

1514.

Na osnovu člana 30 stav 1 i člana 147 Zakona o tržištu kapitala („Službeni list Crne Gore”, br. 01/18, 069/25), Komisija za tržište kapitala (u daljem tekstu: Komisija), na svojoj 185. sjednici održanoj 05. juna 2026. godine, donosi

PRAVILA O REGULATORNIM TEHNIČKIM STANDARDIMA ZA USLOVE KOJI SE PRIMJENJUJU NA PROGRAME OTKUPA I MJERE STABILIZACIJE

I. OPŠTE ODREDBE

Predmet

Član 1

Ovim pravilima bliže se uređuju regulatorni tehnički standardi za uslove koji se primjenjuju na programe otkupa akcija i mjere stabilizacije, uključujući obaveze javnog objavljivanja i izvještavanja, uslove trgovanja u okviru programa otkupa, kao i uslove za sprovođenje aktivnosti stabilizacije, u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala („Službeni list Crne Gore”, br. 01/18, 069/25) (u daljem tekstu: Zakon).

Definicije

Član 2

(1) Za potrebe ovih Pravila, primjenjuju se sljedeće definicije:

1) **program otkupa** sa unaprijed utvrđenim rasporedom je program otkupa u kojem su datumi i obim akcija koje se trguju tokom perioda programa unaprijed utvrđeni u trenutku javnog objavljivanja programa otkupa;

2) **adekvatno javno objavljivanje** je objavljivanje informacija na način koji omogućava brz pristup i potpunu, tačnu i blagovremenu procjenu informacija od strane javnosti, u skladu sa čl. 135, 136 i 137 Zakona, kao i, gdje je primjenjivo, kroz zvanično ovlašćen mehanizam iz člana 118 stav 2 Zakona;

3) **ponuđač** je prethodni vlasnik ili subjekt koji izdaje hartije od vrijednosti;

4) **raspodjela** je proces ili procesi utvrđivanja broja hartija koje će biti dodijeljene investitorima koji su prethodno aplicirali ili se prijavili;

5) **pomoćna stabilizacija** je korišćenje opcije prekomjerne dodjele ili greenshoe opcije od strane investicionih društava ili kreditnih institucija u okviru značajne distribucije hartija, isključivo radi olakšavanja aktivnosti stabilizacije;

6) **opcija prekomjerne dodjele** je klauzula u ugovoru o underwriting-u ili ugovoru o vođenju emisije koja omogućava prihvatanje pretplata ili ponuda za kupovinu većeg broja hartija nego što je prvobitno ponuđeno;

7) **greenshoe opcija** je opcija koju ponuđač daje investicionim društvima ili kreditnim institucijama uključenim u ponudu radi pokrivanja prekomjernih dodjela, prema kojoj takva društva ili institucije mogu kupiti određeni broj hartija po cijeni ponude u određenom periodu nakon ponude.

(2) Ostali izrazi imaju isto značenje kao u Zakonu.

II. OBJAVLJIVANJE I IZVJEŠTAVANJE

Obaveze javnog objavljivanja i izvještavanja

Član 3

1) Radi korišćenja izuzetka iz člana 147 stav 1 Zakona, izdavalac hartija od vrijednosti, prije početka trgovanja u okviru programa otkupa, osigurava adekvatno javno objavljivanje sljedećih informacija:

- a) svrha programa iz člana 147 stav 2 Zakona;
- b) maksimalni novčani iznos predviđen za program;
- c) maksimalni broj akcija koje će biti otkupljene;
- d) period za koji je dato ovlašćenje za program (u daljem tekstu: „trajanje programa“).

2) Izdavalac osigurava adekvatno javno objavljivanje naknadnih promjena programa i informacija već objavljenih u skladu sa stavom 1 ovog člana.

3) Izdavalac mora imati mehanizme koji omogućavaju ispunjavanje obaveza izvještavanja Komisiji i evidentiranje svake transakcije u vezi sa programom otkupa, uključujući informacije iz člana 147 stav 3 Zakona.

4) Izdavalac izvještava Komisiju najkasnije do kraja sedme dnevne tržišne sesije nakon izvršenja transakcije o svim transakcijama u vezi sa programom otkupa, u detaljnom i agregiranom obliku.

5) Agregirani oblik treba da sadrži ukupni obim i ponderisanu prosječnu cijenu po danu i po tržišnoj platformi.

