**КОМЕНТАРИ НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА АД СКОПЈЕ**

**НА НАЦРТ-ЗАКОНОТ ЗА ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ**

Во врска со текстот на Нацрт-Законот за финансиски инструменти објавен на електронската платформа ЕНЕР (www.ener.gov.mk), Македонска Берза АД Скопје ги дава следните коментари:

**I Коментари на ГЛАВА I. ОСНОВНИ ОДРЕДБИ И ДЕФИНИЦИИ**

1. Во **член 3, став 1, точка 15,** којашто се однесува на дефиницијата за „преносливи хартии од вредност„ предлагаме наместо изразот “обезбеден долг„ да се користи изразот „секјуритизиран долг„, како што впрочем и подолу е употребен во дефиницијата 99 од овој Закон;
2. Во **член 3, став 1, точка 47**, дефиницијата за „орган на управување и надзор„, предлагаме да биде избришана, бидејќи истата не се употребува во понатамошниот текст на законот;

**II Коментари на ГЛАВА II. ИНВЕСТИЦИСКИ ДРУШТВА И УСЛОВИ ЗА ИЗВРШУВАЊЕ НА ИНВЕСТИЦИСКИ УСЛУГИ И АКТИВНОСТИ И ПОМОШНИ УСЛУГИ**

1. Во **член 6**, во врска со употребениот термин „филијала„ посочуваме дека во член 84 од MIFID, терминот што се користи е "subsidiary", поради што сметаме дека посоодветен превод е терминот „друштво ќерка„ и предлагаме да се користи истиот, овде во овој член како и во другите членови во текстот на Законот каде што се мисли на овие субјекти;
2. Во **член 7, став 6,** се споменува можноста за тргување „надвор од регулиран пазар, МПТ и ОПТ„ и се предвидуваат обврски за известување во овој случај. Предлагаме точно да се дефинира во кои случаи и за кои финансиски инструменти согласно овој Закон е дозволено тргување надвор од регулиран пазар, МПТ и ОПТ, како и одредби за правилата што треба да се применуваат во такви случаи;
3. Во **член 11, став 2, точка 2 и став 6, точка 1, како и член 13 став 6**, зборот „држи„ да се замени со зборот „чува„, а ако се има предвид член 5, став 2, точка а);
4. Во **член 18, став 1, точка 1 и точка 2** по зборот „работење„ предлагаме да се додадат зборовите „доколку подносителот на барањето има намера да именува нови лица кои ќе го водат деловното работење“;
5. Во **член 18, став 1, точка 5** да се прецизира терминот „влијание„, бидејќи не е јасно што точно значи, дали се мисли на преовладувачко влијание или нешто друго;
6. Во **член 21, став 2,** предлагаме Комисијата со решение да го утврдува дозволениот процентуален распон, а не точниот број на акции којшто се планира да се стекнат, бидејќи во зависност од пазарните услови не секогаш е можно да се предвиди точниот број на акции. Притоа, во однос на рокот предлагаме да се прифати решението од Хрватскиот Закон за пазар на капитал каде регулаторот може но не мора да утврди рок и ако утврди да се даде можноста за продолжување на истиот;
7. Во **член 40**, предлагаме да се разгледа потребата за регулирање на чувањето на книгата за налози, којашто до сега по постојните правилници требаше да се чува трајно;

