

Др Јована Брашић Стојановић, доцент
Правног факултета Универзитета у Крагујевцу
ORCID: 0000-0003-2321-6085

Прегледни научни рад
УДК: 004.78:347.23
DOI: 10.46793/7623-143-0.697BS

НАДЗОР НАД ТРЖИШТЕМ ДИГИТАЛНЕ ИМОВИНЕ*

Резиме

Препознајући значај дигитализације и технолошке иновативности за привредни опоравак државе, Република Србија била је међу првим европским државама које су регулисале област пословања са дигиталном имовином. Дефинишући њен појам, врсте, издавање, трговину, као и услуге повезане са дигиталном имовином, у правни поредак домаће државе уведени су и нови привредни субјекти. Висок ризик који прати све послове повезане са дигиталном имовином, потребна правна сигурност и економска стабилност условиле су и нормативно уређење спровођења надзора над дигиталним тржиштем и његовим субјектима. Како законодавац предвиђа два облика дигиталне имовине, виртуелне валуте и дигиталне токене, тако су и надзорна овлашћења подељена између Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности, у зависности од тога о ком типу дигиталне имовине је реч. Предмет рада јесте анализа надзора над дигиталним тржиштем и овлашћења надзорних органа, а у циљу уочавања најподеснијег начина за превазилажење постојећих и потенцијалних проблема у вези са услугама повезаним са дигиталном имовином.

Кључне речи: надзор, дигитална имовина, услуге повезане са дигиталном имовином, Народна банка Србије, Комисија за хартије од вредности.

1. Увод

Савремено доба обележио је развој информационо-комуникационих технологија и креирање нове економије, новог система, новог начина живота. У таквим околностима настаје и дигитална имовина, као нова тржишна појава,

* Рад је резултат научноистраживачког рада аутора у оквиру Програма истраживања Правног факултета Универзитета у Крагујевцу за 2024. годину, који се финансира из средстава Министарства науке, технолошког развоја и иновација Републике Србије.

заснована на технологији. Као таква, дигитална имовина чији су темељи на блокчејн технологији или како се још популарно назива технологији дистрибуиране јавне књиге, отвара бројна питања и пред законодавца ставља нове изазове. Препознавши значај који би дигитална имовина могла да има у превазилажењу постојећих економских проблема, олакшавању прекограничних кретања капитала и стварању нових привредних могућности, Република Србија међу првим државама у окружењу усвојила је Закон о дигиталној имовини¹.

Настојећи да препозна најважнија питања и проблеме који се могу појавити у пословању са дигиталном имовином, законодавац је дефинисао дигиталну имовину, определио њене врсте, начин издавања и трговину и у правни поредак увео нове привредне субјекте, до сада правном и економском окружењу непознате, пружаоце услуга повезаних са дигиталном имовином, издаваоце дигиталне имовине и имаоце дигиталне имовине. Живот савременог човека све више заузима виртуелни простор, а свакодневницу неминовно прати интернет рутину. Једноставан и готово свима лако доступан приступ интернету уз помоћ паметних уређаја, довео је до масовне појаве корисника дигиталних услуга. У таквом окружењу, неминовно је било развијање нових појава, нових предмета трговине, који су бестелесни, електронског облика и засновани на рачунарској технологији. Управо ти дигитални записи, који могу небројено пута да се умножавају, захтевали су посебну евиденцију, прецизна правила регулисања, али и строг правни режим чија би примена била праћена ефикасном контролом. Надзорна овлашћења на дигиталном тржишту Републике Србије су подељена између Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности у зависности од тога да ли је реч о трансакцијама и услугама повезаним са виртуелним валутама или дигиталним токенима. Јасним законским правилима законодавац је покушао да на свеобухватан и јединствен начин регулише спровођење надзора, те да предупреди све тржишне злоупотребе и потенцијалне малверзације учесника на дигиталном тржишту. Ова два надзорна органа, свако у својој области, спроводе паралелно контролу на тржишту дигиталне имовине.

2. Регулаторни оквир вршења надзора над тржиштем дигиталне имовине у Републици Србији

Дигитална имовина јесте запис вредности који се чува у електронској форми, а базира се на децентрализованом бази података, што је са једне стране чини специфичном, а са друге препознатљивом.² Круцијални правни акт који регулише надзор у области дигиталне имовине јесте Закон о дигиталној

¹ Закон о дигиталној имовини РС, Сл. гласник РС, бр. 153/2020.

² *Digital Assets – an emerging trend in capital markets*, PwC, July 2022, p. 3. (доступно на: <https://www.pwc.com/ng/en/assets/pdf/digital-assets.pdf>, 29.8.2024).

имовини. Међутим, при спровођењу надзора, примењују се и бројни други како законски, тако и подзаконски акти, који ближе уређују ову област. Пре свега, важно је поменути Закон о Народној банци Србије³, као и Закон о тржишту капитала⁴, којима се надзорни органи оснивају и којима се одређују њихове основне делатности и статусноправни положај, те који потврђују једну од основних особина ових надзорних органа, а то је законска постојаност.

