisanog tržišta ili MTP dužna su da objave obim i cijenu tih transakcija, kao i vrijeme kada su transakcije zaključene.

Informacije iz stava 1 ovog člana treba da budu dostpune javnosti u realnom vremenu, na prihvatljivoj komercijalnoj osnovi i na način koji omogućava laku dostupnost drugim tržišnim učesnicima.

Informacije koje se objavljuju u skladu sa stavom 1 ovog člana, kao i vremenski rokovi za njihovo objavljivanje treba da budu u skladu sa zahtjevima iz ovog Zakona, uzimajući u obzir eventualne mjere usvojene u skladu sa odredbama ovog Zakona koje predviđaju odloženo izvještavanje o transakcijama određenim kategorijama vlasničkih hartija od vrijednosti na regulisanom tržištu, a koje se primjenjuju na te transakcije ukoliko se vrše van regulisanog tržišta, odnosno MTP.

Sredstva putem kojih investiciona društva mogu da ispunjavaju svoje obaveze iz ovog člana i razjašnjenje primjene ovog člana na transakcije koje uključuju korišćenje akcija za kolateral, pozajmljivanje ili u druge svrhe, kada je razmjena akcija određena faktorima koji nijesu trenutna tržišna procjena akcija biće propisana podzakonskim aktima.

**Sistemski internalizator**

**Član 248**

Investiciono društvo će se smatrati sistemskim internalizatorom u smislu ovog Zakona, ako posluje za svoj račun tako što izvršava naloge klijenta izvan regulisanog tržišta ili MTP.

Komisija će svojim pravilima propisati uslove i obaveze vezane za sistemskog internalizatora, zahtjeve investicionih društava za obavještavanje u vezi sa namjerom da steknu status sistemskog internalizatora, zahtjeve u pogledu načina i vremena objave kvota, izvršenje naloga klijenata i druge uslove u vezi sa poslovanjem sistemskih internalizatora.

**Multilateralna trgovačka platforma – MTP**

**Član 249**

Multilateralnom trgovačkom platformom može da upravlja investiciono društvo ili organizator kojeg je ovlastila Komisija.

Organizator MTP kojeg je ovlastila Komisija da upravlja ili vodi poslovanje regulisanog tržišta može da vodi MTP ako ispunjava uslove predviđene ovim Zakonom i relevantnim mjerama za njegovo sprovođenje.

Komisija će svojim pravilima propisati uslove i obaveze vezane za MTP, dozvolu za rad i poslovanje MTP.

**Praćenje usklađenosti sa pravilima MTP-a ili OTP-a i drugih pravnih obaveza**

**Član 250**

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da uspostave i održavaju djelotvorne mjere i postupke, relevantne za MTP ili OTP, za redovno praćenje usklađenosti njihovih članova ili učesnika ili korisnika sa njihovim pravilima. Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om prate poslate naloge, uključujući otkazivanja i transakcije koje su izvršili njihovi članovi ili učesnici ili korisnici u okviru njihovih sistema radi uočavanja kršenja tih pravila, neurednih uslova trgovanja ili postupanja koja mogu ukazivati na ponašanje koje je zabranjeno odredbama ovog Zakona ili poremećaje u sistemu povezane sa finansijskim instrumentom te koriste potrebne resurse kako bi osigurala da je takvo praćenje djelotvorno.

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da odmah obavijeste Komisiju o značajnim kršenjima njihovih pravila, neurednim uslovima trgovanja ili postupanju koje može ukazivati na ponašanje koje je suprotno odredbama ovog Zakona ili poremećaje u sistemu povezane sa finansijskim instrumentom Komisija obaviještava ESMA-u i nadležna tijela drugih država članica o navedenim kršenjima.

Investiciono društvo i organizator tržišta koji upravljaju MTP-om ili OTP-om dužni su da bez odlaganja dostave relevantne podatke iz stava 2. Komisiji, te da joj pruže punu podršku u istražnim radnjama i progonu u slučaju zloupotrebe tržišta koja se dogodila na njihovim sistemima ili putem njihovih sistema.

**Suspenzija i isključenje finansijskih instrumenata iz trgovanja na MTP-u ili OTP-u**

**Član 251**

Pored prava Komisije da suspenduje ili isključi finansijski instrument iz trgovanja, organizator MTP-a ili OTP-a može suspendovati ili isključiti iz trgovanja finansijski instrument koji više nije u skladu sa pravilima MTP-a ili OTP-a, osim ako postoji vjerovatnost da bi takva suspenzija ili isključenje mogla uzrokovati značajnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta.

Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja MTP-om ili OTP-om kada suspenduje ili isključuje iz trgovanja finansijski instrument dužan je takođe i suspendovati ili isključiti derivate koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom ako je to potrebno kako bi se podržali ciljevi suspenzije ili isključenja tog finansijskog instrumenta. Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja MTP-om ili OTP-om javno objavljuje svoju odluku o suspenziji ili isključenju finansijskog instrumenta i svakog njegovog derivata, te Komisiju obavještava o relevantnoj odluci.

Komisija zahtijeva da regulisano tržište, drugi MTP-ovi, OTP-ovi i sistemski internalizatori koji trguju istim finansijskim instrumentom ili derivatima koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom, takođe suspenduju ili isključe taj finansijski instrument ili derivate iz trgovanja, ako je suspenzija ili isključenje posljedica zloupotrebe tržišta, ponude za preuzimanjem ili neobjavljivanja insajd informacija o emitentu finansijskog instrumenta osim kada takva suspenzija ili isključenje može uzrokovati značajnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta.

Komisija odmah javno objavljuje i obavještava ESMA-u i nadležna tijela drugih država članica o takvoj odluci.

Komisija kada primi obaještenje od nadležnog tijela druge države članice zahtijeva da regulisano tržište, drugi MTP-ovi, OTP-ovi i sistemski internalizatori, koji su u njenoj nadležnosti i trguju istim finansijskim instrumentom ili derivatima koji su povezani sa tim finansijskim instrumentom, takođe suspenduju ili isključe taj finansijski instrument ili derivate iz trgovanja, ako je suspenzija ili isključenje posljedica zloupotrebe tržišta, ponude za preuzimanjem ili neobjavljivanja insajd informacija o emitentu finansijskog instrumenta osim kada takva suspenzija ili isključenje može uzrokovati značajnu štetu interesima investitora ili urednom funkcionisanju tržišta.

Komisija takvu svoju odluku šalje ESMA-i i drugim nadležnim tijelima, uključujući i objašnjenje ako je odlučeno da se ne sprovede suspenzija ili isključenje finansijskog instrumenta ili derivata iz trgovanja koji su povezani s finansijskim instrumentom, ili ako je ukinuta suspenzija ili isključenje.

**Rastuća tržišta malih i srednjih preduzeća**

**Član 252**

Organizator MTP-a može podnijeti zahtjev Komisiji za registraciju MTP-a kao rastućeg tržišta malih i srednjih preduzeća.

Komisija može registrovati MTP kao rastuće tržište malih i srednjih preduzeća ako nadležno tijelo primi zahtjev iz stava 1. te se uvjeri da su zahtjevi iz stava 3. ispunjeni.

MTP-ovi podliježu pravilima, sistemima i postupcima koji osiguravaju usklađenost sa sljedećim:

1. najmanje 50 % emitenata čijim se finansijskim instrumentima može trgovati na MTP-u jesu mala ili srednja preduzeća u vrijeme kada je MTP registrovan kao rastuće tržište malih i srednjih preduzeća i u svakoj kalendarskoj godini nakon toga.
2. utvrđeni su odgovarajući kriterijumi za prvobitno i dalje uvrštavanje finansijskih instrumenata emitenata za trgovanje na tržištu;
3. kod inicijalnog uvrštavanja finansijskih instrumenata za trgovanje na tržištu objavljuje se dovoljno informacija kako bi se investitorima omogućilo donošenje informisane odluke o tome da li ulagati u finansijske instrumente ili ne, bilo u obliku odgovarajućeg dokumenta o uvrštenju, bilo u obliku prospekta ako su ispunjeni zahtjevi u pogledu javne ponude vezane uz inicijalno uvrštenje za trgovanje finansijskim instrumentima na MTP-u;
4. emitent na tržištu ili drugo lice za njegov račun dostavlja odgovarajuće finansijske izvještaje i revidirane godišnje izvještaje;
5. emitenti na tržištu, lica koja obavljaju menadžerske dužnosti, te lica usko povezana sa njima ispunjavaju relevantne zahtjeve koji se na njih primjenjuju u skladu sa ovim Zakonom
6. regulatorne informacije o emitentima na tržištu čuvaju se i objavljuju javnosti;
7. uspostavljeni su funkcionalni sistemi i kontrole u svrhu spriječavanja i otkrivanja zloupotrebe tržišta na tom tržištu u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Investiciono društvo ili organizator koji vodi MTP pored navedenih zahtjeva iz stava 3 ovog člna može da uvede i dodatne zahtjeve.

Komisija može izbrisati MTP kao rastuće tržište malih i srednjih preduzeća u sljedećim slučajevima:

1. investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja tržištem zahtjeva brisanje;
2. zahtjevi iz stava 3. u vezi sa MTP-om više nijesu ispunjeni.

Komisija o registraciji ili brisanju MTP kao rastućeg tržišta malih i srednjih preduzeća bez odlaganja obavještava ESMA-u.

Ako je finansijski instrument emitenta uvršten za trgovanje na jednom rastućem tržištu malih i srednjih preduzeća, on se takođe može uvrstiti za trgovanje na drugom rastućem tržištu malih i srednjih preduzeća samo kada je emitent obaviješten i kada se ne protivi tome. U tom slučaju emitent ne podliježe obavezama vezanim za korporativno upravljanje za početno, stalno ili ad hoc objavljivanje podataka prema tom rastućem tržištu malih i srednjih preduzeća.

**Pristup regulisanom tržištu**

**Član 253**

Investiciona društva iz drugih država članica ovlašćena od strane nadležnih organa za pružanje investicionih usluga izvršavanja naloga klijenata ili za obavljanje investicionih aktivnosti trgovanja za sopstveni račun imaju pravo članstva ili pristupa regulisanom tržištu osnovanom u Crnoj Gori putem jednog od sljedećih aranžmana:

1. neposredno, osnivanjem filijala u Crnoj Gori;
2. tako što postaju članovi na daljinu ili imaju pristup na daljinu regulisanom tržištu u Crnoj Gori bez potrebe da budu osnovana u Crnoj Gori, ukoliko postupci i sistemi trgovanja na datom tržištu i sistemi ne zahtijevaju fizičko prisustvo u cilju zaključivanja transakcija.

Investiciona društva koja imaju pravo pristupa regulisanom tržištu u skladu sa stavom 1 ovog člana ne podliježu dodatnim regulatornim ili administrativnim zahtjevima ili ograničenjima u pogledu korišćenja platformi regulisanog tržišta.

**Pristup centralnoj ugovornoj strani, sistemima za kliring i saldiranje i pravo na određivanje sistema za saldiranje**

**Član 254**

Investiciona društva iz drugih država članica imaju pravo pristupa centralnoj ugovornoj strani, sistemima za kliring i saldiranje na teritoriji Crne Gore u svrhu finalizacije ili regulisanja finalizacije transakcija finansijskim instrumentima.

Pristup ovih investicionih društava sistemima iz stava 1 ovog člana podliježe istim nediskriminacionim, transparentnim i objektivnim kriterijumima kojima podliježu i lokalni učesnici.

**Odredbe u pogledu centralne ugovorne strane i sistem za kliring i saldiranje za MTP**

**Član 255**

Investiciona društva i organizatori koji upravljaju MTP iz Crne Gore imaju pravo da stupe u određene aranžmane sa centralnom ugovornom stranom ili klirinškom kućom i sistemom za saldiranje druge države članice, sa namjerom da se obavi kliring i/ili saldiranje nekih ili svih trgovanja koja su sklopili učesnici na tržištu prema svojim sistemima.

Komisija se ne može protiviti tome da se koriste centralna ugovorna strana, klirinška kuća i/ili sistem za saldiranje u drugoj državi članici, osim ukoliko je to neophodno kako bi se zadržalo i održalo uredno funkcionisanje MTP i uslova za sisteme saldiranja utvrđene ovim Zakonom.

Komisija će uzeti u obzir nadzor sistema za kliring i saldiranje koji su već obavile nacionalne centralne banke kao tijela za nadzor sistema za kliring i saldiranje ili neki drugi nadzorni organi kompetentni za ovakve sisteme, kako bi se izbjeglo udvostručavanje kontrole

**Pravo na određivanje sistema za saldiranje**

**Član 256**

Regulisana tržišta i organizator MTP u Crnoj Gori ponudiće svim članovima ili učesnicima pravo da odrede sistem za saldiranje transakcija finansijskim instrumentima koje se preduzimaju na tom regulisanom tržištu i MTP, ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. ako postoji odgovarajući odnos između sistema za kliring i/ili saldiranje kojeg su izabrala regulisana tržišta ili organizator MTP i sistema ili opreme koje su izabrali član ili učesnik na regulisanom tržištu ili MTP, koji omogućava efikasno i ekonomično saldiranje predmetnih transakcija, i
2. ako je Komisija izdala potvrdu za kliring i/ili saldiranje kroz sistem koji su izabrali član ili učesnik regulisanog tržišta ili MTP, koji omogućava nesmetano i uredno funkcionisanje finansijskih tržišta.

Komisija će, na zahtjev člana ili učesnika regulisanog tržišta ili MTP, izdati potvrdu iz tačke 2) stava 1 ovog člana, ako tehnička infrastruktura i pravila za kliring i/ili saldiranje kroz sistem koji su odabrali član ili učesnik regulisanog tržišta ili MTP obezbjeđuju nesmetano funkcionisanje finansijskog tržišta.

Organizator sistema za kliring i/ili saldiranje može da odbije iz opravdanih profesionalnih razloga da stavi zatražene usluge iz stava 1 ovog člana na raspolaganje.

**Mjere nadzora**

**Član 257**

Ako u postupku nadzora nad investicionim društvom Komisija utvrdi da je došlo do kršenja odredaba ovog Zakona ili propisa Komisije, Komisija donosi odluku kojom nalaže investicionom društvu, odnosno fizičkom licu sa dozvolom za rad, koji čine povredu odredaba, da otklone te nezakonitosti u određenom vremenskom roku i može preduzeti jednu ili više sljedećih mjera:

1. izreći javnu opomenu;
2. dati nalоg za privremenu zabranu оbavljanja pоjedinih ili svih pоslоva, usluga ili transakcija od strane investicionog društva, odnosno lica sa dozvolom za rad;
3. zabraniti primanje naloga klijenata u poslovnim prostorijama investicionog društva od strane investicionog društva, odnosno lica za dozvolom za rad;
4. uslovno oduzeti dozvolu za rad investicionom društvu, odnosno fizičkom licu sa dozvolom za rad, zaposlenom u investicionom društvu koji čine povredu odredaba, ostavljajući mogućnost da dozvola neće biti oduzeta ukoliko u periodu provjere koji nije kraći od jedne godine niti duži od tri godine, investiciono društvo, odnosno fizičko lice ne počini nezakonitosti za koje je predviđeno oduzimanje dozvole za rad;
5. dati nalog za privremenu zabranu raspolaganja sredstvima sa računa za plaćanje i računa hartija od vrijednosti i drugom imovinom;
6. izdati nalog kojim se investiciono društvo, odnosno lica sa dozvolom za rad obavezuju da će se odreći profita stečenog kršenjem odredaba;
7. preduzeti druge mjere koje ne predstavljaju privremeno oduzimanje ili oduzimanje dozvole za rad, a koje se mogu preduzeti protiv lica koja posjeduju dozvolu za rad, u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Odluku o preduzetim mjerama u skladu sa stavom 1 ovog člana Komisija objavljuje na svojoj internet stranici.

Uslove i način vršenja nadzora, postupak izdavanja naloga i preduzimanja mjera, kao i rokove za izvršavanje naloga i trajanje mjera, Komisija propisuje svojim podzakonskim aktima.

**Povlačenje dozvole za rad investicionom društvu**

**Član 258**

Komisija može da povuče dozvolu koju je izdala investicionom društvu u slučaju da to investiciono društvo:

1. ne iskoristi dozvolu u roku od 12 mjeseci, izričito se odrekne dozvole ili tokom prethodnih šest mjeseci ne pruži investicione usluge niti obavi investicione aktivnosti;
2. je dobilo dozvolu na osnovu lažne izjave putem nekih drugih neregularnih sredstava;
3. više ne ispunjava uslove prema kojima je data dozvola, kao što je pridržavanje uslova utvrđenih u ovom zakonu i propisa koje je izdala Komisija, a u pogledu adekvatnosti kapitala i likvidnosti;
4. ozbiljno i sistematski krši odredbe donesene u skladu sa ovim Zakonom kojim se uređuju uslovi poslovanja za investiciona društva.

O svakom oduzimanju dozvole za rad obavještava se ESMA.

**Član 259**

U slučaju da Komisija povuče ovlašćenja u skladu sa odredbama ovog Zakona, svim klijentima investicionog društva dostavlja se pisano obavještenje, tako da oni mogu da povuku svoja sredstva sa računa u investicionom društvu ili da ih prenesu u drugo investiciono društvo koje ima dozvolu za rad.

U slučaju trajnog oduzimanja dozvole za obavljanje djelatnosti investicionom društvu, pokreće se postupak likvidacije, odnosno stečaja u skladu sa zakonom kojim se uređuju privredna društva, odnosno zakonom koji uređuje stečajni postupak.

Ako likvidacioni upravnik utvrdi postojanje stečajnih razloga dužan je bez odlaganja da obustavi postupak likvidacije i pokrene postupak stečaja.

Imovina klijenata investicionog društva ne može se uključiti u likvidacionu, odnosno stečajnu masu tog društva.

Troškove obavještavanja klijenata iz stava 1 ovog člana snosi investiciono društvo.

**Ovlašćenja Komisije**

**Član 260**

Komisija kao nadležni organ je odgovorna za nadzor lica iz člana 212 ovog Zakona.

U svrhu sprovođenja ovog Zakona, Komisija ima ovlašćenja utvrđena u članovima 257 do 259 ovog Zakona.

**Ovlašćenja Komisije u pogledu filijala**

**Član 261**

Komisija može, u statističke svrhe, zatražiti od svih lica iz država članica iz člana 245 ovog Zakona koja imaju filijale u Crnoj Gori da joj podnose godišnji i periodične izvještaje o radu tih filijala.

Komisija će pravilima propisati sadržinu informacija koje će filijale investicionih društava izvan Crne Gore dostavljati za potrebe nadzora nad njihovim poslovanjem.

Komisija može da zahtijeva od filijala investicionog društva da dostavi informacije istovjetne onima koje dostavljaju investiciona društva za koje je Crna Gora matična država članica.

**Mjere predostrožnosti koje preduzima Komisija kao država članica domaćin u pogledu investicionih društava**

**Član 262**

Ako Komisija ima jasne i opravdane razloge da vjeruje da investiciono društvo koje na teritoriji Crne Gore djeluje na principu slobode pružanja usluga, ili da investiciono društvo koje ima filijalu u Crnoj Gori krše svoje obaveze koje proizilaze iz dijela VII ovog Zakona, Komisija će dostaviti svoja saznanja nadležnom tijelu matične države članice investicionog društva.

U slučajevima iz stava 1 ovog člana, ako, uprkos mjerama koje je preduzeo nadležni organ matične države članice investicionog društva ili iz razloga što su se takve mjere pokazale neadekvatnim, investiciono društvo nastavlja da radi na način koji očigledno šteti interesima crnogorskih investitora ili urednom funkcionisanju tržišta, Komisija će, nakon što obavijesti nadležni organ matične države članice, preduzeti sve odgovarajuće mjere potrebne u cilju zaštite investitora i urednog funkcionisanja tržišta, koje uključuju moguću zabranu izvršavanja daljih transakcija za investiciona društva u Crnoj Gori.

Komisija i ESMA će o mjerama iz stava 2 ovog člana biti obaviještene bez odlaganja.

Komisija može, u vezi mjera iz stava 2 ovog člana, da se obrati ESMA.

Ako Komisija utvrdi da investiciono društvo koje ima filijalu u Crnoj Gori krši odredbe dijela VII ovog Zakona ili mjere za njegovo sprovođenje kojima se daju ovlašćenja Komisiji kao nadležnom organu države članice domaćina, Komisija će tražiti da predmetno investiciono društvo prekine nepropisno ponašanje.

Ako predmetno investiciono društvo ne preduzme potrebne korake, Komisija će preduzeti sve neophodne mjere sa ciljem da predmetno investiciono društvo prekine nepropisno ponašanje. Nadležni organi matične države članice biće obaviješteni o ovim mjerama.

Ako, uprkos mjerama koje je preduzela Komisija u skaldu sa st. 5 i 6 ovog člana, investiciono društvo nastavi sa kršenjem svojih obaveza predviđenih odredbama ovog Zakona, Komisija će, nakon što obavijesti nadležni organ matične države članice, preduzeti sve neophodne mjere potrebne kako bi se zaštitili investotori i uredno funkcionisanje tržišta.

Komisija i ESMA će o mjerama iz stava 7 ovog člana biti obaviještene bez odlaganja.

Komisija može, u vezi mjera iz stava 7 ovog člana, da se obrati ESMA.

Komisija će propisno obrazložiti i saopštiti predmetnom investicionom društvu sve mjere usvojene u skladu sa ovim članom koje sadrže sankcije ili ograničenja u vezi sa aktivnostima koje sprovodi investiciono društvo.

**Odnosi sa revizorima**

**Član 263**

Revizori koji u investicionom društvu obavljaju zadatak sprovođenja revizije godišnjeg finansijskog izvještaja ili bilo koji drugi zadatak propisan zakonom, dužni su da, bez odlaganja, dostave Komisiji saznanja o svakoj činjenici ili odluci koja se tiče tog investicionog društva, a za koju su doznali u toku obavljanja svojih zadataka, koja:

1. predstavlja bitno kršenje ovog Zakona;
2. utiče na trajno funkcionisanje investicionog društva;
3. može dovesti do odbijanja izdavanja revizorskog mišljenja ili izdavanja revizorskog mišljenja sa rezervom.

Revizori koji u investicionom društvu obavljaju zadatak sprovođenja revizije godišnjeg finansijskog izvještaja ili bilo koji drugi zadatak propisan zakonom takođe su dužni da prijave svaku činjenicu i odluku za koju su doznali u toku revizije godišnjeg finansijskog izvještaja ili obavljanja bilo kojeg drugog zadatka propisanog zakonom u nekom društvu koje je u bliskoj vezi sa investicionim društvom u kojem obavljaju zadatak.

Saopštavanje, u dobroj vjeri, Komisiji od strane revizora, svake činjenice ili odluke iz stava 1 ovog člana ne predstavlja kršenje bilo kojih ugovornih ili pravnih ograničenja o objavljivanju informacija i ne povlači za sobom odgovornost tih lica.

**Ovlašćene banke ovlašćene za obavljanje djelatnosti investicionog društva**

**Član 264**

Ovlašćena kreditna institucija može obavljati poslove investicionog društva ako dobije dozvolu Komisije za obavljanje djelatnosti.

**Uslovi za obavljanje djelatnosti investicionog društva**

**Član 265**

Djelatnosti investicionog društva ovlašćena kreditna institucija obavlja pod uslovima da:

1. za to ima poseban organizacioni dio,
2. u poslovnim knjigama obezbjeđuje posebnu evidenciju i podatke o poslovanju tog organizacionog dijela,
3. ispunjava sve uslove iz ovog Zakona, koji se primjenjuju na investiciona društva.

**Mjere nadzora Komisije**

**Član 266**

Komisija sprovodi nadzorni postupak nad ovlašćenim kreditnim institucijama u skladu sa ovim Zakonom.

Informacije o istražnim aktivnostima ili nadzoru koje prikupi Komisija, kao i o izvršnim ili korektivnim mjerama koje Komisija preduzima u vezi sa ovlašćenom bankom dostavljaju se i Centralnoj Banci Crne Gore koja postupa sa informacijama koje se, prema ovom zakonu, čuvaju kao poslovna tajna u skladu sa svojim pravilima o čuvanju poslovne tajne.

**Uslovi koji se primjenjuju na pružanje informacija**

**Član 267**

Kada se, za potrebe ovog Zakona, zahtijeva da se informacije dostavljaju na trajnom mediju, dozvoljeno je investicionom društvu da navedene informacije dostavljaju na trajnom mediju koji nije papir samo ako:

1. je dostavljanje takvih informacija na navedenom mediju primjereno obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje između društva i klijenta; i
2. osoba kojoj se informacije trebaju dostaviti, kada joj se ponudi izbor između informacija na papiru ili na nekom drugom trajnom mediju, izričito odabere da se informacije dostavljaju na tom drugom mediju.

Kada, na osnovu čl 293., 294., 295., 296., 297. ili čl 309. stav 2. ovog Zakona, investiciono društvo pruža informacije klijentima putem internet stranice, a te informacije nisu upućene klijentu lično, moraju biti ispunjeni sljedeći uslovi:

1. dostavljanje takvih informacija na navedenom mediju primjereno je obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje između društva i klijenta;
2. klijent mora izričito pristati na pružanje informacija u tom obliku;
3. klijenta je potrebno elektronskim putem obavijestiti o adresi internet stranice te mjestu na internets stranici gdje može pristupiti informacijama;
4. informacije moraju biti ažurirane;
5. informacije moraju biti neprekidno dostupne putem navedene internet stranice tokom takvog vremenskog perioda u kojem klijentu može opravdano trebati da ih pretraži.

Za potrebe ovog člana, pružanje informacija putem elektronskih komunikacija smatra se primjerenim obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje između društva i klijenta, ako postoji dokaz da klijent ima redovan pristup internetu, kojim se smatra dostavljanje adrese elektronske pošte klijenta, u svrhu obavljanja navedenog poslovanja.

**Dodatni zahtjevi za investiciono društvo u određenim slučajevima**

**Član 268**

Komisija može zadržati ili uvesti dodatne zahtjeve, pored onih u ovom Zakonu, samo u posebnim slučajevima kada su takvi zahtjevi objektivno opravdani i srazmjerni kako bi se obuhvatili specifični rizici radi zaštite investitora ili integriteta tržišta, koji nisu primjereno riješeni ovim Zakonom te pod uslovom da je ispunjen jedan od sljedećih uslova:

1. specifični rizici obuhvaćeni zahtjevima od posebne su važnosti u okolnostima strukture tržišta;
2. zahtjevi se bave rizicima ili pitanjima koji su se pojavili ili postali evidentni nakon dana primjene ovog Zakona te nisu drugakčije uređena mjerama Unije ili na osnovu mjera Unije.

Eventualni zahtjevi uvedeni primjenom stava 1. ovog člana ne ograničavaju niti na drugi način utiču na prava investicionih društava na osnovu čl. 209, 210 i 211 ovog Zakona.

**Organizacioni zahtjevi**

**Opšti organizacioni uslovi**

**Član 269**

Investiciono društvo je dužno, vodeći računa o vrsti, obimu i složenosti poslovanja društva, kao i o vrsti i obimu investicionih usluga i aktivnosti preduzetih tokom svog poslovanja, ispunjava sljedeće zahtjeve:

1. da uspostavi, sprovede i održava postupke odlučivanja i organizacionu strukturu u kojima se jasno i na dokumentovan način utvrđuju linije izvještavanja te dodijeljuju funkcije i odgovornosti;
2. da osigura da su njegove relevantne osobe upoznate sa postupcima koje je potrebno poštovati za pravilno izvršavanje njihovih odgovornosti;
3. da uspostavi, sprovede i održava primjerene mehanizme unutrašnje kontrole, čija je svrha da osiguraju usklađenost sa odlukama i postupcima na svim nivoima investicionog društva;
4. da zaposli osoblje sa vještinama, znanjem i stručnošću koji su potrebni za izvršavanje odgovornosti koje su im dodijeljene;
5. da uspostavi, sprovede i održava djelotvorno unutrašnje izvještavanje i saopštavanje informacija na svim relevantnim nivoima investicionog društva;
6. da održava primjerene i uredne evidencije o poslovanju društva i unutrašnjoj organizaciji;
7. da osigura da izvršavanje višestrukih funkcija povjerenih relevantnim osobama ne sprečava niti bi moglo spriječiti te osobe da izvršavaju bilo koju takvu funkciju na ispravan i pošten način u skladu sa pravilima struke;
8. da uspostavi, sprovede i održava sisteme i postupke koji su primjereni za očuvanje sigurnosti, cjelovitosti i povjerljivosti informacija, vodeći računa o vrsti informacija o kojima je riječ;
9. da uspostavi, sprovede i održava primjerenu politiku kontinuiteta poslovanja, sa ciljem osiguranja, u slučaju prekida rada sistema i postupaka, očuvanja bitnih podataka i funkcija te održavanja investicionih usluga i aktivnosti ili, kada to nije moguće, pravovremeno obnavljanje takvih podataka i funkcija i pravovremen nastavak obavljanja njegovih investicionih usluga i aktivnosti;
10. da uspostavi, sprovede i održava računovodstvene politike i postupke koje mu omogućuju da, na zahtjev Komisije, pravovremeno dostavi finansijske izvještaje koji daju istinit i vjeran prikaz njihovog finansijskog položaja, a koji su u skladu sa svim važećim računovodstvenim standardima i pravilima;
11. da nadzire i redovno procjenjuje primjerenost i funkcionalnost svojih sistema, mehanizama unutrašnje kontrole i postupaka uspostavljenih u skladu sa ovim članom te da preduzima primjerene mjere kako bi uklonilo eventualne nedostatke.

**Praćenje usklađenosti**

**Član 270**

Investiciono društvo je dužno da uspostavi, sprovede i održava primjerene politike i postupke namijenjene otkrivanju eventualnog rizika neispunjavanja obaveza društva iz ovog Zakona, kao i povezanih rizika te da uspostavi primjerene mjere i postupke sa ciljem smanjivanja takvih rizika i da se omogući Komisiji da djelotvorno koristi svoja ovlašćenja na osnovu ovog Zakona te da u ovom cilju vodi računa o vrsti, obimu i složenosti poslovanja društva, kao i o vrsti i obimu investicionih usluga i aktivnosti preduzetih tokom svog poslovanja.

Investiciono društvo je dužno da uspostavi i održava trajnu i djelotvornu funkciju praćenja usklađenosti, koja nezavisno djeluje i ima sljedeće odgovornosti:

1. da prati i redovno procjenjuje primjerenost i djelotvornost mjera i postupaka koji su uspostavljeni u skladu sa stavom 1. te preduzetih radnji kako bi se uklonili eventualni nedostaci u usklađenosti društva sa svojim obavezama;
2. da pruža savjete i pomoć relevantnim osobama koje su odgovorne za izvršavanje investicionih usluga i aktivnosti, za potrebe ispunjavanja obaveza društva na osnovu ovog Zakona.

Kako bi se omogućilo da funkcija praćenja usklađenosti izvršava svoje obaveze pravilno i nezavisno, investiciono društvo je dužno da osigura ispunjavanje sljedećih uslova:

1. funkcija praćenja usklađenosti mora imati potrebna ovlašćenja, resurse, stručnost i pristup svim relevantnim informacijama;
2. mora biti imenovana osoba za praćenje usklađenosti koja je odgovorna za funkciju praćenja usklađenosti i za izvještavanje koje se odnosi na usklađenost koja se zahtijeva prema članu 273. stav 2. ovog Zakona;
3. relevantne osobe uključene u funkciju praćenja usklađenosti ne smiju biti uključene u obavljanje usluga ili aktivnosti koje nadziru;
4. metoda određivanja naknade za rad relevantnih osoba koje su uključene u funkciju praćenja usklađenosti ne smije ugroziti njihovu objektivnost niti smije biti takva da bi je vjerojatno mogla ugroziti.

Investiciono društvo ne mora da ispunjava zahtijeve iz stava 2. tačka 3) ili tačka 4) ovog člana, ako može dokazati da obzirom na vrstu, obim i složenost svog poslovanja, kao i vrstu i obim investicionih usluga i aktivnosti, zahtjev na osnovu navedenih tačaka nije srazmjeran te da je njegova funkcija praćenja usklađenosti i dalje djelotvorna.

**Upravljanje rizicima**

**Član 271**

Investiciono društvo je dužno da preduzima sljedeće mjere:

1. da uspostavi, sprovede i održava primjerene politike i postupke upravljanja rizicima koji utvrđuju rizike koji se odnose na aktivnosti, procese i sisteme društva i, zavisno od slučaja, da odredi prihvatljiv nivo;
2. da donese djelotvorne mjere, procese i mehanizme za upravljanje rizicima koji se odnose na aktivnosti, procese i sisteme društva, s obzirom na navedeni prihvatljivi nivo rizika;
3. da nadzire sljedeće:
4. primjerenost i djelotvornost politika i postupaka investicionog društva za upravljanje rizicima;
5. nivo usklađenosti investicionog društva i njegovih relevantnih osoba sa mjerama, procesima i mehanizmima donesenim u skladu sa tačkom 2) ovog stava;
6. primjerenost i djelotvornost mjera preduzetih za uklanjanje mogućih nedostataka u navedenim politikama, postupcima, mjerama, procesima i mehanizmima, uključujući propuste relevantnih osoba da se pridržavaju takvih mjera, procesa i mehanizama ili da poštuju takve politike i postupke.

Investiciono društvo je dužno da zavisno od slučaja i srazmjerno vrsti, obimu i složenosti njegovog poslovanja, kao i vrstu i obim investicionih usluga i aktivnosti koje preduzima tokom svog poslovanja, uspostavi i održavaju funkciju upravljanja rizicima koja funkcioniše nezavisno i obavlja sljedeće zadatke:

1. sprovođenje politika i postupaka iz stava 1.;
2. dostavljanje izvještaja i savjetovanje višeg rukovodstva u skladu sa članom 273. stavom 2. ovog Zakona.

Ako se na osnovu prve tačke od investicionog društva ne zahtijeva da uspostavi i održava funkciju upravljanja rizikom koja funkcioniše nezavisno, ono ipak mora biti u stanju dokazati da politike i postupci koje je donijelo u skladu sa stavom 1. ovog člana ispunjavaju zahtjeve tog stava i da su dosljedno djelotvorni.

**Interna revizija**

**Član 272**

Investiciono društvo je dužno da zavisno od slučaja i srazmjerno vrsti, obimu i složenosti njegovog poslovanja, kao i vrsti i obimu investicionih usluga i aktivnosti koje preduzima tokom svog poslovanja, uspostavi i održava funkciju interne revizije, koja je posebna i nezavisna od ostalih funkcija i aktivnosti investicionog društva, a koja ima sljedeće odgovornosti:

1. da uspostavi, sprovede i održava revizioni plan kako bi se ispitala i procijenila primjerenost i funkcionalnost sistema, mehanizama i mjera interne kontrole investicionog društva;
2. da daje preporuke na osnovu rezultata rada izvršenog u skladu sa tačkom 1) ovog stava;
3. da potvrdi usklađenost sa takvim preporukama;
4. da izvještava o pitanjima koje se odnose na internu reviziju u skladu sa članom 273.stavom 2. ovog Zakona.

**Odgovornost višeg rukovodstva**

**Član 273**

Investiciono društvo je dužno da prilikom internog dodijeljivanja funkcija, osiguraju da više rukovodstvo i, ukoliko postoji, funkcija nadzora višeg rukovodstva:

1. budu odgovorni za usklađenost društva sa njegovim obavezama na osnovu ovog Zakona;
2. da procjenjuje i redovno preispituje djelotvornost politika, mjera i postupaka koji se primjenjuju kako bi se ispunile obaveze na osnovu ovog Zakona;
3. da preduzmu primjerene mjere kako bi uklonili eventualne nedostatke.

Investiciono društvo je dužno da osigura da njegovo više rukovodstvo i, ukoliko postoji, funkcija nadzora višeg rukovodstva redovno, ili najmanje jednom godišnje, prima pisane izvještaje o pitanjima iz čl. 270., 271, i 272. ovog Zakona, ukojima se posebno navodi jesu li u slučaju eventualnih nedostataka preduzete odgovarajuće mjere za njihovo uklanjanje.

**Rješavanje pritužbi**

**Član 274**

Investiciono društvo je dužno da uspostavi, sprovede i održava djelotvorne i transparentne postupke za prikladno i brzo rješavanje pritužbi primljenih od postojećih ili potencijalnih malih investitora te da vode evidenciju o svim pritužbama i mjerama koje preduzmu sa ciljem njihovog rješavanja.

**Značenje vlastite transakcije**

**Član 275**

U smislu člana 276. i člana 289. ovog Zakona, vlastita transakcija je trgovanje finansijskim instrumentom izvršeno od strane ili u ime relevantne osobe, pod uslovom da je ispunjen barem jedan od sljedećih kriterijuma:

1. relevantna osoba djeluje izvan okvira svojih aktivnosti koje obavlja kao relevantna osoba;
2. transakcija je izvršena za račun jedne od sljedećih osoba:
3. relevantne osobe;
4. bilo koje osobe sa kojom je ona u rodbinskoj vezi ili sa kojom je usko povezana;
5. osobe sa kojom je relevantna osoba u takvom odnosu da relevantna osoba ima direktan ili indirektan značajan interes od ishoda transakcije, a koji nije provizija ili naknada za izvršenje transakcije.