**III Коментари на ГЛАВА IV. РЕГУЛИРАН ПАЗАР И ДРУГИ МЕСТА ЗА ТРГУВАЊЕ**

1. Во **член 169 став 1**, во поглед на предвидената можност за секундарно тргување надвор од местата за тргување, предлагаме прецизно да се дефинира во кои случаи и за кои финансиски инструменти согласно овој Закон е дозволено тргување надвор од местата за тргување (во врска со ова е и коментарот на член 7, став 6 наведен погоре);
2. Во **член 169, став 8** наместо зборовите „јавниот интерес„, предлагаме да се користат зборовите „интерес на инвестициската јавност„, а зборовите на крајот од реченицата „интересите на инвеститорите„ да се избришат. Имено, сметаме дека овој став треба да се преформулира бидејќи во надлежност на пазарниот оператор е овозможување на фер и уредно тргување со финансиски инструменти, поради што во фокусот на надлежностите е заштитата на интересите на инвеститорите, односно интересите на инвестициската јавност, а не на јавниот интерес воопшто.
3. Во **член 171, став 2, точка 1**, на крајот од реченицата да се додадат зборовите „кои произлегуваат од овој закон„ со цел да се прецизира точно кои акти се доставуваат, односно да се исклучат актите кои се од областа на општото работење на пазарниот оператор како правно лице и кои произлегуваат од други закони, а не од овој Закон или таксативно да се наброи кои се тие акти;
4. Во **член 174, став 3**, зборовите „комитет за надзор„ сметаме дека треба да се избришат, во врска со што е коментарот подолу на член 177 од Законот;
5. Во **член 174,** предлагаме **во став 6** да се прецизира чија е обврската за известување и кога се прави таквото известување;
6. **Член 176, став 1** предлагаме да се измени и истиот да гласи:

„(1) Пазарниот оператор има одбор на директори на којшто се применуваат одредбите од Законот за трговските друштва и од овој закон.„

1. Во член **176, во став 3**, на крајот од реченицата предлагаме да се додадат зборовите: „ кој ја води работата и го застапува пазарниот оператор„;
2. Во **член 176 став 6 и став 7**, наместо зборовите „органот на управување„ предлагаме да стои „одборот на директори„;
3. Во однос на **член 177**, **Комитет за надзор** го изнесуваме следното:

1. Со предложените одредби од Главата V. како модел на управување на пазарниот оператор се утврдува едностепен систем на управување, односно одбор на директори. Одборот на директори преку неговите неизвршни членови врши и надзор на работењето на друштвото, односно на неговото раководство претставено преку извршните членови. Имајќи го ова предвид, сметаме дека Законот не треба да предвидува паралелно формирање и на друго надзорно тело, во случајот „Комитет за надзор“. Имено, во поглед на надзорот, при едностепениот систем Законот за трговските друштва јасно дефинира дека неизвршните членови вршат надзор над водењето на работењето од страна на извршните членови. Секако, Законот за трговските друштва ја предвидува и можноста за формирање и на други тела од страна Одборот на директори, односно Надзорниот одбор, што всушност би можело да биде овој комитет како тело формирано од Одборот на директори, а не од Собранието на акционери.

2. Согласно член 359 став 1 од ЗТД органот на управување може да формира една или повеќе комисии од редот на своите членови и од други лица. Во ставот 2 е предвидено дека Комисиите не можат да одлучуваат за прашања што се во надлежност на органот на управување ниту можат да им се пренесат нивните права и обврски. Во ставот 3 се регулира дека составот, условите, содржината на работата и начинот на работењето на овие комисии поблиску се уредуваат со статутот и со другите акти на друштвото донесени во согласност со статутот, а во ставот 4 дека сите активности на комисиите подлежат на одобрение од страна на органот на управување.

3. Доколку се има предвид дека овој Нацрт-Закон има за цел усогласување со MIFID II Директивата, сметаме дека е потребно да се имаат во предвид одредбите на истата по однос на ова прашање. Имено, MIFID II, во членот 45 го регулира Комитетот за именување (nomination committee) и согласно овој член тоа е тело коешто се формира од редот на неизвршните членови на Одборот на директори во едностепениот систем на управување. Оттука, по MIFID II членовите на ваквото тело се избираат од редот на неизвршните членови на одборот на директори, а не како што е предвидено во нацрт-законот тоа да бидат надворешни и независни лица кои ќе ги избира Собранието. Имено, во MIFID II е предвидена можноста за Комитетот за именување да ги користи сите потребни ресурси вклучувајќи и совет од надворешни лица, но не е предвидено целиот состав на овој Комитет да биде од надворешни и независни лица. Понатаму, во MIFID II се регулираат и надлежностите на овој Комитет, при што надлежностите на Комитетот за надзор од член 177 став 1 од нацрт-законот одговараат на тие што во MIFID II се предвидени за Комитетот за именување, освен последната надлежност во член 177, став 1, точка 5 која што не е предвидена во оваа Директива.