Надзорни органи у вршењу својих овлашћења спроводе управни поступак, те своју примену у овом делу налази и Закон о општем управном поступку⁵. Решавајући о правима, обавезама и правним интересима лица у поступку, надзорни органи примењују како одредбе Закона о дигиталној имовини као *lex specialis*, тако и одредбе закона који регулише спровођење управног поступка као општег законског акта. У спровођењу својих надзорних овлашћења, Народна банка Србије и Комисија за хартије од вредности одлучују решењем, што регулише општи закон. У појединим ситуацијама, Закон о дигиталној имовини упућује надзорне органе на примену Закона о привредним друштвима⁶, у делу који се односи на утврђивање статусноправне природе субјектата надзора, њихових обавеза и спровођења поступка ликвидације. Међутим, оно што је посебно важно напоменути, јесте да се једино непосредно примењује Закон о дигиталној имовини, док је примена осталих законских аката сходна. То значи да ће се у области спровођења надзора на тржишту дигиталне имовине примењивати одредбе других закона само у погледу питања која нису уређена посебним законом и под условом да су у складу са природом предмета надзора, у овом случају, са дигиталном имовином.⁷

Саставни део правног оквира који регулише надзор на тржишту дигиталне имовине чине и подзаконска акта, која доносе надзорни органи, а на шта су овлашћени одредбама Закона о дигиталној имовини. Народна банка Србије је искористила ово своје овлашћење и у оквиру своје надлежности, односно у делу пословања са дигиталном имовином над којим она спроводи надзор, донела подзаконски акт, односно одлуку која регулише поступак надзора над пружаоцима услуга повезаним са виртуелним валутама и издаваоцем и имаоцем виртуелних валута.⁸ Упркос значају који има у спровођењу надзора и

³ Закон о Народној банци Србије, Сл. гласник РС, бр. 72/2003, 55/2004, 85/2005 – др. закон, 44/2010, 76/2012, 106/2012, 14/2015, 40/2015 – одлука УС и 44/2018.

⁴ Закон о тржишту капитала РС, Сл. гласник РС, бр. 129/2021.

⁵ Закон о општем управном поступку РС, Сл. гласник РС, бр. 18/2016, 95/2018 – аутентично тумачење и 2/2023 – одлука УС.

⁶ Закон о привредним друштвима РС, Сл. гласник РС, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 91/2019 и 109/2021.

⁷ Цуцић, В., *Надзор у области дигиталне имовине*, Зборник радова: Право дигиталне имовине, Београд, 2024, стр. 339.

⁸ Одлука Народне банке Србије о ближним условима и начину вршења надзора над пружаоцем услуга повезаних с виртуелним валутама и издаваоцем и имаоцем виртуелних валута – Одлука НБС о надзору, Сл. гласник РС, бр. 49/2021.

могућности за ефикаснијим коришћењем контролних овлашћења, Комисија за хартије од вредности није донела никакав подзаконски акт који би ближе уредио питање надзора над пословима повезаним са дигиталним токенима и дигиталном имовином која има карактеристике финансијских инструмената.

3. Најважнија питања надзора на тржишту дигиталне имовине

Континуирано креирање дигиталне имовине и финансирање њеног стварања, подложно је сталним тржишним осцилацијама и променама приоритета самих инвеститора.⁹ Такав, перманентни развој тржишта дигиталне имовине стимулисао је активност регулаторних органа на изградњи адекватног институционалног оквира и његовој примени, а у сврхе заштите тржишних актера, финансијске стабилности и подстицања иновативности у примени правила.¹⁰ Ризичност пословања са дигиталном имовином и још увек недовољна упућеност широко заинтересоване јавности за овим предметом трговине захтева и адекватно регулисање питања надзора над тржиштем на коме се послује њоме. Ефикасност пословања дигиталном имовином условљена је правном сигурношћу, која потом омогућава стабилан тржишни амбијент. Сврха вршења надзора над тржиштем дигиталне имовине јесте у контролисању законитости пословања актера на овом тржишту, као и предузимању мера ради успостављања правилности пословања.¹¹ Такође, циљ надзора јесте и обезбеђивање заштите појединачних корисника услуга повезаних са дигиталном имовином.¹² Корисници дигиталне имовине суочавају се са специфичним ризиком који носи сам карактер дигиталне имовине и употреба савремених информационо-комуникационих технологија које и даље у знатној мери представљају непознаницу.¹³ Како је дигитално друштво заправо друштво које на свим нивоима функционисања подразумева употребу дигиталне технологије, постаје јасан степен ризика који дигитализација носи.¹⁴ Процес дигитализације донео је бројне предности, али и недостатке у развоју светских економских система, те посебно допринео чињеници да су економски

⁹ Kaal, Wulf A., *Digital Asset Market Evolution*, The Journal of Corporation Law, Vol. 46, No. 4/2021, p. 910.

