

УДК: 349:[004.78:336.7

CERIF: S 144

DOI: 10.55836/Zbornik_PiP_2206A

Марија ВИЋИЋ СИМИЋ*

адвокат у сарадњи са Адвокатском канцеларијом

Карановић & Партнери о.а.д., докторанд

Универзитета у Београду – Правног факултета, Србија

ТЕРИТОРИЈАЛНА ПРИМЕНА ЗАКОНА О ДИГИТАЛНОЈ ИМОВИНИ

Сажетак

Циљ рада јесте указати на проблем нејасних критеријума за територијалну примену Закона о дигиталној имовини у граничним случајевима када се одређена врста дигиталне имовине илацира (било иушем иницијалне понуде, било иушем секундарној трговања) од стране страног издаваоца српским резидентима, односно када се из иностранства иуружају услуге у вези са тако илацираном дигиталном имовином.

У првом делу рада аутор се бави крајком анализом разлога за реулисање дигиталне имовине и приказивањем основних инстинкција Закона о дигиталној имовини, будући да је у иишању нова реулаиива са чијом ирименом се ииочело тек у другој иоловини ирошле иодине, да би се самим ироблемом иериторијалне иримене овог закона аутор бавио у другом делу рада.

Кључне речи: *Дигитална имовина. – Виртуелне валуте. – Дигитални токени. – Олашавање. – Бели иаир.*

* Електронска адреса аутора: marija.vicic@karanovicpartners.com.

I Разлози за регулисање дигиталне имовине

Убрзани развој дигитализације и учесталија употреба нових технологија у свакодневном животу физичких лица, али и у пословању привредних субјеката, довели су до потребе да се обезбеди правна сигурност кроз институционализацију инструмената и услуга присутних на савременом дигиталном тржишту. Република Србија је прва у региону препознала значај правног регулисања дигиталне имовине, послова и услуга у вези са дигиталном имовином управо ради обезбеђења правне сигурности, као и да би се спречило карактерисање ових активности као илегалних. Студија Европског парламента са почетка 2020. године оценила је глобалну вредност тржишта криптовалута на приближно 250 милијарди долара, док је област криптовалута и остале дигиталне имовине на нивоу Европске Уније и даље нерегулисана, односно релевантне регулативе су у фази нацрта.¹ Дакле, много већа и развијенија тржишта од српског ову област и даље нису правно уредила. Истовремено, постојећи правни оквир којим се регулише тржиште капитала, као и порески прописи нису до краја адекватни да буду примењени и на тржиште криптовалута (и остале дигиталне имовине), будући да је главна карактеристика криптовалута управо да се ставе ван регулације традиционалног тржишта капитала² и изван контроле финансијских супервизорских институција, као што су централне банке. С друге стране, велика волатилност криптовалута и чињеница да њихова вредност није поткрепљена у реалним показатељима вредности валуте, као што је на пример злато, већ у односу понуде и потражње, отвара велики простор за манипулације и злоупотребе, што доводи до потребе да се ова ризична појава адекватно регулише како би учесници у овим пословима били заштићени.³

1 Предлог уредбе о тржишту криптовалута (*Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 with Annexes*).

2 Тржиште капитала у овом контексту треба разумети како је објашњено у Дејан Ерић, *Финансијска тржишта и инструменти*, Београд, 2003, 434–436.

3 Ненад Цвјетићанин, „Коментар: Дигитална имовина као законска категорија“, 2020, доступно на адреси: <https://pcpress.rs/komentar-digitalna-imovina-kao-zakonska-kategorija/>, 15. 12. 2021; Богдан Вујовић, Александар Угљеваревић, „Анализирамо Нацрт закона о дигиталној имовини: Како ће ова област бити регулисана у Србији?“, 2020, доступно на адреси: <https://www.netokracija.rs/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-175981>, 7. 1. 2022; Петар Пауновић, „За трговање криптовалутама биће потребна лиценца: Закон о дигиталној имовини ускоро на јавној расправи – Може ли нови пропис да заустави преваранте?“, 2020, доступно на адреси: <https://startit.rs/za-trgovanje-kriptovalutama-bice-potrebnalicenca-zakon-o-digitalnoj-imovini-uskoro-na-javnoj-raspravi/>, 7. 1. 2022; Петар Пауновић, „Ради се на пореском оквиру за дигиталну имовину и биће стимулативан“, 2020, доступно на адреси: <https://startit.rs/>

Повод за увођење дигиталне имовине у правни оквир Републике Србије јесте испуњење препорука FATF (*Financial Action Task Force*) у погледу лиценцирања пружалаца услуга повезаних са дигиталном имовином. Такође, регулисањем тржишта криптовалута и остале дигиталне имовине доприноси се и његовом даљем развоју и унапређењу, спречавању злоупотреба и манипулација приликом трговања и пружања услуга повезаних са дигиталном имовином, повећање опција финансирања (увођењем могућности финансирања путем дигиталне имовине) и повећању и доприносу даљег развоја дигитализације привреде Републике Србије. Такође, регулисање дигиталне имовине доприноси и развоју предузетништва и малих бизниса у области информационих технологија и технолошких иновација.⁴

II Опсег Закона о дигиталној имовини

Дигитална имовина у Републици Србији је од 2020. године регулисана Законом о дигиталној имовини,⁵ чија је примена отпочела 29. јуна 2021. године и бројним подзаконским актима који су донети након тога и којима се примена Закона ближе уређује.⁶ Основни појмови Закона јесу дигитална имовина, виртуелна валута, дигитални токен, бели папир и паметни уговор.