**Vlastite transakcije**

**Član 276**

U slučaju kad bilo koja relevantna osoba koja je uključena u aktivnosti koje bi mogle dovesti do sukoba interesa ili koja, na osnovu aktivnosti koju ona obavlja u ime društva, ima pristup insajderskim informacijama smislu člana 99 ovog Zakona ili drugim povjerljivim informacijama koje se odnose na klijente ili transakcije sa klijentima ili za klijente, investiciona društva su dužna da uspostave, sprovode i održavaju primjerene mjere sa ciljem sprečavanja sljedećih aktivnosti:

1. zaključivanje vlastite transakcije koja ispunjava barem jedan od sljedećih kriterijuma:
2. navedenoj osobi je zabranjeno zaključivanje takve transakcije u smislu ovog Zakona;
3. transakcija uključuje zloupotrebu ili nepropisno otkrivanje povjerljivih informacija;
4. transakcija je u sukobu ili postoji vjerovatnoća da dođe u sukob sa obavezom investicionog društva na osnovu ovog Zakona;
5. savjetovanje ili nagovaranje, izvan okvira njenog zaposlenja ili ugovora o pružanju usluga, bilo koje druge osobe da zaključi transakciju finansijskim instrumentima koja bi, u slučaju vlastite transakcije relevantne osobe, bila obuhvaćena tačkom 1) ovog stava ili članom 289. stavom 2. tačkama 1) ili 2) ovog Zakona ili članom 310. stavom 3. ovog Zakona;
6. ne dovodeći u pitanje član 102. stav 1 ovog Zakona, otkrivanje otkrivanje, izvan okvira njenog zaposlenja ili ugovora o pružanju usluga, bilo kakvih informacija ili mišljenja bilo kojoj drugoj osobi, ako relevantna osoba zna ili je trebala znati da će kao posljedicu tog otkrivanja ta druga osoba preduzeti ili je vjerovatno da će preduzeti neki od sljedećih koraka:
7. zaključiti transakciju sa finansijskim instrumentima koja bi, u slučaju vlastite transakcije relevantne osobe, bila obuhvaćena tačkom 1) ovog stava ili članom 289. stavom 2. tačkama 1) ili 2) ovog Zakona ili članom 310. stavom 3. ovog Zakona;
8. savjetovati ili navoditi neku drugu osobu da zaključi takvu transakciju.

Mjere koje se zahtijevaju na osnovu stava 1. ovog člana moraju posebno osigurati da:

1. je svaka relevantna osoba iz stava 1. ovog člana upoznata sa ograničenjima vezanim za vlastite transakcije i mjerama koje je uspostavilo investiciono društvo u vezi sa vlastitim transakcijama i otkrivanjem u skladu sa stavom 1. ovog člana;
2. je društvo bez odlaganja obaviješteno o svakoj vlastitoj transakciji koju zaključi relevantna osoba, putem obaviještenja o takvoj transakciji ili drugim postupcima koji omogućuju društvu da utvrdi takve transakcije;
3. se vodi evidencija o vlastitim transakcijama o kojima je društvo obaviješteno ili koje je ono utvrdilo, uključujući sva ovlaštenja ili zabrane u vezi sa takvom transakcijom.

Stavovi 1. i. 2. ovog člana ne primjenjuju se na sljedeće vrste vlastitih transakcija:

1. vlastite transakcije izvršene na osnovu usluge upravljanja portfeljem na diskrecionoj osnovi, u okviru kojeg ne postoji prethodna komunikacija u vezi sa transakcijom između osobe ovlaštene za upravljanje portfeljem i relevantne osobe ili druge osobe za čiji je račun transakcija izvršena;
2. vlastite transakcije udjelima subjekata za zajednička ulaganja koje ispunjavaju uslove iz Zakona o investicionim fondovima ili podliježu nadzoru na osnovu zakonodavstva države članice koje za njihovu imovinu zahtijeva istovjetan nivo podjele rizika, kada relevantna osoba i bilo koja druga osoba za čiji se račun transakcije izvršavaju nisu uključene u upravljanje tim subjektom.

U slučaju sporazuma o izdvajanju poslovnih procesa, investiciono društvo mora osigurati da društvo kojem je aktivnost izdvojena vodi evidenciju o vlastitim transakcijama koje je zaključila relevantna osoba i bez odlaganja dostavlja navedene podatke investicionom društvu na njegov zahtjev.

**Izdvajanje poslovnih procesa**

**Značenje neophodnih i važnih poslovnih procesa**

**Član 277**

Poslovni proces se smatra neophodnim ili važnim ako bi greška ili propust u njegovom izvršavanju značajno narušili sposobnost investicionog društva da neprekidno ispunjava uslove i obaveze iz svoje dozvole za rad ili ostale obaveze na osnovu ovog Zakona ili njegovu finansijsku stabilnost, ili pouzdanost i kontinuitet njegovih investicionih usluga i aktivnosti.

Ne dovodeći u pitanje status bilo kojeg drugog procesa, za sljedeće procese se ne smatra da su neophodni ili važni u smislu prvog stava:

1. pružanje savjetodavnih usluga društvu i drugih usluga koje ne čine dio investicionog poslovanja društva, uključujući pravno savjetovanje društva, osposobljavanje zaposlenih društva, usluge fakturisanja i osiguravanja poslovnih prostora i zaposlenih društva;
2. kupovina standardizovanih usluga, uključujući usluge informisanja o tržištu i pružanje informacija o cijenama.

**Uslovi za izdvajanje neophodnih ili važnih poslovnih procesa ili investicionih usluga ili aktivnosti**

**Član 278**

Investiciono društvo je dužno da kada izdvaja neophodne ili važne poslovne procese ili bilo koje investicione usluge ili aktivnosti, ostaje u punoj mjeri odgovorno za izvršavanje svih svojih obaveza u skladu sa ovim Zakonom i da ispunjava, posebno, sljedeće uslove:

1. izdvajanje poslovnih procesa ne smije dovesti do prenosa odgovornosti višeg rukovodstva na druge osobe;
2. odnos i obaveze investicionog društva prema svojim klijentima u skladu sa uslovima ovog Zakona ne smiju se promijeniti;
3. ne smije se dovesti u pitanje poštovanje uslova koje mora ispunjavati investiciono društvo kako bi dobilo i zadržalo dozvolu za rad u skladu sa članom 186 ovog Zakona;
4. ne smije se ukloniti ili izmijeniti niti jedan od ostalih uslova pod kojima je društvu izdata dozvola za rad.

Investiciono društvo je dužno da postupa pažnjom dobrog stručnjaka prilikom zaključivanja, upravljanja ili raskida bilo kojeg sporazuma za izdvajanje poslovnih procesa prema davaocu usluga, u slučaju neophodnih ili važnih poslovnih procesa ili bilo kojih investicionih usluga ili aktivnosti.

Investiciono društvo mora posebno preduzimati potrebne korake kako bi osiguralo da su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. davaoc usluga mora imati sposobnost, nadležnost i sva odobrenja koja se traže shodno zakonu, kako bi izvršavao procese, usluge ili aktivnosti koje su mu povjerene, na pouzdan i profesionalan način;
2. davaoc usluga mora djelotvorno izvršavati usluge koje su mu povjerene te u tom cilju društvo mora uspostaviti metode za procjenu djelotvornosti davaoca usluga;
3. davaoc usluga mora primjereno nadzirati izvršavanje procesa koji su mu povjereni i primjereno upravljati rizicima koji su povezani sa izdvajanjem poslovnih procesa;
4. potrebno je preduzeti primjerene mjere ako postoji vjerovatnoća da davaoc usluga ne može izvršavati procese djelotvorno i u skladu sa važećim zakonskim i drugim propisima;
5. investiciono društvo mora zadržati potrebnu stručnost za djelotvoran nadzor izdvojenih poslovnih procesa i za upravljanje rizicima koji su povezani sa izdvajanjem poslovnih procesa te mora nadzirati te procese i upravljati tim rizicima;
6. davaoc usluga mora investicionom društvu otkriti sve okolnosti koje mogu imati značajan uticaj na njegovu sposobnost da izvršava procese koji su mu povjereni na djelotvoran način i u skladu sa važećim zakonskim i drugim propisima;
7. investiciono društvo mora imati mogućnost, prema potrebi, raskinuti sporazum o izdvajanju poslovnih procesa, bez posljedica za kontinuitet i kvalitetu pružanja usluga klijentima;
8. davaoc usluga mora sarađivati sa nadležnim tijelima investicionog društva u vezi sa aktivnostima koje su mu povjerene;
9. investiciono društvo, njegovi revizori i relevantna nadležna tijela moraju imati djelotvoran pristup podacima koji se odnose na izdvojene aktivnosti, kao i poslovnim prostorijama davaoca usluga; nadležna tijela moraju imati mogućnost koristiti navedena prava pristupa;
10. davaoc usluga mora zaštititi sve povjerljive informacije koje se odnose na investiciono društvo i njegove klijente;
11. investiciono društvo i davaoc usluga moraju uspostaviti, sprovoditi i održavati plan postepena za oporavak od kriznih situacija i redovno provjeravati sigurnosnu opremu, kada je to potrebno obzirom na proces, uslugu ili aktivnost koja je izdvojena.

Prava i obaveze investicionog društava i davaoca usluga moraju biti jasno odvojeni i navedeni u pisanom sporazumu.

U slučaju kada su investiciono društvo i davaoc usluga članovi iste grupe, investiciono društvo može, u smislu usklađivanja sa ovim članom i članom 279. ovog Zakona, uzeti u obzir stepen kontrole društva nad davaocem usluga ili mogućnost uticaja na njegove postupke.

Investiciono društvo je dužno da, na zahtjev, stave na raspolaganje Komisiji sve potrebne informacije koje će joj omogućiti nadzor usklađenosti izvršavanja izdvojenih aktivnosti sa zahtjevima ovog zakona.

**Davaoci usluga koji se nalaze u trećim zemljama**

**Član 279**

Pored zahtjeva navedenih u članu 278. ovog Zakona, u slučaju kada investiciono društvo izdvaja investicionu uslugu upravljanja portfeljem malih investitora davaocu usluga koji se nalazi u trećoj zemlji, to investiciono društvo mora osigurati da su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. davaoc usluga mora imati odobrenje ili biti registrovan za pružanje te usluge u matičnoj državi i biti subjekt bonitetnog nadzora;
2. mora postojati primjeren sporazum o saradnji između Komisije i nadzornog tijela davaoca usluga.

Kada jedan ili oba uslova navedena u stavu 1. ovog člana nisu ispunjeni, investiciono društvo može izdvojiti investicione usluge davaocu usluga koji se nalazi u trećoj zemlji samo ako pošalje prethodno obavještenje Komisiji o sporazumu o izdvajanju poslovnih procesa, a Komisija nema primjedbi na takav sporazum u razumnom vremenskom roku nakon prijema takvog obavještenja.

Ne dovodeći u pitanje stav 2. ovog člana, Komisija objavljuje izjavu o politici u vezi sa izdvajanjem poslovnih procesa obuhvaćenih stavom 2. ovog člana u kojoj moraju biti navedeni primjeri slučajeva u kojima Komisija ne bi, ili vjerovatno ne bi, imala primjedbi na izdvajanje poslovnih procesa na osnovu stava 2. ovog člana, ako jedan ili oba uslova iz stava 1. tačaka 1) i 2) ovog člana nisu ispunjeni i ona mora sadržavati jasno objašnjenje zbog čega Komisija smatra da, u tim okolnostima, izdvajanje poslovnih procesa ne bi narušilo sposobnost investicionih društava da ispunjavaju svoje obaveze na osnovu člana 278 ovog Zakona.

Niti jedna odredba ovog člana ne smije ograničavati obaveze investicionih društava da ispunjavaju zahtjeve iz člana 278 ovog Zakona.

Komisija objavljuju popis nadzornih tijela u trećim zemljama sa kojima imaju sporazume o saradnji, koji su primjereni u smislu stava 1. tačke 2) ovog člana.

**Zaštita imovine klijenata**

**Zaštita finansijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenata**

**Član 280**

U svrhu zaštite prava klijenata u vezi sa finansijskim instrumentima i novčanim sredstvima koja im pripadaju, investiciono društvo mora da ispunjava sljedeće zahtjeve:

1. mora voditi takve evidencije i račune koji su potrebni da mu omogući da u svakom trenutku i bez odlaganja može razlikovati imovinu koju drže za jednog klijenta od imovine koju drže za bilo kojeg drugog klijenta i od svoje vlastite imovine;
2. mora održavati svoje evidencije i račune na način koji osigurava njihovu tačnost, a posebno one koje se odnose na finansijske instrumente i novčana sredstva koja drže za klijente;
3. mora redovno vršiti usklađivanja između svojih internih računa i evidencija te računa i evidencija bilo kojih trećih osoba koje drže tu imovinu;
4. mora preduzeti potrebne mjere kako bi se osiguralo da su svi finansijski instrumenti klijenata, koji su u skladu sa članom 281. ovog Zakona deponovani kod trećih osoba, odvojeni od finansijskih instrumenata koji pripadaju investicionom društvu i od finansijskih instrumenata koji pripadaju navedenoj trećoj osobi, tako da se vode na odvojenim računima u knjigama treće osobe ili na osnovu drugih istovjetnih mjera kojima se postiže isti nivo zaštite;
5. mora preduzeti potrebne mjere kako bi se osiguralo da se novčana sredstva klijenata, koja su u skladu sa članom 282. ovog Zakona deponovana u centralnoj banci, kreditnoj instituciji ili banci kojoj je izdata dozvolu za rad u nekoj trećoj zemlji ili u kvalifikovanom novčanom fondu, drže na računu ili računima različitim od bilo kojih računa na kojima se drže novčana sredstva koja pripadaju investicionom društvu;
6. mora uvesti odgovarajuću organizacionu strukturu kako bi se rizik gubitka ili smanjenja imovine klijenta ili prava u vezi sa tom imovinom, nastao kao rezultat zloupotrebe imovine, prevare, lošeg upravljanja, neprimjerenog vođenja evidencije ili nemara, sveo na najmanju moguću mjeru.

Ako zbog relevantnog zakonodavstva, uključujući posebno zakonodavstvo koje se odnosi na imovinu ili nesolventnost, postupci koje donese investiciono društvo u skladu sa stavom 1. ovog člana za zaštitu prava klijenata nisu dovoljni da se ispune zahtjevi iz člana 196 ovog Zakona, Komisija propisuje mjere koje moraju preduzeti investiciona društva da bi ispunila navedene obaveze.

Ako relevantno zakonodavstvo u nadležnosti države u kojoj se nalaze novčana sredstva ili finansijski instrumenti klijenata onemogućuje da investiciona društva ispune obaveze iz tačaka 4) ili 5) stava 1. ovog člana, Komisija propisuju zahtjeve koji imaju isti učinak u pogledu zaštite prava klijenata.

**Deponovanje finansijskih instrumenata klijenata**

**Član 281**

Investiciono društvo može da deponuje finansijske instrumente koje drži za račun klijenata na račun ili račune otvorene kod trećih osoba, pod uslovom da društvo postupa pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovnih provjera treće osobe, kao i postupaka za držanje i čuvanje navedenih finansijskih instrumenata, uz vođenje računa o stručnosti i tržišnom ugledu treće osobe, kao i o svim zakonom propisanim uslovima ili tržišnim praksama koje se odnose na držanje navedenih finansijskih instrumenata, a koje bi mogle imati negativne uticaje na prava klijenata.

U slučaju da držanje finansijskih instrumenata za račun druge osobe podliježe posebnom propisu i nadzoru u nadležnosti države u kojoj investiciono društvo namjerava deponovati finansijske instrumente klijenata kod treće osobe, Komisija osigurava da investiciono društvo ne deponuje navedene finansijske instrumente u navedenoj nadležnosti države kod treće osobe koja ne podliježe takvom propisu i nadzoru.

Investiciono društvo ne može da deponuje finansijske instrumente koje drži za račun klijenata kod treće osobe, u trećoj zemlji u kojoj držanje i čuvanje finansijskih instrumenata za račun druge osobe nisu propisani, osim ako je ispunjen jedan od sljedećih uslova:

1. vrsta finansijskih instrumenata ili investicionih usluga povezanih sa navedenim instrumentima zahtijevaju da se deponuju kod treće osobe u navedenoj trećoj zemlji;
2. kada se finansijski instrumenti drže za račun profesionalnog investitora, taj klijent pisanim putem zahtijeva od društva da ih deponuje kod treće osobe u navedenoj trećoj zemlji.

**Deponovanje novčanih sredstava klijenata**

**Član 282**

Investiciono društvo po prijemu, novčana sredstava klijenta bez odlaganja polaže na jedan ili više računa otvorenih kod bilo kojeg od sljedećih subjekata:

1. centralne banke;
2. kreditne institucije;
3. banke kojoj je izdata dozvola za rad u trećoj zemlji;
4. kvalifikovanog novčanog fonda.

U smislu stava 1. tačka 4) ovog člana i člana 280. stav 1. tačka 5) ovog Zakona „kvalifikovani novčani fond” je subjekt za zajednička ulaganja kojemu je izdata dozvola za rad na osnovu zakona koji uređuje subjekte za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti ili koji je subjekt nadzora i, ako je to primjenjivo, kojemu je dozvolu za rad izdalo nadležno tijelo na osnovu nacionalnog zakonodavstva države članice, a koji ispunjava sljedeće uslove:

1. njegov primarni cilj ulaganja mora biti održavanje neto vrijednosti imovine subjekta, neprekidno na nominalnoj vrijednosti (neto bez dobiti) ili na vrijednosti inicijalnog ulaganja investitora plus dobit;
2. mora, sa ciljem ostvarivanja tog primarnog cilja ulaganja, ulagati isključivo u instrumente tržišta novca visokog kvaliteta, sa dospijećem ili preostalim dospijećem od najviše 396 dana ili uz redovna usklađivanja prinosa u skladu sa takvim dospijećem i sa ponderisanim prosječnim dospijećem od 60 dana. Takođe može ostvariti ovaj cilj pomoćnim ulaganjem u depozite kod kreditnih institucija;
3. mora osigurati likvidnost putem namire istog dana ili sljedećeg dana.

U smislu tačke 2) stava 2 ovog člana, smatra se da je instrument tržišta novca visokog kvaliteta ako mu je svaka nadležna rejting agencija, koja je ocijenila navedeni instrument, dodijelila najviši mogući rejting. Instrument koji nije ocijenila relevantna rejting agencija ne smatra se instrumentom visokog kvaliteta, dok se smatra da je rejting agencija nadležna ako ocjenjuje rejting novčanih fondova.

U slučaju kada investiciono društvo ne deponuje novčana sredstva klijenata kod centralne banke, postupaju pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovnih provjera kreditne institucije, banke ili novčanog fonda kod kojih su takva novčana sredstva deponovana, kao i postupaka za držanje tih sredstava vodeći računa o stručnosti i tržišnom ugledu takvih institucija ili novčanih fondova, sa ciljem osiguravanja zaštite prava klijenata, kao i o svim zakonskim i drugim propisima ili tržišnim praksama koje se odnose na držanje novčanih sredstava klijenata, a koje bi mogle imati negativne uticaje na prava klijenata. Klijent ima pravo suprotstaviti se ulaganju njegovih sredstava u kvalifikovani novčani fond.

**Korištenje finansijskih instrumenata klijenata**

**Član 283**

Investiciono društvo na može da sklapa sporazume o transakcijama finansiranja hartija od vrijednosti za finansijske instrumente koje drži za račun klijenta ili da na drugi način koristi takve finansijske instrumente za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta društva, osim ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. klijent je dao izričitu prethodnu saglasnost za korištenje instrumenata po tačno određenim uslovima, što potvrđuje, u slučaju malih investitora, svojim potpisom ili nekim drugim istovjetnim mehanizmom;
2. korištenje finansijskih instrumenata klijenata mora biti ograničeno na tačno određene uslove sa kojima je klijent saglasan.

Investiciono društvo na može da sklapa sporazume o transakcijama finansiranja hartija od vrijednosti za finansijske instrumente koje drži za račun klijenta na zbirnom računu koji vodi treća osoba ili da na drugi način koristi finansijske instrumente na takvom računu za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta, osim ako je, pored uslova navedenih u stavu 1. ovog člana, ispunjen barem jedan od sljedećih uslova:

1. svaki klijent čiji se finansijski instrumenti drže zajedno na zbirnom računu, mora dati izričitu prethodnu saglasnost, u skladu sa stavom 1. tačkom 1) ovog člana;
2. investiciono društvo mora imati uspostavljene sisteme i kontrole koji osiguravaju da se koriste isključivo finansijski instrumenti koji pripadaju klijentima koji su dali izričitu prethodnu saglasnost, u skladu sa stavom 1. tačkom 1) ovog člana.

Evidencije investicionog društva moraju uključivati pojedinosti o klijentu prema čijim je instrukcijama sprovedeno korištenje finansijskih instrumenata, kao i količinu korištenih finansijskih instrumenata koji pripadaju svakom klijentu koji je dao svoju saglasnost, kako bi se omogućila pravilna raspodjela mogućeg gubitka.

**Izvještaji spoljnih revizora**

**Član 284**

Investiciono društvo je dužno da osigura da njegov spoljni revizor izvještava barem jednom godišnje Komisiju o primjerenosti mjera društva na osnovu stava 20. i 21. člana 196. ovog Zakona i ovog dijela zakona.

**Sukob interesa**

**Sukob interesa koji je potencijalno štetan za klijenta**

**Član 285**

Investiciono društvo u svrhu utvrđivanja vrsta sukoba interesa koji nastaje tokom pružanja investicionih i pomoćnih usluga ili njihove kombinacije, a čije postojanje može nanijeti štetu interesima klijenta, je dužno da pomoću minimalnih kriterijuma vodi računa o tome nalazi li se investiciono društvo ili relevantna osoba ili osoba koja je direktno ili indirektno povezana sa društvom putem kontrole u bilo kojoj od sljedećih situacija, bilo kao rezultat pružanja investicionih ili pomoćnih usluga ili investicionih aktivnosti ili zbog drugih razloga:

1. društvo ili navedena osoba bi mogli ostvariti finansijsku dobit ili izbjeći finansijski gubitak na štetu klijenta;
2. društvo ili navedena osoba ima interes od ishoda usluge pružene klijentu ili transakcije izvršene za račun klijenta, koji je različit od interesa klijenta;
3. društvo ili navedena osoba ima finansijski ili drugi motiv da interes nekog drugog klijenta ili grupe klijenata stavi ispred interesa klijenta;
4. društvo ili navedena osoba obavljaju istu djelatnosti kao i klijent;
5. društvo ili navedena osoba primaju ili će primiti od osobe koja nije klijent podsticaj u vezi sa uslugom pruženom klijentu, u obliku novčanih sredstava, robe ili usluga, koji nisu uobičajena provizija ili naknada za takvu uslugu.

**Politika upravljanja sukobom interesa**

**Član 286**

Investiciono društvo je dužno da uspostavi, sprovede i održava djelotvoranu politiku upravljanja sukobom interesa, u pisanom obliku i primjerenu veličini i organizaciji društva te vrsti, obimu i složenosti poslovanja s tim da ako je društvo član grupe, politika mora takođe voditi računa o svim okolnostima o kojima društvo ima ili bi trebalo imati saznanja, a koje bi mogle dovesti do sukoba interesa zbog strukture i poslovnih aktivnosti drugih članova grupe.

Politika upravljanja sukobom interesa, uspostavljena u skladu sa stavom 1. ovog člana, trebala bi imati sljedeći sadržaj:

1. mora utvrditi, upućivanjem na pojedine investicione usluge i aktivnosti te pomoćne usluge obavljene od strane investicionog društva ili u ime investicionog društva, okolnosti koje predstavljaju ili koje mogu dovesti do sukoba interesa koji može dovesti do značajnog rizika od nastanka štete za interese jednog ili više klijenata;
2. mora utvrditi postupke koje je potrebno poštovati i mjere koje treba donijeti kako bi se upravljalo takvim sukobom interesa.

Postupci i mjere iz stava 2. tačke 2) ovog člana moraju biti oblikovani na način da osiguraju da relevantne osobe uključene u različite poslovne aktivnosti koje uključuju sukob interesa one vrste koja je navedena u stavu 2. tački 1) ovog člana, obavljaju navedene aktivnosti sa stepenom nezavisnosti koji je primjeren veličini i aktivnostima investicionog društva i grupe kojoj pripada te značaju rizika od nastanka štete za interese klijenata, a treba da uključuju sljedeće postupke i mjere koji su potrebni i primjereni da bi društvo osiguralo potreban stepen nezavisnosti:

1. djelotvorne postupke za sprečavanje ili kontrolu razmjene informacija između relevantnih osoba uključenih u aktivnosti koje uključuju rizik sukoba interesa, kada bi takva razmjena informacija mogla naštetiti interesima jednog ili više klijenata;
2. odvojen nadzor nad relevantnim osobama čije glavne funkcije uključuju obavljanje aktivnosti za račun klijenta ili pružanje usluga klijentima čiji bi interesi mogli biti u sukobu ili na drugi način predstavljati različite interese koji mogu biti u sukobu, uključujući i interese društva;
3. otklanjanje bilo kakve direktne povezanosti između primanja relevantnih osoba koje su pretežno uključene u jednu aktivnost i primanja ili prihoda koje su ostvarile druge relevantne osobe koje su pretežno uključene u neku drugu aktivnost, kada u vezi sa tim aktivnostima može doći do sukoba interesa;
4. mjere kojima se bilo koja osoba sprečava ili ograničava da izvrši neprimjeren uticaj na način na koji relevantna osoba obavlja investicione ili pomoćne usluge ili aktivnosti;
5. mjere kojima se sprečava ili kontroliše istvremeno ili uzastopno učestvovanje relevantne osobe u pojedinim investicionim ili pomoćnim uslugama ili aktivnostima, ako bi takvo učestvovanje moglo nanijeti štetu valjanom upravljanju sukobom interesa;
6. i alternativne ili dodatne mjere i postupke koji su potrebni i primjereni za navedene svrhe.

Otkrivanje klijentima, u skladu sa članom 226. stav 2 ovog Zakona, se vrši na trajnom mediju i uključuje dovoljno podataka, vodeći računa o vrsti klijenta, kako bi se klijentu omogućilo da donese upućenu odluku u vezi sa investicionom ili pomoćnom uslugom u okviru koje se pojavljuje sukob interesa.

**Evidencija usluga ili aktivnosti koje dovode do štetnog sukoba interesa**

**Član 287**

Investiciono društvo je dužno da vodi i redovno ažurira evidencije svih vrsta investicionih ili pomoćnih usluga ili investicionih aktivnosti koje obavlja društvo ili neko u ime društva, u kojima se pojavio sukob interesa koji može dovesti do značajnog rizika od nastanka štete za interese jednog ili više klijenata; ili se, u slučaju usluge ili aktivnosti koja je u toku, sukob interesa može pojaviti.

**Investiciono istraživanje**

**Član 288**

U smislu člana 279. ovog Zakona „investiciono istraživanje” je istraživanje ili druga vrsta informacije koja sadrži izričitu ili prećutnu preporuku ili prijedlog u vezi sa investicionom strategijom koja se odnosi na jedan ili nekoliko finansijskih instrumenata ili emitenta finansijskih instrumenata, uključujući svako mišljenje u vezi sa sadašnjom ili budućom vrijednosti ili cijenom takvih instrumenata, namijenjeno distributivnim kanalima ili javnosti, a u vezi sa čime se moraju ispuniti sljedeći uslovi:

1. označeno je ili opisano kao investiciono istraživanje ili sličnim izrazima, ili je na drugi način predstavljeno kao objektivno ili nezavisno objašnjenje materije sadržane u preporuci;
2. ako je predmetnu preporuku izradilo investiciono društvo za klijenta, ona ne predstavlja pružanje usluge investicionog savjetovanja u smislu ovog Zakona.

„preporuka” je analiza ili druge informacije namijenjene distributivnim kanalima ili javnosti kojima se eksplicitno ili implicitno preporučuje ili predlaže strategija ulaganja u pogledu jednog ili nekoliko finansijskih instrumenata ili emitenata finansijskih instrumenata, uključujući mišljenja o sadašnjoj ili budućoj vrijednosti ili cijeni tih instrumenata, ali koja se odnosi na finansijske instrumente u smislu ovog Zakona, koja ne ispunjava uslove iz stava 1. ovog člana, smatra se promotivnim sadržajem u smislu ovog Zakona i investiciono društvo koje izrađuje ili distribuira preporuku je dužno da to jasno navede te da osiguraju da svaka takva preporuka sadrži jasno istaknutu izjavu (ili u slučaju usmene preporuke, izjavu istog učinka) da nije pripremljena u skladu sa zakonskim zahtjevima čiji je cilj podsticanje nezavisnosti investicionog istraživanja te da ne podliježe nikakvoj zabrani trgovanja prije distribucije investicionog istraživanja.

**Dodatni organizacioni zahtjevi u slučaju kada društvo izrađuje i distribuira investiciona istraživanja**

**Član 289**

Investiciono društvo koje izrađuje ili priprema za izradu investiciona istraživanja koja su namijenjena ili će se vjerovatno naknadno dostaviti klijentima društva ili javnosti, na osnovu vlastite odgovornosti ili na osnovu odgovornosti člana grupe, su dužna da osiguraju sprovođenje svih mjera iz člana 286. stava 3. ovog Zakona u vezi sa finansijskim analitičarima koji su uključeni u izradu investicionih istraživanja i drugim relevantnim osobama čije odgovornosti ili poslovni interesi mogu doći u sukob sa interesima osoba kojima se investiciono istraživanje distribuira.

Investiciono društvo iz stava 1. ovog člana mora imati uspostavljene mjere čiji je cilj osigurati ispunjavanje sljedećih uslova:

1. finansijski analitičari i druge relevantne osobe ne smiju preduzimati vlastite transakcije ili trgovati, osim kao market mejkeri koji djeluju u dobroj vjeri i u toku uobičajenog market mejkinga ili prilikom izvršavanja samoinicijativnog naloga klijenata, u ime bilo koje druge osobe, uključujući investiciono društvo, finansijskim instrumentima na koje se odnose investiciona istraživanja ili bilo kojim povezanim finansijskim instrumentima, ako imaju saznanja o vjerovatnom izboru trenutka ili sadržaju investicionog istraživanja koje nije javno dostupno ili nije dostupno klijentima i nije ga moguće jednostavno izvesti iz dostupnih informacija, sve dok primaoci investicionog istraživanja ne dobiju razumnu mogućnost da djeluju na osnovu takvog istraživanja;
2. u okolnostima koje nisu obuhvaćene u tački 1) ovog stava, finansijski analitičari i sve druge relevantne osobe koje učestvuju u izradi investicionih istraživanja ne smiju preduzimati vlastite transakcije finansijskim instrumentima na koje se odnosi investiciono istraživanje ili bilo kojim povezanim finansijskim instrumentima, suprotno važećim preporukama, osim u posebnim okolnostima i uz prethodnu saglasnost osoba koje u društvu obavljaju pravnu funkciju ili funkciju praćenja usklađenosti;
3. sama investiciona društva, finansijski analitičari i druge relevantne osobe koje učestvuju u izradi investicionih istraživanja ne smiju prihvatiti podsticaje od osoba koje imaju značajan interes u predmetu investicionog istraživanja;
4. sama investiciona društva, finansijski analitičari i druge relevantne osobe koje učestvuju u izradi investicionih istraživanja ne smiju obećati emitentima povoljan ishod istraživanja;
5. emitentima, relevantnim osobama koje nisu finansijski analitičari i drugim osobama ne smije biti dozvoljeno da prije distribucije investicionog istraživanja pregledaju nacrt investicionog istraživanja, bilo u svrhu provjere tačnosti činjeničnih navoda ili u bilo koju drugu svrhu, osim u svrhu provjere usklađenosti sa pravnim obavezama društva, ako nacrt sadrži preporuke ili ciljane cijene.

Investiciono društvo koja javnosti ili klijentima distribuiraju investiciono istraživanje koje je izradila druga osoba izuzeto je od primjene odredbi stava 1. ovog člana, ako su ispunjeni sljedeći kriterijumi:

1. osoba koja izrađuje investiciono istraživanje nije član grupe kojoj pripada investiciono društvo;
2. investiciono društvo ne vrši značajnije izmjene preporuka sadržanih u investicionom istraživanju;
3. investiciono društvo ne predstavlja investiciono istraživanje kao da ga je ono samo izradilo;
4. investiciono društvo potvrđuje da autor istraživanja podliježe zahtjevima istovjetnim onima koji su predviđeni ovim Zakonom u vezi sa izradom navedenog istraživanja ili ima uspostavljene politike kojima se uređuju takvi zahtjevi.

U smislu stava 2. ovog člana „povezani finansijski instrument” je finansijski instrument na čiju cijenu direktno utiče kretanje cijene drugog finansijskog instrumenta koji je predmet investicionog istraživanja i koji uključuje izvedeni instrument tog drugog finansijskog instrumenta.

**Uslovi poslovanja investicionih društava**

**Podsticaji**

**Član 290**

Investiciono društvo ne posluje pošteno, pravedno, u skladu sa pravilima struke te u skladu sa najboljim interesima klijenata, ako, u vezi sa pružanjem investicionih ili pomoćnih usluga klijentu, plaća ili im bude uplaćena bilo kakva naknada ili provizija ili pružaju ili im bude pružena bilo kakva nenovčana korist, koja ne uključuje sljedeće:

1. naknadu, proviziju ili nenovčanu korist koja je plaćena ili pružena klijentu ili od strane klijenta ili neke osobe za račun klijenta;
2. naknadu, proviziju ili nenovčanu korist koja je plaćena ili pružena trećoj osobi ili od strane treće osobe ili osobe koja djeluje u ime treće osobe, kada su ispunjeni sljedeći uslovi:
3. klijentu se, prije pružanja odgovarajuće investicione ili pomoćne usluge, mora jasno saopštiti postojanje, karakteristike i iznos naknade, provizije ili koristi ili, kada nije moguće utvrditi iznos, način izračunavanja takvog iznosa, na cjelovit, tačan i razumljiv način;
4. plaćanje naknade ili provizije ili pružanje nenovčane koristi mora biti utvrđena tako da poboljšava kvalitet dotične usluge koja se pruža klijentu i ne ometa društvo prilikom ispunjavanja obaveze da djeluje u najboljem interesu klijenta;
5. primjerene naknade koje omogućuju ili su potrebne za pružanje investicionih usluga, kao što su troškovi kastodija, naknade za saldiranje i kursne razlike, zakonodavne takse ili pravni troškovi, a koji po svojim karakteristikama ne mogu dovesti do sukoba sa obavezama društva da djeluje pošteno, pravedno, u skladu sa pravilima struke te u skladu sa najboljim interesima klijenata.

Investicionom društvo može da, u smislu stava 1. tačke 2) podtačke a) ovog člana, u sažetom obliku objavi osnovne uslove odredbi koji se odnose na naknadu, proviziju ili nenovčanu korist, pod uslovom da se obaveže da će na zahtjev klijenta objavljivati dalje pojedinosti i pod uslovom da poštuje navedenu obavezu.

**Informacije postojećim i potencijalnim klijentima**

**Uslovi koje informacije moraju ispunjavati da bi bile istinite, jasne i da ne dovode u zabludu**

**Član 291**

Investiciono društvo je dužno da osigura da sve informacije koje upućuje postojećim ili potencijalnim malim investitorima ili distribuira tako da je izvjesno da će ih primiti postojeći ili potencijalni mali investitori, uključujući i propagandne sadržaje, ispunjavaju uslove iz stavova od 2. do 8. ovog člana.

Informacije iz stava 1. ovog člana:

1. uključuju naziv investicionog društva;
2. moraju biti tačne, a posebno ne smiju naglašavati moguće koristi od investicione usluge ili finansijskog instrumenta, a da istvremeno nepristrano i istaknuto ne ukažu na sve relevantne rizike;
3. moraju biti dovoljne i prikazane tako da će ih vjerovatno razumjeti prosječan član grupe kojem su one upućene ili koji će ih vjerovatno primiti;
4. ne smiju sakrivati, umanjivati niti prikrivati važne pojedinosti, izjave ili upozorenja.

Kada se u informacijama upoređuju investicione ili pomoćne usluge, finansijski instrumenti ili osobe koje pružaju investicione ili pomoćne usluge, moraju biti ispunjeni sljedeći uslovi:

1. usporedba mora biti smislena i prikazana na nepristran i uravnotežen način;
2. moraju biti navedeni izvori informacija koje su korišteni za usporedbu;
3. moraju biti uključene ključne činjenice i pretpostavke koje su korištene za usporedbu.

Kada informacije sadrže prikaz istorijskih prinosa nekog finansijskog instrumenta, finansijskog indeksa ili investicione usluge, moraju biti ispunjeni sljedeći uslovi:

1. taj prikaz ne smije biti najvidljivije obilježje saopštenja;
2. informacije moraju sadržavati prikladne informacije o prinosima koji se odnose na prethodnih pet godina ili cijelo period tokom kojeg je finansijski instrument bio ponuđen, finansijski indeks bio uspostavljen ili investiciona usluga bila pružana, ako je to period kraće od pet godina, ili na neki duži period, prema odluci društva, ali u svakom slučaju informacije o prinosima se moraju zasnivati na cjelokupnom periodu od 12 mjeseci;
3. moraju biti jasno navedeni referentno period i izvor informacija;
4. informacije moraju sadržavati istaknuto upozorenje da se podaci odnose na prošlost i da istorijski prinos nije pouzdan pokazatelj budućih rezultata;
5. kada se prikaz oslanja na podatke izražene u valuti različitoj od valute države članice u kojoj prebiva postojeći ili potencijalni mali investitor, potrebno je jasno navesti valutu, zajedno sa upozorenjem da se prinos može povećati ili smanjiti kao rezultat promjene kursa;
6. kada se prikaz zasniva na bruto prinosu, potrebno je objaviti uticaj provizija, naknada i ostalih troškova.

Ako informacije sadrže ili se odnose na simulirani istorijski prinos, isti se mora odnositi na finansijski instrument ili finansijski indeks te je potrebno ispuniti sljedeće uslove:

1. simulirani istorijski prinos mora se zasnivati na stvarnom istorijskom prinosu jednog ili više finansijskih instrumenata ili finansijskih indeksa koji su isti kao dotični finansijski instrument ili su osnovna imovina dotičnog finansijskog instrumenta;
2. u odnosu na stvarni istorijski prinos iz tačke 1) ovog stava, potrebno je ispuniti uslove iz tačaka od 1) do 3) i 5) i 6) stava 4. ovog člana;
3. informacije moraju sadržavati istaknuto upozorenje da se podaci odnose na simulirani istorijski prinos i da istorijski prinos nije pouzdan pokazatelj budućih rezultata.