¹⁰ Бабовић, М., *Упоредноправни регулаторни одговори на изазове дигиталне имовине*, Страни правни живот, год. LXVII, бр. 3/2023, стр. 447.

¹¹ Види више: Михаиловић, Ј., Терзић Даниловић, И., *Улога Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности у надзору над тржиштима дигиталне имовине*, Зборник радова: Право дигиталне имовине, Београд, 2024, стр. 360-361.

¹² Исто, стр. 361.

¹³ Михајловић, Б., *Заштита потрошача на тржишту дигиталне имовине*, Зборник радова XXI век – век услуга и Услужног права, књ. 12, Крагујевац, 2021, стр. 374.

¹⁴ Mirković, P., *Digital assets – a legal approach to the regulation of the new property law institute*, LAW - theory and practice, Special Edition / 2023, p. 19.

и технолошки фактори последњих година у многоме допринели обликовању правног система. Управо је дигитална имовина, која је базирана на блокчејн технологији, најбољи показатељ да у временима константних и брзих промена и иновација технологија знатно надилази регулативу.¹⁵ Наиме, на крилима дигитализације у свет је ушла и дигитална имовина која је кроз своја два основна облика, виртуелне валуте и дигиталне токене, обезбедила и специфична права за њене имаоце.¹⁶ Но, оно што постаје непобитна чињеница јесте да је такав технолошки напредак створио и нове изазове, а који се манифестују најпре кроз очување правне сигурности и спречавање употребе технолошких иновација на недозвољен начин.¹⁷ Заправо, појава дигиталне имовине укључује неминовно и бројне изазове, који се могу категоризовати као социјални, политички, економски и правни.¹⁸ У таквом стању ствари, постаје јасна потреба за успостављањем ефикасног надзора над тржиштем дигиталне имовине и промовисањем активности надзорних органа, не само у домаћој држави, већ и на међународном нивоу. Ово посебно ако се има у виду да се, са једне стране, од органа који се старају о правилној примени регулативе захтева да не спутавају иновације и омогуће даљи развој тржишта дигиталне имовине, а са друге стране, да се старају о општем интересу, те осигурају постојање стабилног тржишта и заштиту корисника дигиталне имовине.¹⁹

Како постоје различите врсте дигиталне имовине, које се користе на различите начине, којима се различито тргује и чија се вредност другачије мери, а што се одређује од стране издаваоца дигиталне имовине, тако је и надзор над трговањем тим различитим врстама поверен и различитим надзорним органима.²⁰ Контрола над пословањем привредних субјеката на тржишту дигиталне имовине по одредбама закона поверена је Народној банци Србије и Комисији за хартије од вредности, као супервизорским органима.²¹ У посебној законској норми између ових надзорних органа начињена је подела надлежности тако да надзор над пословима у вези са виртуелним валутама обавља Народна банка Србије, а у пословима у вези са дигиталним токенима и дигиталном имовином са обележјима финансијских инструмената Комисија за

¹⁵ Вујовић, Б., *Регулатива дигиталне имовине у Србији – пропуштена прилика за развој тржишта или неискоришћен потенцијал*, Финансије, год. LXXVIII, бр. 1-6/2023, стр. 77.

¹⁶ Милојевић Коларевић, М., *Порески третман дигиталне имовине у Републици Србији*, Финансије, год. LXXVI, бр. 1-6/2021, стр. 48.

¹⁷ Исто.

¹⁸ Бабовић, М., *нав. чланак*, стр. 450.

¹⁹ Јованић, Т., *Криптовалуте као нови изазов заштите потрошача*, Зборник радова: Заштита колективних интереса потрошача, Београд, 2020, стр. 396.

²⁰ Trklja, R., Trklja, M., Dašić, B., *Digital assets - creation and accounting records*, *Економски сигнали : poslovni magazin = business magazine*, Vol. 16, No. 2/2021, стр. 117.

²¹ Вићић Симић, М., *Територијална примена Закона о дигиталној имовини*, *Право и привреда*, Зборник радова са XXX сусрета правника у привреди Републике Србије: (Златибор, 11-14. септембар 2022. године), стр. 94.

хартије од вредности. Забуна која може настати, а потом условити делимично и правну несигурност, јесте у делу одредбе у коме се наводи да у погледу пословања са дигиталном имовином која има карактеристике и виртуелних валута и дигиталних токена, надзор се спроводи у складу са претходним ставовима тог члана Закона о дигиталној имовини, а који управо деле надлежност између ова два надзорна органа.²² Ипак, надзорни органи своју контролну функцију спроводе заједнички, а овај спорни став би требало тумачити тако да у делу у коме претежу својства виртуелних валута, надлежност припадне Народној банци Србији, док када су примарно изражена својства дигиталних токена, надзорну функцију обавља Комисија за хартије од вредности. Свакако, овај део закона би требало мало прецизирати и појаснити како у будућности, уколико заиста дође до издавања, а потом и трговине, хибридних токена, не дође до евентуалног сукоба надлежности.