6) Izdavalac osigurava adekvatno javno objavljivanje informacija o transakcijama u okviru programa otkupa, najkasnije do kraja sedme dnevne tržišne sesije nakon izvršenja transakcija.

7) Izdavalac takođe objavljuje transakcije na svojoj web stranici i održava te informacije dostupnim javnosti najmanje pet godina od datuma adekvatnog javnog objavljivanja.

Uslovi za trgovanje

Član 4

(1) Radi korišćenja izuzetka iz člana 147 stav 1 Zakona, transakcije u okviru programa otkupa moraju ispunjavati sljedeće uslove:

1) akcije se kupuju od strane izdavaoca na tržišnoj platformi na kojoj su akcije dopuštene za trgovanje ili se trguju;

2) za akcije koje se kontinuirano trguju na tržišnoj platformi, nalozi ne smiju biti postavljeni tokom aukcijske faze, a nalozi postavljeni prije početka aukcijske faze ne smiju biti mijenjani tokom te faze;

3) za akcije koje se trguju isključivo putem aukcija na tržišnoj platformi, nalozi se postavljaju i mijenjaju od strane izdavaoca tokom aukcije, uz uslov da drugi učesnici na tržištu imaju dovoljno vremena da reaguju.

(2) Radi korišćenja izuzetka iz člana 147 stav 1 Zakona, izdavaoci prilikom izvršenja transakcija u okviru programa otkupa ne smiju kupovati akcije po cijeni višoj od veće od cijene posljednje nezavisne transakcije i najviše trenutne nezavisne kupovne ponude na tržišnoj platformi na kojoj se kupovina izvršava, uključujući slučajeve kada se akcije trguju na različitim tržištima.

(3) Radi korišćenja izuzetka iz člana 147 stav 1 Zakona, izdavaoci ne smiju, prilikom izvršenja transakcija u okviru programa otkupa, kupovati više od 25% prosječnog dnevnog obima akcija na tržišnoj platformi na kojoj se kupovina vrši u bilo kojem trgovinskom danu.

(4) Za potrebe stava 3 ovog člana, prosječni dnevni obim računa se na osnovu prosječnog dnevnog obima trgovanja tokom jednog od sljedećih perioda:

1) mjesec koji prethodi mjesecu u kojem je izvršena objava u skladu sa članom 2 stav 1 ovih Pravila;

2) fiksni obim se navodi u programu otkupa i primjenjuje se tokom trajanja programa;

3) 20 trgovinskih dana koji prethode datumu kupovine, ukoliko program ne sadrži referencu na taj obim.

Ograničenja trgovanja

Član 5

(1) Radi korišćenja izuzetka iz člana 147 stav 1 Zakona, izdavaoc tokom trajanja programa otkupa ne smije:

- 1) prodavati sopstvene akcije;
- 2) trgovati tokom zatvorenog perioda iz člana 146 stav 1 Zakona;
- 3) trgovati kada je izdavalac odlučio da odloži javno objavljivanje unutrašnjih informacija u skladu sa članom 136 stav 1 i članom 137 Zakona.

(2) Stav 1 ovog člana se ne primjenjuje u slučajevima kada:

- 1) izdavalac ima program otkupa sa unaprijed utvrđenim rasporedom; ili
- 2) program otkupa vodi investiciono društvo ili kreditna institucija koja donosi odluke o vremenu kupovine akcija izdavaoca nezavisno od izdavaoca.

(3) Stav 1 tačka 1 ovog člana se ne primjenjuje ako je izdavalac investiciono društvo ili kreditna institucija i ima uspostavljene, primijenjene i održava adekvatne i efikasne interne procedure i mjere, pod nadzorom Komisije, koje sprečavaju nezakonito otkrivanje unutrašnjih informacija od strane osoba koje imaju pristup takvim informacijama, direktno ili indirektno vezano za izdavaoca, osobama odgovornim za bilo kakvu odluku u vezi trgovanja sopstvenim akcijama, kada se trguje sopstvenim akcijama na osnovu takve odluke.