Дигитална имовина јесте дигитални запис вредности који се може дигитално куповати, продавати, размењивати или преносити, и који се

radi-se-na-poreskom-okviru-zadigitalnu-imovinu-i-bice-stimulativan-sef-tima-za-izradu-nacrta-zakona-odigitalnoj-imovini-za-startit-dnevnik/, 7. 1. 2022; Милан Миладиновић, „Нацрт закона о дигиталној имовини – да ли ће заиста доћи до експанзије српског тржишта криптовалута?“, 2020, доступно на адреси: <https://biznis.rs/vesti/srbija/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-da-li-ce-zaistadoci-do-ekspanzije-srpskog-trzista-kriptovaluta/>, 7. 1. 2022; Марија Блешић, „Нацрт закона о дигиталној имовини“, 2020, доступно на адреси: <https://belgradecrypto.com/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini/>, 8. 1. 2022.

4 Образложење уз Нацрт закона о дигиталној имовини поднетом Народној скупштини Републике Србије – Образложење, доступно на адреси: http://www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/cir/pdf/predlozi_zakona/2020/1936-20.pdf, 71.

5 Закон о дигиталној имовини – Закон, *Службени гласник РС*, бр. 153/2020.

6 Навешћемо неке, по мишљењу аутора, важније подзаконске акте којима се регулише регулаторни и оперативни део Закона, дакле изостављајући пореске прописе. То су одлуке које се баве ближим регулисањем поступка лиценцирања пружалаца услуга повезаних са дигиталном имовином, минималним капиталним захтевима, вођењу евиденције и вршењу надзора над тим субјектима, затим одлике које се односе на трансакције повезане са дигиталном имовином у девизама и пружање услуга повезаних са виртуелним валутама у иностраној држави, о одобрењу белог папира који се односи на дигиталне токене и злоупотребама на тржишту виртуелних валута, управљању информационим системима пружалаца услуга повезаних са дигиталним токенима.

може користити као средство размене или у сврху улагања, при чему дигитална имовина не укључује дигиталне записе валута које су законско средство плаћања и другу финансијску имовину која је уређена другим законима, осим када је другачије уређено Законом.⁷

Дефиниција дигиталне имовине постављена је веома широко тако да може да обухвати неограничен број „дигиталних“ права. Експлицитна референца на конкретну технологију је избегнута, нпр. на блокчејн (енгл. *blockchain*) или дистрибуиране базе података, како би се постигла технолошка неутралност, односно да може бити примењива на било коју имовину без обзира на технологију на којој је заснована.⁸

Закон разликује две основне врсте дигиталне имовине: виртуелне валуте и дигиталне токене. Закон у даљим одредбама прописује различит правни режим за ове две врсте дигиталне имовине, као и надлежност различитих супервизорских органа.

Виртуелна валута јесте врста дигиталне имовине коју није издала и за чију вредност не гарантује централна банка, нити други орган јавне власти, која није нужно везана за законско средство плаћања и нема правни статус новца или валуте, али је физичка или правна лица прихватају као средство размене и може се куповати, продавати, размењивати, преносити и чувати електронски.⁹

Ова дефиниција преузета је из Закона о спречавању прања новца и финансирања тероризма¹⁰ и Пете директиве о спречавању прања новца,¹¹ а сматрамо да ју је законодавац преузео да би се осигурала примена Закона на све појавне облике дигиталне валуте који се срећу у међународним документима. Такође, овом дефиницијом не уводи се ново законско средство плаћања, већ је виртуелна валута средство размене којом се може електронски располагати, и које добија то својство прихватањем исте од стране учесника у размени (физичких или правних лица). Данас најпознатије виртуелне валуте су биткоин (*bitcoin*), лајткоин (*litecoin*), рипл (*ripple*), етеријум (*ethereum*), кардано (*cardano*) итд.¹²

7 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 1.

8 Образложење, 74–75.

9 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 2.

10 Закон о спречавању прања новца и финансирања тероризма, *Службени гласник РС*, бр. 113/2017, 91/2019 и 153/2020.

11 Директива о спречавању употребе финансијског система у сврхе прања новца и финансирање тероризма (*Directive (EU) 2018/843 of the European Parliament and of The Council of 30 May 2018 amending Directive (EU) 2015/849 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, and amending Directives 2009/138/EC and 2013/36/EU*, OJ L 156, 19. 6. 2018).

12 Образложење, 75; Н. Цвијетићанин, интернет извор без броја стране; Б. Вујовић, А. Угљеваревић, интернет извор без броја стране.

Дигитални токен јесте било које нематеријално имовинско право које у дигиталној форми представља једно или више других имовинских права, што може укључивати и право корисника дигиталног токена да му буду пружене одређене услуге.¹³

Дигитални токен је дакле разнолика врста дигиталне имовине с обзиром на поставку законске дефиниције – то може да буде потраживање одређеног новчаног износа, управљачка права и учешће у добити или права на приступ одређеној роби или услугама у дигиталној форми (*utility token*).¹⁴ Издавање дигиталних токена омогућава прикупљање капитала, односно финансија на нови начин (кроз могућност групног финансирања – *crowdfunding*), што је нарочито погодно стартап (*start-up*) компанијама.¹⁵