Имајући у виду да су основна обележја дигиталне имовине, као власништва над подацима у бинарном облику који се чувају у електронској форми, дуготрајност, немогућност да се брзо и лако потроши и могућност њеног поновног и поновног коришћења, законодавци схватају значај уређивања контроле над њеним прометом и омогућавања спровођења надзора над примарном и секундарном трговином њоме.²³ Домаћи законодавац, у посебном делу закона посвећеног надзору над тржиштем дигиталне имовине, одређује предмет надзора. Тумачењем законских одредби, јасно је да су предмет регулативе, а потом и надзора, заправо активности повезане са дигиталном имовином, као и услуге повезане са дигиталном имовином.²⁴ По слову Закона о дигиталној имовини субјекти надзора јесу пружаоци услуга повезаних са дигиталном имовином, издаваоци дигиталне имовине и имаоци дигиталне имовине. Такође, надзорни орган може вршити надзор и над лицем које обавља одређене послове за субјекта надзора као поверене, као и над лицима која су са субјектом надзора повезана било имовинским, било управљачким, било пословним односима. Надзор се врши у сваком делу пословања издаваоца и имаоца дигиталне имовине који је посредно или непосредно у вези са дигиталном имовином, као и у сваком делу пословања пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином.²⁵ Предмет надзора јесте провера усклађености пословања пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином, издаваоца и лица која јесу или су били имаоци дигиталне имовине са Законом о дигиталној имовини и другим прописима донетим на основу закона²⁶, али и усклађености пословања са прописима којима се уређује

²² Закон о дигиталној имовини, чл. 10, ст. 3.

²³ Toygar, A., Rohm Jr., C.E. T., Zhu, J., *A New Asset Type: Digital Assets*, Journal of International Technology and Information Management Vol. 22, No. 4/2013, p. 113.

²⁴ Јованић, Т., *нав. чланак*, стр. 419.

²⁵ Закон о дигиталној имовини, чл. 123, ст. 2.

²⁶ Закон о дигиталној имовини, чл. 123, ст. 3.

спречавање прања новца и финансирања тероризма, закона којим се ограничава располагање имовином у циљу спречавања тероризма и ширења оружја за масовно уништење, прописима којима се уређује девизно пословање, прописима којима се уређује рачуноводство, прописима којима се уређује управљање информационом системом и другим одговарајућим прописима.²⁷ Такође, може доћи до проширења круга субјеката надзора, па се надзор може спроводити и над лицем коме је субјект надзора поверио обављање појединих оперативних послова или пак над другим лицима која су са субјектом надзора повезана имовинским, управљачким и пословним односима, а све јер у појединим случајевима, проблеми у пословању ових лица се могу негативно одразити и на пословање субјекта надзора.²⁸ Несумњиво следи да су примарни субјекти надзора пружаоци услуга повезаних са дигиталном имовином, имајући у виду не само лиценцирани режим обављања делатности, већ и овлашћења у спровођењу надзора над овим субјектима, као и мере које се по спроведеном надзору могу изрећи.

4. Начин вршења надзора

У вршењу надзорних овлашћења, надзорни органи могу своју функцију остварити на два начина, кроз посредан и непосредан надзор. При спровођењу посредног надзора ради утврђивања законитости пословања и правилне примене законских и подзаконских прописа, Народна банка Србије и Комисија за хартије од вредности, свака у свом домену, прибављају извештаје, документацију и податке од субјекта надзора, пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином, издаваоца дигиталне имовине и имаоца дигиталне имовине, о њиховом пословању и усклађености пословања са нормативом.²⁹ Непосредан надзор остварује се кроз увид у пословне књиге, одговарајућу документацију, као и податке који могу бити од значаја за утврђивање правилности у пословању надзираног субјекта. Субјект над чијим се пословањем врши надзор дужан је да надзорном органу омогући вршење непосредног надзора у својим просторијама, у свом седишту, оградима или другим организационим деловима.³⁰ Уз то, субјект надзора мора показати кооперативност и сарађивати са надзорним органима, обављати комуникацију са њима, дозволити им приступ просторијама и опреми, те им омогућити увид у сва захтевана документа и базе података уз евентуално потребну техничку помоћ. Надзор над пословањем субјекта надзора спроводе запослени у органу надзора на основу посебног решења или налога у коме се тачно наводи ко је субјект надзора, ко врши надзор, као и шта је предмет надзора. Надзорни орган

²⁷ Закон о дигиталној имовини, чл. 123, ст. 4.

²⁸ Михаиловић, Ј., Терзић Даниловић, И., *нав. чланак*, стр. 368.