Ako informacije sadrže podatke o budućem rezultatu, potrebno je ispuniti sljedeće uslove:

1. informacije se ne smiju zasnivati na simuliranom istorijskom prinosu ili upućivati na njega;
2. moraju se zasnivati na opravdanim pretpostavkama potkrijepljenim objektivnim podacima;
3. kada se informacije zasnivaju na bruto prinosu, potrebno je objaviti uticaj provizija, naknada i ostalih troškova;
4. moraju sadržavati istaknuto upozorenje da takva predviđanja nisu pouzdan pokazatelj budućih rezultata.

Kada se informacije odnose na neki poseban porezni tretman, moraju uočljivo navesti da porezni tretman zavisi o pojedinačnim okolnostima svakog klijenta i da može podlijegati promjenama u budućnosti.

Informacije ne smiju koristiti naziv niti jednog nadležnog tijela na način koji bi ukazivao ili sugerisao da ono podržava ili odobrava proizvode ili usluge investicionog društva.

**Informacije u vezi sa kategorizacijom klijenata**

**Član 292**

Investiciono društvo je dužno da obavijesti nove i postojeće klijente da je prema uslovima ovog Zakona, izvršilo kategorizaciju klijenata na male investitore, profesionalne investitore ili kvalifikovane nalogodavac, u skladu sa ovim Zakonom.

Investiciono društvo mora da obavijesti klijente na trajnom mediju o eventualnom pravu klijenta da zatraži drugačiju kategorizaciju i o svim ograničenjima u vezi sa nivoom zaštite klijenta koja bi to izazvalo.

Investiciono društvo može da, na vlastitu inicijativu ili na zahtjev dotičnog klijenta:

1. tretiraju klijenta, koji bi se inače mogao klasifikovati kao kvalifikovani nalogodavac na osnovu stava 2. člana 231. ovog Zakona, kao profesionalnog ili malog investitora;
2. tretiraju kao malog investitora klijenta koji se smatra profesionalnim investitorom na osnovu tačke 16) stav 1 član 2 ovog Zakona.

**Opšti zahtjevi u vezi sa informisanjem klijenata**

**Član 293**

Investiciono društvo je dužno da pravovremeno dostavi postojećem ili potencijalnom malom investitoru, prije nego što se takav klijent obaveže bilo kakvim sporazumom o pružanju investicionih ili pomoćnih usluga ili prije pružanja takvih usluga, štagod prije nastupi, sljedeće informacije:

1. uslove bilo kojeg takvog sporazuma;
2. informacije koje se traže po članu 294. ovog Zakona i odnose se na taj sporazum ili na te investicione ili pomoćne usluge.

Investiciono društvo je dužno da, pravovremeno prije pružanja investicionih ili pomoćnih usluga postojećim ili potencijalnim malim investitorima, dostavi informacije koje se traže na osnovu člana od 294. do 297. ovog Zakona

Investiciono društvo je dužno da dostavi profesionalnim investitorima informacije iz člana 296. stava 5. i 6. ovog Zakona pravovremeno prije pružanja navedene usluge.

Informacije iz stava od 1. do 3. ovog člana moraju se dostaviti na trajnom mediju ili putem internetske stranice, pod uslovom da su ispunjeni uslovi navedeni u članu 267. stav 2. ovog Zakona

Izuzetno od stava 1. i 2. ovog člana, investiciono društvo može da dostavi malim investitorima informacije iz stava 1. bez odlaganja nakon što se klijent obaveže bilo kakvim sporazumom o pružanju investicionih ili pomoćnih usluga i informacije iz stava 2. ovog člana bez odlaganja po početku pružanja usluge, u slučaju kada društvo nije bilo u mogućnosti udovoljiti vremenskim rokovima iz stava 1. i 2. ovog člana jer je, na zahtjev klijenta, sporazum bio zaključen korištenjem sredstava za komuniciranje na daljinu, što sprečava društvo da dostavi informacije u skladu sa stavom 1. ili 2. ovog člana.

Investiciono društvo je dužno da pravovremeno obavijesti klijenta o bilo kojoj značajnoj promjeni informacija dostavljenih na osnovu člana od 294. do 297. ovog Zakona, koje su relevantne za uslugu koju društvo pruža tom klijentu i to na trajnom mediju, ako su informacije na koje se ona odnosi dostavljene na trajnom mediju.

Investiciono društvo je dužno da osigura da su informacije sadržane u promotivnim sadržajima u skladu sa svim informacijama koje društvo dostavlja klijentima tokom pružanja investicionih i pomoćnih usluga.

Kada promotivni sadržaj sadrži ponudu ili poziv sljedeće vrste i navodi način odgovora ili uključuje obrazac na kojem se može dati odgovor, uključuje takve informacije iz člana od 294. do 297. ovog Zakona koje su relevantne za navedenu ponudu ili poziv:

1. ponudu za sklapanje sporazuma u vezi sa finansijskim instrumentom ili investicionom ili pomoćnom uslugom sa bilo kojom osobom koja odgovori na promotivni sadržaj izuzev ako se za odgovor na ponudu ili poziv koji sadrži promotivni sadržaj potencijalni mali investitor mora pozvati na neki drugi dokument ili dokumente koji sami ili u kombinaciji sadrže navedene informacije;
2. poziv bilo kojoj osobi koja odgovara na promotivni sadržaj da da ponudu za sklapanje sporazuma u vezi sa finansijskim instrumentom ili investicionom ili pomoćnom uslugom.

**Informacije o investicionom društvu i njegovim uslugama za postojeće i potencijalne male investitore**

**Član 294**

Investiciono društvo, zavisno od slučaja, dostavlja postojećim ili potencijalnim malim investitorima sljedeće opšte informacije:

1. naziv i adresu investicionog društva te druge kontakt podatke potrebne kako bi se klijentima omogućilo da djelotvorno komuniciraju sa društvom;
2. jezike na kojima klijent može komunicirati sa investicionim društvom te primati dokumente i ostale informacije od društva;
3. načine komunikacije koji će se koristiti između investicionog društva i klijenta, uključujući, zavisno od slučaja, one za davanje i primanje naloga;
4. izjavu o činjenici da investiciono društvo ima dozvolu za rad te naziv i kontakt adresu nadležnog tijela koje je izdalo odobrenja za rad;
5. kada investiciono društvo djeluje preko vezanog zastupnika, izjavu o ovoj činjenici u kojoj je navedena država članica u kojoj je taj agent registrovan;
6. vrstu, učestalost i vrijeme dostavljanja izvještaja o sprovođenju usluge koju investiciono društvo treba pružiti klijentu u skladu sa čl 227. st. 5. i 6. ovog Zakona;
7. ako investiciono društvo drži finansijske instrumente ili novčana sredstva klijenta, skraćeni opis mjera koje investiciono društvo preduzma kako bi osiguralo njihovu zaštitu, uključujući najvažnije pojedinosti o bilo kakvim relevantnim sistemima za zaštitu investitora ili osiguravanja depozita koji se primjenjuju na društvo zbog njegovih aktivnosti u državi članici;
8. opis politike upravljanja sukobom interesa koju društvo održava u skladu sa članom 286. ovog Zakona, koji se može dostaviti u skraćenom obliku;
9. bilo kada kad to klijent zahtijeva, dalje pojedinosti o navedenoj politici upravljanja sukobom interesa na trajnom mediju ili putem internetske stranice, pod uslovom da su ispunjeni uslovi iz člana 267. stava 2. ovog Zakona

Investiciono društvo je dužno da prilikom pružanja usluga upravljanja portfeljem, uspostavi odgovarajući način procjene i upoređivanja poput značajne referentne vrijednosti koja se zasniva na investicionim ciljevima klijenta i vrstama finansijskih instrumenata uključenim u portfelj klijenta, kako bi se klijentu kojem se usluga pruža omogućilo da procijeni performanse poslovanja društva.

U slučaju kada investiciono društvo nudi postojećem ili potencijalnom malom investitoru pružanje usluge upravljanja portfeljem, dužno je da dostavi investitoru, pored informacija koje se traže u skladu sa stavom 1. ovog člana, sljedeće informacije, zavisno o slučaju:

1. informacije o načinu i učestalosti vrednovanja finansijskih instrumenata u portfelju klijenta;
2. pojedinosti o bilo kakvom prenosu upravljanja na diskrecionoj osnovi svim ili dijelom finansijskih instrumenata ili novčanih sredstava iz portfelja klijenta;
3. specifikaciju svake referentne vrijednosti prema kojoj će se upoređivati uspješnost portfelja klijenta;
4. vrste finansijskih instrumenata koje se mogu uključiti u portfelj klijenta i vrste transakcija koje se mogu izvršiti sa takvim instrumentima, uključujući moguća ograničenja;
5. ciljeve upravljanja, nivo rizika koja proizlazi iz diskrecione odluke o upravljanju portfeljem i eventualna posebna ograničenja u vezi sa tom diskrecionom odlukom.

**Informacije o finansijskim instrumentima**

**Član 295**

Investiciono društvo je dužno da postojećim i potencijalnim klijentima dostavi uopšteni opis svojstava i rizika finansijskih instrumenata, posebno vodeći računa o kategorizaciji klijenta kao malog ili profesionalnog investitora. Taj opis mora objašnjavati svojstva specifične vrste dotičnog instrumenta, kao i rizike koji su posebni za tu specifičnu vrstu instrumenta, sa dovoljno pojedinosti kako bi se klijentu omogućilo da donese odluke o ulaganju na osnovu informacija.

Opis rizika uključuje, gdje je to relevantno za specifičnu vrstu dotičnog instrumenta, status i nivo znanja klijenta, sljedeće elemente:

1. rizike povezane sa tom vrstom finansijskog instrumenta, uključujući pojašnjenje finansijske poluge i njenih učinaka i rizik od gubitka cjelokupnog ulaganja;
2. volatilnost cijene takvih instrumenata i moguća ograničenja na postojećem tržištu za takve instrumente;
3. činjenicu da bi investitor mogao preuzeti, kao rezultat transakcija takvim instrumentima, finansijske obaveze i druge dodatne obaveze, uključujući potencijalne obaveze, pored troška sticanja instrumenata;
4. sve maržne zahtjeve ili vlastite obaveze koje se primjenjuju na instrumente navedene vrste.

Komisija može odrediti tačne uslove ili sadržaj opisa rizika koji se traži u skladu sa ovim stavom.

Ako investiciono društvo dostavi postojećem ili potencijalnom malom investitoru informacije o finansijskom instrumentu koji je predmet javne ponude koja je u toku te je objavljen prospekt u vezi sa takvom ponudom u skladu sa ovim Zakonom, to društvo treba obavijestiti postojećeg ili potencijalnog klijenta gdje je takav prospekt dostupan javnosti.

Kada postoji vjerovatnoća da su rizici povezani sa finansijskim instrumentom koji se sastoji od dva ili više različitih finansijskih instrumenata ili usluga veći od rizika povezanih sa bilo kojom od komponenata, investiciono društvo mora osigurati odgovarajući opis komponenti navedenog instrumenta i način na koji njihovo uzajamno djelovanje povećava rizike.

U slučaju finansijskih instrumenata koji uključuju garanciju trećeg lica, informacije o garanciji moraju obuhvatati dovoljno pojedinosti o garantu i garanciji, kako bi se omogućilo postojećem ili potencijalnom malom investitoru da izvrši objektivnu procjenu garancije.

**Zahtjevi za informacijama u vezi sa zaštitom finansijskih instrumenata ili novčanih sredstava klijenta**

**Član 296**

Investiciono društvo je dužno da, kada drži finansijske instrumente ili novčana sredstva koja pripadaju malim investitorima, dostave navedenim postojećim ili potencijalnim malim investitorima sve informacije iz stava od 2. do 7. ovog člana, zavisno od slučaja.

Investiciono društvo obavještava postojećeg ili potencijalnog malog investitora o mogućnosti da finansijske instrumente ili novčana sredstva navedenog klijenta drži treća osoba u ime investicionog društva te o odgovornosti investicionog društva na osnovu relevantnog nacionalnog zakonodavstva za sva djelovanja ili propuste trećeg lica, kao i o posljedicama po klijenta u slučaju nesolventnosti trećeg lica.

Kada treće lice može finansijske instrumente postojećeg ili potencijalnog malog investitora, u skladu sa nacionalnim zakonodavstvom, držati na zbirnom računu, investiciono društvo obavještava klijenta o toj činjenici i ističe upozorenje o rizicima koji iz toga proizlaze.

Kada, na osnovu nacionalnog zakonodavstva, finansijske instrumente klijenta koje drži treće lice nije moguće razlikovati odvojeno od vlastitih finansijskih instrumenata navedenog trećeg lica ili investicionog društva, investiciono društvo o tome obavještava postojećeg ili potencijalnog malog investitora i ističe upozorenje o rizicima koji iz toga proizlaze.

Kada računi koji sadrže finansijske instrumente ili novčana sredstva koja pripadaju postojećem ili potencijalnom klijentu jesu ili će biti podložni zakonodavstvu države koja nije država članica, investiciono društvo o tome obavještava navedenog postojećeg ili potencijalnog klijenta te naznačuje da se prava postojećeg ili potencijalnog klijenta u vezi sa navedenim finansijskim instrumentima ili novčanim sredstvima mogu shodno tome razlikovati.

Investiciono društvo obavještava klijenta o postojanju i uslovima eventualnog prava obezbjeđenja finansijskog instrumenta ili založnog prava koje ima ili bi moglo imati nad finansijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta te o bilo kakvom pravu netinga koje ima u vezi sa navedenim instrumentima ili novčanim sredstvima. Prema potrebi, takođe obavještava klijenta o činjenici da depozitar može imati pravo obezbjeđenja finansijskog instrumenta ili založno pravo nad navedenim instrumentima ili novčanim sredstvima ili pravo netinga u vezi sa istima.

Prije zaključivanja transakcija finansiranja hartija od vrijednosti u vezi sa finansijskim instrumentima koje investiciono društvo drži za račun malog investitora ili prije nego se na drugi način koriste takvi finansijski instrumenti za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta, investiciono društvo mora pravovremeno prije korištenja navedenih instrumenata dostaviti malom investitoru na trajnom mediju jasne, potpune i tačne podatke o obavezama i odgovornostima investicionog društva u pogledu korištenja navedenih finansijskih instrumenata, uključujući i uslove za njihov povrat te o rizicima koje oni uključuju.

**Informacije o troškovima i povezanim izdacima**

**Član 297**

Investiciono društvo je dužno da dostavi svojim postojećim i potencijalnim malim investitorima informacije o troškovima i povezanim izdacima koji uključuju sljedeće elemente, zavisno od slučaja:

1. ukupnu cijenu koju će platiti klijent u vezi sa finansijskim instrumentom ili investicionom ili pomoćnom uslugom, uključujući sve povezane naknade, provizije, troškove i izdatke te sve poreze koji se plaćaju preko investicionog društva ili, ako nije moguće navesti tačnu cijenu, osnov za izračunavanje ukupne cijene, tako da je klijent može provjeriti;
2. kada je bilo koji dio ukupne cijene iz tačke 1) ovog stava potrebno platiti ili kad on predstavlja iznos u stranoj valuti, naznaku takve valute kao i važeći kurs za konverziju i troškove;
3. obavještenje o mogućnosti da za klijenta nastanu drugi troškovi, uključujući poreze, koji su povezani sa transakcijama u vezi sa finansijskim instrumentom ili investicionom uslugom, koji se ne plaćaju preko investicionog društva niti ih ono nameće;
4. načine plaćanja ili druge načine ispunjavanja obaveza.

U smislu tačke 1) stava 1 ovog člana, provizije koje obračunava društvo potrebno je specifikovati po stavkama odvojeno u svakom pojedinom slučaju.

**Procjena primjerenosti i prikladnosti**

**Procjena primjerenosti**

**Član 298**

Investiciono društvo je dužno da od postojećih ili potencijalnih klijenata prikupi sve informacije koje su mu potrebne za razumijevanje bitnih činjenica o klijentu i stvaranje razumne osnove za uvjerenje, uzimajući u obzir vrstu i obim pružene usluge, da specifična transakcija koja bi se preporučila ili zaključila tokom pružanja usluge upravljanja portfeljem ispunjava sljedeće kriterijume:

1. ispunjava investicione ciljeve navedenog klijenta;
2. takva je da je klijent finansijski sposoban podnijeti sve povezane rizike ulaganja koji su u skladu sa njegovim investicionim ciljevima;
3. takva je da klijent ima iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika povezanih sa transakcijom ili sa upravljanjem njegovim portfeljem.

Kada investiciono društvo pruža investicionu uslugu:

1. profesionalnom investitoru, ono ima pravo pretpostaviti da u vezi sa proizvodima, transakcijama i uslugama za koje je tako kvalifikovan, klijent ima potreban nivo iskustva i znanja u smislu stava 1. tačke 3) ovog člana.
2. kada se ta investiciona usluga sastoji od pružanja investicionog savjetovanja profesionalnom investitoru, investiciono društvo ima pravo, u smislu stava 1. tačke 2) ovog člana, pretpostaviti da je klijent finansijski sposoban podnijeti sve povezane rizike ulaganja u skladu sa investicionim ciljevima navedenog klijenta.

Informacije u vezi sa finansijskom situacijom postojećeg ili potencijalnog klijenta moraju uključivati, zavisno od slučaja, informacije o izvoru i visini njegovog redovnog prihoda, njegovoj imovini, uključujući likvidnu imovinu, ulaganjima i nekretninama i njegovim redovnim finansijskim obavezama.

Informacije u vezi sa investicionim ciljevima postojećeg ili potencijalnog klijenta moraju uključivati, zavisno od slučaja, informacije o vremenskom periodu tokom kojeg klijent želi zadržati ulaganje, njegovoj spremnosti na preuzimanje rizika, njegovom profilu rizičnosti i svrsi ulaganja.

Kada prilikom pružanja investicione usluge investicionog savjetovanja ili upravljanja portfeljem investiciono društvo ne prikupi informacije koje se traže na osnovu člana 223. stava 4. ovog Zakona, društvo ne preporučuje postojećem ili potencijalnom klijentu investicione usluge ili finansijske instrumente.

**Procjena prikladnosti**

**Član 299**

Investiciono društvo je dužno da, prilikom procjene da li je investiciona usluga iz člana 223. stava 5. ovog Zakona prikladna za klijenta, utvrdi ima li taj klijent iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika koje uključuje ponuđeni ili zatraženi proizvod ili investiciona usluga.

U tom smislu, investiciono društvo ima pravo pretpostaviti da profesionalni investitor ima iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika koji su uključeni u one investicione usluge ili transakcije, ili vrste transakcija ili proizvoda, za koje je klijent kvalifikovan kao profesionalni investitor.

**Zajedničke odredbe za procjenu primjerenosti i prikladnosti**

**Član 300**

Informacije u vezi sa znanjem i iskustvom postojećeg ili potencijalnog klijenta na području ulaganja uključuju sljedeće, u mjeri u kojoj je to prikladno sa obzirom na vrstu klijenta, vrstu i obim usluge koja će se pružati te vrstu predviđenog proizvoda ili transakcije, uključujući njihovu složenost i uključene rizike:

1. vrste usluga, transakcija i finansijskih instrumenata sa kojima je klijent upoznat;
2. vrstu, količinu i učestalost transakcija klijenta sa finansijskim instrumentima te period u kojem su transakcije izvršene;
3. stepen obrazovanja i profesiju ili relevantnu prethodnu profesiju postojećeg ili potencijalnog klijenta.

Investiciono društvo ne smije podsticati postojećeg ili potencijalnog klijenta da ne dostavlja informacije koje se traže u smislu člana 223. stava 4. i 5. ovog Zakona.

Investiciono društvo ima pravo osloniti se na informacije dostavljene od postojećih ili potencijalnih klijenata, osim ako ima saznanja ili bi trebao imati saznanja o tome da su te informacije očito zastarjele, netačne ili nepotpune.

**Pružanje usluga u slučaju jednostavnih instrumenata**

**Član 301**

Finansijski instrument koji nije naveden u članu 223. stavu 17. tačka 1) ovog Zakona smatra se jednostavnim, ako ispunjava sljedeće kriterijume:

1. nije obuhvaćen članom 2. stavom 1. tačkom 2) podtačkom c) ovog Zakona;
2. postoje učestale mogućnosti da se taj finansijski instrument proda, otkupi ili na drugi način realizuje po cijenama koje su javno dostupne učesnicima na tržištu i koje su ili tržišne cijene ili cijene dostupne ili potvrđene putem sistema vrednovanja nezavisnog o emitentu;
3. ne uključuju nikakvu stvarnu ili potencijalnu obavezu za klijenta koja premašuje trošak sticanja instrumenta;
4. primjerene cjelovite informacije o njegovim obilježjima su javno dostupne i vjerovatno je da će biti odmah shvaćene, tako da omogućuju prosječnom malom investitoru da donese upućenu odluku o tome da li zaključiti transakciju sa navedenim instrumentom ili ne.

**Sporazum sa malim investitorima**

**Član 302**

Investiciono društvo koje nakon datuma primjene ovog Zakona po prvi put novom malom investitoru pruža investicionu uslugu, koja ne uključuje investiciono savjetovanje, dužno je da sklopi osnovni pisani sporazum sa klijentom, na papiru ili na nekom drugom trajnom mediju, koji utvrđuje bitna prava i obaveze društva i klijenta.

Prava i obaveze stranaka u sporazumu mogu biti sastavni dio drugih dokumenata ili pravnih akata.

**Izvještavanje klijenata**

**Obaveze izvještavanja u vezi sa izvršavanjem naloga koji ne uključuju upravljanje portfeljem**

**Član 303**

Investiciono društvo je dužno da u slučaju da izvrši nalog za račun klijenta, koji ne uključuje upravljanje portfeljem, u vezi sa takvim nalogom preduzme sljedeće mjere:

1. bez odlaganja dostaviti klijentu na trajnom mediju bitne informacije u vezi sa izvršavanjem takvog naloga;
2. u slučaju malih investitora, investiciono društvo mora poslati klijentu na trajnom mediju obavještenje kojom se potvrđuje izvršenje naloga, što je prije moguće, ali najkasnije prvog radnog dana nakon izvršenja ili, ako investiciono društvo prima potvrdu od treće osobe, ne kasnije od prvog radnog dana nakon prijema potvrde od treće osobe.

Pored zahtjeva iz stava 1. ovog člana, investiciono društvo je dužno da dostavi klijentu, na zahtjev, informacije o statusu njegovih naloga.

Investiciono društvo je dužno da, u slučaju naloga za male investitore koji se odnose na udjele ili akcija subjekata za zajednička ulaganja koji se izvršavaju povremeno, preduzimaju mjere iz tačke 2) stava 1. ovog člana ili dostavljaju malom investitoru najmanje jednom u šest mjeseci informacije navedene u stavu 4. ovog člana u vezi sa navedenim transakcijama.

Obavještenje iz stava 1. tačke 2) ovog člana mora uključivati one od sljedećih informacija koje su primjenjive u konkretnom slučaju:

1. identifikaciju društva koje podnosi izvještaj;
2. ime ili drugi naziv klijenta;
3. dan trgovanja;
4. vrijeme trgovanja;
5. vrstu naloga;
6. oznaku mjesta trgovanja;
7. oznaku instrumenta;
8. oznaku kupovine/prodaje;
9. vrstu naloga, ako se ne radi o nalogu za kupovinu/prodaju;
10. količinu;
11. jediničnu cijenu;
12. ukupnu vrijednost;
13. ukupan iznos obračunatih provizija i troškova i, na zahtjev malog investitora, specifikaciju po stavkama;
14. odgovornosti klijenta u vezi sa saldiranjem transakcije, uključujući vremenski rok za plaćanje ili isporuku, kao i odgovarajuće pojedinosti o računu, kada klijent nije prethodno obaviješten o tim pojedinostima i odgovornosti;
15. ako je druga strana u transakciji sa klijentom samo investiciono društvo ili bilo koja osoba iz grupe investicionog društva ili neki drugi klijent investicionog društva, izjavu o toj činjenici, osim ako je nalog izvršen preko sistema trgovanja koji omogućuje anonimno trgovanje.

Investiciono društvo može dostavljati klijentu informacije iz stava 4. ovog člana korištenjem standardnih oznaka, ako takođe dostavi pojašnjenje korištenih oznaka.

Tačka 2) stav 1 ovog člana se ne primjenjuje u slučaju da potvrda sadrži iste informacije kao i potvrda koju je malom investitoru dužna bez odlaganja poslati neka druga osoba.

Tačke 1) i 2) stav 1 ovog člana ne primjenjuju se u slučaju kada se nalozi izvršeni za račun klijenata odnose na obveznice kojima se finansiraju ugovori o hipotekarnim kreditima sa navedenim klijentima, već se u tom slučaju izvještaj o transakciji podnosi istvremeno kad se saopštavaju uslovi hipotekarnog kredita, ali ne kasnije od jednog mjeseca nakon izvršenja naloga.

U smislu tačke 11) stav 3 ovog člana, u slučaju kada je nalog izvršen u tranšama, investiciono društvo može klijentu dostaviti informacije o cijeni svake tranše ili o prosječnoj cijeni. Kada se dostavlja prosječna cijena, investiciono društvo mora dostaviti malom investitoru informacije o cijeni svake tranše na njegov zahtjev.

**Obaveze izvještavanja u vezi sa upravljanjem portfeljem**

**Član 304**

Investiciono društvo koje pruža klijentima uslugu upravljanja portfeljem, je dužno da svakom takvom klijentu na trajnom mediju dostavlja periodični izvještaj o aktivnostima upravljanja portfeljem koje se izvršavaju za račun tog klijenta, osim ako takav izvještaj ne dostavlja neka druga osoba.

U slučaju malih investitora, periodični izvještaj koji se traži u stavu 1. ovog člana mora uključivati, zavisno od slučaja, sljedeće informacije:

1. naziv investicionog društva;
2. naziv ili drugu oznaku računa malog investitora;
3. izvještaj o sadržaju i vrednovanju portfelja, uključujući pojedinosti o svakom finansijskom instrumentu, njegovoj tržišnoj vrijednosti ili fer vrijednosti, ako je tržišna vrijednost nedostupna, novčano stanje na početku i na kraju izvještajnog perioda i prinos portfelja tokom izvještajnog perioda;
4. ukupan iznos naknada i troškova nastalih tokom izvještajnog perioda, uz specifikaciju najmanje ukupnih naknada za upravljanje i ukupnih troškova povezanih sa izvršenjem te uključujući, zavisno o slučaju, izjavu da će se na zahtjev dostaviti detaljnija specifikacija;
5. poređenje prinosa tokom perioda na koje se izvještaj odnosi sa referentnom vrijednošću prinosa na ulaganje (ako postoji), dogovorenog između investicionog društva i klijenta;
6. ukupni iznos dividende, kamate i drugih plaćanja primljenih u izvještajnom periodu u vezi sa portfeljem klijenta;
7. informacije o drugim korporativnim akcijama koje daju prava u vezi sa finansijskim instrumentima u portfelju;
8. za svaku transakciju izvršenu tokom navedenog perioda, informacije iz člana 303. stava 4. tačaka od 3) do 12) ovog Zakona, zavisno od slučaja, osim ako se klijent ne izjasni da želi primati informacije o izvršenim transakcijama po izvršenju svake transakcije posebno, u kojem slučaju se primjenjuje stav 4. ovog člana.

U slučaju malih investitora, periodični izvještaj iz stava 1. ovog člana mora se dostavljati svakih šest mjeseci, osim u sljedećim slučajevima:

1. kada klijent tako zahtijeva, periodični izvještaj potrebno je dostavljati svaka tri mjeseca;
2. u slučajevima kada se primjenjuje stav 4. ovog člana, periodični izvještaj potrebno je dostavljati najmanje jednom u 12 mjeseci;
3. kada sporazum o uslugama upravljanja portfeljem između investicionog društva i malog investitora dopušta upravljanje portfeljem korištenjem finansijske poluge, periodični izvještaj potrebno je dostavljati najmanje jednom mjesečno.

Investiciono društvo je dužno da,

1. u slučajevima kada se klijent izjasni da želi primati informacije o izvršenim transakcijama po izvršenju svake transakcije posebno, nakon što osoba ovlaštena za upravljanje portfeljem izvrši transakciju, bez odlaganja dostavi klijentu bitne informacije u vezi sa navedenom transakcijom na trajnom mediju;
2. u slučajevima kada je klijent iz tačke 1) ovog stava mali investitor i kada potvrda ne sadrži iste informacije kao i potvrda koju je malom investitoru dužna bez odlaganja poslati neka druga osoba, investiciono društvo mu mora poslati obavještenje kojom se potvrđuje transakcija i koja sadrži informacije iz člana 303. stava 4. ovog Zakona:

* najkasnije prvog radnog dana nakon izvršenja ili,
* ako investiciono društvo prima potvrdu od treće osobe, najkasnije prvog radnog dana nakon prijema potvrde od treće osobe.

Investiciona društva moraju obavijestiti male investitore da imaju pravo podnijeti zahtjev sa ciljem primjene tačke 1) stav 3 ovog člana.

Izuzetak predviđen u tački 2) stav 3 ovog člana ne primjenjuje se u slučaju transakcija finansijskim instrumentima obuhvaćenima u članu 2. stavu 1. tački 2). podtački c) ovog Zakona.

**Dodatne obaveze izvještavanja u vezi sa upravljanjem portfeljem ili transakcijama potencijalnim oabvezama**

**Član 305**

Investiciono društvo je dužno da u slučaju da pružaju uslugu upravljanja portfeljem malim investitorima ili upravlja računima malih investitora koji uključuju nepokrivenu otvorenu poziciju u transakciji potencijalnim obavezama, takođe obavještava malog investitora i o eventualnim gubicima koji prekoračuju bilo kakav unaprijed utvrđeni prag dogovoren između društva i klijenta, najkasnije do kraja radnog dana tokom kojeg je prag prekoračen ili, u slučaju da je prag prekoračen tokom neradnog dana, do kraja sljedećeg radnog dana.

**Izvještaji o finansijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenata**

**Član 306**

Investiciono društvo koje drži finansijske instrumente ili novčana sredstva klijenata, je dužno da najmanje jednom godišnje pošalju svakom pojedinačnom klijentu za kojeg drži finansijske instrumente ili novčana sredstva izvještaj na trajnom mediju o navedenim finansijskim instrumentima ili novčanim sredstvima, osim ako je takav izvještaj dostavljen u nekom drugom periodičnom izvještaju. Ovo se ne odnosi na kreditnu instituciju kojoj je izdata dozvola za rad na osnovu zakona kojim se uređuje ova oblast u vezi sa depozitima u smislu navedenog zakona koji drži navedena institucija.

Izvještaj o imovini klijenta iz stava 1. ovog člana mora uključivati sljedeće informacije:

1. pojedinosti o svim finansijskim instrumentima ili novčanim sredstvima koje investiciono društvo drži za klijenta na kraju perioda na koje se izvještaj odnosi;
2. obim u kojem su bilo koji finansijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta bili predmet transakcija finansiranja hartija od vrijednosti;
3. odnos eventualnih koristi koje je stekao klijent zbog učestvovanja u transakcijama finansiranja hartija od vrijednosti te osnovu na osnovu koje su te koristi stečene.

Investiciono društvo koje drži finansijske instrumente ili novčana sredstva i koje pruža uslugu upravljanja portfeljem klijenta, može da uključe izvještaj o imovini klijenta iz stava 1. ovog člana u periodični izvještaj koji dostavljaju navedenom klijentu na osnovu člana 304. stava 1. ovog Zakona.

U slučajevima kada portfelj klijenta uključuje sredstva iz jedne ili više nesaldiranih transakcija, informacije iz tačke 1) stav 2 ovog člana mogu se zasnivati bilo na datumu trgovanja ili na datumu namire, pod uslovom da se ista osnova dosljedno primjenjuje na sve takve informacije u izvještaju.

**Najpovoljnije izvršenje naloga**

**Kriterijumi najpovoljnijeg izvršenja naloga**

**Član 307**

Investiciono društvo je dužno da prilikom izvršavanja naloga klijenata vodi računa o sljedećim kriterijumima za određivanje relativne važnosti elemenata iz člana 224. stava 1. i 2. ovog Zakona:

1. obilježjima klijenta, uključujući kategorizaciju klijenta kao malog ili profesionalnog investitora;
2. obilježjima naloga klijenta;
3. obilježjima finansijskih instrumenata koji su predmet takvog naloga;
4. obilježjima mjesta izvršenja na koja će se takav nalog usmjeriti.

Investiciono društvo ispunjava svoju obavezu u skladu sa članom 224. stav 1. i 2. ovog Zakona da preduzme sve razumne mjere za postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda za klijenta, u mjeri u kojoj prilikom izvršavanja naloga ili posebnog obilježja naloga poštuje posebne uputstva klijenta koje se odnose na nalog ili na posebno obilježje naloga.

Kada investiciono društvo izvršava nalog za račun malog investitora:

1. najpovoljniji mogući ishod se određuje obzirom na ukupnu vrijednost koju čini cijena finansijskog instrumenta i troškovi povezani sa izvršenjem, a koji uključuju sve troškove koje snosi klijent i koji su direktno povezani sa izvršavanjem naloga, uključujući provizije mjesta izvršenja, provizije kliringa i saldiranja te sve ostale naknade koje se plaćaju trećim licima koje su uključene u izvršavanje naloga.
2. u cilju najpovoljnijeg izvršenja naloga u slučaju kada postoji više od jednog mjesta na kojima bi se mogao izvršiti nalog sa finansijskim instrumentom, društvo u svrhu procjene i poređenja ishoda za klijenta koji bi se postigli izvršavanjem naloga na svakom od mjesta izvršenja koje je u mogućnosti izvršiti takav nalog prema popisu iz politike izvršavanja naloga društva, mora uzeti u obzir vlastite provizije i troškove izvršavanja naloga na svakom od prikladnih mjesta izvršenja.

Investiciono društvo ne smije da strukturira ili obračunava svoje provizije na način koji bi doveo do nepoštene diskriminacije između mjesta izvršenja.

U smislu ovog člana i člana 309. ovog Zakona, „mjesto izvršenja” označava uređeno tržište, MTP, OTP, sistemskog internalizatora, market mejkera ili subjekt koji u trećoj zemlji obavlja funkciju sličnu funkciji koju obavlja bilo koji od gore navedenih subjekata.

**Dužnost investicionog društava da postupa u najboljem interesu klijenta prilikom pružanja usluga upravljanja portfeljem, prijema i prenosa naloga**

**Član 308**

Investiciono društvo je dužno da, kada pruža uslugu upravljanja portfeljem, ispunjava oabvezu iz člana 223. stava 1. ovog Zakona da postupa u skladu sa najboljim interesima svojih klijenata pri davanju naloga drugim subjektima na izvršenje, kao rezultat odluke investicionog društva da trguje finansijskim instrumentima za račun klijenta.

Investiciono društvo je dužno da, kada pruža uslugu prijema i prenosa naloga, ispunjava obavezu iz člana 223. stava 1. ovog Zakona da postupa u skladu sa najboljim interesima svojih klijenata prilikom prenosa naloga klijenata drugim subjektima na izvršenje.

Investiciono društvo je dužno da u cilju ispunjavanja stava 1. ili 2. ovog člana, preduzimaju mjere navedene u stavovima od 4. do 6. ovog člana

Investiciono društvo preduzima sve razumne mjere kako bi postiglo najpovoljniji mogući ishod za svoje klijente, vodeći računa o elementima iz člana 224. stava 1. i 2. ovog Zakona, pri tome se relativna važnost ovih elemenata određuje pozivanjem na kriterijume navedene u članu 307. stavu 1. ovog člana i, za male investitore, na zahtjev iz člana 307 stava 3. ovog člana. Investiciono društvo ispunjava svoje obaveze iz stava 1. ili 2. ovog člana te se od njega ne traži da preduzme mjere navedene u ovom stavu, u mjeri u kojoj se pridržava posebnih instrukcija svog klijenta prilikom davanja ili prenosa naloga nekom drugom subjektu na izvršenje.

Investiciona društva uspostavljaju i sprovode politiku koja im omogućuje da ispunjavaju obaveze iz stava 4. ovog člana. Politikom se za svaku vrstu instrumenata utvrđuju subjekti kojima investiciono društvo daje ili prenosi naloge na izvršenje. Utvrđeni subjekti raspolažu postupcima za izvršavanje naloga koji omogućuju investicionom društvu da ispunjava svoje obaveze na osnovu ovog člana pri davanju ili prenosu naloga navedenom subjektu na izvršenje. Investiciona društva svojim klijentima pružaju odgovarajuće podatke o politici koja je uspostavljena u skladu sa ovim stavom.

Investiciona društva redovno prate djelotvornost politike uspostavljene u skladu sa stavom 5., a posebno kvalitetu izvršenja naloga od strane subjekata utvrđenih u toj politici te, prema potrebi, ispravljaju eventualne nedostatke i:

1. jednom godišnje preispituju politiku
2. preispituje politiku svaki put kada nastupi značajna promjena koja utiče na sposobnost društva da nastavi postizati najpovoljniji mogući ishod za svoje klijente.

Ovaj se član ne primjenjuje kada investiciono društvo koje pruža usluge upravljanja portfeljem i/ili prijema i prenosa naloga takođe i izvršava tako primljene naloge ili donesene odluke o trgovanju za račun portfelja klijenta već se u navedenim se slučajevima primjenjuje član 224. ovog Zakona.

**Politika izvršavanja naloga**

**Član 309**

Investiciono društvo je dužno da preispituje politiku izvršavanja naloga uspostavljenu u skladu sa članom 224. stavom 3. i 4. ovog Zakona, kao i svoje mjere izvršavanja naloga:

1. jednom godišnje
2. svaki put kada nastupi značajna promjena koja utiče na sposobnost društva da nastavi postizati najpovoljniji mogući ishod pri izvršavanju naloga svojih klijenata, dosljedno, korištenjem mjesta koja su uključena u njegovu politiku izvršavanja naloga.