Закон не даје јасну линију разграничења виртуелне валуте и дигиталног токена будући да је могуће постојање и хибридне дигиталне имовине која има карактеристике обе ове основне врсте. У случају хибридне дигиталне имовине, примениће се правила Закона прописана за виртуелне валуте.¹⁶ Уколико дигитална имовина има карактеристике финансијских инструмената у смислу Закона о тржишту капитала,¹⁷ на њу ће се примењивати одредбе ЗТК-а.¹⁸ Закон прописује подељену надлежност супервизорских органа – Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности у зависности од врсте дигиталне имовине у питању. Народна банка Србије биће надлежна за контролу пословања виртуелним валутама и супервизију пружалаца услуга у вези са виртуелним валутама, док ће Комисија за хартије од вредности бити надлежна за контролу пословања дигиталним токенима и супервизију пружалаца услуга у вези са дигиталним токенима.¹⁹ Уколико је у питању хибридна дигитална имовина која има карактеристике и виртуелних валута и дигиталних токена, надлежност Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности ће бити подељена.²⁰

13 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 3.

14 Образложење, 75–76.

15 Н. Цвијетићанин, интернет извор без броја стране; П. Пауновић (2022а), интернет извор без броја стране.

16 Закон, чл. 10.

17 Закон о тржишту капитала – ЗТК, *Службени гласник РС*, бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020 и 153/2020, чл. 2 ст. 1 тач. 1. Напомињемо да смо у овом раду разматрали решења тренутно важећег Закона о тржишту капитала (како је наведено у овој фусноти), а не и решења Закона о тржишту капитала, *Службени гласник РС*, бр. 129/2021, чија примена отпочиње 6. јануара 2023. године.

18 Закон, чл. 7; Б. Вујовић, А. Угљеваревић, интернет извор без броја стране.

19 Закон, чл. 10.

20 Закон, чл. 10; Миломир Матовић, „Закон о дигиталној имовини – опште напомене“, 2021, доступно на адреси: <http://lawlife.rs/index.php/pravo/180-zakon-o-digitalnoj-iovini-opste-napomene>, 11. 1. 2022.

Бели папир (*white paper*) је дефинисан као документ који се објављује приликом издавања дигиталне имовине и који садржи основне податке о конкретној дигиталној имовини, и који треба да послужи инвеститорима као основ за доношење одлуке о улагању у ту дигиталну имовину.²¹ Иако по дефиницији, а и по својој природи, подсећа на проспекат који се објављује на традиционалном тржишту капитала, бели папир се издаје и објављује у процедури једноставнојој него она која је прописана ЗТК-ом,²² и која се односи на хартије од вредности, што за циљ има учесталије издавање дигиталне имовине које је уједно и пријемчивије за мале бизнисе и старалове.²³ Сврха овог института је информисање инвеститора о дигиталној имовини, укључујући и ризике у вези са том дигиталном имовином, како би инвеститор донео одлуку о улагању у конкретну врсту дигиталне имовине.²⁴

Паметни уговор (*smart contract*) јесте компјутерски програм или протокол, заснован на технологији дистрибуиране базе података или сличним технологијама, који, у целини или делимично, аутоматски извршава, контролише или документује правно релевантне догађаје и радње у складу са већ закљученим уговором, при чему тај уговор може бити закључен електронски – путем тог програма или протокола.²⁵ Дакле, паметни уговор није уговор у смислу облигационог права, већ више подсећа на технологију неопходну за реализацију стицања дигиталне имовине него на класични уговор у смислу сагласности воља два или више лица којом се постиже неко облигационоправно дејство.²⁶ Паметни уговор у том смислу представља начин извршења облигационоправног уговора које су странке закључиле.²⁷ Закон прокламује технолошку неутралност, чиме се омогућава његова примена на дигиталну имовину формирану било којом врстом технологије.²⁸

У наставку ћемо приказати веома сумаран преглед основних целина Закона које сматрамо релевантним за анализу његове територијалне примене.

21 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 9.

22 ЗТК, глава III.

23 Образложење, 76.

24 Н. Цвијетићанин, интернет извор без броја стране.

25 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 39.

26 Слободан Перовић, *Облигационо право*, Београд, 1981, 151.

27 М. Матовић, интернет извор без броја стране.

28 Закон, чл. 8; Б. Вујовић, А. Угљеваревић, интернет извор без броја стране.

1. Издавање дигиталне имовине

Закон прописује слободно издавање дигиталне имовине у Републици Србији. Издавање се спроводи кроз иницијалну понуду дигиталне имовине за коју нису прописани никакви услови.²⁹ Међутим, Закон прописује ограничење за оглашавање тј. рекламирање иницијалне понуде дигиталне имовине у Републици Србији. Оглашавање иницијалне понуде могуће је само уз претходно одобрење белог папира. Процедура одобрења белог папира у основи личи на процедуру одобрења проспекта јавне понуде хартија од вредности, с тим да је значајно једноставнија.³⁰

Обавеза одобравања белог папира, односно објављивања белог папира, иницијалне понуде дигиталне имовине прописана је увек када се иницијална понуда оглашава у Републици Србији, без обзира на то да ли је учињена на територији Републике Србије.³¹ Закон, опет по узору на ЗТК, прописује случајеве у којима је оглашавање иницијалне понуде дозвољено без одобравања белог папира, и то уколико је:

1. иницијална понуда је упућена мањем броју од 20 физичких и/или правних лица;
2. укупан број издатих дигиталних симбола није више од 20;
3. иницијална понуда је упућена купцима / инвеститорима који купују / улажу у дигиталну имовину у вредности од најмање 50.000,00 евра у динарској противвредности по купцу / инвеститору и
4. укупна вредност дигиталне имовине коју током периода од 12 месеци издаје један издавалац је мања од 100.000,00 евра у динарској противвредности.³²

Такође, Закон је прописао да је могуће да бели папир који није одобрен (односно чије објављивање није одобрено) буде објављен под

29 Иницијална понуда је вид прикупљања средстава издавањем дигиталне имовине на начин једноставнији од јавне понуде хартија од вредности по ЗТК-у. Самим тим, значајно погодује „стартаповима“ и отвара нове могућности олакшаног финансирања (о томе вид.: Б. Вујовић, А. Угљеваревић, интернет извор без броја стране; М. Блешћих, интернет извор без броја стране).