²⁹ Закон о дигиталној имовини, чл. 124, ст. 1.

³⁰ Закон о дигиталној имовини, чл. 127, ст. 1.

има право и на стручну подршку при вршењу својих овлашћења. У процесном смислу, то би се могло поредити са ангажовањем вештака, који на основу својих специјализованих знања, искуства и стручности, помаже у расветљавању чињеничног стања.³¹ Користећи своје законске надлежности, органи надзора ближе прописују начин и услове за обављање надзора, док су субјекти надзора дужни да омогуће несметано спровођење надзора и буду сарадљиви.

Како би се надзор спровео на адекватан начин, сва лица над којима се он спроводи, дужна су да доставе све тражене податке и документацију у року предвиђеном у самом захтеву надзорног органа.³² Све податке које у вршењу надзора дознају, надзорни органи су дужни да чувају као поверљиве, односно као тајне податке. Такође, ради прикупљања потребних података у току спровођења надзора, надзорни органи сарађују са другим надлежним органима који воде одређене евиденције, регистре или архиве у којима се налазе и чувају ти подаци. По спроведеном надзору сачињава се записник, који се доставља субјекту надзора са правом на истицање примедби у року од 15 радних дана од дана достављања записника.³³

5. Овлашћења надзорних органа

По спроведеном поступку надзора и сачињавању записника, надзорни орган дужан је да донесе решење. Како спроводи управни поступак, то значи да је и решење управни акт, те да је коначно и да незадовољна страна може само покренути управни спор тужбом код Управног суда, а која не одлаже извршење решења. Посебно широка овлашћења лица која спроводе надзор, имају у поступку вршења непосредног надзора.³⁴ Њихова овлашћења полазе од могућности уласка у све просторије и објекте субјекта надзора, преко увида у пословне књиге, документа и податке, коришћења техничке, стручне и друге подршке, а у циљу што ефикаснијег спровођења надзора и отклањања евентуалних незаконитости у пословању. Такође, они одлучују решењем, а на основу чињеничног стања садржаног у записнику о надзору, када имају више могућности, обуставити поступак, дати одређени налог субјекту надзора, изрећи новчану казну или неку другу законску меру.

Уколико се по спроведеном надзору над пословањем пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином, издаваоцем дигиталне имовине или имаоцем дигиталне имовине, не утврди да постоје неправилности или недостаци у пословању и то констатује у записнику о надзору или уколико пак субјект надзора у року достави примедбе на чињенично стање утврђено

³¹ Цуцић, В., *нав. чланак*, стр. 346.

³² Закон о дигиталној имовини, чл. 125.

³³ Закон о дигиталној имовини, чл. 129.

³⁴ Цуцић, В., *нав. чланак*, стр. 347.

записником којима основано оспори наведене налазе, надзорни орган доноси решење о обустави поступка.³⁵ У осталим ситуацијама, у којима је утврђена неправилност или незаконистост у пословању субјекта надзора, надзорни орган доноси решење којим изриче одређену меру субјекту надзора или му пак даје одређени налог за поступање како би се недостатак отклонио.

Довољан основ за проверу усклађености са законом постоји у ситуацији у којој постоји само сумња да привредни субјект које се бави пружањем услуга повезаних са дигиталном имовином не поседује дозволу надзорног органа за обављање те делатности, односно да обавља делатност без претходног доказа о испуњености услова за вршење те делатности и добијања дозволе надзорног органа имајући у виду да је реч о режиму лиценцираних делатности. Надзорни орган тада може спровести посредан или непосредан надзор у коме су лица над којима се спроводи надзор дужна да му доставе све тражене податке и документацију. Утврђивање да постоји повреда прописа и неовлашћеног пружања услуга повезаних са дигиталном имовином уз истовремено изрицање новчане казне³⁶, подразумева и доношење решења о забрани обављања ових послова. Уколико се по доношењу решења утврди да привредни субјект није престао са обављањем недозвољених активности, настаје неотклоњив основ за покретање поступка принудне ликвидације и брисања из регистра привредних субјеката, а у складу са општим режимом привредног права.

Када се по спроведеном поступку надзора утврди да постоји повреда закона и других прописа, односно да у пословању субјекта надзора постоје недостаци или неправилности, надзорни орган може предузети неку од мера према субјекту надзора, а које му закон ставља у могућност. Надзорни орган може упутити препоруку, писмену опомену, изрећи налоге и мере за отклањање утврђених неправилности или донети решење о одузимању дозволе за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином.

Постојање неправилности у пословању субјекта надзора које нису од већег значаја и не носе већи ризик по пословање субјекта надзора, као ни по тржиште дигиталне имовине, дају могућност надзорном органу да да препоруку да се неправилности које су утврђене отклоне. Са друге стране, уколико су неправилности такве да не утичу значајније на пословање субјекта надзора, али постоји опасност да се ризик знатно увећа уколико не буду отклоњени или уколико претходно дата препорука не буде испоштована, надзорни орган субјекту надзора може изрећи писмену опомену. Уколико се пак утврди да субјект надзора не послује у складу са законом, као и да није поступио сходно

³⁵ Закон о дигиталној имовини, чл. 129.