Investiciona društva dostavljaju malim investitorima pravovremeno, prije pružanja usluge, sljedeće pojedinosti o svojoj politici izvršavanja naloga:

1. ocjenu relativne važnosti koju investiciono društvo, u skladu sa kriterijumima iz člana 307. stav 1. ovog Zakona, pripisuje elementima iz člana 224. stav 1. i 2. ovog Zakona ili postupak kojim društvo određuje relativnu važnost navedenih elemenata;
2. popis mjesta izvršenja na koja se društvo znatno oslanja prilikom ispunjavanja svoje obaveze da preduzme sve razumne mjere za dosljedno postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda pri izvršavanju naloga klijenata;
3. jasno i istaknuto upozorenje da eventualne posebne upute klijenta mogu spriječiti društvo da preduzme mjere koje su namijenjene i primijenjene u okviru njegove politike izvršavanja naloga, kako bi se postigao najpovoljniji mogući ishod pri izvršavanju navedenih naloga u vezi sa elementima koji su obuhvaćeni tim uputama;

i to na trajnom mediju ili putem internetske stranice, pod uslovom da su ispunjeni uslovi navedeni u članu 267. stav 2. ovog Zakona

**Postupanje sa nalogom klijenta**

**Opšta načela**

**Član 310**

Investiciono društvo je dužno da prilikom izvršavanja naloga klijenata ispunjavaju sljedeće uslove:

1. mora osigurati da se nalozi koji se izvršavaju za račun klijenata bez odlaganja i ispravno evidentiraju i alociraju;
2. mora izvršavati inače uporedive naloge klijenata prema vremenu prihvatanja naloga i bez odlaganja, osim ako to onemogućavaju obilježja naloga ili prevladavajući tržišni uslovi ili ako interesi klijenta zahtijevaju drukčije postupanje;
3. mora obaviještavati malog investitora o mogućim značajnim poteškoćama koje su relevantne za uredno izvršavanje naloga, bez odlaganja nakon što postanu svjesni poteškoća.

Kada je investiciono društvo odgovorno za nadgledanje ili organizaciju saldiranja izvršenog naloga, preduzma sve razumne mjere kako bi osiguralo da se svi finansijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta, primljeni za saldiranje izvršenog naloga, pravovremeno i uredno isporuče na račun odgovarajućeg klijenta.

Investiciono društvo ne smije zloupotrebiti informacije u vezi sa neizvršenim nalozima klijenata i preduzma sve razumne mjere kako bi spriječilo da bilo koja od njegovih relevantnih osoba zloupotrebi takve informacije.

**Pridruživanje i alokacija naloga**

**Član 311**

Investiciono društvo ne smije da izvrši nalog klijenta ili transakciju za vlastiti račun pridruživanjem nalogu nekog drugog klijenta, osim ako su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. ne smije postojati vjerovatnoća da će pridruživanje naloga i transakcija štetiti bilo kojem klijentu čiji se nalog pridružuje;
2. svakom klijentu čiji se nalog pridružuje mora se saopštiti da mu učinak pridruživanja može štetiti u odnosu na pojedinačni nalog;
3. mora se uspostaviti i djelotvorno sprovoditi politika alokacije naloga koja dovoljno precizno osigurava uslove za pravičnu alokaciju pridruženih naloga i transakcija, uključujući i način na koji količina i cijena navedena u nalogu određuju alokaciju i postupanje sa djelimičnim izvršenjima.

Investiciono društvo je dužno da, u slučaju kada pridružuje nalog jednom ili više naloga drugih klijenata te je takav zbirni nalog djelimično izvršen, alocira odnosne transakcije u skladu sa svojom politikom alokacije naloga.

**Pridruživanje i alokacija transakcija za vlastiti račun**

**Član 312**

Investiciono društvo koje je pridružilo transakcije za vlastiti račun jednom ili više naloga klijenata, je dužno da ne alocira odnosne transakcije na način koji bi bio štetan za klijenta.

Investiciono društvo je dužno, u slučaju kada pridružuje naloge klijenata transakciji za vlastiti račun te je takav zbirni nalog djelimično izvršen, da:

1. da alocira odnosne transakcije tako da klijent ima prednost u odnosu na društvo;
2. ako društvo može osnovano dokazati da bez kombinovanja ne bi moglo izvršiti nalog po tako povoljnim uslovima, ili uopšte, ono može alocirati transakciju za vlastiti račun srazmjerno, u skladu sa svojom politikom alokacije naloga iz člana 311. stava 1. tačke 3) ovog Zakona.

Investiciono društvo je dužno da, kao dio politike alokacije naloga iz člana 311. stava 1. tačke 3) ovog Zakona, uspostavi postupke za sprečavanje realokacije transakcija za vlastiti račun koje su izvršene u kombinaciji sa nalozima klijenta na način koji bi bio štetan za klijenta.

**Kvalifikovani nalogodavci**

**Član 313**

Komisija može priznati društvo kao kvalifikovanog nalogodavca ako navedeno društvo spada u kategoriju klijenata koji se smatra profesionalnim investitorom u skladu sa ovim Zakonom, isključujući sve kategorije koje su izričito spomenute u članu 231. stav 2. ovog Zakona.

Komisija može, na zahtjev, priznati kao kvalifikovanog nalogodavca društvo koje spada u kategoriju klijenata koji se smatra profesionalnim investitorom u skladu sa ovim Zakonom.

U slučajevima iz stava 2 ovog člana, međutim, dotično društvo smatra se kvalifikovanim nalogodavcem samo u vezi sa uslugama ili transakcijama za koje se može tretirati kao profesionalni investitor.

Kada, na osnovu člana 231. stav 3. ovog Zakona, kvalifikovani nalogodavac zahtjeva da se tretira kao klijenta čije poslovanje sa investicionim društvom podliježe odredbama čl. 223. 224. 227. i 228. ovog Zakona, ali izričito ne zahtijeva postupanje kao sa malim investitorom, a investiciono društvo je saglasno sa tim zahtjevom, društvo tretira tog kvalifikovanog nalogodavca kao profesionalnog investitora.

Kada kvalifikovani nalogodavac izričito zahtijeva da se tretira kao mali investitor, primjenjuju se odredbe u vezi sa zahtjevima za postupanje sa neprofesionalnim investitorima.

**Vođenje evidencija**

**Čuvanje evidencija**

**Član 314**

Investiciono društvo je dužno da čuva evidencije u skladu sa ovim Zakonom i njegovim mjerama sprovođenja u toku perioda od najmanje pet godina.

Evidencije kojim su propisana odgovarajuća prava i obaveze investicionog društva i klijenta na osnovu sporazuma o pružanju usluga ili uslovi po kojima društvo pruža usluge klijentu, moraju se čuvati najmanje za vrijeme trajanja odnosa sa klijentom.

Komisija može u posebnim okolnostima, tražiti od investicionog društava da čuva svu ili neku evidenciju tokom dužeg perioda koje je opravdano obzirom na vrstu instrumenta ili transakcije, ako je to potrebno da se Komisiji omogući izvršavanje njene nadzorne funkcije na osnovu ovog Zakona.

Po prestanku važenja dozvole za rad investicionog društva, Komisija može od društva zahtijevati da čuva evidencije tokom preostalog vremena do isteka perioda od pet godina iz stava 1. ovog člana.

Evidencije se moraju čuvati na mediju koji omogućava čuvanje informacija tako da su iste dostupne Komisiji za buduće korištenje te u takvom obliku i na takav način da su ispunjeni sljedeći uslovi:

1. Komisija mora da ima mogućnost da brzo pristupiti informacijama i rekonstruiše sve ključne faze obrade svake transakcije;
2. mora biti omogućeno jednostavno utvrđivanje svih ispravki ili drugih izmjena, kao i sadržaja evidencija prije takvih ispravki ili izmjena;
3. mora biti onemogućena manipulacija ili promjena evidencija na bilo koji drugi način.

Komisija donosi pravila kojima se reguliše sastavljanje i održavanje popisa minimalnih evidencija koje investiciona društva moraju voditi na osnovu ovog Zakona i podzakonskih akata.

**Definisani izrazi u smislu ovog Zakona**

**Investiciono savjetovanje**

**Član 315**

Za potrebe definisanja izraza „investiciono savjetovanje” iz člana 2. stava 1. tačka 22) ovog Zakona, vlastita preporuka je preporuka koja je data osobi u njenom svojstvu postojećeg ili potencijalnog investitora ili u svojstvu zastupnika postojećeg ili potencijalnog investitora.

Navedena preporuka mora biti prikazana kao odgovarajuća preporuka za navedenu osobu ili se mora zasnivati na razmatranju okolnosti takve osobe i mora predstavljati preporuku da se preduzme jedan od sljedećih koraka:

1. kupovina, prodaja, upis, zamjena, otkup, držanje ili preuzimanje obaveze za upis određenog finansijskog instrumenta;
2. izvršavanje ili neizvršavanje bilo kojeg prava koje proizlazi iz određenog finansijskog instrumenta za kupovinu, prodaju, upis, zamjenu ili otkup finansijskog instrumenta.

Preporuka iz stava 2. ovog člana nije vlastita preporuka ako je izdata isključivo putem distributivnih kanala ili je namijenjena javnosti.

**Pružanje investicionih usluga i aktivnosti društava iz trećih zemalja**

**Pružanje usluga ili obavljanje aktivnosti putem osnivanja filijale**

**Osnivanje filijala**

**Član 316**

Ukoliko društvo iz treće zemlje namjerava pružati investicione usluge ili obavljati investicione aktivnosti zajedno sa ili bez pomoćnih usluga malim investitorima ili profesionalnim investitorima u Crnoj Gori, dužno je osnovati filijalu.

Filijala mora dobiti prethodno odobrenje za rad od Komisije u skladu sa sljedećim uslovima:

1. pružanje usluga za koje društvo iz treće zemlje traži odobrenje za rad podliježe odobrenju i nadzoru u trećoj zemlji u kojoj je društvo osnovano te ima izdatu dozvolu za rad, pri čemu Komisija uzima u obzir svaku preporuku FATF-e (Financial Action Task Force) u smislu borbe protiv pranja novca i finansiranja terorizma;
2. uspostavljen sporazum o saradnji, koji uključuje odredbe o razmjeni informacija za potrebe očuvanja integriteta tržišta i zaštite invesitora, između Komisije i nadležnog nadzornog tijela treće zemlje u kojoj je društvo osnovano;
3. filijala ima dovoljno osnovnog kapitala;
4. imenovano je jedno ili više lica odgovornih za upravljanje filijalom koji ispunjavaju uslove iz iz člana 196 ovog Zakona;
5. treća zemlja u kojoj je društvo osnovano sklopila sporazum sa Crnom Gorom, te je u potpunosti u skladu sa standardima utvrđenim u članu 26. Model-konvencije OECD-a (Organisation for Economic Co-operation and Developement) o porezu na dohodak i imovinu te osigurava djelotvornu razmjenu informacija u poreskim stvarima, uključujući, ako postoje, multilateralne poreske sporazume;
6. društvo pripada sistemu za zaštitu investitora koje je ovlašćeno ili prepoznato u skladu sa ovim zakonom.

Društvo iz treće zemlje iz stava 1 ovog člana podnosi svoj zahtjev Komisiji.

**Obaveza pružanja informacija**

**Član 317**

Društvo iz treće zemlje koje namjerava dobiti odobrenje za pružanje investicionih usluga ili obavljanje investicionih aktivnosti sa ili bez pomoćnih usluga na području Crne Gore putem filijale dostavlja Komsiji sljedeće:

1. naziv tijela odgovornog za njegov nadzor u dotičnoj trećoj zemlji; ako je za nadzor odgovorno više tijela, daju se detalji o njihovim područjima nadležnosti;
2. sve relevantne pojedinosti o društvu (naziv, pravni oblik, sjedište i adresu, članove upravljačkog tijela, relevantne akcionare) te poslovni plan u kojem se navode investicione usluge i/ili aktivnosti kao i pomoćne usluge koje se namjeravaju pružati te organizacionu strukturu filijale, uključujući opis svih izdvajanja važnih poslovnih procesa trećim stranama;
3. imena osoba odgovornih za upravljanje filijalom i relevantne dokumente koji dokazuju usklađenost sa uslovima iz ovog Zakona koji se odnose na upravljačka tijela;
4. informacije o osnovnom kapitalu koji je na raspolaganju filijali.

**Izdavanje dozvole za rad**

**Član 318**

Komisija izdaje dozvolu za rad kada se uvjerilla da:

1. su uslovi iz člana 316 ovog zakona ispunjeni; i
2. da će filijala biti u mogućnosti pridržavati se odredbi iz stava 2. ovog člana

Komsija obavještava društvo iz treće zemlje o tome je li mu izdata dozvola za rad u roku od šest mjeseci od podnošenja potpunog zahtjeva.

Filijala društva iz treće zemlje kojoj je izdata dozvola za rad u skladu sa stavom 1. ovog člana ispunjava obaveze utvrđene članovima 196, 197, 198, 199, 200, 223, 224, 226, 227, 228, 231, 250, 251 ovog Zakona i mjerama donesenim po istim članovima te podliježe nadzoru nadležnog tijela u državi članici u kojoj joj je izdata dozvola za rad.

**Pružanje usluga na isključivu inicijativu klijenta**

**Član 319**

Kada društva iz treće zemlje, na isključivu inicijativu malog ili profesionalnog investitora sa sjedištem u Uniji, započne pružanje investicione usluge ili aktivnosti, zahtjev za odobrenje za rad iz člana 39. ne primjenjuje se na pružanje te usluge ili aktivnosti od strane društva iz treće zemlje tom licu uključujući odnos koji je u posebnoj vezi sa pružanjem te usluge ili aktivnosti. Inicijative tih klijenata ne daju društvu iz treće zemlje pravo da se tom pojedincu oglašava osim putem filjale, ako je ona potrebna u skladu sa nacionalnim pravom, nove razrede investicijskih proizvoda ili usluga.

**Oduzimanje dozvole za rad**

**Član 320**

Komisija može oduzeti dozvolu za rad izdatu društvu iz treće zemlje ako to društvo:

1. ne započne sa radom u roku od 12 mjeseci, izričito se odrekne dozvole za rad ili tokom poslednjih šest mjeseci ne pruža investicione usluge niti obavlja investicione aktivnosti, osim ako Komisija posebnim propisom ne odluči drugačije;
2. ako je dozvola za rad izdata na osnovu lažnih izjava ili na drugi nepravilan način;
3. više ne ispunjava uslova na osnovu kojih je izdata dozvola za rad;
4. ozbiljno kršilo odredbe ovog Zakona kojima se uređuju uslovi poslovanja investicijskih društava i koje se primjenjuju na društva iz trećih zemalja;

**Ograničenja pozicija i kontrola nad upravljanjem pozicijama u robnim derivatima i izvještavanje**

**Ograničenja pozicija i kontrola nad upravljanjem pozicijama u robnim derivatima**

**Član 321**

Komisija, u skladu sa metodologijom za izračunavanje koju je odredila ESMA, uspostavlja i primijenjuje ograničenja pozicija u pogledu veličine neto pozicije koju lice može imati u svakom trenutku u robnim derivatima kojima se trguje na tržištu, mjestima i ekonomski jednako vrijednim OTC ugovorima. Ograničenja se postavljaju na osnovu svih pozicija koje lice drži i onih koje u njegovo ime drže na nivou grupe radi:

1. spriječavanja zloupotrebe tržišta,
2. podrške urednom formiranju cijena i uslova saldiranja, uključujući spriječavanje pozicija koje narušavaju tržište te naročito osiguravajući konvergenciju cijena derivata u mjesecu isporuke i cijena osnovne robe na promptnom tržištu, ne dovodeći u pitanje otkrivanje cijene na tržištu osnovne robe.

Ograničenja pozicija ne primjenjuju se na pozicije koje drži nefinansijski subjekt i koje su objektivno mjerljive kao one koje smanjuju rizik koji je direktno povezan sa tržišnom aktivnošću tog nefinansijskog subjekta.

Ograničenja pozicija utvrđuju jasne kvantitativne pragove za najveću veličinu robnog derivata koju lice može imati.

Komisija određuje granice za svaki ugovor o robnim derivatima kojima se trguje na mjestu trgovanja na osnovu metodologije za izračunavanje koju je odredila ESMA. Ovo ograničenje pozicije uključuje ekonomski jednako vrijedne OTC ugovore. Komisija revidira ograničenja pozicija kada postoji značajna promjena u ostvarivom snadbjevanju ili otvorenoj poziciji ili bilo koja druga značajna promjena na tržištu, zasnovana na njegovom određenju ostvarenog snadbjevanja ili otvorene pozicije od strane Komisije te ponovno utvrđuju ograničenja pozicija u skladu sa metodologijom za izračunavanje koju određuje ESMA.

Komisija obavještava ESMA-u o tačnom ograničenju pozicija koje žele postaviti u skladu sa metodologijom za izračunavanje koju je uspostavila ESMA. Komisija mijenja ograničenja pozicija u skladu sa mišljenjem ESMA-e ili obavještava EMSA-u zašto se promjena smatra nepotrebnom. Ako Komisija nametne ograničenja koja su u suprotnosti sa mišljenjem ESMA-e, bez odlaganja na svojoj internet stranici objavljuje obavještenje u kojoj se iscrpno objašnjavaju razlozi takvog postupanja.

Kada se istim robnim derivatom trguje u značajnim obimima na mjestima trgovanja u više država članica, nadležno tijelo mjesta trgovanja na kojem se odvija najveći obim trgovanja (centralno nadležno tijelo) postavlja jednokratno ograničenje pozicije koje se treba primijeniti na sva trgovanja iz tog ugovora. Centralno nadležno tijelo savjetuje se sa nadležnim tijelima drugih mjesta trgovanja na kojima se trguje ovim derivatom u značajnim obimima o jednokratnom ograničenju pozicija koje se treba primijeniti i svakoj izmjeni tog jednokratnog ograničenja pozicija. Ako se nadležna tijela sa time ne slažu, oni pisanim putem navode potpune i detaljne razloge zašto smatraju da zahtjevi iz stava 1. nijesu ispunjeni. ESMA rješava sve sporove koji proizlaze iz neslaganja između nadležnih tijela u skladu sa svojim ovlašćenjima. Nadležna tijela mjesta trgovanja na kojima se trguje istim robnim derivatom i nadležna tijela imaoca pozicija u tom robnom derivatu uspostavljaju sporazume o saradnji uključujući međusobnu razmjenu relevantnih podataka radi omogućavanja praćenja i sprovođenja jednokratnog ograničenja pozicija.

Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja mjestom trgovanja na kojem se trguje robnim derivatima primjenjuje kontrole upravljanja. Te kontrole uključuju ovlašćenja mjesta trgovanja da:

1. prati otvorene pozicije lica;
2. ima pristup podacima, uključujući svu relevantnu dokumentaciju, svih lica u vezi sa veličinom i namjenom pozicije ili izloženosti, podatke o vlasnicima derivata i vlasnicima osnovnog instrumenta bilo kojim zajedničkim sporazumima, i bilo koje druge podatke o povezanoj imovini ili obavezama na tržištu osnovnog instrumenta;
3. zahtijeva da lice završi ili smanji poziciju, na privremenoj ili trajnoj osnovi zavisno od konkretnog slučaja i da jednostrano preduzme mjere osiguranja završetka ili smanjenja ako lice nije usklađeno; i
4. ako je primjereno, zahtijeva da lice pruži likvidnost na tržištu prema dogovorenoj cijeni i obimu na privremenoj osnovi sa izričitom namjerom ublažavanja učinaka velike i dominantne pozicije.

Ograničenja pozicija ili kontrola nad upravljanjem pozicijama transparentni su i nediskriminisajući, njima se navodi kako se oni primjenjuju na lica, uzimajući u obzir prirodu i sastav učesnika na tržištu te na način na koji koriste ugovore uvrštene za trgovanje.

Investiciono društvo ili organizator tržišta koji vodi mjesto trgovanja obavještava Komisiju o detaljima kontrole upravljanja pozicijama. Komisija dostavlja iste podatke i detalje o ograničenjima pozicija ESMA-i.

Ograničenja pozicija iz stava 1. nameće Komisija u skladu sa svojim nadležnostima iz člana 176 ovog Zakona.

Komisija ne nameće ograničenja koja su restriktivnija od onih donesenih u skladu sa stavom 1. osim u izuzetnim slučajevima kada su objektivno opravdani i proporcionalni, uzimajući u obzir likvidnost posebnog tržišta i uredno funkcionisanje tog tržišta. Komisija na svojoj internet stranici objavljuje detalje o restriktivnijim ograničenjima pozicija koja odluči uspostaviti i koja važe tokom početnog perioda koje nije duži od šest mjeseci od dana njihove objave na internet stranici. Restriktivnija ograničenja pozicija mogu se obnoviti na duži period koje nije duži od šest mjeseci ako osnov suspenzije i dalje važi. Ako se ne obnove nakon tih šest mjeseci, ona ističu. Ako Komisija odluči uspostaviti restriktivnija ograničenja pozicija, o tome obavještava ESMA-u. Obavještenje uključuje i obrazloženje restriktivnijih ograničenja pozicija. Ako Komisija nametne ograničenja koja su u suprotnosti sa mišljenjem ESMA-e, bez odlaganja na svojoj internet stranici objavljuje obavještenje u kojem se detaljno objašnjavaju razlozi takvog postupanja.

Komisija svoja ovlašćenja iz ovog Zakona za kršenja ograničenja pozicija u skladu sa ovim članom primjenjuju na:

1. pozicije koje drže lica koje se nalaze ili koje djeluju na području u nadležnosti Komisije ili izvan njega i koje prelaze ograničenja ugovora robnih derivata koje je Komisija uspostavila u odnosu na ugovore o mjestima trgovanja koja su smještena ili djeluju na području u nadležnosti Komisije ili na ekonomski jednako vrijedne OTC ugovore;
2. pozicije koje drže lica koje su smještena ili djeluju na području u nadležnosti Komisije koja prelaze ograničenja ugovora o robnim derivatima koje su postavila nadležna tijela u drugim državama članicama.

**Izvještavanje o poziciji po kategorijama imaocima pozicija**

**Član 322**

Investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja mjestom trgovanja na kojem se trguje robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima:

1. javno objavljuju nedeljne izveštaje sa ukupnim pozicijama različitih kategorija lica za različite robne derivate ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima kojima se trguje na njihovom mjestu trgovanja, određujući broj dugih i kratkih pozicija po takvim kategorijama, promjene u pozicijama od prethodnog izvještaja, procenat ukupnih otvorenih pozicija prema svakoj kategoriji i broj lica koje drže poziciju u svakoj kategoriji u skladu sa stavom 4. te šalju ove izvještaje Komisiji i ESMA-i;
2. Komisiji na zahtjev podnesu ukupnu analizu pozicija koje drže sve lica, uključujući članove ili učesnike na tom mjestu trgovanja, najmanje jednom dnevno. Obaveze utvrđene u tački 1) primjenjuju se samo ako su i broj lica i njihovih otvorenih pozicija veći od minimalnih pragova.

Investiciona društva koja trguju robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima izvan mjesta trgovanja, na zahtjev, dostavljaju nadležnom tijelu mjesta trgovanja na kojem se trguje robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima, ili centralnom nadzornom tijelu na kojem se robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima trguje u značajnom obimu na mjestima trgovanja u više nadležnosti najmanje jednom dnevno ukupnu analizu njihovih pozicija u odnosu na robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima kojima se trguje na mjestu trgovanja i vlasničkih jednako vrijednih OTC ugovora, kao i ugovora njihovih klijenata i klijenata njihovih klijenata sve do krajnjeg klijenta.

Kako bi se omogućilo praćenje usklađenosti sa stavom 1. člana 321., članovi ili učesnici regulisanih tržišta, MTP-ova i klijenata OTP-ova dužni su da izvještavaju investiciono društvo ili organizatora tržišta koji upravljaju tim mjestom trgovanja o detaljima vlasničkih pozicija koje drže putem ugovora kojima se trguje na mjestu trgovanja najmanje jednom dnevno, kao i ugovore njihovih klijenata i klijenata njihovih klijenata sve do posljednjeg klijenta.

Lica koje drže pozicije u robnim derivatima ili jedinicama emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovim derivatima razvrstavaju se u skladu sa svrhom njihove redovne djelatnosti, uzimajući u obzir sve dozvole za rad primjenjive na:

1. investiciona društva ili kreditne institucije;
2. investicione fondove, bilo subjekte za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti, bilo društva za upravljanje alternativnim investicionim fondovima;
3. druge finansijske institucije, uključujući društva za osiguranje i društva za reosiguranje, te institucije za dobrovoljno penziono osiguranje;
4. privredna društva;
5. u slučaju jedinica emisije gasa sa efektom staklene bašte ili njihovih derivata.

U izvještajima iz stava 1. tačke 1) navodi se broj dugih i kratkih pozicija po kategoriji lica, izmjene do kojih je došlo od prethodnog izvještaja, procenat ukupnih otvorenih pozicija zastupljenih u svakoj kategoriji te broj lica u svakoj kategoriji.

Izvještaji iz stava 1. tačke 1) i analize iz stava 2. razlikuju:

1. pozicije identifikovane kao pozicije koje na objektivno mjerljiv način smanjuju rizike koji su direktno vezani uz komercijalne aktivnosti; i
2. druge pozicije.

**Usluge dostave podataka**

**Zahtjev za odobrenje za rad**

**Član 323**

Pružanje usluga dostave podataka podliježe prethodnom odobrenju za rad od strane Komisije u skladu sa ovim Zakonom.

Izuzetno od stava 1. ovog člana, investiciono društvo ili organizator tržišta koji upravlja mjestom trgovanja može da upravlja uslugama dostave podataka ovlašćenog sistema objavljivanja (APA-e), pružaoca konsolidovanih podataka o trgovanju (CTP-a) i ovlašćenog mehanizma izvještavanja (ARM-a), pod uslovom da se prethodno provjeri njihova usklađenost sa ovim dijelom Zakona. Takva usluga uključena je u njihovu dozvolu za rad.

Svi pružaoci usluga dostave podataka se registruju. Registar je javno dostupan i sadrži podatke o uslugama za koje pružalac usluga dostave podataka ima dozvolu za rad. Spisak se redovno ažurira. O svakoj dozvoli za rad obavještava se ESMA. Kada Komisija oduzme dozvolu za rad, to oduzimanje se objavljuje na spisku pet godina.

Pružaoci usluga dostave podataka dužni su da svoje usluge pružaju pod nadzorom Komisije. Komisija redovno provjerava usklađenost pružalaca usluga dostave podataka sa ovim dijelom Zakona. Komisija prati ispunjavaju li pružaoci usluga dostave podataka u svakom trenutku uslove iz dozvole za rad.

**Važenje dozvole za rad**

**Član 324**

U dozvoli za rad se utvrđuju usluge dostavljanja podataka koje je pružalac usluga ovlašćen pružati. Pružalac usluga dostave podataka koji želi proširiti svoje poslovanje na dodatne usluge dostave podataka podnosi zahtjev za proširenje svoje dozvole za rad.

Dozvola za rad važi u cijeloj Uniji i pružaouc usluga dostave podataka omogućava pružanje usluga za koje je dobio dozvolu za rad u cijeloj Uniji.

**Postupci za izdavanje dozvole za rad ili odbijanje zahtjeva za izdavanje dozvole za rad**

**Član 325**

Komisija ne izdaje dozvolu za rad sve dok nije u potpunosti uvjerena da podnosilac ispunjava sve zahtjeve utvrđene ovim Zakonom.

Pružalac usluga dostave podataka dostavlja sve podatke, uključujući svoj poslovni plan u kojemu se između ostalog navode predviđeni tip poslovanja i organizaciona struktura, što je potrebno kako bi se Komisija mogla uvjeriti da je pružalac usluga dostave podataka u vrijeme prvobitnog odobrenja preduzeo sve potrebne korake kako bi udovoljio obavezama utvrđenim ovim dijelom Zakona.

Podnoslac zahtjeva obavještava se u roku od šest mjeseci od primanja potpunog zahtjeva o tome je li mu izdata dozvola za rad.

**Oduzimanje dozvole za rad**

**Član 326**

Komisija može oduzeti dozvolu za rad izdatu pružaocu usluga dostave podataka ako pružalac:

1. ne započne sa radom u roku od 12 mjeseci, izričito se odrekne dozvole ili nije pružao usluge dostave podataka tokom prethodnih šest mjeseci;
2. ako je dozvola za rad izdata na osnovu lažnih izjava ili na drugi protivpravni način;
3. više ne ispunjava uslove na ostovu kojih je izdata dozvola za rad;
4. ozbiljno krši odredbe ovog Zakona.

**Zahtjevi za upravljačko tijelo pružaoca usluga dostave podataka**

**Član 327**

Svi članovi upravljačkog tijela pružaoca usluga dostave podataka dužni su da stalno imaju dobar ugled, posjeduju dovoljno znanja, vještina i iskustva te posvećuju dovoljno vremena izvršavanju svojih obaveza. Upravljačko tijelo posjeduje odgovarajuće zajedničko znanje, vještine i iskustvo kako bi moglo razumjeti aktivnosti pružaoca usluga dostave podataka. Svaki član upravljačkog tijela djeluje pošteno, savjesno i nezavisno kako bi djelotvorno procijenio i suprotstavio se odlukama viših rukovodioca i nadgledao i pratio donošenje odluka uprave. Kada organizator tržišta traži odobrenje za upravljanje APA-om, CTP-om ili ARM-om, a članovi upravljačkog tijela APA-e, CTP-a ili ARM-a su i članovi upravljačkog tijela regulisanog tržišta, smatra se da ta lica ispunjavaju zahtjeve iz ovog stava.

Pružalac usluga dostave podataka dužan je da obavijesti Komisiju o svim članovima upravljačkog tijela i o svim promjenama u članstvu, kao i o podacima koji su potrebni za procjenu toga je li društvo usklađeno sa stavom 1. ovog člana.

Upravljačko tijelo pružaoca usluga dostave podataka definiše, nadgleda sprovođenje sistema upravljanja kojim se osigurava djelotvorno i razumno upravljanje organizacijom, uključujući podjelu dužnosti u organizaciji i sprječavanje sukoba interesa, i to na način kojim se štiti integritet tržišta i interesi klijenata.

Komisija će odbiti da izda dozvolu za rad ako nije uvjerena da lica koje će stvarno voditi poslovanje pružaoca usluga dostave podataka imaju dobar ugled, ili ako postoje objektivni i očigledni razlozi za pretpostavku da upravljačko tijelo pružaoca može predstavljati prijetnju dobrom i pažljivom upravljanju, interesima svojih klijenata i integritetu tržišta.

**Uslovi za ovlašćeni sistem objavljivanja (APA)**

**Organizacioni zahtjevi**

**Član 328**

APA je dužna da ima uspostavljene odgovarajuće politike i mehanizme za objavu podataka što je moguće bliže realnom vremenu, pod razumnim poslovnim uslovima. Informacije se besplatno stavljaju na raspolaganje 15 minuta nakon što ih je APA objavila. APA je dužna da djelotvorno i dosljedno širi takve podatke na način koji osigurava brz pristup podacima, na nediskriminisajućoj osnovi i u obliku koji olakšava konsolidovanje podataka sa sličnim podacima iz drugih izvora.

Podaci koje je javno objavio ovlašćeni sistem objavljivanja u skladu sa stavom 1. uključuju sljedeće pojedinosti:

1. identifikator finansijskog instrumenta;
2. cijena po kojoj je sklopljena transakcija;
3. obim transakcije;
4. vrijeme transakcije,
5. vrijeme prijave transakcije;
6. zapis cijene transakcije;
7. oznaka za mjesto trgovanja na kojem je transakcija izvršena ili ako je transakcija izvršena putem sistemskog internalizatora oznaka „SI” ili inače oznaka „OTC”;
8. po potrebi, pokazatelj da su se na transakciju primjenjivali posebni uslovi.

APA ima i održava djelotvorne administrativne mjere za sprječavanje sukoba interesa sa svojim klijentima. Posebno, APA koji je takođe organizator tržišta ili investiciono društvo postupa na nediskriminisajući način sa svim prikupljenim podacima te ima i održava odgovarajuće mehanizme za razdvajanje različitih funkcija poslovanja.

APA ima uspostavljene dobre sigurnosne mehanizme kojima se garantuje sigurnost prenosa podataka, smanjuje rizik netačnosti podataka i neovlašćenog pristupa te sprječava odavanje informacija prije objavljivanja. APA održava odgovarajuće resurse i posjeduje sigurnosne sisteme kako bi neprekidno pružala i održavala svoje usluge.

APA ima uspostavljene sisteme koji funkcionalno provjeravaju jesu li izvještaji o trgovanju potpuni, utvrđuju propuste ili očite greške te zahtijevaju ponovni prenos takvih pogrešnih izvještaja.

**Uslovi za CTP-ove**

**Organizacioni zahtjevi**

**Član 329**

CTP ima uspostavljene odgovarajuće politike i aranžmane za prikupljanje javno objavljenih informacija i njihovo konsolidovanje u kontinuirane elektronske tokove podataka te stavljanje tih informacija na raspolaganje javnosti što je moguće bliže realnom vremenu, na razumnoj komercijalnoj osnovi. Te informacije uključuju najmanje sljedeće pojedinosti:

1. identifikator finansijskog instrumenta;
2. cijenu po kojoj je zaključena transakcija;
3. obim transakcije;
4. vrijeme transakcije,
5. vrijeme izvještavanja o transakciji;
6. zapis cijene transakcije;
7. oznaku za mjesto trgovanja na kojem je transakcija izvršena ili ako je transakcija izvršena putem sistemskog internalizatora oznaka „SI” ili u suprotnom oznaka „OTC”;
8. kada je to primjenjivo, činjenicu da je računski algoritam unutar investicionog društva odgovoran za odluku investiranja i izvršenje transakcije;
9. ako je to primjenjivo, pokazatelja da su se na transakciju primjenjivali posebni uslovi.
10. ako u skladu sa Zakonom postoji odricanje od obaveze objavljivanja informacija, oznaku kojom se označava i kojim odricanjima je transakcija bila podložna.

Informacije se besplatno stavljaju na raspolaganje 15 minuta nakon što ih je CTP objavio. CTP je dužan da djelotvorno i dosljedno širi takve informacije na način koji osigurava brz pristup informacijama, na nediskriminatornoj osnovi i u oblicima koji su lako dostupni i upotrebljivi tržišnim učesnicima.

CTP je dužan da ima uspostavljene odgovarajuće politike i aranžmane za prikupljanje javno objavljenih informacija, njihovo konsolidovanje u kontinuirane elektronske tokove podataka te ustupanje sljedećih informacija javnosti što je moguće bliže realnom vremenu, na razumnoj komercijalnoj osnovi uključujući najmanje sljedeće pojedinosti:

1. identifikator ili identifikaciona obilježja finansijskog instrumenta;
2. cijena po kojoj je zaključena transakcija;
3. obim transakcije;
4. vrijeme transakcije,
5. vrijeme prijave transakcije;
6. zapis cijene transakcije;
7. oznaka za mjesto trgovanja na kojem je transakcija izvršena ili ako je transakcija izvršena putem sistemskog internalizatora oznaka „SI” ili inače oznaka „OTC”;
8. ako je to primjenjivo, pokazatelj da su se na transakciju primjenjivali posebni uslovi.

Informacije se besplatno stavljaju na raspolaganje 15 minuta nakon što ih je CTP objavio. CTP je dužan da djelotvorno i dosljedno širi takve informacije na način koji osigurava brz pristup informacijama, na nediskriminisajućoj osnovi i u opšteprihvaćenim formatima koji su interoperabilni i lako dostupni i upotrebljivi tržišnim učesnicima.

CTP treba da osigura da su pruženi podaci konsolidovani od svih regulisanih tržišta, MTP- ova, OTP-ova i APA-a i za finansijske instrumente utvrđene regulatornim tehničkim standardima ESMA-e.

CTP treba da ima i održava djelotvorne administrativne mjere namijenjene sprečavanju sukoba interesa. Posebno, organizator tržišta ili APA, koji takođe upravljaju konsolidovanim podacima, postupaju na nediskriminisajući način sa svim prikupljenim informacijama te imaju i održavaju odgovarajuće aranžmane za razdvajanje različitih funkcija poslovanja.

CTP je dužan da ima uspostavljene dobre sigurnosne mehanizme kojima se garantuje sigurnost prenosa informacija te smanjuje rizik netačnosti podataka i neovlašćenog pristupa. CTP je dužan da održava odgovarajuće resurse i posjeduje sigurnosne sisteme kako bi neprekidno pružao i održavao svoje usluge.

**Uslovi za ARM-ove**

**Organizacioni zahtjevi**

**Član 330**

ARM je dužan da ima uspostavljene odgovarajuće politike i aranžmane za saopštavanje informacija što je prije moguće, a najkasnije do kraja radnog dana koji slijedi danu na koji je obavljena transakcija. Takve se informacije saopštavaju u skladu sa zahtjevima utvrđenima u ovom Zakonu.

ARM je dužan da ima i održava djelotvorne administrativne mjere za sprječavanje sukoba interesa sa svojim klijentima. Posebno, ARM koji je takođe i organizator tržišta ili investiciono društvo dužan je da postupa na nediskriminatorni način sa svim prikupljenim informacijama te ima i održava odgovarajuće aranžmane za razdvajanje različitih funkcija poslovanja.

ARM je dužan da ima uspostavljene dobre sigurnosne mehanizme kojima se garantuje sigurnost i tačnost prenosa informacija, smanjuje rizik netačnosti podataka i neovlašćenog pristupa te sprječava odavanje informacija, održavajući povjerljivost podataka u svakom trenutku. ARM je dužan da održava odgovarajuće resurse i posjeduje sigurnosne sisteme kako bi neprekidno pružao i održavao svoje usluge.