30 Б. Вујовић, А. Угљеваревић, интернет извор без броја стране. Више о томе вид. Жељка Мотика, „ИСО у Србији – издавање дигиталне имовине по Закону о дигиталној имовини“, 2021, доступно на адреси: <http://lawlife.rs/index.php/pravo/178-ico-u-srbiji-izdavanje-digitalne-imovine-po-zakonu-o-digitalnoj-imovini>, 12. 1. 2022. О јавној понуди хартија од вредности вид. Мирко Васиљевић, *Компанијско право*, Београд, 2011, 258.

31 Закон, чл. 17.

32 Закон, чл. 17 ст. 2.

условом да се приликом објављивања и иницијалне понуде јасно наведе да тај бели папир, тј. објављивање истог није одобрено.³³

Уколико је бели папир одобрен, мора бити објављен на начин да му се може приступити, у објави мора стајати да је то оглас који мора бити израђен у складу са општим обавезама које се односе на тачност информација исказаних у огласу, те оглас не сме доводити потенцијалне инвеститоре у заблуду.³⁴ Надлежни орган за одобрење белог папира зависи од врсте дигиталне имовине – за виртуелне валуте биће надлежна Народна банка Србије, а за дигиталне токене Комисија за хартије од вредности.³⁵

2. Секундарно трговање дигиталном имовином

Под секундарним трговањем дигиталном имовином сматра се трговање дигиталном имовином за коју је спроведена иницијална понуда на некој од платформи за трговање, посредством пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином или ОТЦ трговање које се обавља директно, без посредовања пружаоца услуга повезаних са дигиталном имовином.³⁶ Такође, трговина дигиталном имовином може се реализовати и путем криптомата. Криптомат је аутоматска машина која служи за куповину и продају виртуелне имовине за новчана средства, као и за замену једне дигиталне имовине за другу.³⁷

Секундарно трговање дигиталном имовином у Републици Србији је слободно, без утицаја је да ли је дигитална имовина издата у Републици или у иностранству. Секундарно трговање је слободно за дигиталну имовину издату у Републици Србији или иностранству, било да је за њу одобрен бели папир у месту издавања или не. Међутим, оглашавање секундарног трговања дигиталном имовином за коју није одобрен бели папир дозвољено је само ако бели папир буде накнадно одобрен, ако је за такву дигиталну имовину у држави чланици Европске уније одобрен бели папир, односно документ који одговара белом папиру, или ако се ради о дигиталној имовини којом се у значајној мери тргује на глобалном тржишту преко лиценцираних, односно регистрованих платформи.³⁸

33 Закон, чл. 17 ст. 3.

34 Закон, чл. 18.

35 Закон, чл. 23.

36 Закон, чл. 32 и 36.

37 Закон, чл. 2 ст. 1 тач. 7.

38 Закон, чл. 31.

Дакле, Закон следи исту логику код иницијалне понуде и секундарног трговања – оба сматра дозвољеним, с тим да је за оглашавање увек потребно одобрење белог папира, изузев у случајевима експлицитно прописаним законом.

3. Услуге и пружаоци услуга у вези са дигиталном имовином

Закон дефинише које услуге се сматрају услугама повезаним са дигиталном имовином за чије обављање је потребна дозвола надлежног органа:

- пријем, пренос и извршење налога који се односе на куповину и продају дигиталне имовине за рачун трећих лица;
- услуге куповине и продаје дигиталне имовине за готов новац и/или средства на рачуну и/или електронски новац;
- услуге замене дигиталне имовине за другу дигиталну имовину;
- услуге у вези са издавањем, понудом и продајом дигиталне имовине, са обавезом њеног откупа (покровитељство) или без те обавезе (агентура);
- регистар лијерских права о дигиталним средствима;
- услуге прихватања / преноса дигиталне имовине;
- управљање портфолиом дигиталних средстава; и
- организовање платформе за трговање дигиталном имовином.³⁹

Поједине услуге у вези са дигиталном имовином су детаљније описане у Закону, а постављене су по узору на инвестиционе и додатне услуге из ЗТК када су у питању финансијски инструменти.

Дакле, за пружање услуга повезаних са дигиталном имовином потребно је локално присуство у расположивој форми привредног друштва према Закону о привредним друштвима⁴⁰ и дозвола надлежног органа.

Дозволу за обављање услуга повезаних са дигиталном имовином издају надлежни органи – Народна банка Србије или Комисија за хартије од вредности, зависно од врсте дигиталне имовине за коју се пружа услуга за коју се дозвола тражи. Закон предвиђа да дозвола надлежног органа није потребна само у случају обављања саветодавних услуга повезаних са дигиталном имовином, што обухвата инвестици-

³⁹ Закон, чл. 3.

⁴⁰ Закон о привредним друштвима, *Службени гласник РС*, бр. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – др. закон, 5/2015, 44/2018, 95/2018, 91/2019 и 109/2021. О томе и М. Матовић, интернет извор без броја стране.