(4) Stav 1 tačke 2 i 3 ovog člana se ne primjenjuju ako je izdavalac investiciono društvo ili kreditna institucija i ima uspostavljene, primijenjene i održava adekvatne i efikasne interne procedure i mjere, pod nadzorom Komisije, koje sprečavaju nezakonito otkrivanje unutrašnjih informacija od strane osoba koje imaju pristup takvim informacijama, direktno ili indirektno vezano za izdavaoca, uključujući odluke o kupovini u okviru programa otkupa, osobama odgovornim za trgovanje sopstvenim akcijama u ime klijenata, kada se trguje sopstvenim akcijama u ime tih klijenata.

Uslovi u vezi sa periodom stabilizacije

Član 6

(1) U odnosu na akcije i druge hartije od vrijednosti ekvivalentne akcijama, ograničeni period iz člana 147 stav 4 tačka 1 Zakona (u daljem tekstu: „period stabilizacije“) utvrđuje se kako slijedi:

1) U slučaju značajne distribucije u obliku javno objavljene inicijalne ponude, period stabilizacije počinje na datum početka trgovanja hartijama od vrijednosti na relevantnoj tržišnoj platformi i završava se najkasnije 30 kalendarskih dana od tog datuma;

2) U slučaju značajne distribucije u obliku sekundarne ponude, period stabilizacije počinje na datum adekvatnog javnog objavljivanja konačne cijene hartija od vrijednosti i završava se najkasnije 30 kalendarskih dana od datuma raspodjele.

(2) Za potrebe stava 1 tačka 1 ovog člana, ukoliko se inicijalna javno objavljena ponuda odvija u državi članici koja dopušta trgovanje prije početka trgovanja na tržišnoj platformi, period stabilizacije počinje na datum adekvatnog javnog objavljivanja konačne cijene hartija od vrijednosti i traje najduže 30 kalendarskih dana.

(3) Trgovanje u skladu sa ovim članom sprovodi se u skladu sa primjenjivim pravilima tržišne platforme na kojoj će hartije od vrijednosti biti dopuštene za trgovanje, uključujući pravila koja se odnose na javno objavljivanje i izvještavanje o transakcijama.

(4) U odnosu na obveznice i druge oblike sekjuritizovanog duga, uključujući sekjuritizovani dug koji je konvertibilan ili zamjenjiv u akcije ili u druge hartije od vrijednosti ekvivalentne akcijama, period stabilizacije počinje na datum adekvatnog javnog objavljivanja uslova ponude hartija od vrijednosti i završava se najkasnije:

- 1) 30 kalendarskih dana nakon datuma kada je izdavalac instrumenata primio sredstva od emisije, ili
- 2) 60 kalendarskih dana nakon datuma raspodjele hartija od vrijednosti, u zavisnosti od toga koji datum nastupi prvi.

Obaveze u vezi sa objavljivanjem i izvještavanjem

Član 7

(1) Prije početka inicijalne ili sekundarne ponude hartija od vrijednosti, lice imenovano u skladu sa stavom 6 ovog člana obezbijediće adekvatno javno objavljivanje sljedećih informacija:

- 1) činjenicu da stabilizacija možda neće biti sprovedena i da može prestati u bilo kojem trenutku;
- 2) činjenicu da transakcije stabilizacije imaju za cilj podršku tržišnoj cijeni hartija od vrijednosti tokom perioda stabilizacije;
- 3) početak i kraj perioda stabilizacije tokom kojeg se stabilizacija može sprovoditi;
- 4) identitet subjekta koji sprovodi stabilizaciju, osim ako isti nije poznat u trenutku objavljivanja, u kom slučaju taj identitet će biti predmet adekvatnog javnog objavljivanja prije početka stabilizacije;
- 5) postojanje bilo kakvog mehanizma za prenamjenu (overallotment facility) ili opcije greenshoe i maksimalan broj hartija od vrijednosti obuhvaćenih tim mehanizmom ili opcijom, period u kojem se opcija greenshoe može izvršiti i bilo koji uslovi za korišćenje mehanizma za prenamjenu ili izvršenje opcije greenshoe; i
- 6) mjesto gdje se stabilizacija može sprovoditi, uključujući, gdje je primjenjivo, naziv tržišne platforme ili platformi.

(2) Tokom perioda stabilizacije, lica imenovana u skladu sa stavom 6 ovog člana obezbijediće adekvatno javno objavljivanje detalja svih transakcija stabilizacije najkasnije do kraja sedme dnevne sesije trgovanja nakon datuma izvršenja tih transakcija.