³⁶ Новчана казна у овој ситуацији креће се од 100.000 динара до 5.000.000 динара, односно до 20% укупних прихода остварених у претходној пословној години, ако је износ већи од 5.000.000 динара за правна лица и од 30.000 до 1.000.000 динара за одговорна лица у правном лицу, односно, од 30.000 динара до 2.000.000 динара за физичка лица.

писменој опомени, надзорни орган изриче му налоге и мере за отклањање утврђених неправилности. Тако му може наложити да своје пословање усклади са законом који регулише предметну област, да привремено обустави пружање одређених услуга повезаних са дигиталном имовином, да предузме одређене мере за заштиту корисника дигиталне имовине, да разреши чланове управе или руководиоце, да предузме или обустави друге активности.³⁷ Такође, за поступање које није у складу са законом или прописима који су донети на основу Закона о дигиталној имовини, надзорни орган може субјекту надзора, члановима управе или руководиоцима да изрекне новчану казну.³⁸ Надзорни орган има обавезу да изрекне новчану казну субјекту надзора уколико утврди да је новлашћено пружао услуге повезане са дигиталном имовином, када се уз забрану даљег пружања ових услуга обавезно изриче и новчана казна. Поред ове ситуације, у којој се истовремено изриче мера и новчана казна, изрицање новчане казне у осталим ситуацијама је факултативно и зависи од утврђеног чињеничног стања, дискреционе оцене надзорног органа, степена начињене повреде и ризика који повреда прописа носи. Тада постоји могућност да се новчана казна изрекне не само субјекту надзора, већ и члановима управе и руководиоцима у субјекту надзора, а субјект надзора када су и овим лицима изречене казне је супсидијарно одговоран и дужан да ако лица која су морала платити казну то не учине, он плати одређени износ.

Најстрожија мера јесте одузимање дозволе за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином, које надзорни орган изриче субјекту надзора уколико не отпочне са пружањем услуга повезаних са дигиталном имовином у року од шест месеци од дана добијања дозволе или уколико не пружа услуге дуже од шест месеци, уколико га пружалац услуга повезаних са дигиталном имовином писмено обавести да више не намерава да пружа услуге или да намерава да спроведе поступак ликвидације, ако постоји тежа повреда прописа којима се спречава прање новца и финансирање тероризма, ако му пружалац услуга не омогући вршење надзора. Поред ових таксативно набројаних случајева у којима је обавезно изрицање наведене мере, законом су набројане ситуације у којима још постоји могућност да надзорни орган субјекту надзора изрекне предвиђену меру. Надзорни орган може субјекту надзора одузети дозволу за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином уколико не испуњава законске услове, уколико је дозвола издата на основу неистинитих података, уколико нису извршени изречени налози и мере, уколико не одржава минимални капитал, уколико је теже повредио одредбе закона или других прописа.³⁹ Како је најблажа мера препорука за отклањањем неправилности, па се градацијски нижу писмена опомена, мера отклањања уочене неправилности и одузимање дозволе за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином,

³⁷ Закон о дигиталној имовини, чл. 135, ст. 2.

³⁸ Закон о дигиталној имовини, чл. 136.

³⁹ Закон о дигиталној имовини, чл. 138.

то се, сем препоруке, све могу изрећи у два случаја, уколико се утврди да претходно изречена блажа мера није извршена или уколико то оправдава степен утврђене неправилности и ризик који он носи по пословање.

Након изрицања одређене мере субјекту надзора за чије је пословање утврђено да није у складу са законом и другим прописима окончава се поступак надзора. Међутим, након изрицања мере надзорни орган проверава да ли је субјект надзора отклонио неправилност и предузео наложене радње. Уколико јесте, поступак се обуставља, али уколико није, следи изрицање строже мере, сукцесивно.⁴⁰

Назорни орган по слову Закона о дигиталној имовини има могућност да меру коју је изрекао објави јавно, на својој интернет страници или на други пригодан начин, не би ли информисао јавност о мерама изреченим услед кршења законитости у пословању.⁴¹ Само објављивање мера је посебан вид кажњавања субјекта надзора који је учинио одређену неправилност у пословању јер се одражава и на његову репутацију⁴², чиме некономски критеријуми постају економски пресудни у стицању профита и остваривању примарног циља свих привредних учесника на тржишту. У случају одузимања дозволе за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином уписивање у евиденције надзорних органа, које су јавне, је обавезно, те фактички ова мера постаје обавезна и пратећа уз њу.