оно саветовање, давање инвестиционих препорука, саветовање у вези са структуром капитала, пословном стратегијом, издавањем дигиталне имовине и сличним питањима, као и друге саветодавне услуге повезане с дигиталном имовином.⁴¹ Такође, правна лица која имају дозволу Комисије за хартије од вредности за пружање инвестиционих услуга у складу са ЗТК, могу да пружају и ове услуге уколико добију Законом прописану дозволу, док остали пружаоци услуга у вези са дигиталном имовином не могу да се баве пружањем ни једне друге врсте услуга.⁴² Закон експлицитно прописује и забрану пружања услуга у вези са дигиталном имовином (као и забрану поседовања дигиталне имовине) финансијским институцијама под надзором Народне банке Србије, уз одређене изузетке прописане у Закону.⁴³

III Територијално важење – примена Закона: уочени недостаци и предложена решења

Језичким тумачењем одредби Закона које регулишу иницијалну понуду, секундарно трговање и пружање услуга у вези са дигиталном имовином долазимо до закључка да се одредбе Закона имају применити уколико се радња регулисана Законом обавља на територији Републике Србије, односно усмерена је према српским резидентима. Дакле, примена Закона ограничена је на територију Србије и он не познаје прекогранично важење (*passporting*). Међутим, уочили смо постојање нејасних критеријума за територијалну примену Закона у граничним случајевима када инострани издаваоци пласирају на српско тржиште одређену врсту дигиталне имовине (било путем иницијалне понуде, било путем секундарног трговања) српским резидентима, односно када инострани пружаоци услуга пружају услуге у вези са тако пласираном дигиталном имовином српским резидентима. Поставља се питање да ли и у којим случајевима је разумно применити одредбе Закона на ове ситуације.

Наиме, Закон прописује своју примену у случају иницијалне понуде дигиталне имовине у Србији, те предвиђа да је то издавање слободно.⁴⁴ Оглашавање иницијалне понуде дигиталне имовине у Србији, без обзира на то да ли је иницијална понуда учињена у Србији или у иностранству (сматрамо да одредбу члана 17 Закона треба тако тумачити

41 Закон, чл. 5.

42 Закон, чл. 4; М. Матовић, интернет извор без броја стране.

43 Закон, чл. 13.

44 Закон, чл. 16.

будући да не дефинише експлицитно где иницијална понуда треба да буде спроведена), могуће је под условом одобрења (објављивања) белог папира у Србији.⁴⁵ Дакле, било да је иницијална понуда учињена у Србији или у иностранству, да би се та иницијална понуда оглашавала у Србији, бели папир мора бити одобрен по одредбама Закона. Када је реч о оглашавању, Закон не говори шта се сматра оглашавањем. Сматрамо да одговор на то може бити пронађен у Закону о оглашавању, који оглашавање дефинише као представљање у било ком облику у вези са пословањем односно професионалном или пословном делатношћу, ради подстицања продаје робе и услуга, продаје непокретности, као и преноса права и обавеза.⁴⁶ Ако ову дефиницију узмемо у обзир, тешко можемо замислити практичну ситуацију у којој долази до иницијалне понуде дигиталне имовине која није обухваћена изузетком у члану 17 Закона, а да ту иницијалну понуду не прати оглашавање. Стога, иако је на први поглед иницијална понуда прокламована слободном у Закону, а одређене активности се захтевају само у случају оглашавања те понуде, у пракси та законски прокламована слобода неће имати великог домашаја.

Закон пропушта да дефинише шта би била иницијална понуда. Сматрамо да аналогном применом дефиниције јавне понуде из ЗТК-а,⁴⁷ која је преузела решења тзв. Директиве о проспекту (*Prospectus Directive*),⁴⁸ иницијалном понудом би се имала сматрати свака информација која је довољна да инвеститор донесе одлуку да ли жели да уложи своја средства у одређену врсту дигиталне имовине. Закон пропушта да предвиди критеријуме за одређивање шта би се сматрало иницијалом понудом у Србији, односно који степен територијалне присутности те иницијалне понуде је неопходан да би се сматрало да се одредбе Закона примењују.

Идентична решења Закон предвиђа када је у питању секундарно трговање дигиталном имовином. Закон предвиђа да је секундарно трговање у Србији дигиталном имовином која је иницијално издата у Србији или у иностранству, без обзира на то да ли је бели папир одобрен или не, слободно.⁴⁹ Накнадно одобрење белог папира у Србији потребно је само у случају да је реч о оглашавању секундарног трговања дигиталном имовином за коју није претходно одобрен бели папир. Закон не

45 Закон, чл. 17.

46 Закон о оглашавању, *Службени гласник РС*, бр. 6/2016 и 52/2019, чл. 2 ст. 1 тач. 1.

47 ЗТК, чл. 2 ст. 1 тач. 37; М. Васиљевић, 258.

48 Директива о проспекту (*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*, OJ L 345, 31. 12. 2003).

49 Закон, чл. 21.

говори експлицитно о томе да ли бели папир у том случају мора бити одобрен у Србији или је довољно да буде одобрен у иностранству у случају када је и иницијална понуда спроведена у иностранству. Сматрамо да је шире тумачење прихватљивије. Као и у случају иницијалне понуде, и код секундарног трговања Закон пропушта да одреди критеријуме по којима би се одредило када је реч о секундарном трговању у Србији, а посебно у случају иницијалне понуде учињене у иностранству.