ARM je dužan da ima uspostavljene sisteme koji djelotvorno provjeravaju cjelovitost izvještaja o transakciji, utvrđuju propuste ili očite greške koje su prouzrokovala investiciona društva i u slučaju takvih grešaka ili propusta dostavljaju pojedinosti greške ili propusta investicionom društvu te zahtijevaju ponovni prenos takvih pogrešnih izvještaja. ARM je takođe dužan da ima uspostavljene sisteme koji ARM-u omogućavaju otkrivanje grešaka ili propusta koje je sam ARM uzrokovao te koji ARM-u omogućuju da ispravi i prenese ili ponovno prenese ako je to slučaj, tačno i potpuno izvještaje o transakciji Komisiji.

**VIII. SISTEM ZAŠTITE INVESTITORA**

**Član 331**

Sistem zaštite investitora u smislu ovog Zakona sprovodi i nadzire Komisija.

U svrhu zaštite investitora, odbredbama ovog Zakona propisuje se formiranje i upravljanje Fondom za zaštitu investitora (u daljem tekstu: Fond), utvrđivanje pojave osiguranog slučaja i isplata zaštićenih potraživanja.

Fond formira i njime upravlja Komisija ili društvo koje je ovlastila Komisija (organizator Fonda).

**Članstvo u fondu**

**Član 332**

Članstvo u Fondu je obavezno za investiciona društva sa sjedištem u Crnoj Gori, kada obavljaju investicione usluge i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) ovog Zakona te kada obavljaju pomoćne investicione usluge iz člana 2. stav 1 tačka 21) ovog Zakona:

1. investiciono društvo koje je ovlašćeno da drži novčana sredstva i/ili finansijske instrumente klijenata,
2. kreditnu instituciju koja pruža investicione usluge i/ili obavlja investicione aktivnosti na osnovu odobrenja u skladu sa zakonom koji uređuje osnivanje i poslovanje kreditnih institucija;
3. društvo za upravljanje kada pruža usluge upravljanja portfeljem klijentima koji nisu investicioni fondovi i kada je ovlašćeno da drži novčana sredstva, odnosno finansijske instrumente klijenta.

Društva iz stava 1 ovog člana nazivaju se članovi Fonda.

Odredbe iz ovog dijela zakona primjenjuju se i na filijale investicionih društava ako one ne učestvuju u sistemu zaštite investitora u državi u kojoj imaju registrovano sjedište ili ako taj sistem u matičnoj državi članici ne obezbjeđuje adekvatnu zaštitu investitora u iznosu utvrđenom u ovom Zakonu.

**Član 333**

U smislu ovog dijela zakona, klijent člana Fonda čija su potraživanja zaštićena su sva fizička ili pravna lica čija sredstva član Fonda drži, administrira ili upravlja u ime svog klijenta u vezi sa investicionom uslugom ugovorenom sa klijentom.

Sljedeća lica ne smatraju se klijentima iz stava 1 ovog člana:

1. kreditna institucija;
2. investicioni fond i društvo za upravljanje investicionim fondom;
3. društvo za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondom i dobrovoljni penzioni fond;
4. osiguravajuća društva;
5. finansijske institucije;
6. subjekti za zajedničko ulaganje;
7. društva koja čine grupu sa članom Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze;
8. pravna ili fizička lica koja učestvuju sa više od 5% učešća s pravom glasa u ukupnom kapitalu u članu Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze;
9. članovi odbora direktora i nadzornog odbora, odnosno odbora direktora člana Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze, ako su ta lica na navedenim položajima ili zaposleni u članu Fonda na dan otvaranja stečajnog ili postupka likvidacije, ili na dan objavljivanja rješenja Komisije o nastupanju osiguranog slučaja, ili su ista na tim položajima bila zaposlena u tekućoj ili prethodnoj godini;
10. lica odgovorna za izradu i reviziju finansijskih izvještaja člana Fonda;
11. članovi odbora direktora, nadzornog odbora, odnosno odbora direktora i lica koja imaju u vlasništvu više od 5% učešća u društvu koje je matično ili povezano društvo u odnosu na člana Fonda;
12. klijenti člana Fonda čije je neispunjenje obaveza prema članu Fonda doprinijelo nastupanju osiguranog slučaja.

**Član 334**

Odredbama ovog dijela zakona uređuje se zaštita potraživanja klijenata koja se drže u članu Fonda, čiji član Fonda nije u mogućnosti da iste isplati i/ili vrati klijentu u sljedećim slučajevima:

1. kad je nad članom Fonda pokrenut stečajni postupak, ili
2. kada Komisija ustanovi da član Fonda nije u mogućnosti da ispunjava zahtjeve klijenata na način da ne može da izvrši novčanu obavezu i/ili da vrati finansijske instrumente koje je držao za račun klijenta, administrirao ili upravljao istim, i kada se ne očekuje da će se te okolnosti promijeniti u dogledno vrijeme.

Postupak i kriterijume za utvrđivanje nastalog slučaja iz stava 1 tačke 1 i 2 ovog člana, Komisija će propisati podzakonskim aktima.

**Zaštićena potraživanja klijenata člana fonda koji nije u mogućnosti**

**da ispunjava svoje obaveze**

**Član 335**

Potraživanja klijenta koja su osigurana primjenom odredbi ovog djela Zakona su:

1. novčana potraživanja koja član Fonda duguje klijentu ili koja pripadaju klijentu, a koje predmetni član Fonda drži za predmetnog klijenta vezano za investicione usluge, ugovorene s istim.
2. finansijski instrumenti koji pripadaju klijentu člana Fonda, a koje član Fonda drži, administrira ili sa njima upravlja za račun svog klijenta, u vezi sa investicionim uslugama ugovorenim s klijentima.

Iz primjene odredbi ovog dijela zakona izuzeta su sredstva klijenata kreditnih institucija – potraživanja koja su osigurana zakonom koji uređuje osiguranje depozita u kreditnim institucijama radi zaštite deponenata u slučaju nedostupnosti depozita.

Iz primjene odredbi ovog dijela zakona izuzeta su potraživanja klijenata članova Fonda proizašla iz transakcije za koju je pravosnažnom sudskom presudom utvrđeno da je povezana sa pranjem novca.

U slučaju sumnje da potraživanja klijenta člana Fonda proizlaze iz transakcije povezane sa pranjem novca ili finansiranjem terorizma, isplata potraživanja klijenta neće se izvršiti do pravosnažnosti sudske odluke o povezanosti transakcije iz koje je potraživanje nastalo sa pranjem novca ili finansiranjem terorizma, bez obzira na rokove propisane u članu 343. stav 2. ovog Zakona.

Iznos zaštićenih potraživanja klijenta kod jednog člana Fonda obračunavat će se kao ukupan iznos potraživanja klijenta iz stava 1 ovog člana, bilo da ih Član Fonda drži na jednom ili više računa, po jednoj ili više ugovornih osnova ili u vezi jedne ili više investicionih usluga, do visine osiguranog iznosa iz člana 336 ovog Zakona, u koji iznos su uključene i kamate do dana otvaranja stečajnog postupka nad članom Fonda ili dana objave rješenja Komisije o nastupanju slučaja iz člana 340 ovog Zakona.

**Iznos do kojeg su osigurana potraživanja klijenata**

**Član 336**

Potraživanja klijenata iz člana 333 ovog Zakona osigurana su do iznosa od 20.000 eura po klijentu Fonda.

Sva zaštićena potraživanja do iznosa propisanog stavom 1 ovog člana, isplatit će se u potpunosti.

U postupku obeštećenja na utvrđeni iznos potraživanja, utvrđivat će se i isplaćivati kamate do dana otvaranja stečajnog postupka nad članom Fonda ili dana objave rješenja Komisije o nastupanju slučaja iz člana 340 ovog Zakona, ako klijent člana Fonda iste u postupku potražuje.

**Fond za zaštitu investitora**

**Član 337**

Sredstva Fonda koriste se za isplatu zaštićenih potraživanja klijenata člana Fonda koji nije u mogućnosti ispunjavati svoje obaveze u slučaju nastupanja uslova iz člana 334. stav 1. ovog Zakona, nakon što Komisija donese rješenje iz člana 340 ovog Zakona.

Način uplate doprinosa i upravljanje sredstvima Fonda bliže propisuje organizator Fonda pravilima koja prethodno odobrava Komisija.

Pravila iz stava 2 ovog člana obvezno moraju sadržati:

1. način upravljanja sredstvima Fonda,
2. način i postupak naplate doprinosa članova Fonda,
3. način i postupak obeštećenja,
4. postupak obavještavanja javnosti, a posebno klijenata člana Fonda koji nije u mogućnosti ispuniti svoje obaveze,
5. postupak istupanja iz članstva u Fondu,
6. iznos naknade za upravljanje Fondom,
7. postupak obavještavanja Komisije o radu Fonda.

**Član 338**

Organizator Fonda dužan je za Fond da izradi polugodišnje i godišnje finansijske izvještaje u skladu sa propisima kojima se uređuje računovodstvo i primjena standarda finansijskog izvještavanja.

Polugodišnji finansijski izvještaj Fonda organizator je dužan da dostavi Komisji u roku od dva mjeseca od isteka prvog polugodišta.

Godišnje finansijske izvještaje Fonda zajedno s revizorskim izvještajem organizator je dužan da dostavi Komisiji u roku od petnaest dana od dana primanja revizorskog izvještaja a najkasnije u roku od četiri mjeseca od zadnjeg dana poslovne godine.

Komisija pravilima propisuje sadržaj i strukturu finansijskih izvještaja Fonda te način njihovog dostavljanja Komisiji.

Komisija može od revizora koji je obavio reviziju godišnjih finansijskih izvještaja Fonda zatražiti dodatna obrazloženja u vezi s obavljenom revizijom i revizorskim izvještajem.

Ako godišnji finansijski izvještaji iz stava 3 ovog člana nisu izrađeni u skladu sa važećim propisima i standardima finansijskog izvještavanja te pravilima struke, Komisija može odbiti revizorski izvještaj i zahtijevati obavljanje revizije od strane drugog revizora na trošak Organizator a Fonda.

Isti revizor može obaviti najviše sedam uzastopnih revizija godišnjih finansijskih izvještaja Fonda.

**Utvrđivanje iznosa zaštićenih potraživanja**

**Član 339**

Organizator Fonda, pri utvrđivanju iznosa zaštićenog potraživanja pojedinog klijenta člana Fonda, dužan je utvrditi potraživanja klijenta prema članu Fonda na način da u obzir uzme sve zakonske i ugovorne odredbe u vezi svakog pojedinačnog potraživanja, a naročito je dužan uračunati moguća protivpotraživanja, i to na dan otvaranja stečajnog postupka ili objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona.

Iznos zaštićenog potraživanja klijenta člana Fonda utvrđuje se na dan otvaranja stečajnog postupka ili na dan objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona.

Vrijednost finansijskih instrumenata koje je član Fonda dužan vratiti klijentu utvrđuje se prema njihovoj tržišnoj vrijednosti, na dan otvaranja stečajnog postupka ili na dan objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona.

Komisija će pravilima propisati način utvrđivanja vrijednosti finansijskih instrumenata kada istu nije moguće utvrditi na način propisan stavom 3 ovog člana.

**Nastupanje osiguranog slučaja**

**Član 340**

U slučaju nastanka okolnosti iz člana 334 stav 1 tačka 1 ovog Zakona, nadležni sud će, bez odlaganja, rješenje o pokretanju stečajnog postupka nad članom Fonda, dostaviti Komisiji i organizatoru Fonda.

Na osnovu rješenja nadležnog suda iz stava 1 ovog člana te u slučaju nastanka okolnosti iz člana 334 stav 1 tačka 2 ovog Zakona, Komisija donosi rješenje o nastanku osiguranog slučaja te ga bez odlaganja dostavlja organizator u Fonda i članu Fonda koji nije u mogućnosti ispuniti svoje obaveze.

Rješenje Komisije iz stava 2 ovog člana objavljuje se u Službenom listu Crne Gore i na internet stranici Komisije.

**Postupanje organizatora fonda po nastanku osiguranog slučaja**

**Član 341**

Organizator Fonda dužan je, nakon što dobije rješenje Komisije iz člana 340 ovog Zakona, da pokrene postupak obeštećenja klijenata člana Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze, i o tome obaviještava javnost.

Obavještenje iz stava 1 ovog člana, organizator Fonda dužan je bez odlaganja objaviti u najmanje jednim dnevnim novinama.

U roku od šezdeset dana od dana objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakonau Službenom listu Crne Gore, organizator Fonda dužan je u saradnji s ovlašćenim revizorom i ovlašćenim zastupnikom člana Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze, da utvrdi iznose zaštićenih potraživanja klijenata člana Fonda, sa stanjem na dan pokretanja stečajnog postupka ili objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona u Službenom listu Crne Gore, te da sastavi zapisnik s popisom istih.

Zapisnik iz stava 3 ovog člana odmah po sastavljanju organizator Fonda dostavlja Komisiji.

Organizator Fonda dužan je, na osnovu podataka o klijentima člana Fonda, koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze, svakom klijentu da uputi obavještenje s pozivom da podnese zahtjev za obeštećenje.

Klijent člana Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze zahtjev za obeštećenje može podnijeti u roku ne dužem od pet mjeseci od dana objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona u Službenom listu Crne Gore.

Izuzetno od odredbe stava 6 ovog člana, kada je klijent iz razloga na koje nije mogao uticati bio spriječen da podnese zahtjev za obeštećenje u roku iz stava 6 ovog člana, u roku od 1 godine od dana objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona u Službenom listu Crne Gore, može naknadno podnijeti zahtjev za obeštećenje. U tom slučaju klijent je dužan podnijeti dokaze koji potvrđuju njegovu spriječenost.

Klijent iz stava 6 ovog člana gubi pravo na isplatu osiguranog iznosa protekom roka od pet godina od dana objavljivanja rješenja Komisije iz člana 340 ovog Zakona u Službenom listu Crne Gore.

Organizator Fonda svojim pravilima propisuje sadržaj zahtjeva za obeštećenje.

**Član 342**

Član Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze dužan je organizator u Fonda na njegov zahtjev bez odgađanja dostaviti:

1. popis klijenata člana Fonda koji imaju pravo na obeštećenje, sa svim evidencijama koje se odnose na potraživanja klijenata propisana ovim Zakonom te eventualnim iznosima potraživanja za koje klijenti imaju pravo na obeštećenje,
2. ostale potrebne podatke.

**Član 343**

Organizator Fonda utvrđene iznose zaštićenih potraživanja iz Fonda isplaćuje na račun klijenta člana Fonda.

Organizator Fonda dužan je klijentu člana Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze da isplati utvrđeni iznos zaštićenog potraživanja bez odgađanja, a najkasnije u roku od devedeset dana od dana utvrđivanja prava na isplatu zaštićenog potraživanja, odnosno dana utvrđivanja iznosa istog, ili izuzetno u dužem roku od devedeset dana na osnovu posebnog rješenja Komisije.

Pravo na isplatu osiguranog iznosa iz člana 336 ovog Zakona nije prenosivo, ali se može naslijediti.

**Član 344**

Danom isplate osiguranog iznosa iz člana 336 ovog Zakona potraživanje klijenta prema članu Fonda umanjuje se za isplaćeni iznos.

Fond ima pravo na povraćaj isplaćenih osiguranih sredstava u stečajnom postupku nad članom Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze.

Zahtjev iz stava 2 ovog člana nadležnom sudu podnosi organizator Fonda u ime Fonda.

**Članstvo u fondu**

**Član 345**

Članstvo u Fondu je obavezno za sva društva iz člana 332 ovog Zakona.

Članovi Fonda dužni su redovno da vrše obračun i da uplaćuju doprinos u Fond na osnovu odredbi ovog Zakona, podzakonskih akata donesenih na osnovu zakona i pravila organizatora Fonda.

Izuzetno članu Fonda prestaje obaveza iz stava 2 ovog člana:

1. od dana kada prestane da obavlja investicione usluge iz člana 2 ovog Zakona,
2. kad mu se privremeno ili trajno oduzme dozvola za rad.

Nakon prestanka važenja dozvole za rad, zaštita potraživanja klijenata iz čl. 334 i 335 ovog Zakona odnosit će se na potraživanja nastala iz investicionih usluga i aktivnosti pruženih i obavljenih do prestanka važenja dozvole.

**Doprinos člana fonda**

**Član 346**

Doprinos člana Fonda sastoji se od inicijalnog i redovnog doprinosa. Sredstva uplaćena na ime doprinosa nisu povratna.

Član Fonda sa sjedištem u Crnoj Gori dužan je da u roku od osam dana od dana dobijanja rješenja o upisu u Centralni registar, plati inicijalni doprinos u iznosu od 5.000 eura.

U slučaju da postojeće društvo ulazi u Sistem zaštite investitora, dužno je da uplati sredstva iz stava 2 ovog člana u iznosu i u roku utvrđenom posebnim rješenjem Komisije.

Način obračuna, uplate doprinosa i upravljanje sredstvima Fonda detaljnije propisuje organizator Fonda pravilima koja prethodno odobrava Komisija.

**Vođenje poslovnih knjiga i izvještavanje Komisije i organizator a fonda**

**Član 347**

Član Fonda dužan je organizovati svoje poslovanje i voditi poslovne knjige, poslovnu dokumentaciju i sve ostale evidencije koje se odnose na potraživanja klijenata osigurana ovim Zakonom na način koji omogućava provjeru posluje li Član Fonda u skladu s odredbama ovog dijela zakona.

Član Fonda koji ima klijente čija su sredstva osigurana po odredbama ovog dijela zakona, dužan je Komisiji i Organizator u Fonda dostavljati podatke iz stava 1 ovog člana.

Komisija svojim pravilima propisuje rokove i način dostavljanja podataka iz stava 1 ovog člana.

**Korišćenje i zaštita podataka**

**Član 348**

Organizator Fonda mora čuvati kao poslovnu tajnu podatke o stanju pojedinačnih potraživanja koja su osigurana na osnovu ovog dijela zakona, kao i sve druge podatke, činjenice i okolnosti koje sazna u izvršavanju svojih ovlašćenja i obaveza iz ovog dijela, u skladu s propisima koji uređuju zaštitu tajnosti podataka.

Organizator Fonda može koristiti podatke iz stava 1 ovog člana do kojih je došao izvršavajući svoja ovlašćenja i obaveze iz ovog Zakona, isključivo u svrhu za koju ih je dobio te ih ne smije objaviti trećim osobama ili im omogućiti da ih doznaju ili iskoriste, osim u slučajevima propisanim zakonom.

Odredba stava 2 ovog člana odnosi se i na sve fizičke osobe koje u svojstvu radnika ili u drugom svojstvu rade ili su radili za organizatora Fonda.

**Nadzor nad izvršavanjem obaveza člana fonda**

**Član 349**

Nadzor nad izvršavanjem obaveza člana Fonda iz ovog dijela zakona obavlja organizator Fonda.

O svim utvrđenim nepravilnostima i nezakonitostima koje utvrdi, organizator Fonda je dužan da bez odlaganja obavijesti Komisiju.

**Nadzor nad upravljanjem fondom**

**Član 350**

Nadzor nad upravljanjem Fondom, u skladu s odredbama ovog dijela zakona obavlja Komisija.

Komisija nad organizatorom Fonda ima sva ovlašćenja i preduzima mjere i sankcije kao nad drugim subjektima nadzora u skladu s odredbama ovog Zakona.

**Sredstva fonda**

**Član 351**

Uplaćeni doprinosi za Fond i ostali prihodi iz stava 2 ovog člana koje ostvari organizator Fonda, vode se na posebnom računu i čine Fond.

Sredstva Fonda sastoje se iz:

1. doprinosa članova Fonda uplaćenih u skladu s odredbama člana 346 ovog Zakona,
2. sredstava naplaćenih u stečajnim postupcima nad članom Fonda,
3. prihoda od ulaganja sredstava Fonda,
4. ostalih prihoda.

Sredstva Fonda organizator Fonda koristi za isplatu potraživanja klijenata za namjenu utvrđenu odredbama ovog dijela zakona te se ne mogu koristiti u druge svrhe, niti mogu biti predmet potraživanja prema članu Fonda, niti organizatoru Fonda.

Sredstva Fonda mogu se ulagati u:

1. finansijske instrumente koje izdaje Crna Gora ili Centralna banka Crne Gore;
2. dužničke hartije od vrijednosti za koje garantuje Crna Gora;
3. druge finansijske instrumente koji donose prihod uz odobrenje Komisije.

Ako se sredstva Fonda ulažu u druge finansijske instrumente, za to je potrebna posebna odluka ili rješenje Komisije.

Komisija propisuje način raspolaganja, evidentiranja i izvještavanja Komisije o sredstvima Fonda.

**Naknada za upravljanje fondom**

**Član 352**

Organizator Fonda naplaćuje naknadu za upravljanje Fondom, a iznos naknade i uslove njenog plaćanja propisuje organizator Fonda pravilima koja odobrava Komisija.

Svaki član Fonda uplaćuje u istovjetnom iznosu naknadu za upravljanje Fondom.

Sredstva prikupljena na ime naknade za upravljanje Fondom mogu se koristiti za:

1. pokriće troškova nastalih u postupku isplate osiguranih suma,
2. pokriće troškova nastalih u postupku naplate potraživanja organizator a Fonda iz stečajne mase,
3. troškove povezane sa ulaganjima sredstava Fonda,
4. troškove zaposlenih u organizato Fonda i druge troškove poslovanja organizator a Fonda koji se odnose na osiguranje sredstava klijenta.

U slučaju da Fond ne raspolaže dovoljnim sredstvima za obeštećenje klijenta Fonda koji nije u mogućnosti da ispuni svoje obaveze, organizator Fonda će pribaviti sredstva iz kreditne linije otvorene za tu svrhu kod kreditne institucije, pri čemu za povrat sredstava pribavljenih kreditom solidarno odgovaraju članovi Fonda.

**Informisanje o sistemu zaštite investitora**

**Član 353**

Član Fonda dužan je u svim prostorima u kojima posluje s klijentima, na vidljivom mjestu, na razumljiv način i na crnogorskom jeziku objaviti podatke vezane za sistem zaštite investitora u skladu s odredbama ovog Zakona.

Na zahtjev klijenta ili potencijalnog klijenta, član Fonda dužan je pružiti mu informacije vezane za uslove pod kojima se potraživanja klijenata obeštećuju sistemom zaštite investitora.

**IX. CENTRALNI REGISTAR HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**

**Opšte odredbe**

**Član 354**

Centralni registar se osniva i posluje kao akcionarsko društvo sa sjedištem u Crnoj Gori u skladu sa propisima koji uređuju osnivanje i poslovanje privrednih društava, ako ovim Zakonom nije drukčije određeno.

Osnovni kapital Centralnog registra ne može biti manji od 750.000 eura.

Sredstva za rad Centralnog registra obezbjeđuju se iz naknada za pružanje usluga u skladu sa cjenovnikom Centralnog registra, kao i iz drugih izvora, u skladu sa zakonom.

Odredbe ovog Zakona koje uređuju sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu regulisanog tržišta, odnosno organizatora tržišta, shodno se primjenjuju i na sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu Centralnog registra.

Sve akcije Centralnog registra glase na ime i emituju se u dematerijalizovanom obliku.

Ako se akcije Centralnog registra vode na kastodi računu, kastodi račun mora glasiti na ime.

**Djelatnost**

**Član 355**

Centralni registar je jedinstveno mjesto gdje se čuvaju sve dematerijalizovane hartije od vrijednosti emitovane u Crnoj Gori u skladu sa odredbama ovog zakona.

Centralni registar obavezno obavlja sljedeće poslove:

1. poslove vođenja centralnog registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti,
2. poslove upravljanja sistemom kliringa i saldiranja transakcija sklopljenih na regulisanom tržištu, MTP-u i OTP-u ili izvan regulisanog tržišta, MTP-u i OTP-u,
3. poslove vođenja sistema poravnanja kao Agent za poravnanje iz poglavlja X ovog Zakona,
4. određivanje jedinstvene identifikacione oznake hartija od vrijednosti koji su upisani u centralni registar,
5. otvaranje i vođenje računa hartija od vrijednosti i izdavanje potvrda o stanju na računima,
6. upis u vezi sa izdavanjem, prestankom postojanja ili zamjenom dematerijalizovanih hartija od vrijednosti,
7. upis u vezi sa prenosom dematerijalizovanih hartija od vrijednosti sa jednog računa na drugi,
8. poslovi u vezi sa upisom, promjenom ili brisanjem prava trećih lica na dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti i drugim pravnim poslovima čiji su predmet dematerijalizovane hartije od vrijednosti,
9. učestvovanje u međunarodnim organizacijama koje se bave poslovima registracije, kliringa i saldiranja, kao i saradnja sa tim organizacijama.

Pored poslova iz prethodnog stava, Centralni registar može obavljati sljedeće poslove:

1. usluge vezane za korporativne aktivnosti emitenata dematerijalizovanih hartija od vrijednosti,
2. poslove u vezi sa preuzimanjem akcionarskih društava,
3. poslove u vezi isplata i drugih prinosa iz dematerijalizovanih hartija od vrijednosti i drugih finansijskih instrumenata,
4. usluge organizovanja glasanja na skupštinama akcionara,
5. obračunavanje poreza na prinos finansijskih instrumenata, u skladu sa važećom zakonskom regulativom i prema sporazumu sa nadležnim državnim organom,
6. prodaja i održavanje računarskih programa koje razvije za obavljanje usluga iz svog djelokruga poslovanja,
7. druge poslove u vezi sa finansijskim instrumentima, uključujući aktivnosti čije je obavljanje neophodno radi vršenja poslova iz njegove djelatnosti.

Centralni registar ne može povjeriti obavljanje svojih poslova drugom licu bez prethodne saglasnosti Komisije.

**Organi Centralnog registra**

**Član 356**

Centralni registar ima skupštinu akcionara, odbor direktora i izvršnog direktora.

Mandat izvršnog direktora i članova odbora direktora traje četiri godine i mogu biti ponovo birani.

Odbor direktora ima predsjednika i četiri člana.

Direktor ne može biti predsjednik odbora direktora.

Ukoliko se promijeni vlasnička struktura, organi iz stava 1 ovog člana biraju se u skladu sa ugovorom o osnivanju Centralnog registra.

**Izdavanje i ukidanje dozvole za rad**

**Član 357**

Zahtjev za izdavanje dozvole za obavljanje poslova iz člana 355. ovog Zakona podnose Komisiji osnivači Centralnog registra.

Zahtjev za izdavanje dozvole za obavljanje poslova iz člana 355. ovog Zakona, može zatražiti i već osnovano akcionarsko društvo, sa sjedištem u Crnoj Gori, pri čemu zahtjev za izdavanje dozvole za rad podnosi odbor direktora.

Društvo iz stava 2. ovoga člana mora dobiti dozvolu za rad prije upisa promjene djelatnosti društva u sudski registar.

U zahtjevu za izdavanje dozvole iz stava 1. i 2. ovog člana mora biti naznačeno koje djelatnosti iz člana 355. ovog Zakona Centralni registar namjerava obavljati.

Sadržaj zahtjeva za izdavanje dozvole za rad i proširenja dozvole za rad, potrebnu dokumentaciju koja se prilaže zahtjevu, kao i sadržaj te dokumentacije, Komisija propisuje pravilnikom.

**Odlučivanje Komisije o zahtjevu za izdavanje dozvole za rad**

**Član 358**

Komisija može istovremeno odlučivati o:

1. zahtjevu Centralnog registra za izdavanje dozvole za obavljanje djelatnosti iz člana 355. ovog Zakona,
2. zahtjevu lica koja namjeravaju steći kvalifikovano učešće u Centralnom registru, za izdavanje dozvole za sticanje kvalifikovanih udjela Centralnog registra,
3. zahtjevu kandidata za članove odbora direktora i izvršnog direktora Centralnog registra.

Komisija će Centralnom registru izdati dozvolu za rad kada utvrdi da ispunjava uslove propisane ovim Zakonom.

Dozvola za rad izdaje se na neodređeno vrijeme, ne može se prenijeti na drugo lice i ne važi za pravnog sledbenika.

Centralni registar je dužan trajno ispunjavati uslove pod kojima je dozvola izdata.

**Proširenje dozvole za rad**

**Član 359**

Ako, nakon što je pribavio dozvolu za rad, centralni registar želi obavljati dodatnu djelatnost iz člana 355. ovog Zakona, mora od Komisije prethodno dobiti odobrenje.

Odredbe člana 357. i 358. ovog Zakona na odgovarajući način primjenjuju se na proširenje dozvole za rad.

Zahtjev za proširenje dozvole za rad podnosi odbor direktora Centralnog registra.

**Ukidanje dozvole za rad**

**Član 360**

Dozvola za rad se ukida:

1. ako Centralni registar ne počne obavljati poslove za koje je dozvola izdata u roku od jedne godine od dana davanja dozvole za rad, protekom navedenog roka,
2. ako Centralni registar ne obavlja poslove za koje je dozvola za rad izdata duže od šest mjeseci, protekom navedenog roka,
3. na vlastiti zahtjev Centralnog registra, dostavom rješenja Komisije,
4. po konačnosti rješenja Komisije kojim se ukida dozvola za rad,
5. danom otvaranja stečajnog postupka,
6. zaključenjem postupka likvidacije.

Ako nastupi razlog iz stava 1. tačaka 1. i 2. ovog člana, Komisija će donijeti rješenje kojim se ukida izdata dozvola za rad.

Komisija može rješenjem ukinuti zakonito rješenje kojim je Centralnom registru data dozvola za rad ako:

1. prestane ispunjavati uslove na osnovu kojih je dozvola izdata,
2. teško krši odredbe ovog dijela Zakona i pravila donesenih na osnovu istih,
3. je dozvola izdata na osnovu neistinitih podataka,
4. ne postupi u skladu sa rješenjem kojim Komisija nalaže nadzorne mjere iz član 381 i 382 ovog Zakona.

Rješenjem iz stavka 3 ovog člana Komisija će odrediti rok u kojem centralni registar ne može zatražiti ponovno dobijanje dozvole za rad, a koji ne može biti duži od jedne godine.

**Saglasnost za imenovanje direktora i članova odbora direktora i zaposleni**

**Član 361**

Centralni registar je dužan da od Komisije pribavi prethodnu saglasnost za imenovanje direktora i članova odbora direktora.

Prilikom davanja prethodne saglasnosti iz stava 1 ovog člana, Komisija shodno primjenjuje standarde i procedure propisane odredbama čl. 153. ovog Zakona koje uređuju uslove za izbor direktora i članova odbora direktora organizatora tržišta.

Zaposleni Centralnog registra ne mogu biti direktori, članovi odbora direktora niti zaposleni kod organizatora tržišta ili u investicionim društvima, kod članova Centralnog registra ili akcionarskih društava za čije se finansijske instrumente vrši kliring i saldiranje kod Centralnog registra, odnosno za koje Centralni registar vodi registar tih finansijskih instrumenata.

Na prava i obaveze zaposlenih u Centralnom registru primjenjuju se opšti propisi o radnim odnosima.

**Opšti akti i saglasnost Komisije**

**Član 362**

Opšti akti Centralnog registra su statut, pravila poslovanja, cjenovnik i drugi opšti akti kojima se uređuje poslovanje Centralnog registra.

Komisija daje prethodnu saglasnost na opšte akte Centralnog registra i sve izmjene opštih akata u roku od 30 dana od dana prijema zahtjeva, a predloženi akt stupa na snagu po dobijanju saglasnosti Komisije.

Centralni registar može donositi i druga pravila i procedure kojima bliže uređuje poslove iz svoje nadležnosti.

Komisija može povući saglasnost na opšti akt Centralnog registra i naložiti Centralnom registru usvajanje opštih akata.

Ako Centralni registar ne usvoji opšti akt koji Komisije naloži, Komisija može donijeti taj akt.

Opšti akti iz st. 1. i 5. ovog člana objavljuju se na internet stranici Centralnog registra odmah nakon dobijanja saglasnosti ili donošenja.

Sastavni deo opštih akata su i pravila ponašanja direktora, članova odbora direktora i zaposlenih, a koja sadrže odredbe o čuvanju poslovne tajne i procedure čiji je cilj sprječavanje zloupotrebe povjerljivih ili insajderskih informacija.

**Pravila poslovanja**

**Član 363**

Pravilima poslovanja Centralnog registra se utvrđuju:

1. vođenje registara;
2. otvaranje i vođenje računa finansijskih instrumenata;
3. otvaranje i vođenje računa za plaćanje;
4. čuvanje finansijskih instrumenata;
5. vršenje kliringa i saldiranja obaveza i potraživanja nastalih po osnovu zaključenih transakcija;
6. prenos prava iz finansijskih instrumenata i prenosa tih instrumenata, kao i sadržina naloga za prenos (u daljem tekstu: nalozi za prenos) i naloga za upis prava trećih lica na finansijskim instrumentima (u daljem tekstu: nalozi za upis);
7. obrazovanje i korišćenje garantnog fonda i drugi načini smanjenja rizika u slučaju neizvršenja obaveza člana Centralnog registra;
8. druga pitanja od značaja za rad Centralnog registra.

**Cjenovnik Centralnog registra**

**Član 364**

Cjenovnik Centralnog registra utvrđuje se visina članarine i naknada koje Centralni registar naplaćuje za obavljanje svojih usluga.

Cjenovnik Centralni registar usvaja nakon dobijene saglasnosti na isti od strane Komisije.

Centralni registar je dužan da o donošenju, odnosno izmjeni cjenovnika obavijesti korisnike svojih usluga najmanje sedam dana prije početka primjene tog pravilnika.

**Članstvo u Centralnom registru**

**Član 365**

Članovi Centralnog registra su obavezno:

1. Članovi emitenti - izdavaoci hartija od vrijednosti i drugih finansijskih instrumenta koji su pohranjeni u Registru, i
2. Članovi učesnici - korisnici sistema kliringa i saldiranja.

Članovi Centralnog registra mogu biti država Crna Gora, Centralna banka Crne Gore, investiciona društva, ovlašćene kreditne institucije, organizatori tržišta, regulisano tržište, društva za upravljanje fondovima, inostrana pravna lica koja obavljaju poslove kliringa i saldiranja, odnosno registracije finansijskih instrumenata ili druga lica ako ispunjavaju uslove članstva propisane aktima Centralnog registra.

Prijem u članstvo Centralnog registra vrši se na osnovu podnijetog zahtjeva i dokumentacije propisane aktima Centralnog registra.

Centralni registar je dužan da, u roku od 30 dana od dana prijema zahtjeva iz stava 3 ovog člana donese rješenje o prijemu u članstvo Centralnog registra.

Rješenje iz stava 4 ovog člana je konačno, a protiv njega se može pokrenuti upravni spor.

Centralni registar je dužan da redovno obavještava Komisiju o svakom novom članu i prestanku članstva, kao i da dostavlja ažuriran popis članova na način propisan aktom Komisije.

**Prava i obaveze prema članovima**

**Član 366**

Prava i obaveze Centralnog registra prema članu Centralnog registra, kao i prava i obaveze tog člana, utvrđuju se aktima Centralnog registra.

**Imovina članova**

**Član 367**

Finansijski instrumenti i novčana sredstva investitora i članova Centralnog registra ne ulaze u imovinu niti u stečajnu ili likvidacionu masu Centralnog registra i ne mogu biti predmet izvršenja protiv Centralnog registra.

**Insolventnost**

**Član 368**

U pogledu postupka insolventnosti nad članom Centralnog registra i pravnim posljedicama insolventnosti, primjenjuju se odredbe dijela X ovog Zakona.

**Garantni fond**

**Član 369**

Centralni registar formira garantni fond.

Garantni fond čine uplate članova Centralnog registra koji koriste usluge kliringa i/ili saldiranja.

Sredstva garantnog fonda koriste se za podmirenje obaveza članova kada na njihovim računima nema dovoljno sredstava, odnosno finansijskih instrumenata za saldiranje, te se ne mogu koristiti u druge svrhe, niti mogu biti predmetom izvršenja protiv člana niti protiv Centralnog registra.

Pravila o načinu uplate doprinosa i upotrebi sredstava garantnog fonda propisuje Centralni registar, uz odobrenje Komisije.

**Kontrola koju vrši Centralni registar**

**Član 370**

Centralni registar vrši kontrolu nad svojim članovima u dijelu poslova iz nadležnosti Centralnog registra.

U vršenju kontrole Centralni registar ima pravo neposrednog uvida u dokumentaciju u vezi sa poslovima iz stava 1 ovog člana.

Kada Centralni registar u kontroli utvrdi nezakonitosti, odnosno nepravilnosti koje predstavljaju povredu odredaba ovog Zakona, akta Komisije i akta Centralnog registra, nalaže rješenjem članu da u određenom roku otkloni takve nepravilnosti.

Centralni registar bez odlaganja obavještava Komisiju i organizatora tržišta na način propisan aktom Komisije o svakoj značajnoj povredi odredaba ovog Zakona ili akta Komisije, odnosno Centralnog registra koju počini član Centralnog registra.

**Prestanak članstva**

**Član 371**

Članu Centralnog registra prestaje članstvo u Centralnom registru:

1. ako mu je trajno oduzeta dozvola za rad;
2. ako ne ispunjava uslove za članstvo u Centralnom registru;
3. ako u značajnoj mjeri i sistematski ne izvršava obaveze prema Centralnom registru, odnosno ne poštuje druge opšte akte Centralnog registra;
4. u drugim slučajevima predviđenim aktom Centralnog registra.

Centralni registar može i privremeno da suspenduje članstvo u skladu sa svojim pravilima poslovanja.

**Računi**

**Član 372**

U Centralnom registru otvaraju se i vode sljedeći tipovi računa:

1. Individualni račun;
2. Nominalni račun;
3. Zajednički vlasnički račun;
4. Zbirni kastodi račun;
5. Kastodi račun na ime;
6. Zbirni depozitarni račun;
7. Dilerski račun;
8. Račun HOV emitenta (trezorski račun);
9. Račun pod upravom stranog depozitarija (loro račun);
10. Račun agencije (registra) kod stranog depozitarija (nostro račun);
11. Omnibus račun;
12. Drugi računi, u skladu sa aktima Centralnog registra.