4. Оттука, постоењето на Комитет за именување како што предвидува MiFID II и усогласен со член 359 од Законот за трговските друштва е различен концепт од Комитетот за надзор, што е утврден во нацрт-законот. Поради наведеното, сметаме дека Законот за финансиски инструменти би можел да дефинира други органи на Берзата, како што е Комитет за именување, покрај Одборот на директори и Собранието на акционери, но поставеноста на ова тело треба да биде во рамки на системското решение што го поставува Законот за трговските друштва, стандардите и практиките на добро корпоративно управување и согласно одредбите на MIFID II, односно по примерот на други земји кои се веќе усогласени со MIFID II, како што се Словенија, Хрватска, Бугарија и Романија, на пример.

1. Во **член 180 и во член 181**, во насловот и во содржината на членот, предлагаме да се смени текстот во насока Комисијата да ги лиценцира/да одзема лиценца само на извршните членови на одборот на директори, а не сите членови на одборот на директори. Лиценцирањето на сите членови не концепт што изрично е предвиден во MIFID II;
2. Во член **180,** доколку остане решението да се лиценцираат сите членови на Одборот на директори **во ставот 3**, наместо „лицата од член 186„ предлагаме да стои „лицето од член 176 став 3„, односно програмата да се поднесува од главниот извршен директор којшто како извршен член ќе го води и застапува пазарниот оператор, а не од сите членови на одборот на директори. Соодветно на овој предлог, предлагаме и во ставот 14 на овој член обврската за претставување на програмата да биде само за извршниот член, а не за сите членови на одборот на директори;
3. Во **член 180, во ставот 5**, наместо зборовите “комитетот за надзор одредува„ да стојат зборовите „неизвршните членови на одборот на директори одредуваат„.
4. Во **член 180, во ставот 11**, доколку остане решението да се лиценцираат сите членови на Одборот на директори, предлагаме рокот наместо „30 дена„ да биде „60 дена„ од причина што членовите на одборот на директори се бираат на собрание на акционери за чие свикување се потребни најмалку 30 дена согласно Законот за трговските друштва.
5. Во **член 180, во ставот 12**, зборовите „заедно со мислење од комитетот за надзор„ предлагаме да се избришат;
6. Во **член 183, став 1**, предлагаме наместо 10% овој процент да изнесува 25%, како што е случајот и во хрватскиот Закон за пазар на капитал. Имено, сметаме дека овој процент е многу низок за да би имал големо влијание на работењето на пазарниот оператор, како и дека со овој процент пазарниот оператор не би имал големо влијание во субјектот каде што стекнува удел. Процентот од 25% има друго значење, впрочем и по дефиниција упатува на остварување контрола и значајно влијание, поради што сметаме дека во законот треба да стои тој процент.
7. Во **член 186, став 8**, наместо зборовите „Органот на управување„ треба да стојат зборовите „Одборот на директори„.
8. Во **член 189, во ставот 1**, по зборовите „поддржувачи на„ да се додадат зборовите „ликвидност на„ а зборовите „пазар на„ да се избришат;
9. Во **член 194, ставот 2** предлагаме да се избрише бидејќи дел од условите не може да бидат исполнети при прием на новоосновани членки, а дел од условите веќе се предвидени како услов за добивање одобрение од Комисијата за вршење на инвестициски услуги.
10. Во **членот 196**, предлагаме наместо терминот „надзор„ да се употреби терминот „следење„ којшто се употребува и во член 30 од нацрт-законот, во делот за инвестициските друштва;
11. Во **членот 196, став 3**, во последната реченица по зборот „документи„ да се додадат зборовите „доколку такви поседува„, бидејќи може да има случаи кога Берзата ќе треба да достави известување до Комисијата, а реално нема да има на располагање документација за евидентираните состојби;
12. Во **член 214, став 4**, на почетокот да се додаде нова реченица којашто гласи: „За услугите и работите коишто ги врши пазарниот оператор се плаќаат надоместоци согласно тарифник кој го утврдува пазарниот оператор.„;
13. Во врска со **член 217, став 1**, за да се обезбеди минимум транспарентност на МПТ, каде што во иднина се планира да се тргуваат хартиите од вредност на издавачите од Слободен пазар, а во неможност операторот на МПТ да обезбеди податоци од друго место, сметаме дека исклучително важно е одредбите од член 166 б од постојниот Закон за хартии од вредност или слични одредби соодветно да бидат вметнати и во новиот Закон. Оттука, предлагаме да се вметнат одредби согласно кои и понатаму сите издавачите на хартии од вредност, а кои се со седиште во РСМ да имаат обврски за известување пропишани со закон и за истото да се предвиди прекршочна санкција како во сегашното законско решение;