Одлучивање надзорног органа је његово дискреционо право, те се у изрицању о одређеним мерама води условима и критеријумима предвиђеним законом. Које ће мере надзорни орган изрећи субјекту надзора у случају утврђене повреде закона и прописа зависи од тежине неправилности које су утврђене, од кооперативности чланова управе и руководица и спремности да неправилност отклоне, као и од других фактора под којима је одређена неправилност учињена.⁴³ Дискрециона права у одлучивању омогућавају надзорном органу да при утврђивању конкретног чињеничног стања изабере неку од могућности предвиђених законом за отклањање повреде закона и прописа, а за коју сматра да би на најефикаснији, најкономичнији, најбржи и најједноставнији начин отклонила одређену неправилност. У складу са тим, Народна банка Србије и Комисија за хартије од вредности могу изабрати неку од понуђених мера и одредити новчани износ у оквиру законом предвиђеног распона. Све наведене мере јесу овлашћења надзорног органа на основу којих се настоји обезбедити законитост и поштеност пословања на тржишту дигиталне имовине.

⁴⁰ Цуцић, В., *нав. чланак*, стр. 351.

⁴¹ Закон о дигиталној имовини, чл. 139.

⁴² Цуцић, В., *нав. чланак*, стр. 353.

⁴³ Закон о дигиталној имовини, чл. 238, ст.1.

6. Закључак

Улога дигиталне имовине и тржишта на коме долази до трговања њоме има све важнију улогу у привредном развоју држава. Ипак, природа дигиталне имовине је таква да сама по себи носи велики ризик у пословању како за учеснике тржишне утакмице, тако и за државу, па и међународну заједницу. Ефикасност у пословању са дигиталном имовином нужно захтева одређене стандарде, правну регулативу, њено доследно спровођење, као и контролу над поштовањем утврђених законских правила у области дигиталне имовине. Такви разлози определили су и домаћег законодавца да у јединственом закону који регулише дигиталну имовину предвиди и посебан систем надзора који обезбеђује заштиту економских актера. Намера законодавца била је на јединствен, свеобухватан начин уредити питање спровођења надзора над тржиштем дигиталне имовине у складу са чиме је посебан део закона посвећен овој области, а у оквиру њега на доста широк начин одређени субјекти надзора, постављен предмет надзора и овлашћења надзорних органа.

Тумачењем законског текста примећује се да су бројне ситуације заиста обухваћене њиме, те да је јасно да је законодавац имао намеру да предвиди што већи број неправилности које би се могле јавити у пословању на тржишту дигиталне имовине, као и да предвиди ефикасне механизме за њихово отклањање. Улога надзорних органа свесно је додељена Народној банци Србије и Комисији за хартије од вредности, које своје надлежности и овлашћења деле у зависности од тога да ли је реч о виртуелној валути или пак о дигиталном токenu и дигиталној имовини са карактеристикама финансијских инструмената. Ипак, питање поделе надлежности није најјасније уређено у делу који се односи на пословање у вези са хибридним токенима, односно дигиталном имовином која има карактеристике и виртуелних валута и дигиталних токена, те размишљања иду у правцу доделе надлежности оном надзорном субјекту који је задужен за област пословања која у конкретном случају претеже, те би требало у том смислу и увести одредбе о обавези њихове сардање и евентуалног заједничког спровођења надзора.

Ток поступка надзора није у потпуности уређен Законом о дигиталној имовини, али сам закон упућује на сходну примену одредаба других закона који уређују управни поступак и вршење управног надзора, услед чега у пракси надзорних органа не би требало да буде дилема или већих изазова.

Мере које су законом предвиђене, а које се могу изрећи уколико се по спроведеном надзору утврди да постоји одређена неправилност у пословању, указују на ипак репресивни карактер надзора. Наиме, постојање јасних законских правила о пословању на тржишту дигиталне имовине и поступању учесника на њему, као и њихове јасне дефинисаности и дефинисаности критеријума које нужно морају испуњавати, довољан је основ за превенцију у настанку повреда закона и других прописа. Сврха надзора над тржиштем дигиталне имовине јесте управо процена законитости пословања и отклањање

евентуалних неправилности, у складу са чиме надзорним органима стоји на располагању читав дијапазон мера које могу изрећи субјекту надзора.

У свим ситуацијама вршења контроле над законитошћу пословања привредних субјеката на тржишту дигиталне имовине, надзорни органи дужни су да се придржавају како Закона о дигиталној имовини, тако и других законских и подзаконских аката који регулишу ову област. Циљ надзора јесте у обезбеђивању правне сигурности и тржишне стабилности, као и заштите учесника на тржишту који послују са дигиталном имовином, корисника услуга повезаних са дигиталном имовином, који чак и нису субјекти надзора, и шире јавности. Једино ефикасан надзор над пословањем са овако ризичним предметима трговине који немају свој материјални облик, нити су физички опипљиви, а високе су вредности, доноси извесност у пословању и поверење јавности у функционисање тржишних механизма. Искључиво такво тржиште, у чијим се темељима налази правна сигурност свих учесника у промету, које почива на информационо-комуникационим технологијама и високим технолошким иновацијама које се константно имплементирају у институционалне оквире, може створити потенцијал за економски опоравак и превазилажење горућих економских проблема, који се у ери глобализације и дигитализације веома брзо рађају, шире и преносе са једног краја света на други. Само поуздано тржиште дигиталне имовине може бити поуздан фактор напретка у економији, прилива страног капитала и повећања економског и друштвеног благостања.