У случају нуђења дигиталне имовине у Србији од стране иностраног издаваоца путем иницијалне понуде или секундарног трговања српским резидентима, поставља се питање примене Закона, јер не постоје јасне смернице за одређивање када се иницијална понуда, односно секундарно трговање обавља у Србији. Поставља се питање да ли сама чињеница да је одређена дигитална имовина понуђена српском резиденту довољна да оправда примену Закона на тај случај. Овај недостатак долази до изражаја посебно будући да је место одвијања свих ових радњи увек интернет као један међупростор који није везан за територију ниједне земље појединачно. Такође, недостатак ових критеријума може додатно да отежа примена страног материјалног права на одређивање значења појма иницијалне понуде или појма секундарног трговања, а то страно право другачије дефинише или тумачи ова два појма.⁵⁰

Такође, питање територијалне примене поставља се и у случају пружања услуга у вези са дигиталном имовином која се пласира из иностранства, а услуге пружају иностране компаније српским резидентима. Закон прописује да пружаоци услуга у вези са дигиталном имовином у Србији могу да обављају ту делатност само уколико поседују лиценцу издату у Републици Србији,⁵¹ али Закон пропушта да постави критеријуме када се одређене услуге у вези са дигиталном имовином сматрају пруженим у Србији – да ли је сама чињеница да су пружене српским резидентима довољна да пружалац услуга потпада под одредбе Закона.

1. Последице нејасних критеријума за одређивање територијалне примене Закона

Чињеница да Закон пропушта да постави критеријуме за одређивање примене Закона у случају издавања и секундарног трговања дигиталном имовином, односно у случају пружања услуга у вези са дигиталном имовином доводи до практичних дилема са којима ће се суочити

50 Тибор Варади, Бернадет Бордаш, Гашо Кнежевић, Владимир Павић, *Међународно приватно право*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2012, 104.

51 Закон, чл. 4.

потенцијални инострани издаваоци дигиталне имовине и потенцијални пружаоци услуга у вези са дигиталном имовином из иностранства.

Питања на која треба одговорити да би се дошло до прецизног одређења територијалне примене Закона јесу који степен локалног присуства се захтева – како од стране издаваоца, тако и из угла инвеститора у дигиталну имовину да би се сматрало да се иницијална понуда, односно секундарно трговање догодило у Србији, односно да су услуге у вези са дигиталном имовином пружене у Србији. Теоретски, (а и следећи неке раније ставове Комисије за хартије од вредности у погледу издавања хартија од вредности⁵²) нуђење дигиталне имовине макар и једном српском инвеститору се може сматрати обухваћено одредбама Закона који регулишу иницијалну понуду и секундарно трговање, док обављање било каквих радњи у вези са тим нуђењем, односно пружање било каквих услуга би се могло сматрати регулисаним одредбама Закона које уређују пружање услуга у вези са дигиталном имовином.

Такође, оглашавање у Србији иницијалне понуде или секундарног трговања дигиталном имовином која је издата у иностранству доприноси, по нашем мишљењу, примени Закона чак и када се издавалац налази у иностранству и одатле нуди своју дигиталну имовину резидентима Србије, или макар једном резиденту. Сматрамо да све маркетиншке активности овоме доприносе – дељење информација српским резидентима путем информационо-технолошких канала пласирањем реклама, дељењем брошура и сл.

Сматрамо да без јасних смерница надлежних органа Закон треба тумачити рестриктивно. Рестриктивно тумачење у овом случају довело би до могуће примене Закона на многе ситуације када се дигитална имовина нуди из иностранства, те би сваки инострани издавалац и пружалац услуга повезаних са дигиталном имовином која се нуди из иностранства био у обавези да се понаша у складу са одредбама Закона. На већину издавалаца и пружалаца услуга из иностранства овакво тумачење може утицати негативно и удаљити их од српског тржишта.

2. Смернице за дефинисање територијалне примене Закона

Како би се избегла потреба за горе објашњеним рестриктивним тумачењем, сматрамо да надлежни органи (Народна банка Србије и

52 Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 2/0–03–103/2–12 од 22. марта 2012. године; Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 2/0–03–435/2–14 од 2. септембра 2014. године; Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 2/0–03–51/4–17 20. фебруара 2017. године; Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 2/0–03–399/3–17 од 13. децембра 2017. године. Више о томе вид. Марија Вићић, „Проблеми учешћа запослених у програмима улагања које нуде иностране компаније“, *Право и њивреда*, бр. 4–6/2019, 380–395.

Комисија за хартије од вредности) треба да пропишу одређене смернице територијалног важења (примене Закона). Те смернице послужиле би за опредељивање описаних граничних случајева – да ли одређена активност (иницијална понуда или секундарно трговање дигиталном имовином) треба да потпада под одредбе Закона ако је везана за иностранство у својој претежној мери јер је издавалац страни резидент, односно да ли радња страног резидента у вези са дигиталном имовином која је издата или којом се тргује ван Србије, а радња је усмерена на српског резидента, може да доведе страног резидента у обавезу да прибави дозволу надлежног органа у Републици Србији за ту активност.