Na računima se vode odgovarajuće pozicije finansijskih instrumenata, u skladu sa aktima Centralnog registra.

U Centralnom registru otvaraju se i vode sljedeći namjenski računi za plaćanje:

1. članova Centralnog registra;
2. garantnog fonda.

Namjenske račune za plaćanje Centralni registar otvara kod Centralne banke Crne Gore, za poslove sa finansijskim instrumentima.

Finansijski instrumenti i novčana sredstva članova Centralnog registra na računima koje vodi ne ulaze u imovinu, niti u stečajnu ili likvidacionu masu Centralnog registra i ne mogu biti predmet prinudne naplate.

**Sticanje dematerijalizovanih hartija od vrijednosti**

**Član 373**

Dematerijalizovana hartija od vrijednosti i prava koja proizilaze iz dematerijalizovane hartije od vrijednosti stiču se u trenutku njihovog upisa na račun dematerijalizovanih hartija od vrijednosti sticaoca ili lica koja, u smislu člana 2. stav 1. tačke 20) i 21) ovoga Zakona, drži dematerijalizovanu hartija od vrijednosti za račun sticaoca, osim ako trenutak sticanja nije drugačije utvrđen posebnim propisom.

Dematerijalizovana hartija od vrijednosti i prava koja proizilaze iz dematerijalizovane hartije od vrijednosti, stiču se na osnovu valjanog pravnog posla prenosom sa računa dematerijalizovanih hartija od vrijednosti prenosioca na račun dematerijalizovanih hartija od vrijednosti sticaoca, ili osnovu odluke suda, odnosno druge nadležne vlasti, nasljeđivanja i na osnovu zakona.

Odredbe ovog člana na odgovarajući način se primjenjuju i na otpuštanje dematerijalizovane hartije od vrijednosti.

**Prenos dematerijalizovanih hartija od vrijednosti**

**Član 374**

Prenos dematerijalizovane hartije od vrijednosti sa računa prenosioca na račun sticaoca, na osnovu transakcije sklopljene na regulisanom tržištu, MTP-u, OTP-u ili izvan regulisanog tržišta, MTP-a i OTP-a, a uz posredovanje člana učesnika, sprovodi se putem sistema kliringa i saldiranja.

Prenos dematerijalizovane hartije od vrijednosti sa računa prenosioca na račun sticaoca kao i prenos prava na dematerijalizovanom hartijom od vrijednosti na osnovu valjanih pravnih poslova sklopljenih izvan regulisanog tržišta, MTP-a ili OTP-a, na osnovu odluke suda, odnosno drugog nadležnog organa, nasljeđivanja i na temelju zakona, sprovodi se odgovarajućim preknjižbama.

**Obaveze u pogledu kliringa i saldiranja**

**Član 375**

Obaveze u pogledu kliringa i saldiranja, nastale po osnovu transakcija finansijskim instrumentima zaključenim u Crnoj Gori, izvršavaju se preko Centralnog registra u skladu sa odredbama ovog Zakona i pravilima Centralnog registra.

Stav 1 ovog člana se ne odnosi na transakcije finansijskim instrumentima emitenta iz Crne Gore, ukoliko se njima trguje van Crne Gore, a investiciono društvo naloži kliring i saldiranje tih instrumenata putem sistema koji se nalaze van Crne Gore.

Članovi Centralnog registra izvršavaju novčane obaveze nastale po osnovu zaključenih transakcija preko računa za plaćanje koji se vode kod Centralnog registra.

**Dužnosti i odgovornosti Centralnog registra**

**Član 376**

Centralni registar je dužan da informacioni sistem i podatke kojima raspolaže zaštiti od neovlašćenog korišćenja, izmjena i gubitaka, kao i da najmanje pet godina čuva na sigurnom mjestu originalnu dokumentaciju na osnovu koje su izvršeni upisi.

Centralni registar je dužan da trajno čuva dokumentaciju i podatke zabilježene na elektronskim medijima.

Centralni registar je dužan da sigurnost neprekidnog funkcionisanja informacionog sistema obezbijedi formiranjem sekundarne baze podataka i sekundarnog računarskog sistema čime se obezbjeđuje kontinuitet njegovog rada u slučaju poplave, požara i slično, i koji mora biti udaljen od mjesta na kome se nalazi primarni informacioni sistem Centralnog registra i povezan na drugu električnu mrežu.

Podaci koje vodi Centralni registar o računima zakonitih imalaca su tajni podaci i saopštavaju se samo pod uslovom i na način koji su propisani ovim Zakonom, po nalogu suda, na zahtjev Komisije ili drugog nadležnog organa.

Centralni registar je dužan da članu Centralnog registra omogući uvid u dio baze podataka Centralnog registra koji se odnosi na tog člana i njegove klijente, odnosno da mu izda izvod sa tim podacima, u skladu sa aktom Centralnog registra.

Centralni registar je dužan da ustanovi i primjenjuje stabilan i siguran sistem upravljanja uključujući:

1. pouzdanu organizacionu strukturu, nadzorne procedure i uputstva o poslovanju;
2. efikasne procedure za utvrđivanje, procjenu i kontrolu rizika kojima je Centralni registar u svom poslovanju izložen;
3. efikasan sistem unutrašnje kontrole, odgovarajuće administrativne, računovodstvene i procedure unutrašnje revizije;
4. odgovarajuće mjere za sprječavanje, utvrđivanje i rješavanje sukoba interesa između Centralnog registra i člana Centralnog registra.

**Pravo pristupa podacima**

**Član 377**

Pravo pristupa podacima iz člana 376 st. 1 i 2 ovog Zakona imaju zakoniti imalac finansijskog instrumenta, član Centralnog registra koji vodi račune za te zakonite imaoce, kao i lice koje dokaže svoj zakonski interes u vezi sa tim finansijskim instrumentom.

Centralni registar ima pravo na nadoknadu troškova izrade i dostavljanja podataka koje dostavlja na zahtjev lica iz st. 1 i 2 ovog člana u skladu sa svojim cjenovnikom.

**Javnost podataka**

**Član 378**

Centralni registar je dužan na svojim internet stranicama objaviti i dnevno obnavljati podatke o:

1. emitovanju, zamjeni i brisanju dematerijalizovanih hartija od vrijednosti u centralnom registru,
2. svim dematerijalizovanim hartijama od vrijednosti upisanim u centralnom registru,
3. korporativnim aktivnostima koje se rade preko Centralnog registra,
4. identitetu imaoca prvih deset računa na kojima je ubilježena najveća količina bilo koje hartije od vrijednosti i podaci o količini hartija od vrijednosti na tim računima (u apsolutnim i relativnim vrijednostima).

Komisija može pravilima propisati sadržaj podataka iz stava 1. tačka 2. i 4. ovog člana.

**Odgovornost za podatke u Centralnom registru**

**Član 379**

Centralni registar odgovara emitentu, zakonitom imaocu finansijskih instrumenata koja su predmet upisa u Centralni registar za štetu nastalu neizvršenjem, odnosno nepravilnim izvršenjem naloga za prenos ili povredom drugih obaveza utvrđenih ovim Zakonom, kao i za štetu nastalu zbog netačnosti ili gubitka podataka.

Ako je član Centralnog registra ili izdavalac kome taj član pruža usluge doveo do netačnog ili nezakonitog upisa u Centralni registar u vezi sa finansijskim instrumentima, odgovara za štetu nanesenu sticaocima ili licima kojima se prenose finansijski instrumenti, odnosno prava koja iz njih proističu.

Član ili izdavalac ne odgovara za štetu prouzrokovanu neispravnošću sistema obrade podataka Centralnog registra ukoliko takvu neispravnost nije sam prouzrokovao.

**Izvještavanje Centralnog registra**

**Član 380**

Centralni registar podnosi Komisiji godišnji izvještaj o poslovanju najkasnije četiri mjeseca nakon završetka poslovne godine., kvartalne I polugodisnji izvještaj najkasnije šesdeset dana od isteka obračunskog perioda.

Komisija propisuje bliži sadržaj i način podnošenja izvještaja iz stava 1 ovog člana, kao i sadržinu, način i rokove podnošenja i drugih izvještaja.

Centralni registar javno objavljuje godišnje kvartalne i polugodišnje finansijske izvještaje, izrađene u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija i iste dostavlja Komisiji sa izvještajem nezavisnog revizora u roku iz stava 1 ovog člana.

**Nadzor Komisije nad Centralnim registrom**

**Član 381**

Komisija vrši nadzor nad poslovanjem Centralnog registra.

Nadležnosti i ovlašćenja Komisije u vezi sa nadzorom propisanim u ovom zakonu shodno se primjenjuju na nadzor Komisije nad Centralnim registrom, a u cilju praćenja da li Centralni registar posluje na zakonit i profesionalan način koji unaprjeđuje integritet tržišta kapitala u Crnoj Gori, uključujući zakonito i efikasno vršenje kliringa, saldiranja i registrovanja finansijskih instrumenata u skladu sa ciljevima ovog Zakona.

Nadzor Komisije nad Centralnim registrom zasniva se na načelu nadzora zasnovanom na procjeni rizika, koji podrazumijeva neposrednu kontrolu oblasti poslovanja koje predstavljaju najveći sistemski rizik u smislu obima i vrste transakcija i poslova.

**Mjere nadzora**

**Član 382**

Ako u postupku nadzora nad Centralnim registrom Komisija utvrdi da je došlo do povrede odredbi ovog Zakona, akta Komisije ili opštih akata Centralnog registra, koje ne obavezuju Komisiju da preduzme mjere iz stava 2 ovog člana, Komisija donosi rješenje kojim nalaže Centralnom registru da otkloni te nezakonitosti i nepravilnosti u odgovarajućem roku, a može preduzeti jednu ili više sljedećih mjera:

1. izricanje javne opomene;
2. izdati nalog za izmjenu, dopunu ili donošenje opšteg akta Centralnog registra;
3. preduzimanje drugih mjera i sankcija u skladu sa ovim Zakonom, osim privremenog oduzimanja ili oduzimanja dozvole za rad Centralnom registru.

Komisija može da zabrani licu koje posjeduje kvalifikovano učešće u Centralnom registru, korišćenja prava glasa na osnovu kvalifikovanog učešća, odnosno može da povuče prethodno datu saglasnost članu odbora direktora i izvršnom direktoru Centralnog registra ukoliko utvrdi sljedeće:

1. lice je izvršilo značajnu povredu odredaba opštih ovog Zakona, akta Komisije ili akata Centralnog registra;
2. direktor ili član odbora direktora je dobio dozvolu na osnovu značajno netačnih ili obmanjujućih informacija, tako što su izostavljene činjenice zahvaljujući kojima objavljene informacije ne bi bile obmanjujuće ili na drugi nedozvoljeni način;
3. direktor ili član odbora direktora dalje ne ispunjava uslove propisane za dobijanje saglasnosti;
4. lice ne postupi u roku i na način određen rješenjem Komisije iz stava 1 ovog člana;
5. direktor ili član odbora direktora Centralnog registra ne vrši odgovarajući nadzor nad zaposlenima u Centralnom registru čije nesavjesno poslovanje prouzrokuje značajne povrede opštih akata Centralnog registra, odredaba ovog Zakona ili akta Komisije od strane Centralnog registra, odnosno zaposlenog, a takve povrede su mogle biti spriječene da je sproveden odgovarajući nadzor.

Lice iz stava 2 ovog člana ima pravo da bude saslušano prije nego što Komisija donese rješenje o preduzimanju mjera, a u skladu sa aktom koji donosi Komisija.

Rješenje o preduzetim mjerama u skladu sa st. 1 i 2 ovog člana Komisija objavljuje na svojoj internet stranici.

Bliže uslove i način vršenja nadzora, postupak izdavanja rješenja i preduzimanja mjera, kao i rokove za izvršavanje naloga i trajanje mjera propisuje Komisija.

**X. KONAČNOST PORAVNANJA U SISTEMIMA FINANSIJSKIH INSTRUMENATA**

**Područje primjene i definicije**

**Član 383**

Odredbe ovog dijela Zakona primjenjuju se na:

1. svaki sistem definisan tačkom 1) stava 2 ovog člana, koji je utvrđen zakonom države članice i koji posluje sa svim valutama, evropskom valutnom jedinicom ili drugim valutama koje se u sistemu preračunavaju jedna u drugu;
2. svakog učesnika u takvom sistemu;
3. kolateralno osiguranje dato u vezi sa:

* učestvovanjem u sistemu, ili
* poslovanjem centralnih banaka država članica u njihovoj funkciji centralnih banaka.

U smislu ovog dijela Zakona primjenju se sljedeće definicije:

1. sistem je sistem koji zadovoljava sljedeće uslove:
2. ima najmanje tri učesnika, ne uključujući operatera sistema, agenta za poravnanje, centralnu drugu ugovornu stranu, klirinšku organizaciju ili indirektnog učesnika,
3. ima zajednička pravila i standardizirane postupke za obračun (poravnanje), bilo da se obračun sprovodi preko centralne druge ugovorne strane bilo bez njegovog učesvovanja, ili za izvršavanje naloga za prenos,
4. pravilima rada sistema utvrđeni su trenutak prihvata i trenutak neopozivosti naloga za prenos,
5. osnovan je zakonom ili propisom donesenim na osnovu zakona ili posluje na osnovu odobrenja za rad koje je izdalo nadležno tijelo prema posebnom zakonu, a na osnovi pisanog sporazuma učesnika od kojih barem jedan učesnik ima sjedište u Crnoj Gori i
6. posluje sa finansijskim instrumentima, odnosno u eurima ili drugoj valuti, ili u više valuta koje se u sistemu preračunavaju jedna u drugu;
7. institucija je sljedeći subjekt koji učestvuje u sistemu i koji je odgovoran za ispunjenje finansijskih obaveza koje proizlaze iz naloga za prenos u tom sistemu:
8. kreditna institucija sa sjedištem u Crnoj Gori u smislu zakona koji uređuje kreditne institucije,
9. kreditna institucija iz države članice ili iz treće države u smislu zakona koji uređuje kreditne institucije,
10. filijala strane kreditne institucije sa sjedištem u Crnoj Gori,
11. investiciono društvo sa sjedištem u Crnoj Gori u smislu ovog Zakona,
12. investiciono društvo sa sjedištem izvan Crne Gore u smislu ovog Zakona,
13. tijela javne vlasti Crne Gore i pravna lica za čije obaveze po zakonu garantuje Crna Gora; pod tijelima javne vlasti u smislu ovog Zakona podrazumijevaju se državni organi, organi lokalne samouprave, pravna lica sa javnim ovlašćenjima i druga lica na koje su prenešena javna ovlašćenja,
14. tijela javne vlasti države članice i subjekti za čije obaveze garantuje država članica i
15. centralna druga ugovorna strana je subjekt koji posreduje između institucija u sistemu i koji djeluje kao isključivi partner tih institucija vezano za njihove naloge za prenos;
16. agent za poravnanje je subjekt koji otvara institucijama i/ili centralnoj drugoj ugovornoj strani koji učestvuju u sistemima, račune za poravnanje preko kojih se obračunavaju nalozi za prenos unutar sistema i, zavisno od slučaja, odobrava kredit tim institucijama i/ili centralnim drugim ugovornim stranama u svrhu obračuna;
17. klirinška organizacija je subjekt koji je odgovoran za izračunavanje neto pozicija institucija, moguú centralnu drugu ugovornu stranu i/ili mogućeg agenta za poravnanje;
18. učesnik je institucija, agent za poravnanje, centralna druga ugovorna strana, klirinška organizacija ili operater sistema; jedan učesnik može u sistemu djelovati u svojstvu centralne druge ugovorne strane, agenta za poravnanje ili klirinške organizacije ili može obavljati neke ili sve te funkcije, u skladu s pravilima rada sistema;
19. indirektni učesnik je institucija, agent za poravnanje, centralna druga ugovorna strana, klirinška organizacija ili operater sistema koji je u ugovornom odnosu sa učesnikom u sistemu u kojem se izvršavaju nalozi za prenos, koji omogućava posrednom učesniku sprovođenje naloga za prenos preko sistema, pod uslovom da je taj posredni učesnik poznat operatoru sistema; indirektni učesnik iz tačke 2) podtačke a, b i c. ovog stava smatra se učesnikom u sistemu u smislu ovog Zakona, pri čemu to ne ograničava odgovornost učesnika preko kojeg taj indirektni učesnik šalje naloge za prenos u sistem;
20. nalog za prenos je:

* svaki nalog učesnika da se stavi na raspolaganje primaocu plaćanja, iznos novca knjiženjem na račune kreditne institucije, centralne banke ili agenta za poravnanje, ili svaki nalog koji dovodi do preuzimanja ili izmirenja obaveze plaćanja prema pravilima sistema, ili
* svaki nalog učesnika da se prenese finansijski instrument ili pravo na finansijski instrument upisom na račun u registru, ili na drugi odgovarajući način

1. postupak zbog insolventnosti nad učesnikom je stečaj, mjera osiguranja zabrane isplate sa računa i zabrane raspolaganja finansijskim instrumentima određena prema zakonu kojim se uređuje stečajni postupak te svaka druga mjera predviđena zakonom Crne Gore, države članice ili treće države koja je usmjerena na prestanak ili reorganizaciju učesnika, a uključuje privremenu ili trajnu obustavu ili ograničenje plaćanja ili prenosa finansijskih instrumenata;
2. obračun je konverzija potraživanja i obaveza koje rezultiraju iz naloga za prenos koje učesnik ili učesnici daju ili primaju od jednog ili više drugih učesnika u jedno neto potraživanje ili jednu neto obavezu, sa posljedicom da se potražuje ili duguje samo neto iznos;
3. račun za poravnanje je račun kod Centralne banke, agenta za poravnanje ili centralne druge ugovorne strane, koji se upotrebljava za evidenciju novčanih sredstava ili finansijskih instrumenata, kao i za poravnanje transakcija između učesnika u sistemu;
4. sredstvo obezbjeđenja je instrument osiguranja u smislu zakona koji uređuje finansijsko osiguranje;
5. radni dan je razdoblje utvrđeno pravilima rada sistema koje obuhvata sve događaje tokom jednog poslovnog ciklusa sistema uključujući poravnanja tokom dana i noći;
6. interoperabilni sistem je sistem čiji je operater sklopio sporazum sa operaterom odnosno operaterima jednog ili više sistema koji uključuje izvršavanje naloga za prenos između tih sistema; sporazum sklopljen između interoperabilnih sistema ne čini sistem u smislu ovog Zakona;
7. operater sistema je subjekt odgovoran za rad sistema. Operater sistema može djelovati i kao agent za poravnanje, centralna druga ugovorna strana ili klirinška organizacija.

**Član 384**

Sistemi preko kojih se izvršavaju nalozi za prenos iz člana 383. stava 2 tačke 8) alineja 1 ovog Zakona jesu platni sistemi.

Sistemi preko kojih se izvršavaju nalozi za prenos iz člana 383. stava 2 tačke 8) alineja 2 ovog Zakona jesu sistemi za poravnanje finansijskih instrumenata.

Preko sistema za poravnanje finansijskih instrumenata mogu se izvršavati i nalozi za prenos iz člana člana 383. stava 2 tačke 8) alineja 1 ovog Zakona.

**Član 385**

Pravilima rada svakog sistema uređuje se trenutak u kojem se nalog za prenos, bilo da ga je zadao učesnik sistema bilo da je zadan preko treće strane, smatra prihvaćenim u sistemu.

Trenutak neopozivosti naloga za prenos označava trenutak, propisan pravilima rada sistema, od kojega ni učesnik u sisemu ni treća strana ne mogu opozvati nalog za prenos.

Pravila rada sistema koji je interoperabilan sa drugim sistemima, moraju u odnosu na trenutak prihvata u sistem i trenutak neopozivosti biti u najvećoj mogućoj mjeri usklađena sa pravilima rada svih drugih interoperabilnih sistema.

Na trenutak prihvata u sistem i trenutak neopozivosti koji su uređeni pravilima rada tog sistema ne utiču pravila rada svih uključenih interoperabilnih sistema, osim ako to nije izričito propisano pravilima rada svih sistema koji sudjeluju u interoperabilnim sistemima.

**Postupak zbog insolventnosti i trenutak otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom**

**Član 386**

Trenutak otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom jeste trenutak (datum, sat i minut) donošenja relevantne odluke suda ili drugoga nadležnog tijela Crne Gore, države članice ili treće države.

Otvaranje postupka zbog insolventnosti nad učesnikom nema retroaktivni učinak na prava i obaveze učesnika u sistemu koje proizlaze iz njegovog učestvovanja ili su u vezi sa njegovim učestvovanjem u sistemu prije trenutka otvaranja postupka zbog insolventnosti, niti na prava i obaveze učesnika u interoperabilnom sistemu ili operatera interoperabilnog sistema koji nije učesnik.

**Nalozi za prenos i obračunavanje u slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom**

**Član 387**

U slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu ili u drugom interoperabilnom sistemu ili nad operaterom interoperabilnog sistema koji nije učesnik, nalozi za prenos i obračunavanje valjani su i obavezujući za treća lica ako su nalozi za prenos prihvaćeni u sistem u skladu sa pravilima rada sistema prije trenutka otvaranja postupka zbog insolventnosti.

Izuzetno od stava 1 ovog člana, nalozi za prenos koji su prihvaćeni u sistem nakon trenutka otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom i sprovedeni u okviru radnog dana utvrđenog pravilima rada sistema tokom kojeg je takav postupak otvoren, valjani su i obavezujući za treća lica samo ako operator sistema može dokazati da u vrijeme kada su ti nalozi za prenos postali neopozivi nije znao niti morao znati za otvaranje tog postupka.

U slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom ili operaterom drugog interoperabilnog sistema, raspoloživa novčana sredstva ili finansijski instrumenti na računu za poravnanje tog učesnika mogu se iskoristiti za ispunjenje njegovih obaveza u sistemu ili drugom interoperabilnom sistemu na radni dan kada je postupak otvoren.

U slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom dopušteno je učesniku unutar sistema na radni dan kad je postupak otvoren odobriti kredit na osnovu raspoloživog instrumenta osiguranja u svrhu ispunjenja obaveza tog učesnika u sistmeu ili interoperabilnom sistemu.

**Obavještavanje o otvaranju postupka zbog insolventnosti nad učesnikom**

**Člana 388**

Sud, odnosno drugo nadležno tijelo obavještava bez odlaganja Centralnu banku Crne Gore i Komisiju o trenutku otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom.

Izuzetno od stava 1 ovog člana Centralna banka Crne Gore obavještava Komisiju o trenutku otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom koji je kreditna institucija.

Centralna banka Crne Gore i Komisija obavještenje iz stava 1 ovog člana u granicama svoje nadležnosti bez odlaganja prosljeđuju operator sistema na čijeg se učesnika obavještenje odnosi.

Centralna banka Crne Gore i Komisija u granicama svojih nadležnosti o obavještenju iz stava 1 ovog člana bez odlaganja obavještavaju nadležna tijela drugih država članica.

Centralna banka Crne Gore i Komisija obavještenje o otvaranju postupka zbog insolventnosti učesnika primljenu od nadležnog tijela druge države članice prosljeđuju bez odlaganja operateru sistema na čijeg se učesnika obavještenje odnosi.

**Primjena prava**

**Član 389**

U slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu, na prava i obaveze koje proizilaze iz učešća ili su u vezi sa učešćem tog učesnika u sistemu primjenjuje se pravo države relevantno za sistem.

**Prava primaoca instrumenta osiguranja u slučaju postupka zbog insolventnosti nad davaocem instrumenta osiguranja**

**Član 390**

Na prava operatera sistema ili učesnika na instrument osiguranja koji su pribavili u vezi s poslovanjem sistema ili drugog interoperabilnog sistema, te prava Centralne banke na instrument osiguranja koji je pribavila, ne utiče postupak zbog insolventnosti:

1. nad učesnikom (u sistemu ili drugom interoperabilnom sistemu),
2. nad operaterom interoperabilnog sistema koji nije učesnik,
3. nad partnerom Centralne banke ili Evropske centralne banke ili
4. nad bilo kojom trećom stranom koja je dala instrument osiguranja.

Takav instrument osiguranja može se upotrijebiti u svrhu ostvarivanja tih prava.

Na prava centralnih banaka država članica, odnosno Evropske centralne banke na instrument osiguranja koji su pribavili, na odgovarajući se način primjenjuje stav 1. ovog člana.

**Član 391**

Kad su finansijski instrumenti ili prava na finansijske instrumente dati kao instrument osiguranja učesnicima, operaterima sistema i/ili Centralnoj banci, a njihova prava na finansijske instrumente ili prava bilo kojih drugih osoba koje preduzimaju radnje za njihov račun zakonito su upisana u registru, na računu ili u centralizovanom depozitarnom sistemu, na prava tih subjekata primjenjuje se pravo države u kojoj se nalazi registar, račun ili centralni depozitar.

Kad su finansijski instrumenti ili prava na finansijske instrumente dati kao instrument osiguranja centralnoj banci države članice ili Evropskoj centralnoj banci, a njena prava na finansijske instrumente ili prava bilo koje druge osobe koja preduzima radnje za njen račun zakonito su upisana u registru, na računu ili u centralizovanom depozitarnom sistemu države članice, na njena prava primjenjuje se pravo države članice u kojoj se nalazi registar, račun ili centralni depozitar.

**Član 392**

U smislu ovog dijela zakona član 383 stav 2 tačka 2) podtačka b i g, člana 388 stav 4 i 5, član 390 stav 3, član 391 stav 2 primjenjivaće se danom punopravnog članstva Crne Gore u EU.

**XI. KAZNENE ODREDBE**

**Prekršaji**

**Član 393**

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj emitent i ponuđač ako:

1. postupi suprotno odredbama člana 22. i 39. ovog Zakona, a u vezi sa obavezama objavljivanja prospekta;
2. ne pribavi odobrenje Komisije za objavljivanje prospekta (član 23 stav 2), odnosno ne objavi prospekt (član 23 stav 3);
3. prikaže netačne i nepotpune informacije prilikom objave prospekta (član 26 stav 2);
4. postupi suprotno odredbama člana 33 stav 1 i stav ovog Zakona, a u vezi sa sadržinom prospekta;
5. ne omogući investitoru povlačenje saglasnosti za kupovinu ili upis hartija od vrijednosti (član 33 stav 2), odnosno ne dostavi i objavi podatke o konačnoj prodajnoj cijeni i količini hartija od vrijednosti Komisiji (član 33 stav 3);
6. u vezi sa dodatkom prospekta ne postupa u skladu sa odredbama člana 43 ovog Zakona;
7. emitent ili ponuđač koji ima sjedište u trećoj državi, u vezi sa javnom ponudom hartija od vrijednosti ili uključenja u trgovanje na regulisanom tržištu ne postupi u skladu sa odredbom člana 48 stav 3 ovog Zakona;
8. u vezi sa objavljivanjem prospekta ne postupa u skadu sa odredbama člana 49 ovog Zakona;
9. ne postupi u skladu sa odredbom člana 51 ovog Zakona;
10. u vezi sa oglašavanjem ne postupa u skladu sa odredbama člana 55 ovog Zakona;
11. ne objavi na vrijeme finansijske izvještaje u skladu sa odredbama čl. 64 i 65 ovog Zakona;
12. u vezi sa obavezom objavljivanja sticanja većinskog udjela u kapitalu i pravu glasa ne postupa u skladu sa odredbama čl. 72 i 73 ovog Zakona;
13. u vezi sa sticanjem ili lišavanjem sopstvenih akcija postupa suprotno odredbama člana 76 ovog Zakona;
14. u vezi sa informisanjem ne postupa u skladu sa odredbama člana 79, 83 i 84 ovog Zakona;
15. u vezi sa objavljivanjem i pristupom povjerljivim informacijama ne postupa u skladu sa odredbama čl. 87 i 88 ovog Zakona;
16. u vezi sa objavljivanjem povjerljivih informacija ne postupa u skladu sa odredbama člana 97 ovog Zakona;
17. u vezi sa spiskom upućenih osoba ne postupa u skladu sa članom 98 ovog Zakona;
18. u vezi sa prezentovanjem i objavljivanjem sukoba interesa ne postupa u skladu sa članom 104 ovog Zakona.

Za prekršaj iz stava 1 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u emitentu i ponuđaču novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Za prekršaj iz stava 1 ovog člana kazniće se i fizičko lice novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj pravno lice ako:

1. u vezi sa sticanjem ili otuđenjem većinskog udjela ne obavjesti emitenta i Komisiju (član 68);
2. u vezi sa sticanjem ili otuđenjem većinskog udjela u pravu glasa ne obavijesti emitenta i Komisiju (član 69);
3. postupa suprotno zabranama iz čl. 96, 97 i 98. ovog Zakona;
4. ne dostavi Komisiji ili istražitelju dokumenta koja on zatraži, u vrijeme i na mjestu određenom od strane Komisije i istražitelja ili na zahtjev Komisije i istražitelja ne pruži objašnjenje ili dodatne informacije u vezi sa traženim dokumentom ili ne odgovori na pitanja Komisije i istražitelja koja se odnose na predmet istraživanja istinito i na najbolji način (član 113 i 126);
5. se osnuje ili posluje kao regulisano tržište bez dozvole Komisije ili u nazivu koristi riječi organizator tržišta (član 132);
6. ne podnese Komisiji zahtjev za davanje prethodne saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća u ukupnom kapitalu regulisanog tržišta ili ne obavijesti Komisiju o namjeravanom smanjenju učesća u ukupnom kapitalu regulisanog tržišta (član 136);
7. se osnuje ili posluje kao investiciono društvo bez dozvole Komisije (član 184 i 186);
8. osnuje ili posluje kao Centralni registar bez dozvole Komisije (član 354);

Za prekršaj iz stava 4 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u pravnom licu novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Za prekršaj iz stava 4 ovog člana kazniće se i fizičko lice novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj regulisano tržište i organizator tržišta, odnosno organizator MTP ako:

1. ne obustavi trgovanje hartijama od vrijednosti na zahtjev Komisije (član 89 );
2. ne ispunjava obaveze iz člana 102 ovog Zakona koje se tiču implementiranja neophodne tehničkih sistema, sredstava i procedura i adekvatnih ljudskih resursa u cilju otkrivanja i spriječavanja praksi manipulacije tržištem;
3. ne ispunjava obaveze iz člana 103 ovog Zakona o obavještavanju Komisije o sumnjivim transakcijama;
4. trguje finansijskim istrumentima izvan navedenih u članu 135 ovog Zakona ili daje savjete o trgovini finansijskim instrumentima ili o izboru investicionog društva (član 135);
5. ne obavijesti Komisiju o sticanju ili otuđivanju učešća u svom kapitalu i o akcionarima koji posjeduju kvalifikovano učešće i veličini njihovog učešća u kapitalu regulisanog tržišta (član 144. stav 1);
6. podnese prijavu statusne promjene u Centralni registar Privrednih subjekata prije dobijanja dozvole Komisije (član 155);
7. naplati naknade za usluge i poslove koje obavlja suprotno odredbi člana 160 stav 7 ovog Zakona;
8. ne primi u članstvo svakog ovlašćenog učesnika na tržištu kapitala koji ispunjava uslove za članstvo (član 161);
9. u vezi sa obavještavanjem Komisije ne postupa u skladu sa odrebama člana 162 ovog Zakona;
10. ne primijeni uputstvo Komisije (član 163);
11. ne primijeni nalog Komisije o zatvaranju regulisanog tržišta i organizatora tržišta propisan odredbama člana 165 stav 1 ovog Zakona;
12. ne primjenjuje procedure u vezi sa uključenjem u trgovanje finansijskim instrumentima (član 168);
13. ne ispunjava obaveze propisane odredbama čl. 170 i 171 ovog Zakona, u vezi sa objelodanjivanjem podataka prije i poslije transakcije.

Za prekršaj iz stava 7 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u regulisanom tržištu, organizatoru tržišta, odnosno organizatoru MTP novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Za prekršaj iz stava 7 ovog člana kazniće se i fizičko lice novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj investiciono društvo, odnosno ovlašćena kreditna institucija ako:

1. postupa suprotno odredbi člana 186 stav 5 ovog Zakona;
2. ne obavijesti Komisiju o sticanju ili otuđivanju učešća u svom kapitalu i o akcionarima koji posjeduju kvalifikovano učešće i veličini njihovog učešća u kapitalu investicionog društva (član 194);
3. propusti da Komisiji dostavi pisano obavještenje o prestanku obavljanja poslova na koje se dozvola odnosi ili o nastanku bilo koje promjene podataka koji se unose u registar (član 208);
4. ne dostavi informacije Komisiji u skladu sa članom 214. stav 4 ovog Zakona;
5. ne izradi ili ne primjenjuje procedure i postupke za upravljanje rizicima i u vezi sa adekvatnošću kapitala suprotno odredbama člana 219 ovog Zakona;
6. ne vodi evidencije na način propisan članom 220 ovog Zakona;
7. ne dostavi Komisiji izvještaje u skladu sa članom 221 ovog Zakona;
8. ne pridržava se načela sigurnog i dobrog poslovanja u skladu sa članom 223 ovog Zakona;
9. u vezi sa izvršavanjem naloga klijenata ne postupa u skladu sa odredama člana 224, 226, 228, 229, 230 i 232 ovog Zakona;
10. pruža investicione usluge bez ugovora sa klijentom (člana 227 stav 1);
11. ne postupa u skladu sa odredbama čl. 233 i 234 ovog Zakona, u vezi sa računom za plaćanje i računima hartija od vrijednosti;
12. pri obavljanju trgovine na margini postupa suprotno odredbama člana 237 ovog Zakona;
13. ne zaključi ugovor o obavljanju poslova trgovanja hartijama od vrijednosti na margini u skladu sa odredbama člana 238 ovog Zakona;
14. ne izvještava klijenta o stanju na klijentovom računu za trgovanje na margini u skladu sa odredbom člana 240 ovog Zakona
15. u vezi sa novčanim sredstvima klijenta uplaćenim radi trgovanja na margini postupa suprotno odredbama člana 244 ovog Zakona;

Za prekršaj iz stava 10 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u investicionom društvu odnosno ovlašćenoj banci i novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj Fond za zaštitu investitora, organizator Fonda i član fonda ako:

1. propusti da dostavi Komisiji polugodišnji i godišnji izvještaj o poslovanju (član 338 stav 2 i 3);
2. ne postupa u skladu sa odredbama člana 341 ovog Zakona;
3. ne dostavi podatke Komisiji u skladu sa odredbama člana 347 ovog Zakona;
4. objavi podatke suprotno odredbama člana 348 stav 2 ovog Zakona;
5. ne obavijesti Komisiju o utvrđenim nepravilnostima i nezakonitostima u skladu sa odredbama člana 349 ovog Zakona;
6. se sredstva Fonda ulažu u druge finansijske instrumente bez odobrenja Komisiije shodno odredbama člana 351 ovog Zakona;

Za prekršaj iz stava 11 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u Fondu novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

Novčanom kaznom od 5.000 eura do 40.000 eura kazniće se za prekršaj Centralni registar ako:

1. ne ispunjava obaveze iz člana 103 ovog Zakona o obavještavanju Komisije o sumnjivim transakcijama;
2. ne obavijesti Komisiju o kvalifikovanom učešću akcionara u ukupnom kapitalu regulisanog tržišta u skladu sa odredbom člana 144 stav 3 ovog Zakona;
3. povjeri obavljanje svojih poslova drugom licu bez prethodne saglasnosti Komisije u skladu sa odredbom člana 354 stav 4 ovog Zakona;
4. ne pribavi saglasnost Komisije za imenovanje direktora I članova odbora direktora u skladu sa odredbom člana 361;
5. ne obavijesti Komisiju o svakom novom članu i prestanku članstva u skladu sa odrebom (člana 365 stav 6);
6. ne ispunjava obaveze iz člana 376 ovog Zakona koje se odnose na dužnosti i odgovornosti Centralnog registra;
7. propusti da dostavi Komisiji i svim akcionarima godišnji izvještaj o poslovanju (član 380 stav 1);

Za prekršaj iz stava 13 ovog člana kazniće se i odgovorno lice u Centralnom registru novčanom kaznom od 500 do 4.000 eura.

**XII. PRELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE**

**Podzakonski akti**

**Član 394**

Podzakonski akti za sprovođenje ovog Zakona donijeće se u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona.

Izuzetno od stava 1 ovog člana, podzakonska akta kojima se regulišu pitanja Adekvatnosti kapitala donijeće se u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu ovog Zakona.

Do donošenja propisa iz stava 1 ovog člana primjenjivaće se propisi donijeti na osnovu Zakona o hartijama od vrijednosti ("Službeni list Republike Crne Gore" br. 59/00 od 27/12/2000, 10/01 od 28/02/2001, 43/05 od 21/07/2005 , 28/06 od 03/05/2006, "Službeni list Crne Gore", br. 53/09 od 07/08/2009, 73/10 od 10/12/2010, 40/11 od 08/08/2011, u daljem tekstu: ZHOV), ukoliko nijesu u suprotnosti sa ovim Zakonom.

**Rokovi za usklađivanje sa odredbama ovog Zakona**

**Član 395**

Ako nije drugačije propisano ovim Zakonom, sva fizička i pravna lica dužna su uskladiti svoje poslove sa odredbama ovog Zakona u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona.

**Komisija za hartije od vrijednosti**

**Član 396**

Komisija koja obavlja poslove u skladu sa ZHOV-om nastavlja da obavlja poslove u skladu sa ovim Zakonom.

Komisija je dužna da se organizuje u skladu sa ovim Zakonom u roku od šest mjeseci od dana njegovog stupanja na snagu.

Ako nije drugačije propisano ovim Zakonom, sve dozvole, rješenja, mjere i ostale odluke koje je donijela Komisija u skladu sa ZHOV-om ostaju na snazi nakon stupanja na snagu ovog Zakona.

Postupci koji su pred Komisijom pokrenuti do stupanja na snagu ovog Zakona, okončaće se u skladu sa ZHOV-om.