*Jovana Brašić Stojanović, Ph.D., Assistant Professor
Faculty of Law, University of Kragujevac*

SUPERVISION OF THE DIGITAL ASSET MARKET

Summary

Recognizing the importance of digitization and technological innovation for the economic recovery of the country, the Republic of Serbia was among the first European countries to regulate the field of business with digital assets. By defining its concept, types, issuance, trade, as well as services related to digital assets, new business entities were introduced into the legal order of the domestic state. The high risk that accompanies all business related to digital assets, the necessary legal certainty and economic stability have conditioned the normative regulation of the implementation of supervision over the digital market and its subjects. As the legislator envisages two forms of digital assets, virtual currencies and digital tokens,

the supervisory powers are also divided between the National Bank of Serbia and the Securities Commission, depending on exactly what type of digital asset is involved. The subject of the work is the analysis of supervision on the digital market and the empowerment of supervisory authorities, with the aim of identifying the most appropriate way to overcome existing and potential problems related to services related to digital assets.

Key words: *supervision, digital assets, services related to digital assets, National Bank of Serbia, Securities Commission.*

Литература

- Бабовић, М., *Упоредноправни регулаторни одговори на изазове дигиталне имовине*, Страни правни живот, год. LXVII, бр. 3/2023.
- Вићић Симић, М., *Територијална примена Закона о дигиталној имовини*, Право и привреда, Зборник радова са XXX сусрета правника у привреди Републике Србије: (Златибор, 11-14. септембар 2022. године).
- Вујовић, Б., *Регулатива дигиталне имовине у Србији – пропуштена прилика за развој тржишта или неискоришћен потенцијал*, Финансије, год. LXXVIII, бр. 1-6/2023.
- Јованић, Т., *Криптовалуте као нови изазов заштите потрошача*, Зборник радова: Заштита колективних интереса потрошача, Београд, 2020.
- Kaal, Wulf A., *Digital Asset Market Evolution*, The Journal of Corporation Law, Vol. 46, No. 4/2021.
- Милојевић Коларевић, М., *Порески третман дигиталне имовине у Републици Србији*, Финансије, год. LXXVI, бр. 1-6/2021.
- Михаиловић, Ј., Терзић Даниловић, И., *Улога Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности у надзору над тржиштима дигиталне имовине*, Зборник радова: Право дигиталне имовине, Београд, 2024.
- Михајловић, Б., *Заштита потрошача на тржишту дигиталне имовине*, Зборник радова: XXI век – век услуга и Услужног права, књ. 12, Крагујевац, 2021.
- Mirković, P., *Digital assets – a legal approach to the regulation of the new property law institute*, LAW - theory and practice, Special Edition / 2023.
- Toygar, A., Rohm Jr., C.E. T., Zhu, J., *A New Asset Type: Digital Assets*, Journal of International Technology and Information Management Vol. 22, No. 4/2013.
- Trklja, R., Trklja, M., Dašić, B., *Digital assets - creation and accounting records*, Ekonomski signali : poslovni magazin = business magazine, Vol. 16, br. 2/2021.
- Цуцић, В., *Надзор у области дигиталне имовине*, Зборник радова: Право дигиталне имовине, Београд, 2024.
- Digital Assets – an emerging trend in capital markets*, PwC, July 2022, (<https://www.pwc.com/ng/en/assets/pdf/digital-assets.pdf>).
- Закон о дигиталној имовини Републике Србије, Сл. гласник РС, бр. 153/2020.

Зборник радова Правног факултета Универзитета у Крагујевцу, књ. 1.
Крагујевац, 2024.

- Закон о Народној банци Србије, Сл. гласник РС, бр. 72/2003, 55/2004, 85/2005 – др. закон, 44/2010, 76/2012, 106/2012, 14/2015, 40/2015 – одлука УС и 44/2018.
- Закон о тржишту капитала РС, Сл. гласник РС, бр. 129/2021.
- Закон о општем управном поступку РС, Сл. гласник РС, бр. 18/2016, 95/2018 – аутентично тумачење и 2/2023 – одлука УС.
- Закон о привредним друштвима РС, Сл. гласник РС, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 91/2019 и 109/2021.
- Одлука Народне банке Србије о ближим условима и начину вршења надзора над пружаоцем услуга повезаних с виртуелним валутама и издаваоцем и имаоцем виртуелних валута – Одлука НБС о надзору, Сл. гласник РС, бр. 49/2021.