Те смернице треба да буду оријентисане у правцу одређивања радњи које би допринеле да се сматра да је дигитална имовина издата или се њоме тргује на секундарном тржишту у Србији, односно да се сматра да су одређене услуге у вези са таквом дигиталном имовином пружене у Србији. Сматрамо да прво треба поћи од одређивања субјекта, односно инвеститора. Сложићемо се да само један или пар инвеститора из Србије не треба да доведе до примене Закона на издавање те дигиталне имовине или трговине њоме, али ни на радње које страни субјект спроводи према српским инвеститорима у вези са тим издавањем или секундарним трговањем дигиталном имовином, које по одредбама Закона могу бити окарактерисане као услуге у вези са дигиталном имовином. Поставља се питање који је онда то разуман број инвеститора који је потребан да би осигурао територијалну примену Закона на ове граничне случајеве. Одређење тачног броја ћемо препустити органима, али сматрамо да он треба да буде значајан како би оправдао примену Закона (нпр. 10 или више инвеститора из Србије).

Такође, смернице треба да садрже утицај активности оглашавања (маркетиншких активности) спроведених у Србији на издавање/трговање дигиталном имовином и пружању услуга повезаних са њом да би се сматрало да се издавање/трговање дигиталном имовином, односно пружање услуга у вези са њом врши у Србији, те да се они морају одвијати по одредбама Закона. На пример, може се конструисати принцип по ком до оглашавања у Србији није дошло уколико се одређени маркетиншки материјали о дигиталној имовини коју намерава да стекне српски резидент – било путем иницијалне понуде, било путем секундарног трговања чине доступним резиденту на његов захтев, а не нуде се и нису доступни на иницијативу издаваоца, без претходног захтева резидента.⁵³ Постављањем ових смерница на јасан начин избегла би се

53 Ово предлажемо по узору на већ заузете ставове Комисије за хартије од вредности на нуђење финансијских инструмената у оквиру програма подстицаја које иностране компаније нуде домаћим физичким лицима, где је Комисија за хартије од вредности стала на становиште да се одредбе ЗТК-а неће применити уколико

рестриктивна тумачења Закона, а самим тим и баријера развоја различитих бизниса са дигиталном имовином из иностранства и са српским резидентима.

IV Закључак

Уочили смо да је тенденција законодавца и предлагача Закона да решења садржана у Закону буду што је могуће либералнија, иако уређују једну ризичну област пословања, што је похвално. Та либерална решења управо ће омогућити ширење тржишта дигиталне имовине под законским окриљем што ће погодovati држави како би имала контролу над овим ризичним пословима, али и инвеститорима из Србије који би требало да се осећају довољно заштићеним, а са друге стране неоптерећеним претераним формализмом који је у нашем законодавству чест када су у питању пословања на сличним ризичним тржиштима.

Међутим, недостатак донетог Закона је нејасноћа његове територијалне примене, односно недостатак критеријума по којима би се могло утврдити када се одређене радње које Закон регулише и за које поставља одређене услове, сматрају радњама спроведеним на територији Републике Србије на којој овај Закон важи. То је пре свега значајно када се нерезиденти јављају као учесници – издаваоци дигиталне имовине или пружаоци услуга у вези са њом. Уколико не постоје јасни критеријуми за његову примену, страни издаваоци могу бити изложени ризику рестриктивног тумачења постојећих законских одредби што може негативно утицати на њихову одлуку да пласирају одређену дигиталну имовину српским резидентима, а сматрамо да таква тумачења не би била у складу ни са либералним духом законодавца у коме је писан читав Закон. Стога је веома важно формирати јасне смернице када би примена Закона била оправдана.

У излагању ми смо дали кратак предлог како би те смернице требало да изгледају (нпр. дефинисањем броја српских инвеститора који би био релевантан за примену Закона, односно избегавањем оглашавања дигиталне имовине српским резидентима без њиховог претходног захтева), али сматрамо да остаје на надлежним органима да такве (или сличне) смернице ревидирају и објаве.

иницијатива за стицањем одређених финансијских инструмената дође из Србије, односно од српског физичког лица. Вид. Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 4/1–102–255/2–19 од 28. фебруара 2019. године; Мишљење Комисије за хартије од вредности бр. 4/1–102–1447/6–19 од 29. октобра 2019. године.

Коришћена литература

- Блешић Марија, „Нацрт закона о дигиталној имовини“, 2020, доступно на адреси: <https://belgradencrypto.com/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini/>, 8. 1. 2022. (Blešić Marija, „Nacrt zakona o digitalnoj imovini“, 2020, dostupno na adresi: <https://belgradencrypto.com/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini/>, 8. 1. 2022)
- Варади Тибор, Бордаш Бернадет, Кнежевић Гашо, Владимир Павић, *Међународно приватно право*, Београд, 2012. (Varadi Tibor, Bordaš Bernadet, Knežević Gašo, Vladimir Pavić, *Međunarodno privatno pravo*, Београд, 2012)
- Васиљевић Мирко, *Компанијско право*, Београд, 2011. (Васиљевић Мирко, *Компанијско право*, Београд, 2011)
- Вићић Марија, „Проблеми учешћа запослених у програмима улагања које нуде иностране компаније“, *Право и привреда*, бр. 4–6/2019. (Vičić Marija, „Problemi učešća zaposlenih u programima ulaganja koje nude inostrane kompanije“, *Pravo i privreda*, бр. 4–6/2019)
- Вујовић Богдан, Угљеваревић Александар, „Анализирамо Нацрт закона о дигиталној имовини: Како ће ова област бити регулисана у Србији?“, 2020, доступно на адреси: <https://www.netokracija.rs/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-175981>, 7. 1. 2022. (Vujiović Bogdan, Ugljevarić Aleksandar, „Analiziramo Nacrt zakona o digitalnoj imovini: Kako će ova oblast biti regulisana u Srbiji?“, 2020, dostupno na adresi: <https://www.netokracija.rs/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-175981>, 7. 1. 2022)
- Матовић Миломир, „Закон о дигиталној имовини – опште напомене“, 2021, доступно на адреси: <http://lawlife.rs/index.php/pravo/180-zakon-o-digitalnoj-imovini-opste-napomene>, 11. 1. 2022. (Matović Milomir, „Zakon o digitalnoj imovini – opšte napomene“, 2021, dostupno na adresi: <http://lawlife.rs/index.php/pravo/180-zakon-o-digitalnoj-imovini-opste-napomene>, 11. 1. 2022)
- Миладиновић Милан, „Нацрт закона о дигиталној имовини – да ли ће заиста доћи до експанзије српског тржишта криптовалута?“, 2020, доступно на адреси: <https://biznis.rs/vesti/srbija/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-da-li-ce-zaistadoci-do-ekspanzije-srpskog-trzista-kriptovaluta/>, 7. 1. 2022. (Miladinović Milan, „Nacrt zakona o digitalnoj imovini – da li će zaista doći do ekspanzije srpskog tržišta kriptovaluta?“, 2020, dostupno na adresi: <https://biznis.rs/vesti/srbija/nacrt-zakona-o-digitalnoj-imovini-da-li-ce-zaistadoci-do-ekspanzije-srpskog-trzista-kriptovaluta/>, 7. 1. 2022)
- Мотика Жељка, „ICO у Србији – издавање дигиталне имовине по Закону о дигиталној имовини“, 2021, доступно на адреси: <http://lawlife>.