Članovi Komisije imenovani u skladu sa ZHOV-om nastavljaju da obavljaju svoje dužnosti u skladu sa svojim mandatom, do imenovanja novih članova u skladu sa odredbama ovog Zakona.

**Investiciona društva**

**Član 397**

Ovlašćeni učesnici na tržištu hartija od vrijednosti koji na dan stupanja na snagu ovog Zakona imaju dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, nastavljaju poslovati kao investiciona društva prema ovom Zakonu na osnovu postojeće dozvole za rad i to na način:

1. posao iz člana 62 stav 1 tačka 1 Zakona o hartijama od vrijednosti (u daljem tekstu: ZHOV) nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20b) ovog Zakona;
2. posao iz člana 62 stav 1 tačka 2 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20c) ovog Zakona;
3. posao iz člana 62 stav 1 tačka 3 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20d) ovog Zakona;
4. posao iz člana 62 stav 1 tačka 4 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20f) ovog Zakona;
5. posao iz člana 62 stav 1 tačka 5 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20e) ovog Zakona;
6. posao trgovanja na margini regulisan Pravilima o izdavanju dozvole za rad ovlsšćenim učesnicima na tržištu hartija od vrijednosti i Pravilima o načinu vođenja poslova ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti nastavljaju obavljati kao poslove trgovanja na margini regulisane članovima od 236. do 245. ovog Zakona.

Investiciona društva iz stava 1 ovog člana dužna su Komisiji dostaviti izvještaj o usklađenosti poslovanju sa odredbama ovog Zakona u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona

Uz izveštaj o usklađenosti iz stava 2 ovog člana potrebno je priložiti dokumentaciju propisanu članom 204 stav 3 ovog Zakona.

Ako iz izvještaja i priložene dokumentacije iz stava 3 ovog člana Komisija utvrdi da je investiciono društvo uskladilo poslovanje u skladu sa odredbama ovog Zakona, Komisija će izdati dozvolu za rad investicionom društvu, u skladu sa odredbama ovog Zakona koje se odnose na izdavanje dozvole za rad.

Ako investiciono društvo ne postupi u skladu sa odredbama stava 2 i 3 ovog člana, Komisija može investicionom društvu oduzedi dozvolu za rad iz stava 1 ovog člana. U tom slučaju investiciono društvo dužno je prestati obavljati djelatnosti za koje ima dozvolu za rad i izbrisati iste iz CRPS-a. Investiciono društvo ne može podnijeti ponovni zahtjev za izdavanje dozvole za rad u skladu sa odredbama ovog Zakona prije isteka roka od jedne godine od dana oduzimanja dozvole za rad.

Položeni ispiti za obavljanje poslova brokera, dilera i investicionog menadžera koji su organizovani ili priznati na osnovu ZHOV, priznaju se kao položeni ispiti organizovani na osnovu odredbi ovog Zakona.

Investiciona društva dužna su da do 1. januara 2017. godine u potpunosti usklade svoje poslovanje sa odredbama ovog Zakona koje regulišu adekvatnost kapitala.

Saglasnost na imenovanje izvršnih direktora ovlašćenih učesnika na tržištu hartija od vrijednosti iz stava 1. ovog člana, izdate do dana stupanja na snagu ovog Zakona ostaje na snazi kao saglasnost na imenovanje izvršnih direktora Investicionih društava.

Investiciona društva su dužna da, u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona, pribave saglasnost Komisije na imenovane članove odbora direktora.

**Sistem za zaštitu investitora**

**Član 398**

Članovi od 331. do 354. ovog Zakona koji regulišu sistem zaštite investitora primjenjivaće se od 01. januara 2018. godine.

Komisija je dužna da, do dana početka primjene članova iz stava 1 ovog člana, formira ili da ovlasti neko drugo društvo da formira i upravlja Fondom za zaštitu investitora.

**Ovlašćene kreditne institucije**

**Član 399**

Banke koje na dan stupanja na snagu ovog Zakona imaju dozvolu za obavljanje dozvolu za obavljanje poslova sa hartijama od vrijednosti, nastavljaju poslovati kao ovlašćene kreditne institucije prema ovom Zakonu na osnovu postojeće dozvole za rad i to na način:

1. posao iz člana 62 stav 1 tačka 1 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20b) ovog Zakona;
2. posao iz člana 62 stav 1 tačka 2 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20c) ovog Zakona;
3. posao iz člana 62 stav 1 tačka 3 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20d) ovog Zakona;
4. posao iz člana 62 stav 1 tačka 4 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20f) ovog Zakona;
5. posao iz člana 62 stav 1 tačka 5 ZHOV nastavljaju obavljati kao investicionu uslugu iz člana 2 stav 1 tačka 20e) ovog Zakona;
6. kastodi poslove iz Pravila o obavljanu kastodi poslove, nastavlja obavljati kao kastodi poslove rogulisane pravilima donesenim na osnovu člana 9 stav 1 tačka 10) ovog Zakona.

Ovlašćena kreditna institucija iz stava 1 ovog člana dužna su Komisiji dostaviti izvještaj o usklađenosti poslovanju sa odredbama ovog Zakona u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona

Uz izveštaj o usklađenosti iz stava 2 ovog člana potrebno je priložiti dokumentaciju propisanu članom 204 stav 3 tač. 1, 4, 5, 6, 7 i 8) ovog Zakona, kao i dokumenaciju o ispunjavanju uslova predviđenih članom 186 stav 4 ovog Zakona.

Ako iz izvještaja i priložene dokumentacije iz stava 3 ovog člana Komisija utvrdi da je ovlašćena kreditna insitucija uskladila poslovanje u skladu sa odredbama ovog Zakona, Komisija će izdati dozvolu za rad ovlašćenoj kreditnoj instituciji, u skladu sa odredbama ovog Zakona koje se odnose na izdavanje dozvole za rad.

Ako ovlašćena kreditna institucija ne postupi u skladu sa odredbama stava 2 i 3 ovog člana, Komisija može ovlašćenoj kreditnoj instituciji oduzedi dozvolu za rad iz stava 1 ovog člana. U tom slučaju ovlašćena kreditna institucija dužna je prestati obavljati djelatnosti za koje ima dozvolu za rad. Ovlašćena kreditna institucija ne može podnijeti ponovni zahtjev za izdavanje dozvole za rad u skladu sa odredbama ovog Zakona prije isteka roka od jedne godine od dana oduzimanja dozvole za rad.

**Centralni registar hartija od vrijednosti**

**Član 400**

Centralna depozitarna agencija koja ima dozvolu za obavljanje poslova koja ima dozvolu za obavljanje poslova registra dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, poslove kliringa i saldiranja sklopljenih transakcija sa hartijama od vrijednosti u skladu sa ZHOV-om, nastavlja poslove kao Centralni registar hartija od vrijednosti u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Centralni registar hartija od vrijednosti iz stava 1 ovog člana dužan je da, u roku od šest mjeseci od dana stpana na snagu ovog Zakona, uskladi svoje poslovanje sa odredbama ovog Zakona, kao i da dostavi Komisiji na saglasnost usklađene opšte akte iz člana 362. ovog Zakona.

Ako Centralni registar hartija od vrijednosti ne postupi u skladu sa odredbama iz stava 2 ovog člana, Komisija mu može oduzeti dozvolu za rad.

Saglasnost na imenovanje izvršnog direktora Centrale depozitarne agenije iz stava 1. ovog člana, izdate do dana stupanja na snagu ovog Zakona ostaje na snazi kao saglasnost na imenovanje izvršnog direktora Centralnog registra hartija od vrijednosti.

Centralni registar hartija od vrijednosti je dužan da u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona, pribavi saglasnost Komisije na imenovane članove odbora direktora.

**Organizator tržišta i regulisano tržište**

**Član 401**

Berza kojoj je do stupanja na snagu ovog Zakona Komisija izdala dozvolu za obavljanje poslova tržišta hartija od vrijednosti nastavlja poslovati kao organizator tržišta utvrđen ovim Zakonom.

Organizator tržišta iz stava 1 ovog člana smatra se organizatorom MTP-a u smislu ovog Zakona.

Članovi berze iz stava 1 ovog člana, na dan stupanja na snagu ovog Zakona, ovlašćeni su i dalje trgovati na regulisanom tržištu i MTP-u kojim upravlja organizator tržišta.

Organizator tržišta iz stava 1 ovog člana dužan je uskladiti svoje poslovanje sa odredbama ovog Zakona koje se odnose na organizatora tržišta i regulisano tržište u roku od šest mjeseci od dana stupanja na snagu ovog Zakona.

Organizator tržišta iz stava 1 ovog člana dužan je da u roku iz stava 4 ovog člana dostaviti Komisiji izvještaj o usklađivanju poslovanja sa odredbama ovog Zakona i priloži dokaze koji to potvrđuju.

Ako na osnovu izvještaja o usklađivanju poslovanja i priloženih dokaza Komisija utvrdi da je organizator tržišta uskladio poslovanje sa odredbama ovog Zakona, Komisija će izdati dozvolu za rad organizatoru tržišta, u skladu sa odredbama ovog Zakona.

Ukoliko organizator tržišta iz stava 1 ovog člana ne postupi u skladu sa stavom 4 i stavom 5 ovog člana, Komisija mu može oduzeti dozvolu za rad.

**Prestanak važenja propisa stupanjem na snagu ovog Zakona**

**Član 402**

Danom stupanja na snagu ovog Zakona prestaje da važi Zakon o hartijama od vrijednosti ("Službeni list Republike Crne Gore" br. 59/00 od 27/12/2000, 10/01 od 28/02/2001, 43/05 od 21/07/ 2005, 28/06 od 03/05/2006, "Službeni list Crne Gore", brojevi 53/09 od 07/08/2009, 73/10 od 10/12/2010, 40/11 od 08/08/2011, 06/13 od 31.01.2013).

**Stupanje na snagu**

**Član 403**

Ovaj Zakon stupa na snagu osmog dana od dana objavljivanja u "Službenom listu Crne Gore".

**OBRAZLOŽENJE**

1. **Ustavni osnov za donošenje zakona**

Ustavni osnov za donošenje ovog zakona je član 16tač. 5) Ustava Crne Gore, prema kome se zakonom, u skladu sa Ustavom, uređuju pitanja od interesa za Crnu Goru.

1. **Razlozi i cilj usvajanja Zakona o tržištu kapitala**

Nаcrt Zаkonа o tržištu kapitala - (u dаljem tekstu: Nаcrt zаkonа), nаstаo je kаo rezultаt višemjesečnih аnаlizа reаlnog stаnjа nа finаnsijskom tržištu, sаgledаvаnjа postojećih problemа u njegovom bržem rаzvoju i funkcionisаnju, kаo i iskаzаnih potrebа njegovih učesnikа zа određenim izmjenаmа koje trebа dа doprinesu dа se ovа oblаst uredi nа аdekvаtniji i sаvremeniji nаčin.

Svrha Nacrta zakona je usklađivanje sa zakonodavstvom Evropske unije koje uređuje ovu oblast i smjernicama IOSCO-a, usklađenost rada Komisije, prevashodno uključujući regulatornu funkciju i funkciju sprovođenja zakona. Cilj Nacrta zakona je da usmjeri pažnju Komisije na one regulatorne aktivnosti koje su najvažnije za zaštitu investitora, odnosno pravično i uređeno trgovanje hartijama od vrijednosti.

S obzirom dа je pravna regulativa Crne Gore u periodu kontinuirаnog usаglаšаvаnjа sа propisimа EU, kаo i zbog izrаžene težnje privrednih subjekаtа koji su učesnici nа finаnsijskom tržištu dа se domаće tržište kаpitаlа učini аtrаktivnijim kаko domаćim, tаko i strаnim investitorimа, ukаzаlа se potrebа zа donošenjem novog zаkonа o tržištu kapitala.

1. **Usklađivanje sa zakonodavstvom o hartijama od vrijednosti Evropske unije i smjernicama IOSCO-a.**

U druge izvore spadaju **članovi važećeg Zakona o hartijama od vrijednosti**,("Sl. list RCG", br. 59/00 od 27.12.2000, 10/01 od 28.02.2001, 43/05 od 21.07.2005, 28/06 od 03.05.2006, "Sl. list Crne Gore", br. 53/09 od 07.08.2009, 73/10 od 10.12.2010, 40/11 od 08.08.2011, 06/13 od 31.01.2013), koji su uglavnom izvorno prenijeti ili u izmijenjenom sadržaju..

Jedаn od osnovnih ciljevа prilikom izrаde Nаcrtа zаkonа, bio je dаlje usklаđivаnje sа direktivаmа EU iz ove oblаsti, te ih potpuno unijeti u domаću regulаtivu, vodeći rаčunа o budućem prаvcu rаzvojа finаnsijskog tržištа u Crnoj Gori, u smislu njegovog unаpređenjа i integrаcije sа finаnsijskim tržištimа u regionu.

Iz direktive broj **2014/65/EU** o tržištu finansijskih instrumenata (Directive 2014/65/EU of the European parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU) u Nаcrtu su primijenjene odredbe iz sljedećih oblаsti: definisаnje osnovnih pojmovа i oblаsti primjene, izdаvаnje dozvolа i uslovi poslovаnjа investicionih društаvа, regulisаno tržište hаrtijа od vrijednosti, nаdležnosti regulatornog orgаnа u postupku izdаvаnjа dozvolа investicionim društvimа, regulisanom tržištu i orgаnizаtoru tržištа, definisаnje investicionih uslugа i аktivnosti i dodаtnih investicionih uslugа koje pružаju investicionа društvа, definisаnje finаnsijskih instrumenаtа sа kojimа trguju, kаo i kriterijumi zа licа kojа mogu biti profesionаlni klijenti.

Iz direktive broj **2006/73/EC** (Commission Directive 2006/73/EC of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive) u Nаcrtu su primijenjene odredbe o organizacionim zahtjevima i uslovima poslovanja investicionih društava.

Iz direktive broj **2004/109/EC** o hаrmonizаciji zаhtjevа zа trаnspаrentnost u vezi sа informаcijаmа o izdаvаocimа čije su hаrtije od vrijednosti primljene nа regulisаno tržište (Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonization of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC) i direktive broj **2013/50/EU** (Directive 2013/50/EU of the European parliament and of the Council of 22 October 2013 amending Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market, Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and Commission Directive 2007/14/EC laying down detailed rules for the implementation of certain provisions of Directive 2004/109/EC) u Nаcrtu su primijenjene odredbe koje se odnose nа definisаnje određenih pojmovа u zаkonu, periodično izvještаvаnje od strаne izdаvаlаcа, godišnji, polugodišnji i tromjesečni izvještаji, informаcije o većinskim udjelima i informаcije o bitnim dogаđаjimа u poslovаnju izdаvаocа.

Iz direktive broj **2003/71/EC** u vezi sа informаcijаmа sаdržаnim u prospektu i objаvljivаnjem prospektа, (Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC) i direktive broj **2010/73/EU** (Directive 2010/73/EU of the European parliament and of the Council of 24 November 2010 amending Directives 2003/71/EC on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market) primijenjene su odredbe iz oblаsti kojom se reguliše obaveza i izuzeci objave prospekta, minimаlnа sаdržinа prospektа, odgovornost za sadržaj prospekta, preporuke zа odobrenje i objаvljivаnje prospektа, nаčin oglаšаvаnjа prospektа i ovlašćenja nadležnog organa matične države za pitanja vezana za prospekt.

Iz uredbe broj **596/2014** o zloupotrebi tržišta (Regulation (EU) No 596/2014 of the European parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC) i Direktive 2014/57/EU (Directive 2014/57/EU of the European parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive)), primijenjene su odredbe iz oblаsti definisаnjа pojmovа insаjderske informаcije i mаnipulаcijа nа tržištu, zаbrаne zloupotrebe insаjderskih informаcijа, rаzmjene insаjderskih informаcijа, zаbrаne mаnipulаcijа nа tržištu, obаvezа izvještаvаnjа nаdzornog orgаnа o trаnsаkcijаmа obаvljenim nа osnovu insаjderskih informаcijа i o drugim mаnipulаcijаmа nа tržištu.

Iz direktive broj **97/9/EC** o šemаmа zаštite investitorа (Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes), u Nаcrtu su primijenjene odredbe o obаveznoj osigurаvаjućoj zаštiti, iznosu gаrаntovаnog potrаživаnjа, klijentima garantnog fondа, osigurаvаjućа zаštitа od povlаčenjа investicionog društvа.

Iz direktive broj **98/26/EC** o konačnosti poravnanja u platnim sistemima i sistemima hartija od vrijednosti (Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19th of May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems), u Nacrtu su primjenjene odredbe iz oblasti definisanja pojmova “sistem”, “učesnik”, “centralna druga ugovorna strana”, “operater sistema” i sl., kao i odredbe koje se tiču stečajnog postupka protiv učesnika u sistemu i uticaja takvog postupka na sistem.

**IV. Sadržina zakona – objašnjenje osnovnih pravnih instituta i pojedinačnih rješenja**

Nаcrt zаkonа je usаglаšen sа međunаrodnim principimа i standаrdimа u mjeri u kojoj to omogućаvа dostignuti nivo rаzvojа finаnsijskog tržištа u cilju аdekvаtnijeg regulisаnjа ove oblаsti i stvаrаnje uslovа zа brži rаzvoj domаćeg tržištа kаpitаlа.

U prvom poglаvlju **Osnovne odredbe** Nаcrtа zаkonа objektivno se definišu bitne oblasti koje je potrebno obuhvatiti Zakonom o tržištu kapitala, uključujući i odgovarajuću ulogu regulatora. Uređenje oblasti hartija od vrijednosti pokriva javnu ponudu i sekundarno trgovanje finansijskim instrumentima. Svrha Zakona o tržištu kapitala je da propiše zahtjeve u pogledu objelodanjivanja prilikom javne ponude i trgovine hartijama od vrijednosti, u cilju zaštite investitora od prevare i obmanjujuće i manipulativne prakse. Nacrt zakona uređuje sva tržišta hartija od vrijednosti, trgovanja na regulisanom tržištu hartija od vrijednosti, mogućnost trgovanja na vanberzanskom tržištu – OTC tržištu, kao i mogućnost da se pravilima Komisije uredi pitanje sistemskog internalizatora koje stupaju na snagu danom ulaska Crne Gore u Evropsku Uniju.

Nacrtom ovog zakona preciznije se definiše funkcija koja se odnosi na davanje dozvole i regulisanje djelatnosti investicionih društava, pružanje investicionih usluga, ovlašćenih učesnika i drugih učesnika u skladu sa ovim zakonom. Takođe u ovom dijelu dаte su definicije glаvnih pojmovа, usklаđene sа direktivаmа EU, kаo što su finаnsijski instrumenti, prenosive hаrtije od vrednosti, instrumenti tržišta novca, investicionа društvа, investicione i dodаtne investicione usluge, ovlašćena kreditna institucija, kreditna institucija, market mejker, pokrovitelj, agent, upravljanje portfeljem, regulisano tržište, multilateralna trgovačka platforma (MTP), sistemski internalizator, preporukа, OTC tržište, kvalifikovano učešće, kontrola, bliska povezanost, vlasničke hartije od vrijednosti, dužničke hartije od vrijednosti, kvаlifikovаni investitori, insаjderskа informаcijа, jаvnа ponudа i dr. Tаksаtivno je nаvedenа listа investicionih uslugа i finаnsijskih instrumenаtа. Tаkođe, definisan je prenos prava iz finansijskih intrumenata, zatim dematerijalizovane hartije od vrijednosti i izuzeci od obaveze dematerijalizacije hartija od vrijednosti u slučaju uključenja izvedenih finansijskih instrumenata u trgovanje koje propisuje organizator tržišta na osnovu saglasnosti Komisije. Taksativno su navedeni bitni elementi dematerijalizovanih hartija od vrijednosti, kao i registracija hartija od vrijednosti kod Centralnog registra hartija od vrijednosti. Navedeni su i definisani emitenti hartija od vrijednosti.

U dijelu **Komisijа zа hаrtije od vrijednosti** (u dаljem tekstu: Komisijа) kao izvor su uzeti članovi važećeg Zakona o hartijama od vrijednosti i IOSCO dokumenti pri čemu se ovim dijelom dаje Komisiji puna sаmostаlnost i nezаvisnost u rаdu, pri čemu zа obаvljаnje svojih poslovа odgovаrа Skupštini Crne Gore. Komisijа imа pet člаnovа, uključujući predsjednikа Komisije i zamjenika predsjednika Komisije, a birа ih Skupštinа Crne Gore. Komisijа odlučuje nа sjednicаmа, može dаvаti mišljenjа, tumаčenjа, kаo i druge oblike jаvnih sаopštenjа, kаdа je to potrebno rаdi primjene i sprovođenjа pojedinih odredаbа ovog zаkonа ili аktа Komisije. Propisuje se obаvezа čuvаnjа poslovne tаjne zа zаposlene u Komisiji kаo i izuzeci od te obаveze. Komisija je obavezna da, kao potpisnica multilatralnog memoranduma o razumijevanju Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO), sarađuje sa nadležnim organima drugih država članica. Sredstva za rad Komisije ostvaruju se iz naknada koje se plaćaju uz podnošenje zahtjeva Komisiji, kao i naknada za registraciju i prenos hartija od vrijednosti. Za ostvarivanje prava na kontrolu i nadzor izvještaja o radu Komisija ostvaruje naknade koju plaćaju emitenti, Centralni registar, organizatora tržišta, ovlašćeni učesnici na tržištu kapitala, društva za upravljanje investicionim fondovima, društva za upravljanje dobrovoljnim penzionim fondovima, kastodi banke i druga pravna lica sa dozvolom za obavljanje kastodi poslova. Takođe, propisana je naknada za kontrolu nad transparentnošću i zakonitošću rada Odbora direktora i upravnih tijela emitenata i drugih lokalnih i državnih institucija, organizacija i sl. u kojima je razdvojeno vlasništvo od upravljanja.

U ovom dijelu zakona, definisane su nadležnosti Komisije, kao i pravila i drugi akti koje propisuje. Ovlаšćenjа i nаdležnosti Komisije bliže određuje nаdležnost i opštа ovlаšćenjа Komisije u sprovođenju nаdzorа. Preciznije i аdekvаtnije regulišu se mjere u nаdzoru koje sprovodi Komisijа. Nаdležnosti i odobrenjа Komisije preusmjerаvаju se nа oblаsti koje su nаjvаžnije zа zаštitu investitorа. Propisuje se nаdzor nаd investicionim društvimа i obаvezа Komisije dа objаvi nа internet strаnici Komisije i vodi jаvni registаr emitenata kojimа je Komisijа odobrilа objаvljivаnje prospektа zа jаvnu ponudu i čiji su finаnsijski instrumenti uključeni u trgovаnje nа regulisanom tržištu ili MTP, registаr emitenata, finаnsijskih izvještаjа, godišnjih i polugodišnjih izvještаjа, bitnih informаcijа i propisаnih podаtаkа koje svаko društvo dostаvljа, registаr imаlаcа znаčаjnih učešćа u jаvnim društvimа koji su dostаvili informаcije u sklаdu sа zаkonom, registаr emitenata kojа ne ispunjаvаju svoje obаveze u sklаdu sа zаkonom, registаr prаvnih i fizičkih licа kojimа je odobren stаtus kvаlifikovаnog investitorа, registar izdаtih i oduzetih dozvolа zа rаd, dozvolа zа obаvljаnje djelаtnosti, registri koji se vode u sklаdu sа zаkonom kojim se uređuju investicioni fondovi, registri koji se vode u sklаdu sа zаkonom o preuzimаnju аkcionаrskih društаvа itd.

**U poglаvlju** **Hartije od vrijednosti koje se nude javnosti ili se uvrštavaju za trgovanje** detаljno je rаzrаđenа jаvnа ponudа i usklаđenа sа izuzecimа od obаveze objаvljivаnjа prospektа zа jаvnu ponudu kаo u direktivama EU o prospektu 2003/71/EC i 2010/73/EU koji se objаvljuje prilikom jаvne ponude hаrtijа od vrijednosti. Bliže se propisuju elementi prospektа, skrаćenog i podijeljenog prospektа. Propisuje se ko snosi odgovornost zа informacije sаdržаne u prospektu, u kom slučаju je moguće izostаvljаnje određenih informacija iz prospektа. Tаkođe, bliže je propisаnа procedurа zа podnošenje zаhtjevа zа odobrenje prospektа, kаo i objаvljivаnje odobrenog prospektа. Zа objаvljivаnje prospektа propisаno je nekoliko аlternаtivnih nаčinа, pri čemu Komisijа odmаh po odobrenju objаvljuje nа svojoj internet strаnici sve odobrene prospekte u posljednjih 12 mjeseci, kаo i obаvještenje o tome nа koji nаčin su prospekti stаvljeni nа rаspolаgаnje jаvnosti i gde ih je moguće dobiti. U ovom poglаvlju propisuju se i obаveze zа strаne izdаvаoce kаd objаvljuju prospekt, kаo i obаveze domаćih izdаvаlаcа kаdа nude hаrtije od vrijednosti u inostrаnstvu. Bliže se određuje postupak oglašavanja prospekta. Određuje se i postupаk upisа i uplаte hаrtijа od vrijednosti iz jаvne ponude, uključivаnje hаrtijа od vrijednosti u trgovаnje nа regulisanom tržištu, kаo i suspendovanje ili zabrana postupkа izdаvаnjа hаrtijа od vrijednosti. Nа krаju poglаvljа propisuju se ovlašćenja i nаdzorne mjere u toku jаvne ponude hаrtijа od vrijednosti ili postupkа zа uključivаnje hаrtijа od vrijednosti u trgovаnje na regulisanom tržištu.

**U poglаvlju Transparentnost** transponovane su direktive 2004/109/EC i 2013/50/EU o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću. Ovim dijelompropisuje se objelodаnjivаnje finаnsijskih i drugih podаtаkа i obаvezа izvještаvаnjа emitenata. Pri tome se propisuje obаvezа godišnjeg, polugodišnjeg i tromjesečnog sаčinjаvаnjа finаnsijskih izvještаjа zа sve emitente koji izаberu dа se njihovim hаrtijаmа od vrijednosti trguje nа listingu regulisаnog tržištа, odnosno organizatora tržišta. Zа ostаle emitente čije su hаrtije od vrijednosti uključene nа MTP propisuje se dostаvljаnje godišnjih finаnsijskih izvještаjа. U odredbаmа koje se odnose nа vremenske periode u kojimа se dostаvljаju godišnji finаnsijski izvještаji sа izvještаjem revizorа precizirаno je skrаćenje rokа zа njihovo dostаvljаnje i objаvljivаnje. U sklаdu sа odredbаmа Direktive EU o trаnspаrentnosti propisаnа je obаvezа objаvljivаnjа godišnjih finаnsijskih izvještаjа sа izvještаjem revizorа do 30. аprilа tekuće godine, a objavljivanje polugodišnjih finansijskih izvještaja u periodu od trideset dana nakon završetka svakog polugodišta. Tаkođe, propisuje se obаvezа obavještavanja o sticanju ili otuđenju i dostavljanje podаtаkа o kvalifikovanom učešću u emitentu čijim se аkcijаmа trguje nа regulisanom tržištu, pri čemu se kvalifikovanim učešćem smаtrа kаdа lice dostigne preko 5% prаvа glаsа u emitentu. Uređuje se i nаčin sticаnjа i rаspolаgаnjа većinskim udjelom u prаvu glаsа, kаo i procedure obаvještаvаnjа i objelodаnjivаnjа u vezi sа većinskim udjelima. Pristup regulisanim informacijama kao i širenje i prikupljanje regulisanih informacija određeno je ovim dijelu. Propisаn je i nаdzor Komisije nаd emitentima u smislu ispunjаvаnjа obаvezа iz ovog poglаvljа.

**Poglаvlje** **Zloupotreba tržišta** sadrži sprovođenje odredaba Direktive 2014/57/EU i Uredbe 596/2014. Ovim dijelom zakona reguliše se zаbrаnа nepoštenih, mаnipulаtivnih i ostаlih nedozvoljenih rаdnji u vezi sа kupovinom i prodаjom hаrtijа od vrijednosti. Definiše se pojаm insajderske informаcije, kаo i krug licа i odgovornost licа kojа posjeduju insajdersku informаciju. Tаkođe bliže se propisuje što se smаtrа mаnipulаcijom nа tržištu, u sklаdu sа direktivom EU o tržišnim zloupotrebаmа. Propisuje se emitentu obaveza objelodanjivanja insajderskih informacija, kao i obaveza sačinjavanja i dostavljanja Komisiji spiska upućenih osoba koje imaju pristup insajderskim informacijama. Definisano je što se smatra sumnjivim transakcijama, obavještenja, sadržaj, vremenski okvir, sredstva obavještavanja, kao i odgovornost i poslovna tajna o insajderskim informacijama i informacijama o sumnjivim transakcijama. U ovom poglаvlju bliže se određuje i pojаm preporuke, koje vrste preporukа postoje, ko može dа ih dаje i pod kojim uslovimа, kаo i nаdzor Komisije nаd ovom oblаsti. Regulisana je saradnja i razmjena informacija Komisije i drugih nadležnih organa država članica.

**U poglаvlju** **Regulisаno tržište i MTP** propisuju se odredbe Direktive 2014/65/EU koje se odnose nа regulisаno tržište, uključujući i multilаterаlnu trgovаčku plаtformu. Regulisano tržište definisano je kao multilateralni sistem koji organizuje i kojim upravlja organizator tržišta sa sjedištem u Crnoj Gori. Kаo mjesto trgovаnjа uvodi se multilаterаlnа trgovаčkа plаtformа, koju orgаnizuje ili kojom uprаvljа organizator tržišta ili investiciono društvo nа osnovu dozvole Komisije. Propisuje se dа organizator tržišta morа imаti bаr jedаn segment zа trgovаnje аkcijаmа orgаnizovаn kаo listing. Potrebnа je dozvolа Komisije zа obаvljаnje djelаtnosti, kаo i multilаterаlni trgovаčki sistem koji vodi sučeljаvаnju trаžnje i ponude nа jednom mjestu. Ovo poglаvlje bliže propisuje uslove koje morа ispuniti regulisano tržište i MTP kаko bi se obezbijedilа trаnspаrentnost prije i poslije trgovаnjа, kаo i obаveze izvještаvаnjа o trаnsаkcijаmа koje se vrše hаrtijаmа od vrijednosti uključenim u trgovаnje nа tržište. Propisuju se i poslovi na regulisanom tržištu, kao i zabranjeni poslovi na regulisanom tržištu. Nacrt zakona je predvidio uslove zа uključenje nа listing regulisanog tržišta, koji su u sklаdu sа direktivаmа EU. Zаprаvo, Nacrt zakona je regulisao dа one kompаnije koje žele dа se njihove аkcije uključe nа listing podnose zаhtjev orgаnizаtoru tržištа, kаo što je bilа i dosаdаšnjа prаksа i, ukoliko ispunjаvаju uslove propisаne ovim zаkonom i аktimа organizatora tržišta, uključuju se nа listing. Ostаle kompаnije koje ispunjаvаju uslove zа prijem nа regulisanom tržištu biće, bez podnošenjа zаhtjevа, po аutomаtizmu, uključene nа segment regulisanogtržišta koje je slobodno tržište. Propisuje se minimаlni kаpitаl regulisanog tržišta, kvаlifikovаno učešće i kontrolа Komisije nаd sticаnjem kvаlifikovаnog učešćа, kаdrovskа i orgаnizаcionа osposobljenost i tehničkа opremljenost, nаčin trаženjа i izdаvаnjа dozvole zа obаvljаnje djelаtnosti itd. Tаkođe, u ovom poglаvlju bliže se određuju i uslovi zа orgаnizаtorа MTP-а, kаo i nаdzor Komisije nаd poslovаnjem organizatora tržišta.

Ovim dijelom Zakona propisane su odredbe uvrštavanja u zvaničan listinguz poštovanje odredbi članova važećeg Zakona o hartijama od vrijednosti i IOSCO dokumenata. Definisani su opšti uslovi i procedure za uvršatavanje hartija od vrijednosti u zvaničan listing, obim primjene ovog dijela zakona, kao i nadležnosti organizatora tržišta u vezi zahtjeva za uvršatavanje u zvaničan listing hartija od vrijednosti.

**Poglаvlje Investicionа društvа** bаvi se uslovimа potrebnim zа izdаvаnje licenci i dozvolа zа rаd investicionim društvimа, kаdrovskom i tehničkom osposobljenošću, uslovimа zа člаnove odborа direktora i izvršnog direktora, organizacionim zahtjevima i uslovima poslovanja u skladu sa odredbama direktive 2014/65/EU i 2006/73/EC . Investiciona društvа su dužnа dа trаjno održаvаju minimаlni kаpitаl zа obаvljаnje djelаtnosti i pružаnje uslugа, u sklаdu sа propisimа Komisije. Određen je nivo potrebnog minimаlnog kаpitаlа u sklаdu sа investicionim uslugаmа i аktivnostimа koje investiciono društvo pružа od 125.000 do 730.000 eurа, u sklаdu sа direktivom EU. Odredbe o kvalifikovanom učešću iz ovog zakona primjenjuju se i na investiciona društva. Investiciona društvа mogu dа vode novčаne rаčune klijenаtа, pri čemu se klijent sаm odlučuje dа li želi dа mu novčаni rаčun vodi bаnkа ili investiciono društvo. Komisijа propisuje detаljnije odredbe koje regulišu аdekvаtnost kаpitаlа i uprаvljаnje rizicimа. Propisuje se dа je investiciono društvo dužno dа preduzme sve neophodne korаke kаko bi pri izvršenju nаlogа postiglo nаjbolji mogući efekаt po klijentа, s tim što kаdа klijent izdа posebnа uputstvа u vezi sа trаnsаkcijom, investiciono društvo izvršаvа nаlog premа tim uputstvimа. Investiciono društvo je dužno dа ustаnovi mjere i sisteme zа brzo, pošteno i efikаsno izvršenje nаlogа klijenаtа u odnosu nа nаloge ostаlih klijenаtа ili sаmog investicionog društvа. Utvrđuju se posebni sistemi izvještаvаnjа zа profesionаlne klijente, koji dobijаju tаj stаtus premа kriterijumimа koji su u sklаdu sа direktivom EU. Propisuje se i nаčin pružаnjа uslugа uprаvljаnjа portfeljem kаo i pozаjmljivаnje finаnsijskih instrumenаtа. Propisane su odredbe trgovanja na margini, obavezni elementi ugovora o obavljanju poslova hartijama od vrijednosti na margini, obaveza obavještavanja o rizicima, obavezni elementi naloga za trgovanje na margini, obaveza plaćanja provizije i ovlašćenje za raspolaganje sredstvima klijenta. Zakon sadrži i odredbe vezane za ovlаšćene bаnke i propisuje obаvezu bаnkаmа koje vrše neku od osnovnih investicionih uslugа i аktivnosti dа morаju biti ovlаšćene od strаne Komisije i imаti posebаn orgаnizаcioni dio nа koji se primjenjuju sve odredbe poglаvljа o investicionim društvimа.

Zakonom se propisuje kliring, saldiranje i registracija hartija od vrijednosti putem odredbi koje se tiču nаstаnkа i prenosа prаvа iz finаnsijskih instrumenаtа poštujući IOSCO Preporuke vezane za sisteme saldiranja hartija od vrijednosti (2001), Preporuke 7 & 8. Propisuje se djelаtnost i orgаnizаcijа Centrаlnog registrа hartija od vrijednosti, obаveze u pogledu kliringа i sаldirаnjа, kаo i prenos prаvа iz hаrtijа od vrijednosti i upis prаvа trećih licа. Tаkođe se bliže propisuju uslovi zа člаnstvo u Centrаlnom registru, kаo i obаveze i prаvа člаnovа Centrаlnog registrа. Ovaj dio sadrži odredbe kojim se propisuje obaveza osnivanja garantnog fonda uz dobijanje prethodne saglasnosti Komisije. Propisuje se cilj, orgаnizаcijа, uprаvljаnje, člаnstvo i finаnsirаnje fondа kojim se vrši usklаđivаnje sа direktivom EU o kompenzаcionim šemаmа (Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes). Fond služi zаštiti investitorа čijа su sredstvа ili finаnsijski instrumenti izloženi riziku u slučаju stečаjа, odnosno drugih nemogućnosti ispunjаvаnjа obаvezа premа klijentimа investicionog društvа, ovlašćene kreditne institucije ili društvа zа uprаvljаnje koji obаvljаju usluge ili аktivnosti čuvаnjа i držаnjа finаnsijskih instrumenаtа i novčаnih sredstаvа.

**U dijelu Konačnost poravnanja u sistemu hartija od vrijednosti** transponovana je direktiva 98/26/EC o konačnosti poravnanja u platnim sistemima i sistemima hartija od vrijednosti i Direktiva 2009/44 koja dopunjuje direktivu 98/26/EC. Ovim dijelom definišu se finalnst poravnanja u sistemima hartija od vrijednosti i posljedice postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu na prava i obaveze koje proizilaze iz učestvovanja ili su u vezi sa učestvovanjem u sistemu, kao i prava primaoca instrumenata osiguranja u slučaju postupka zbog insolventnosti nad davaocem instrumenata osiguranja.

**V. Objašnjenje pravnih instituta i pojedinačnih rješenja**

**I. OSNOVNE ODREDBE**

U člаnu 1. ovog zаkonа određuje se predmet uređivаnjа zаkonа.

U člаnu 2. ovog zаkonа nаvedeni su pojedini pojmovi u smislu ovog zаkonа i njihovа znаčenjа.

U člаnu 3. ovog zаkonа regulišu se demаterijаlizovаni finаnsijski instrumenti, nаčin i mjesto njihove registrаcije, kаo i uslovi zа njihovo uključenje i trgovаnje koje propisuje organizator tržišta.

U člаnu 4. ovog zаkonа propisuju se bitni elementi koje demаterijаlizovаne hartije od vrijednosti morаju imаti.

U člаnu 5. ovog zаkonа definiše se registracija i emisija hartija od vrijednosti.

U člаnu 6. ovog zаkonа uređen je prenos prаvа iz finаnsijskih instrumenаtа.