**III Коментари на Глава X. ЗАБРАНЕТИ ДЕЈСТВИЈА ВО ОДНОС НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТРУМЕНТИ**

1. Во член **369, во став 4 и став 5**, предлагаме употребениот термин „пазарни учесници„ да се замени со друг соодветен термин или да се даде дефиниција за истиот, со цел попрецизно да се определи дека истиот се однесува на субјектите коишто се овластени за вршење на инвестициски услуги и активности од член 6 од овој закон. Соодветно, овој предлог да се има во предвид и во член 370 став 1 точка е), каде што се употребува споменатиот термин;
2. Во однос на **членовите од 372 до 377** (особено ги посочуваме членовите 372, 374, 376, но предлагаме да се разгледаат во целина), коишто се во врска со внатрешните информации, нивното објавување и забранетите дејствија, предлагаме да се предвидат одредби за исклучоци од примената на одредбите од овие членови за издавачите од сегашниот Слободен пазар кои по новиот Закон ќе се тргуваат на МПТ;

**IV Коментари на ГЛАВА XIII.ПРЕКРШОЧНИ САНКЦИИ**

1. Во прекршочните одредби, во однос на **членовите 491 и член 492**, предлагаме да се избришат или да се адаптираат и соодветно да се однесуваат на пазарниот оператор.

**V Коментари на ПРЕОДНИ И ЗАВРШНИ ОДРЕДБИ**

1. Во преодните и завршните одредби, во **членот 520,** предлагаме да се прецизира точно за што треба да се поднесе барање за добивање на одобрение од Комисијата согласно одредбите од овој Закон.
2. Во преодните и завршните одредби, **членот 527** предлагаме да се преформулира со цел да се опфатат сите издавачи кои во моментот се котирани/се тргуваат на пазарните сегменти на Берзата и истиот да гласи:

**„Член 527**

(1) Издавачите на хартии од вредност со обврска за задолжителна котација согласно член 6 од Законот за изменување и дополнување на Законот за хартии од вредност („Службен весник на Република Северна Македонија“ бр. 288/21) продолжуваат да ги котираат своите хартии од вредност на посебната платформа “задолжителна котација” на Македонската Берза АД Скопје до денот на почеток на примена на актите на пазарниот оператор одобрени од Комисијата согласно одредбите од овој Закон.

(2) Хартиите од вредност, односно издавачите чии хартии од вредност се котирани на Официјалниот пазар на Македонска берза АД Скопје, а кои на денот на добивање на согласност на актите на пазарниот оператор од Комисијата согласно одредбите од овој Закон ги исполнуваат условите од член 199 и член 202 од овој Закон за прием на тргување на редовен или на официјален пазар, ќе бидат примени на тргување на соодветните пазарни сегменти на регулираниот пазар по формирање на регулираниот пазар од страна на пазарниот оператор.

(3) Хартиите од вредност, односно издавачите чии хартии од вредност се внесени за тргување на Македонска Берза АД Скопје, а кои на денот на добивање на согласност на актите на пазарниот оператор од Комисијата согласно одредбите од овој Закон не ги исполнуваат условите од член 199 и член 202 од овој Закон за прием на тргување на редовен или на официјален пазар, ќе бидат примени на тргување на МПТ организирана од пазарниот оператор согласно овој закон, а по нејзиното формирање.

(4) Издавачите од претходните ставови на овој член се должни по денот на почеток на примена на актите на пазарниот оператор одобрени од Комисијата согласно одредбите од овој Закон, обврските за транспарентност да ги остваруваат во согласност со овој Закон и со Законот за проспекти и обврски за транспарентност на издавачите на хартии од вредност.“

42. Општа забелешка околу **преодните и завршните одредби, а особено член 529 и 530** од нацрт-законот е да се изврши усогласување на рокот за почеток на примена и роковите за усогласување со законот за сите субјекти дадени во другите членови на оваа глава, со цел да се спречи постоење на правен вакуум кој би можел да настане кога ќе престане да важи стариот закон, а ќе течат роковите од 12 месеци за усогласување на работењето на субјектите со новиот закон.

**МАКЕДОНСКА БЕРЗА АД СКОПЈЕ**