- rs/index.php/pravo/178-ico-u-srbiji-izdavanje-digitalne-imovine-po-zakonu-o-digitalnoj-imovini*, 12. 1. 2022. (Motika Željka, „ICO u Srbiji – izdavanje digitalne imovine po Zakonu o digitalnoj imovini“, 2021, dostupno na adresi: <http://lawlife.rs/index.php/pravo/178-ico-u-srbiji-izdavanje-digitalne-imovine-po-zakonu-o-digitalnoj-imovini>, 12. 1. 2022)
- Пауновић Петар, „За трговање криптовалутама биће потребна лиценца: Закон о дигиталној имовини ускоро на јавној расправи – Може ли нови пропис да заустави преваранте?“, 2020, доступно на адреси: <https://startit.rs/za-trgovanje-kriptovalutama-bice-potrebna-licenca-zakon-o-digitalnoj-imovini-uskoro-na-javnoj-raspravi/>, 7. 1. 2022. (цитирано као П. Пауновић [2022a]) (Paunović Petar, „Za trgovanje kriptovalutama biće potrebna licenca: Zakon o digitalnoj imovini uskoro na javnoj raspravi – Može li novi propis da zaustavi prevarante?“, 2020, dostupno na adresi: <https://startit.rs/za-trgovanje-kriptovalutama-bice-potrebna-licenca-zakon-o-digitalnoj-imovini-uskoro-na-javnoj-raspravi/>, 7. 1. 2022) (citirano kao P. Paunović [2022a])
- Пауновић Петар, „Ради се на пореском оквиру за дигиталну имовину и биће стимулативан“, 2020, доступно на адреси: <https://startit.rs/radi-se-na-poreskom-okviru-zadigitalnu-imovinu-i-bice-stimulativan-sef-tima-za-izradu-nacrta-zakona-odigitalnoj-imovini-za-startit-dnevnik/>, 7. 1. 2022. (Paunović Petar, „Radi se na poreskom okviru za digitalnu imovinu i biće stimulativan“, 2020, dostupno na adresi: <https://startit.rs/radi-se-na-poreskom-okviru-zadigitalnu-imovinu-i-bice-stimulativan-sef-tima-za-izradu-nacrta-zakona-odigitalnoj-imovini-za-startit-dnevnik/>, 7. 1. 2022)
- Перовић Слободан, *Облигационо право*, Београд, 1981. (Perović Slobodan, *Obligaciono pravo*, Beograd, 1981)
- Цвјетићанин Ненад, „Коментар: Дигитална имовина као законска категорија“, 2020, доступно на адреси: <https://pcpress.rs/komentar-digitalna-imovina-kao-zakonska-kategorija/>, 15. 12. 2021. (Cvjetićanin Nenad, „Komentar: Digitalna imovina kao zakonska kategorija“, 2020, dostupno na adresi: <https://pcpress.rs/komentar-digitalna-imovina-kao-zakonska-kategorija/>, 15. 12. 2021)

Marija VICIĆ SIMIĆ, LL.M

**Attorney at Law in cooperation with Law Office Karanović & Partners,
PhD Student at the University of Belgrade Faculty of Law, Serbia**

TERRITORIAL APPLICATION OF THE LAW ON DIGITAL ASSETS

Summary

This article summarizes issues related to unclear criteria relevant for the territorial application of the Digital Assets Law in marginal situations in which certain types of digital assets are offered (through the initial offering or secondary trading) by foreign entities to Serbian resident and in which the services related to such digital assets are performed from abroad.

In the first part of the article the author shows a brief analysis of the main reasons for regulation of the digital assets and main institutes of the Digital Assets Law given that the regulation is still new, and its application began in mid-2021, while the issue related to territorial application of the said law is elaborated in the second part of the article.

Key words: Digital Assets. – Virtual Currency. – Digital Tokens. – Advertising. – White Paper.

Датум пријема рада: 25. 1. 2022.

Датум прихватања рада: 10. 3. 2022.