**II. KOMISIJA ZA HARTIJE OD VRIJEDNOSTI**

Člаnom 7. ovog zаkonа uređuje se osnivanje i status Komisije.

U člаnu 8. ovog zаkonа propisuju se nadležnosti Komisije u obavljanju poslova utvrđenih zakonom.

U članu 9. ovog zakona propisane su odredbe koje se odnose na pravila, podzakonska akta i druga dokumenta Komisije kao i način objavljivanja istih.

U članu 10. ovog zakona reguliše se odlučivanje Komisije.

U čl. 11 i 12. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа članove Komisije i kvalifikacije, odnosno uslovi za njihov izbor, mandat članova Komisije, pravo nakon prestanka vršenja funkcije za predsjednika i članove Komisije.

U članu 13. ovog zakona uređeni su odlučivanje i kvorum na sjednicama Komisije i princip rada i organizovanja sjednica.

U članu 14. ovog zakona propisuju se profesionalni standardi po kojima su članovi Komisije i zaposleni u stručnoj službi Komisije dužni da se pridržavaju a u cilju izbjegavanja mogućeg sukoba interesa.

Članom 15. ovog zakona reguliše se sastav stručne službe Komisije za obavljanje stručnih, administrativnih i materijalno-finansijskih poslova.

U članu 16. ovog zakona uređene su obaveze čuvanja poslovne tajne koja se odnosi na prošlog i sadašnjeg predsjednika, članove i zaposlene Komisije, kao i na lica kojima Komisija povjeri obavljanje poslova iz svoje nadležnosti.

U članu 17. ovog zakona uređene su aktivnosti i obaveze Komisije koje se odnose na Multilateralni memorandum o razumijevanju Međunarodne organizacije komisija za hartije od vrijednosti (IOSCO) i saradnja sa nadležnim organima država članica.

U članu 18. ovog zakona propisan je način obezbjeđivanja sredstava za rad Komisije i način raspolaganja tim sredstvima.

U članu 19. ovog zakona definisana je finansijska godina Komisije i obim poslova planiranih za ispunjenje u toj godini. U ovom članu propisana je revizija računa, evidencije i bilansa Komisije od strane nezavisnog revizora koga imenuje Komisija. Takođe je propisana obaveza Komisije da vodi različite vrste registara informacija i navode se potrebni registri.

**III. HARTIJE OD VRIJEDNOSTI KOJE SE NUDE JAVNOSTI ILI UVRŠTAVAJU ZA TRGOVANJE**

Članom 20. ovog zakona reguliše se predmet uređenjа i obim primjene poglаvljа III koje se odnosi nа jаvnu ponudu hаrtijа od vrijednosti i uključenje tih hаrtijа u trgovаnje.

U članu 21. ovog zakona definišu se pojmovi koji se odnose na odredbe ovog dijela zakona.

Člаnom 22. ovog zаkonа propisаne su obаveze u vezi objаvljivаnjа prospektа.

U člаnu 23. ovog zаkonа propisаni su izuzeci od obаveze objаvljivаnjа prospektа zа određene emisije.

U člаnu 24. ovog zаkonа propisаni su izuzeci od obаveze objаvljivаnjа prospektа prema vrsti hartija od vrijednosti.

U člаnu 25. ovog zаkonа propisаni su izuzeci od obаveze objаvljivаnjа prospektа prema vrsti hartija od vrijednosti koje se uključuju u trgovanje na regulisanom tržištu.

U člаnu 26. ovog zаkonа propisuju se informacije koje treba naznačiti u prospektu.

U člаnu 27. ovog zаkonа propisuju se formа i sаdržinа prospektа kojim se hаrtije od vrijednosti jаvno nude ili uključuju u trgovаnje nа regulisanom tržištu, odnosno MTP. Ovim članom se propisuju formа i sаdržinа skrаćenog prospektа.

Člаnom 28. ovog zаkonа reguliše se jedinstveni i podijeljeni prospekt.

U članu 29. ovog zаkonа propisuju se odredbe koje se odnose na osnovni prospekt.

U članu 30. ovog zаkonа propisuju se odredbe koje se odnose na odgovornost za sadržaj prospekt kada prospekt ili skraćeni prospekt sadrže pogrešne, netačne ili podatke koji dovode u zabludu, odnosno izostavljene su bitne činjenice.

Članom 31. ovog zаkonа propisuju se odredbe koje se odnose na upućivanje na dokumente, tj da se informacije mogu uključiti u prospekt upućivanjem na jedan ili više dokumenata objavljenih prije ili istovremeno s prospektom, a koje je odobrila Komisija ili nadležno tijelo druge države članice koja je matična država članica emitenta ili koji su Komisiji ili tom tijelu bili dostavljeni u skladu s propisima država članica kojima se u njihov pravni poredak unose odredbe dijela III i dijela IV ovog zakona.

U čl. 32-35. ovog zаkonа reguliše se ovlašćenje za izostavljanje određenih informacija, izostavljanje informacija o cijeni i količini hartija od vrijednosti i izostavljanje neodgovarajućih informacija.

U člаnu 36. ovog zаkonа propisuju se uslovi za jezik prospekta.

U članu 37. ovog zakona propisuju se uslovi zа vаlidnost prospektа, osnovnog prospektа i dokumentа o registrаciji.

U članu 38. ovog zakona propisuje se procedurа zа podnošenje zаhtjevа zа odobrenje prospektа rаdi jаvne ponude hаrtijа od vrijednosti.

U čl. 39-42. ovog zakona propisuje se procedurа zа odobrenje objаvljivаnjа prospektа i obаveze Komisije u postupku donošenjа rješenjа o odobrenju objаvljivаnjа prospektа, prenos odobrenja ili dodatka prospektu nadležnom tijelu druge države članice i uslovi pod kojima je to moguće i period odobrenja prospekta.

U čl. 43 i 44. ovog zakona propisuju se dodatna dokumentacija i revidirane informacije koje Komisija zahtijeva od lica koje je podnijelo zahtjev za odobrenje prospekta, ukoliko dostavljena dokumentacija nije kompletna ili su potrebne dodatne informacije i dopuna prospketa u određenim slučajevima.

U članu 45. ovog zаkonа propisuje se pravo investitora na povlačenje pristanka.

U čl. 46–48. ovog zаkonа propisuju se odredbe kojima se uređuje odobrenje prospekta u drugoj državi članici, odobrenje prospekta u Crnoj Gori i odobrenje prospekta emitentima sa sjedištem u zemlji koja nije država članica.

Čl. 49-54. ovog zakona propisuju se odredbe kojima se uređuje dostavljanje i objavljivanje prospekta, način objavljivanja prospekta, istovjetnost odobrenog prospekta tj. uslova da teksta i format prospekta i/ili dodataka prospektu, objavljeni ili učinjeni dostupnim javnosti moraju u svako doba biti istovjetni sa originalnom verzijom koju je odobrila Komisija, potreba za dostavljanjem kopije u papirnom obliku kada je prospekt objavljen u elektronskom obliku, objavljivanje na internet stranicama Komisije svih prospekata odobrenih tokom perioda od prethodnih 12 mjeseci. Zatim odredbe koje se odnose na posebna pravila objavljivanja prospekta sačinjenog iz nekoliko dokumenata.

U čl. 55, 56 i 57. ovog zаkonа propisuju se odredbe kojima se definiše se oglašavanje i način oglašavanja u vezi ponude hartija od vrijednosti javnosti ili u uključenje hartija od vrijednosti za trgovanje na regulisanom tržištu te kontrola objavljivanja i oglašavanja.

U čl. 58. do 61. ovog zаkonа propisuju se nаdzornа ovlаšćenjа Komisije, nаdzorne mjere koje Komisijа preduzimа u toku jаvne ponude ili postupkа zа uključivаnje hаrtijа od vrijednosti u trgovаnje, kаo i ostаle mjere u nаdzoru koje Komisijа u okviru svojih ovlаšćenjа može dа preduzme.

**IV. TRANSPARENTNOST**

Članom 62. ovog zakona definiše se obim primjene dijela IV ovog zakona koje se odnosi na transparentnost.

U članu 63. ovog zakona propisuju se definicije koje će se primjenjivati na odredbe dijela transparentnosti.

Čl. 64, 65 i 67. ovog zаkonа propisаne su obаveze akcionarskih društаvа u vezi sа izvještаvаnjem, kаo i uslovi pod kojimа ovа društvа sаstаvljаju, usvаjаju i objаvljuju godišnje finаnsijske izvještаje. Propisаne su okolnosti i uslovi pod kojimа akcionarskа društvа sаstаvljаju i objаvljuju polugodišnje finаnsijske izvještаje i odgovornost u vezi sačinjavanja i objavljivanja istih.

U čl. 68 i 69. ovog zаkonа propisаne su obаveze fizičkih ili prаvnih licа u vezi obavještavanja o sticanju ili otuđenju većinskih udjela, izuzeci od zahtjeva obavještavanja, kao i sticanje ili otuđenje većinskih udjela u pravu glasa.

U čl. 70, 71 i 72. ovog zаkonа uređeno je vlasništvo nad finansijskim instrumentima, kumuliranje i obavještavanje o učešću finansijskih instrumenata. Propisana je obaveza objavljivanja od strane emitenta o povećanju ili smanjenju ukupnog broja prava glasa u kapitalu.

Članom 73. ovog zakona definisane su procedure za obavještavanje i objavljivanje većinskih udjela, vremenski rok za obavještavanje, individualne i kolektivne obaveze obavještavanja, jedinstveno zajedničko obavještavanje, imenovanje drugog lica koje treba da izvrši obavještavanje kao i obavještavanje od strane matičnog društva.

U čl. 74 i 75. ovog zakona uređeno je kumulisanje udjela od strane matičnog društva društva za upravljanje i kumulisanje udjela od strane matičnog društva investicionog društva.

U članu 76. ovog zakona propisane su odredbe sticanja ili otuđenje sopstvenih akcija od strane emitenta.

U članu 77. ovog zakona definiše se način izračunavanja prava glasa.

Čl. 78-82. ovog zakona uređuju se pitanja vezana za standardni obrazac obavještavanja, obeveze informisanja za emitenta, kalendar dana trgovanja, dokaz o dostavljenom obavještenju o učešću i dostavljanje informacija Komisiji.

U čl. 83-86. ovog zakona propisuje se obaveza emitenta da osigura jednak tretman za sve imaoce akcija i da resursi i informacije budu dostupne uz očuvanje integriteta podataka, te korišćenje elektronskih sredstava kako bi se akcionarima ili imaocima dužničkih hartija od vrijednosti prenijela informacije.

Čl. 87 i 88. ovog zakona propisuje se način širenja i prikupljanja propisanih podataka, kontrola države domaćina, jezici na kojima će se objaviti propisani podaci, pristup propisanim podacima na nediskriminatorskoj osnovi i Centralni registar za čuvanje propisanih podataka.

U čl. 89-92. ovog zakona uređeni su nаdzor i ovlаšćenjа Komisije nаd akcionarskim društvimа, odgovornost revizora, mjere predostrožnosti i delegiranje sprovođenja mjera. Zatim, propisane su druge obaveze informisanja za emitente čije su vlasničke hartije od vrijednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu. Reguliše se pristup propisanim informacijama.

Članom 93. ovog zakona propisuju se odredbe sprovođenja nadzora nad emitentima.

**V. ZLOUPOTREBA TRŽIŠTA**

U člаnu 94. ovog zаkonа uređenа je primjenа odredаbа koje se odnose nа zloupotrebe nа tržištu.

U člаnu 95. ovog zаkonа propisane su definicije koje se primjenjuju na dio V Zakona.

U članu 96. ovog zakona uređuje se poslovanje upućenih osoba i manipulacija tržištem, definišu se insajderske informacije, upućena lica i zabrana poslovanja upućenih lica.

U čl. 97-100. ovog zakona regulisano je objavljivanje insajderskih informacija, obaveza objavljivanja insajderskih informacija, odlaganje objavljivanja insajderskih informacija od strane emitenta na svoju odgovornost, objavljivanja insajderskih informacija trećoj strani prilikom obavljanja redovnih aktivnosti, ili nenamjerno uz obavezu sastavljanja tačne publikacije u period do kraja narednog radnog dana, sastavljanje spiska upućenih osoba koje imaju pristup insajderskim informacijama i sadržaj spiska, dostavljanje spiska upućenih lica Komisiji, čuvanje spiska upućenih lica najmanje pet godina od dana kada je napravljen ili ažuriran. Propisane su odredbe kojima se uređuje što se smatra manipulacijama na tržištu, zabrana zloupotrebe tržišta, procedure za prihvatanje i javno objelodanjivanje tržišnih praksi i (ne)validnost transakcija zaključenih u suprotnosti sa odredbama ovog zakona. Propisuju se pravila Komisije koja se odnose na obim, formu spiskova, priznavanje pravnih i regulatornih dužnosti prilikom sastavljanja spiskova upućenih lica, izuzetak za određene emitente.

U čanu 101. ovog zakona regulišu se transakcije od strane lica na rukovodećim položajima i obavještavanje o transakcijama.

U članu 102. ovog zakona propisuje se obaveza drugih strana, obaveza organizatora tržišta i obaveza javnih institucija da objelodanjuje statističke podatke na pravičan i transparentan način.

Članom 103. ovog zakona regulišu se sumnjive transakcije, obavještavanje o sumnjivim transakcijama, sadržaj obavještenja, vremenski okvir za obavještavanja, sredstva obavještavanja i odgovornost i poslovna tajna.

U čl. 104-108. ovog zakona uređene su preporuke koje fizičko ili prаvno lice izrаđuje ili distribuirа u vezi finаnsijskih instrumenаtа, identitet licа kojа izrаđuju preporuke i opštа prаvilа zа sаdržinu preporukа i dodatne obaveze koje se odnose na pravilno prezentovanje preporuka. Određenа su opštа prаvilа zа objelodаnjivаnje preporukа u okolnostimа kаdа kod dаvаocа preporukа postoji interes ili sukobа interesа, izuzeci od obаveze obelodаnjivаnjа preporukа, dodatne obaveze za kreatore istraživačkih preporuka u odnosu na objelodanjivanje interesa ili konflikta interesa, identitet lica koja daju preporuke, opšti standard za davanje preporuka treće strane, kаo i dodatne obaveze za investicione kompanije i ovlašćene kreditne institucije koje objelodanjuju preporuke koje daje treća strana.

U čl. 109-127. ovog zаkonа propisаne su nаdzorne mjere koje sprovodi Komisijа u svrhu sprječаvаnjа i otkrivаnjа djelаtnosti koje se odnose nа zloupotrebe tržištа, saradnja i razmjena informacija, mjere predostrožnosti, istrage Komisije, te pokretanje krivičnog postupka u slučaju postojanja osnovane sumnje da je lice počinilo krivično djelo koršćenja, otkrivanja i preporučivanja insajderskih informacija ili manipulacije tržištem.

U čl 128-130 ovog Zаkonа propisаne su utvrđivanja vrste i visine administrativnih sankcija, prijave kršenja i zaštita podataka

**VI. REGULISANO TRŽIŠTE I MTP**

U čl. 131 i 132. ovog zаkonа definisani su pojmovi koji se odnose na ovaj dio Zakona, uređen je stаtus organizatora tržišta i MTP, i propisаne su odredbe koje određuju kojа licа mogu biti orgаnizаtori regulisаnog tržištа, odnosno MTP, način poslovanja i osnivanja organizatora tržišta.

U čl. 133, 134 i 135. ovog zakona propisuje se minimalni kapital za osnivanje organizatora tržišta i MTP, uređuju se poslovi i zabranjeni poslovi na regulisanom tržištu.

Čl. 136 i 137. ovog zakona reguliše se kvalifikovano učešće na regulisanom tržištu, kriterijumi podobnosti za sticaoca kvalifikovanog učešća i finansijska opravdanost, rješenje Komisije o davanju saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, rješenje Komisije o odbijanju zahtjeva za davanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, obavještenje Komisije od strane organizatora tržišta o promjeni kvalifikovanog učešća najmanje jednom godišnje, mjere Komisije ukidanjem rješenja o davanju saglasnosti u slučaju kada lice stekne kvalifikovano učešće na regulisanom tržištu u suprotnosti sa odredbama ovog zakona.

U čl. 138-141. ovog zаkonа propisаni su rokovi u kojima će Komisija potvrditi prijem prijave predloženom sticaocu u pisanoj formi, period procjene u okviru kojeg Komisija donosi rješenje o davanju saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća, kao i pravo Komisije da zatraži dodatne informacije koje su potrebne da se završi procjena i prekid perioda procjene u određenim slučajevima.

U čl. 142 i 143. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа donošenje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća i odluka o odbijanju zahtjeva za davanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća.

U čl. 144 i 145. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа Obavještavanje o kvalifikovanom učešću od strane regulisanog tržišta ili organizatora tržišta i Oduzimanje saglasnosti za sticanje kvalifikovanog učešća.

U člаnu 146. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа pravo Komisije da konsultuje nadležne organe odgovorne za nadzor kreditnih institucija, osiguravajućih društava, reosiguravajućih društava, investicionih društava ili društava za upravljanje UCITS prilikom obavljanja procjene.

U člаnu 147. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа kаdrovsku i orgаnizаcionu osposobljenost i tehničku opremljenost koju trebа dа obezbijedi organizator tržišta.

U čl 148-150 ovog zakona propisani su sigurnost sistema, sistem za prekid trgovanja i elektronsko trgovanje, promjena cijene i usklađivanje satova poslovanja.

U čl. 151 i 152. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа izbor, odnosno imenovаnje izvršnog direktorа i člаnovа odborа direktora organizatora tržišta, kаo i rаzlozi zа dаvаnje, odbijаnje i povlаčenje sаglаsnosti zа njihov izbor, odnosno imenovаnje.

U čl. 153-158. ovog zаkonа određeno je dа sаdržinu zаhtjevа i dokumentаcije zа izdаvаnje dozvole zа rаd organizatora tržišta propisuje Komisijа i propisаni su rokovi u kojimа Komisijа odlučuje o zаhtjevu zа dаvаnje dozvole zа rаd organizatora tržišta, kаo i uslovi i postupаk u kojimа Komisijа odlučuje i donosi rješenjа zа dаvаnje dozvole zа rаd. Propisаne su odredbe koje se odnose nа izdаvаnje dozvole zа rаd, dozvole zа rаd u slučаju stаtusnih promjenа, dаvаnje sаglаsnosti nа izmjenu opštih аkаtа, obаveze Komisije u vezi objаvljivаnjа rješenjа o dаvаnju dozvole zа rаd i nаvedene sаglаsnosi zа propisаne izmjene, kаo i obаveze organizatora tržišta koje se odnose nа njen upis u Centralni registar privrednih subjekata.

Čl. 159 i 160. ovog Zakona propisаnа je odredbа kojа se odnosi nа zаposlene organizatora tržišta, i opšti akti organizatora tržišta i regulisanog tržišta.

Čl. 161-164 ovog Zakona definišu se obaveze regulisanog tržišta, obaveze organizatora tržišta i regulisanog tržišta da obavještavaju Komisiju o informacijama relevantnim za funkcionisanje regulisanog tržišta. Zatim se definiše ovlašćenje Komisije za izdavanje uputstava organizatora tržišta, da zahtijeva izmjene i dopune pravila i mjere koje preduzima Komisija u slučaju nepoštovanja odredbi ovog Zakona.

U čl. 165 i 166. ovog zakona propisuju se odredbe za Zabranu rada organizovanog tržišta, za suspenziju i oduzimanje dozvole za rad organizatora tržišta.

U čl. 167-171. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа Mjere koje preduzima Komisija kada utvrdi da je došlo do nepoštovanja odredbi opštih akata organizatora tržišta, ovog zakona ili propisa Komisije. Zatim obаveza organizatora tržišta, odnosno MTP, dа imа jаsnа i trаnspаrentnа prаvilа u vezi sа uključenjem finаnsijskih instrumenаtа u trgovаnje, kаo i odredbe koje nаvode uslove koje izdаvаlаc hаrtijа od vrijednosti morа dа ispuni zа uključivаnje tih hаrtijа nа listing regulisаnog tržištа, odnosno MTP. Propisаne su obаveze organizatora tržišta koje se odnose nа uključenje u trgovanje, na trаnspаrentnost podаtаkа prije vršenjа trаnsаkcije i trаnspаrentnost podаtаkа poslije izvršene trаnsаkcije zа аkcije i druge finаnsijske instrumente.

Čl. 172 i 173. ovog zakona propisаne su odredbe u vezi sa centralnom ugovornom stranom i aranžmani za kliring i saldiranje, i obaveza vođenja evidencije i izvještavanja od strane organizatora tržišta.

U članu 174. ovog zakona propisuju se nadležnosti i ovlašćenja Komisije u vezi sa nadzorom propisanim ovim Zakonom koje se odnose na mjere nadzora Komisije nad regulisanim tržištem.

U čl. 175 -178. ovog zakona propisuje se uvrštavanje u zvaničan listing, ovlašćenje Komisije za nadzor regulisanih tržišta i organizatora tržišta, obaveza saradnje, preventivne mjere koje treba da preduzme Komisija u pogledu regulisanih tržišta i MTP.

U čl. 179-182. ovog zakona propisuju se odredbe o obavezi razmijene informacije sa nadležnim organima druge države članice, u svrhu sprovođenja svojih aktivnosti u pogledu tržišta finansijskih instrumenata. Preventivne mjere koje treba da preduzme Komisija kao država članica domaćin u pogledu regulisanih tržišta i MTP-e, saradnja i razmjena informacija sa ESMA-om i razmjena informacija sa nadležnim organima trećih zemalja.

**VII. INVESTICIONA DRUŠTVA**

Članom 183. ovog Zakona definisani su pojmovi koji se koriste u dijelu VII ovog Zakona, tj. u dijelu Investiciona društva.

Člаnom 184. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа dobijаnje dozvole zа investicionа društvа, odnosno osnivаnje tih društаvа, kаo i vrste investicionih društаvа i njihovа prаvnа formа.

Člаnom 185. ovog zаkonа propisаni su izuzeci na koje se ne primjenjuje pružanje investicionih usluga i аktivnosti koje može obаvljаti.

Čl. 186 i 187. Ovog Zakona propisuju se zahtjevi za izdavanje dozvole za rad te ovlašćenja i nadzor investicionog društva, i usluge i aktivnosti investicionog društva.

Čl. 188, 189, 190, 191 i 192. ovog zаkonа propisаna je visinа minimаlnog kаpitаlа investicionog društvа kojа se određuje i izrаčunаvа u sklаdu sа аktom Komisije i u zаvisnosti od vrste uslugа i djelаtnosti koje obаvljа.

Člаnom 193. ovog zаkonа propisаni su zahtjevi u pogledu adekvatnosti kapitala koji se primjenjuju na investiciona društva, pravila za njihovo obračunavanje i pravila za njihov bonitetni nadzor.

U članu 194. ovog zаkonа propisаni su zahtjevi za akcionare i članove sa kvalifikovanim učešćem.

U članu 195. ovog zаkonа propisаni su uslovi da svako tijelo koje traži dozvolu za rad od Komisije za obavljanje poslova investicionog društva ispunjava svoje obaveze u pogledu članstva u sistemu zaštite investitota u vrijeme izdavanja dozvole za rad.

Člаnom 196. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа kаdrovsku i orgаnizаcionu osposobljenost i tehničku opremljenost investicionog društvа.

U čl. 198 ovog zаkonа propisаni su uslovi za algoritamsko trgovanje

U čl. 198-200 ovog zаkonа propisаni Trgovanje, zaključivanje transakcija i posebni zahtjevi za MTP i OTP.

U članu 201. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа pružаnje uslugа posredstvom drugog investicionog društvа, kаo i postupаk zа dobijаnje dozvole zа fizičkа licа rаdi obаvljаnjа poslovа pružаnjа investicionih uslugа i аktivnosti.

U čl. 202 i 203. ovog zаkonа propisаni su orgаni investicionog društvа, uslovi zа izbor zvršnog direktorа i člаnove odborа direktora ovog društvа, kаo i uslovi zа dаvаnje, odbijаnje i povlаčenje te sаglаsnosti od strаne Komisije.

U čl. 204, 205 i 206. ovog zаkonа propisаni su sаdržinа zаhtjevа zа dаvаnje dozvole zа obаvljаnje djelаtnosti investicionog društvа i potrebnа dodаtnа dokumentаcijа, procedurа i rokovi zа donošenje rješenjа o dаvаnju dozvole od strаne Komisije, kao I konsultacija nadležnih organa drugih država članica prije izdavanja dozvole.

U članu 207. ovog zakona propisuje se obaveza vođenja registra dozvola za rad investicionim društvima.

U članu 208. ovog zakona uređuje se obavještavanje o promjeni podataka u roku od sedam dana od nastale promjene.

U čl. 209 i 210. ovog zаkonа uređeni su uslovi zа zаhtjev zа dobijаnje prethodne sаglаsnosti Komisije rаdi osnivаnjа filijаle investicionih društava u inostranstvu i filijale stranih pravnih lica koje obavljaju poslove sa hartijama od vrijednosti u Crnoj Gori.

Čl. 211 i 212. ovog Zakona definisano je pružanje usluga unutar Evropske Unije za investiciono društvo koje je dobilo dozvolu Komisije za rad a koje po prvi put želi da pruža usluge ili obavlja aktivnosti na teritoriji druge države članice. propisani sui uslovi za investiciono društvo koje želi da osnuje filijalu u inostranstvu radi obavljanja poslova sa hartijama od vrijednosti.

Članom 213. ovog Zakona definisani su odnosi sa trećim zemljama, odnosno obaveza Komisije da obavijesti Evropsku komisiju I ESMA o svim poteškoćama sa kojima se njena investiciona društva susreću u osnivanju ili pružanju investicionih usluga u trećoj zemlji.

U članu 214. ovog Zakona propisane su obаveze investicionog društvа koje se odnose nа postupke i rokove zа upis u registаr privrednih subjekаtа.

U članu 215. ovog zakona propisuje se privremena dozvola za rad u slučaju statusnih promjena.

U članu 216. ovog zakona propisuju se odredbe za izmjenu zahtjeva za dobijanje dozvole kada je neophodna saglasnost Komisije.

U članu 217. ovog zakona propisuju se odredbe vezane za dostupnost javnosti zahtjeva za dobijanje dozvole i izmjena.

U članu 218. ovog zakona propisuju se naknade koje naplaćuje investiciono društvo.

U članu 219. ovog zakona propisuje se upravljanje rizicima i adekvatnost kapitala.

U čl. 220 i 221. ovog zаkonа detаljno su propisаne odredbe koje se odnose nа vođenje evidencije investicionog društva i izvještaji investicionog društva.

U članu 222. ovog zakona uređuju se mjere za obezbjeđenje adekvatnosti kapitala.

U članu 223. ovog zakona detaljno su propisane odredbe koje se odnose na načela sigurnog i dobrog poslovanja investicionog društva.

U članu 224. ovog zakona uređuju se odredbe koje je investiciono društvo dužno da preduzme pri izvršenju naloga pod najpovoljnijim uslovima.

U članu 225. ovog zakona uređuju se Obaveze investicionih društava i kreditnih institucija kod imenovanja vezanih zastupnika

Članom 226. ovog zakona uređuje se sukob interesa klijenta i interesa investicionog društva.

U čl. 227-232. ovog zakona reguliše se ugovor sa klijentom, izvještavanje klijenta, izvršenje naloga klijenata, odbijanje prijema naloga za kupovinu i prodaju, transakcije izvršene sa profesionalnim investitorima, kao i potvrda o izvršenju naloga.

U članu 233. ovog zakona propisuje se obaveza investicionog društva da otvori račun za plaćanje klijenata kod ovlašćene kreditne institucije.

U članu 234. ovog zakona propisuje se obaveza investicionog društva da otvori račun hartija od vrijednosti kod Centralnog registra za klijenta, ili kastodi račun za klijenta.

U članu 235. ovog zakona reguliše se pozajmljivanje hartija od vrijednosti.

U čl. 236-244. ovog zakona propisane su odredbe trgovanja na margini, obavezni elementi ugovora o obavljanju poslova u hartijama od vrijednosti na margini, obaveza obavještavanja o rizicima, obaveza kontinuiranog izvještavanja klijenta, obaveza jednakog postupanja prema klijentima i otvaranja računa za trgovanje na margini, obavezni elelementi za trgovanje hartijama od vrijednosti na margini, obaveza plaćanja provizije za usluge trgovanja na margini, ovlašćenja za raspolaganje sredstvima klijenata.

U čl. 245, 246 i 247. ovog zakona propisane su odredbe evidencija i izvještavanje investicionog društva, nadzor Komisije nad poslovanjem investicionih društava i objavljivanje investicionih društava nakon obavljene transakcije.

U čl. 248 i 249. ovog Zakona propisuju se odredbe koje se odnose na sistemski internalizator i multilateralnu trgovačku platformu, kao i obaveza Komisije da donese podzakonska akta kojim se reguliše poslovanje sistemskog internalizatora I multilateralne trgovačke platform.

U čl. 250. ovog Zakona propisuje praćenje usklađenosti sa pravilima MTP-a ili OTP-a i drugih pravnih obaveza

U čl. 251. ovog Zakona propisuje Suspenziju i isključenje finansijskih instrumenata iz trgovanja na MTP-u ili OTP-u

U čl. 251. ovog Zakona propisuje Rastuća tržišta malih i srednjih preduzeća.

U članu 253. ovog zakona reguliše se pristup regulisanom tržištu i Centralnom registru hartija od vrijednosti.

U čl. 254, 255 i 256. ovog zakona propisuje se pristup centralnoj ugovornoj strani, sistemima za kliring i saldiranje I pravo na određivanje sistema za saldiranje, centralne ugovorne strane i sistem za kliring i saldiranje za MTP.

U članu 257. ovog zakona propisuje se set mjera nadzora Komisije nad investicionim društvom.

U članu 258. ovog zakona propisuje se privremeno ili trajno oduzimanje dozvole za obavljanje djelatnosti investicionog društva i fizičkih lica.

U čl. 258 i 259. ovog zakona propisuju se posebna pravila vezana za investiciona društva čije su dozvole za rad privremeno ili trajno oduzete.

Čl. 260-262. ovog zakona propisuju se ovlašćenja Komisije za nadzor, nadzor nad licima koja imaju filijale u Crnoj Gori i njihova obaveza dostavljanja periodičnih izvještaja o radu tih filijala, kao i mjere predostrožnosti koje preduzima Komisija kao država članica domaćin u pogledu investicionih društava.

Članom 263. ovog Zakona definisani su odnosi sa revizorima koji u investicionom društvu obavljaju sprovođenje revizije godišnjeg finansijskog izvještaja ili bilo koji drugi zadatak propisan zakonom.

U člаnu 264. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа dozvolu zа pružаnje investicionih uslugа i аktivnosti od strаne ovlаšćene bаnke.

U člаnu 265. ovog zаkonа propisаni su uslovi zа obаvljаnje poslovа ovlаšćene bаnke.

U članu 266. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа primjenu ovog zаkonа i аkаtа Komisije nа ovlаšćenu bаnku i mjere nаdzorа koje Komisijа vrši nаd ovlаšćenim bаnkаmа.

U čl. 267-315. ovog zakona propisuju se organizacioni zahtjevi za investiciono društvo

U čl. 316-320. ovog zakona propisuju se pružanje investicionih usluga i aktivnosti društava iz trećih zemalja

Čl. 321 i 322. ovog zakona propisuju ograničenja pozicija i kontrola nad upravljanjem pozicijama u robnim derivatima i izvještavanje

Čl. 323 i 327. ovog zakona propisuju usluge dostave podataka

U čl. 328-330. ovog zakona propisuju se uslovi za ovlašćeni sistem objavljivanja (APA), CTP i ARM

**VIII. SISTEM ZAŠTITE INVESTITORA**

U članu 331. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа primjenu, formiranje i upravljanje Fondom za zaštitu investitora.

Čl. 332, 333 i 334. ovog zakona propisuju se obevazno članstvo u Fondu za za investiciona društva sa sjedištem u Crnoj Gori, kada obavljaju investicione usluge i aktivnosti iz člana 2 stav 1 tačka 20) ovog zakona te kada obavljaju pomoćne investicione usluge iz člana 2. stav 1 tačka 21) ovog zakona. Propisani sui slučajevi zaštite potraživanja klijenata koja se drže u članu Fonda, čiji član Fonda nije u mogućnosti da iste isplati i/ili vrati klijentu.

Čl. 335 i 336. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа zaštićena potraživanja klijenata člana fonda koji nije u mogućnosti da ispunjava svoje obaveze i Iznos do kojeg su osigurana potraživanja klijenata.

U čl. 337 i 338. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа Fond za zaštitu investitora, na organizatora Fonda i obaveze da izradi polugodišnje i godišnje finansijske izvještaje u skladu sa propisima kojima se uređuje računovodstvo i primjena standarda finansijskog izvještavanja.

U članu 339. ovog zakona propisаne su odredbe koje se odnose na utvrđivanje iznosa zaštićenih potraživanja na način da u obzir uzme sve zakonske i ugovorne odredbe u vezi svakog pojedinačnog potraživanja, a naročito je dužan uračunati moguća protivpotraživanja, i to na dan otvaranja stečajnog postupka ili objavljivanja rješenja Komisije.

U čl. 340-344. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose na nastupanje osiguranog slučaja i postupanje organizatora fonda po nastanku osiguranog slučaja.

U čl. 345 i 346. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа Članstvo u fondu i Doprinos člana Fonda.

U čl. 347 i 348. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа vođenje poslovnih knjiga i izvještavanje Komisije i organizatora fonda i korišćenje i zaštita podataka.

U čl. 349 i 350. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа nadzor nad izvršavanjem obaveza člana Fonda i nadzor nad upravljanjem Fondom.

U članu 351. ovog zakona propisаne su odredbe koje se odnose na sredstva Fonda, iz čega se sastoje sredstva fonda, za šta se mogu koristiti i u što se mogu ulagati sredstva fonda.

U članu 352. ovog zakona definiše se način na koji organizator Fonda naplaćuje naknadu za upravljanje Fondom.

U članu 353. ovog zakona definiše se način na koji Član Fonda vrši informisanje o sistemu zaštite investitora.

**IX. CENTRALNI REGISTAR HARTIJA OD VRIJEDNOSTI**

U članu 354. ovog zakona definiše se djelatnost Centralnog registra.

U članu 355. ovog zakona propisаne su odredbe koje se odnose nа minimalni kapital i sticanje kvalifikovanog učešća u kapitalu Centralnog registra.

U čl. 356 i 361. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа organe Centralnog registra i saglasnost za imenovanje direktora i članova odbora direktora i zaposleni u centralnom registru.

U čl.362, 363 i 364. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа opšte akte Centralnog registra i saglasnost Komisije na opšte akte Centralnog registra, pravila poslovanja i cjenovnik.

U čl. 365-371. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа članstvo u Centralnom registru, prava i obaveze Centralnog registra prema članu Centralnog registra, kao i prava i obaveze tog člana, Kontrola koju vrši Centralni registar nad svojim članovima u dijelu poslova iz nadležnosti Centralnog registra i prestanak članstva članu Centralnog registra.

U članu 372. ovog zakona propisаne su odredbe koje se odnose na račune koje u Centralnom registru otvaraju i vode članovi Centralnog registra.

U čl. 373 i 374. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа nastanak i prenos prava iz finansijskih instrumenata i prenos prava iz hartija od vrijednosti i upis prava trećih lica.

U čl. 375 i 376. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа obaveze u pogledu kliringa i saldiranja i dužnosti i odgovornosti Centralnog registra.

U čl. 377-380. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа pravo pristupa podacima, javnost podataka, odgovornost za podatke u Centralnom registru i izvještavanje Centralnog registra.

U čl. 381 i 382. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа nadzor Komisije nad Centralnim registrom kao i mjere nadzora ako u postupku nadzora nad Centralnim registrom Komisija utvrdi da je došlo do povrede opštih akata Centralnog registra i odredaba ovog zakona.

**X. KONAČNOST PORAVNANJA U SISTEMIMA FINANSIJSKIH INSTRUMENATA**

U članu 383. ovog zakona definiše se oblast primjene i pojmovi koji se odnose na odredbe ovog dijela zakona.

U članu 384. ovog zakona definišu se platni sistemi i sistemi za poravnanje finansijskih instrumenata.

U čl. 385. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа nalog za prenos i neopozivosti naloga za prenos.

U čl. 386. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа postupak zbog insolventnosti i trenutak otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu.

U čl. 387. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа nalog za prenos i obračunavanje u slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu.

U članu 388. ovog zakona propisаne su odredbe koje se odnose na obavještavanje o otvaranju postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu.

U čl. 389. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje definišu koje se pravo primjenjuje na prava i obaveze koje proizlaze iz učešća ili su u vezi sa učešćem tog učesnika u sistemu u slučaju otvaranja postupka zbog insolventnosti nad učesnikom u sistemu.

U čl. 390. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje se odnose nа prava primaoca instrumenta osiguranja u slučaju postupka zbog insolventnosti nad davaocem instrumenta osiguranja.

U čl. 391. ovog zаkonа propisаne su odredbe koje definišu koje se pravo primjenjuje na prava subjekata kad su finansijski instrumenti ili prava na finansijske instrumente dati kao instrument osiguranja a njihova prava na finansijske instrumente ili prava bilo kojih drugih osoba koje preduzimaju radnje za njihov račun zakonito su upisana u registru, na računu ili u centralnom depozitaru**.**

U čl. 392. ovog zаkonа definisane su odredbe koje će se primjenjivati danom prisupa Crne Gore Evropskoj uniji

**XI. KAZNENE ODREDBE**

U članu 393. ovog zakona propisuju se kaznene odredbe.

**XII. PRELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE**

U čl. 394-403. ovog zakona propisuju se prelazne i završne odredbe.

**VI. Finansijska sredstva**

Zа sprovođenje ovog zаkonа nije potrebno obezbijediti dodаtnа finаnsijskа sredstvа u budžetu Crne Gore.