(3) U roku od jedne sedmice od završetka perioda stabilizacije, lice imenovano u skladu sa stavom 6 ovog člana obezbijediće adekvatno javno objavljivanje sljedećih informacija:

- 1) da li je stabilizacija sprovedena ili ne;
- 2) datum kada je stabilizacija počela;
- 3) datum kada je stabilizacija posljednji put izvršena;
- 4) raspon cijena u kojem je stabilizacija sprovedena, za svaki od datuma tokom kojih su izvršavane transakcije stabilizacije;
- 5) tržišne platforme na kojima su transakcije stabilizacije sprovedene, gdje je primjenjivo.

(4) U cilju ispunjavanja obaveze iz člana 147 stav 5 Zakona, subjekti koji sprovode stabilizaciju, bez obzira da li djeluju u ime izdavaoca ili ponuđača, dužni su da evidentiraju svaku naredbu ili transakciju stabilizacije u hartijama od vrijednosti i pripadajućim instrumentima u skladu sa članom 286 Zakona.

(5) Subjekti koji sprovode stabilizaciju, bez obzira da li djeluju u ime izdavaoca ili ponuđača, za sve transakcije stabilizacije u hartijama od vrijednosti i pripadajućim instrumentima obavještavaju:

- 1) Komisiju ili drugi nadležni organ svake tržišne platforme na kojoj su hartije od vrijednosti predmet stabilizacije dopuštene za trgovanje ili se na njima trguje;
- 2) Komisiju ili drugi nadležni organ svake tržišne platforme na kojoj se izvršavaju transakcije u pripadajućim instrumentima radi stabilizacije hartija od vrijednosti.

(6) Izdavaoc, ponuđač i svaki subjekt koji sprovodi stabilizaciju, kao i lica koja djeluju u njihovo ime, imenuju jedno od tih lica da djeluje kao centralna tačka odgovorna za:

- 1) obaveze javnog objavljivanja navedene u st. 1, 2 i 3 ovog člana; i
- 2) postupanje po zahtjevima bilo koje od nadležnih organa navedenih u stavu 5 ovog člana.

Cjenovni uslovi

Član 8

(1) U slučaju ponude akcija ili drugih hartija od vrijednosti ekvivalentnih akcijama, stabilizacija hartija od vrijednosti ne smije se u bilo kojem slučaju sprovoditi po cijeni višoj od cijene ponude.

(2) U slučaju ponude sekjuritizovanog duga koji je konvertibilan ili zamjenjiv za akcije ili za druge hartije od vrijednosti ekvivalentne akcijama, stabilizacija ovih dužničkih instrumenata ne smije se u bilo kojem slučaju sprovoditi po cijeni višoj od tržišne cijene tih instrumenata u trenutku javnog objavljivanja konačnih uslova nove ponude.

Uslovi za pomoćnu stabilizaciju

Član 9

(1) Pomoćna stabilizacija sprovodi se u skladu sa članovima 6 i 7 ovih Pravila i mora ispunjavati sljedeće uslove:

1) hartije od vrijednosti mogu biti prenamijenjene (overallotted) samo tokom perioda pretplate i po cijeni ponude;

2) pozicija nastala sprovođenjem mehanizma za prenamjenu (overallotment facility) od strane investicionog društva ili kreditne institucije, a koja nije pokrivena opcijom greenshoe, ne smije prelaziti 5 % originalne ponude;

3) opcija greenshoe se može izvršiti od strane korisnika te opcije samo ukoliko su hartije od vrijednosti prenamijenjeni (overallotted);

4) opcija greenshoe ne smije iznositi više od 15 % originalne ponude;

5) period tokom kojeg se opcija greenshoe može izvršiti je isti kao period stabilizacije u skladu sa članom 5 ovih Pravila;

6) izvršenje opcije greenshoe mora biti odmah javno objavljeno, zajedno sa svim odgovarajućim detaljima, uključujući posebno datum izvršenja opcije i broj i prirodu hartija od vrijednosti koje su obuhvaćene.

Stupanje na snagu

Član 10

Ova Pravila stupaju na snagu osmog dana od dana objavljivanja u „Službenom listu Crne Gore”.

Broj: 01/7-465/3-26

Podgorica, 05. jun 2026. godine

Predsjednik Komisije,

Željko Drinčić