

# ЗАКОН

## О ИЗМЕНАМА И ДОПУНАМА ЗАКОНА О ИНВЕСТИЦИОНИМ ФОНДОВИМА

### Члан 1.

У Закону о инвестиционим фондовима („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 51/09 и 31/11), у члану 2. тачка 1) мења се и гласи:

„1) друштво за управљање - привредно друштво чија је основна делатност управљање инвестиционим фондом, у складу са овим законом;”.

Тачка 6) мења се и гласи:

„6) квалификовано учешће - посредно или непосредно учешће у друштву за управљање које представља најмање 10% капитала, односно гласачких права или које омогућава остварење значајног утицаја на управљање друштвом за управљање у којем постоји такво учешће. За утврђивање гласачких права у смислу ове одредбе примењују се одредбе о значајним учешћима закона којим се уређује тржиште капитала;”.

После тачке 7) додаје се тачка 7а), која гласи:

„7а) скраћени проспекат - кратак документ који садржи кључне информације за инвеститоре и које су, као такве, јасно назначене у скраћеном проспекту. Кључне информације за инвеститоре морају садржати одговарајуће информације о најважнијим карактеристикама фонда, као што су врсте улагања и могући ризици, а које омогућавају инвеститорима да донесу утемељену одлуку о предложеном улагању;”.

Тач. 8) и 9) мењају се и гласе:

„8) члан управе је директор или члан надзорног одбора у смислу закона којим се уређују привредна друштва;

9) портфолио фонда чини имовина у коју инвестициони фонд улаже у складу са одредбама овог закона.”

Додаје се став 2, који гласи:

„Појмови: блиска повезаност, финансијски инструмент, хартије од вредности, регулисано тржиште, мултилатерална трговачка платформа (МТП), ОТЦ тржиште, клиринг, салдирање и инсајдерска информација имају значење како је одређено законом којим се уређује тржиште капитала.”

### Члан 2.

У члану 4. став 1. после речи: „оснива се искључиво као” додаје се реч: „дводомно”.

Додаје се став 3, који гласи:

„Друштво за управљање не може бити циљно друштво у смислу закона којим се уређује преузимање акционарских друштава.”

### Члан 3.

Члан 5. мења се и гласи:

#### „Члан 5.

Друштво за управљање:

- 1) организује и управља отвореним фондом;
- 2) оснива и управља затвореним фондом;
- 3) управља приватним фондом;
- 4) обавља и друге послове у складу са законом којим се уређује тржиште капитала.

Када друштво за управљање обавља послове управљања портфолиом за клијента, у смислу закона којим се уређује тржиште капитала, није дозвољено улагање средстава из портфолиа за куповину инвестиционих јединица отвореног фонда којим то друштво управља, без претходне сагласности клијента.

Друштво за управљање не може обављати другу делатност осим делатности наведених у ставу 1. овог члана.

Друштво за управљање управља инвестиционим фондом доношењем инвестиционих одлука и вршењем административних и маркетиншких послова и активности.

Друштво за управљање може поверити обављање административних и маркетиншких послова и активности другим лицима при чему се одговорност друштва за управљање не искључује, а под условом да:

- 1) обавести Комисију о поверавању послова;
- 2) обезбеди мере за континуиран надзор над тако повереним пословима;
- 3) у проспекту фонда се наведу послови и лица којима се ови послови поверавају;
- 4) испуни друге услове прописане одговарајућим актом Комисије.

Друштво за управљање може да организује, оснива и управља са више инвестиционих фондова.

Друштво за управљање је дужно да се у свом пословању придржава одредаба закона којим се уређује тржиште капитала, правила сигурног и доброг пословања, коришћења и саопштавања инсајдерских информација.

Право гласа на основу акција које чине имовину инвестиционог фонда остварује друштво за управљање које управља инвестиционим фондом.”

#### Члан 4.

У члану 7. ст. 1. и 3. речи: „200.000 (двестахиљада)” замењују се речима: „125.000 (стодвадесетпетхиљада)”.

Додају се ст. 5. и 6, који гласе:

„Када адекватна висина капитала падне испод износа прописаног ставом 3. овог члана, Комисија налаже друштву за управљање да у одређеном року отклони одступања.

Комисија ближе прописује начин израчунавања адекватности капитала друштва за управљање, нарочито у случају када је дошло до значајне промене у пословању друштва за управљање у претходној години, односно када друштво за управљање послује краће од годину дана, као и начин и рокове извештавања Комисије.”

#### **Члан 5.**

У члану 8. став 4. речи: „хартија од вредности” замењују се речју: „капитала”.

#### **Члан 6.**

У члану 10. ст. 2. и 3. после речи: „са њим” додаје се реч: „блиско” на оба места.

У ставу 7. тачка 7) после речи: „организационој” додају се запета и реч: „кадровској”.

Тачка 8) мења се и гласи:

„8) списак предложених чланова управе.”

#### **Члан 7.**

У члану 11. став 1. тачка 3) после речи: „структура” додаје се реч: „блиско”.

После става 2. додаје се нови став 3, који гласи:

„Када Комисија одбије захтев за издавање дозволе, дужна је да достави подносиоцу захтева решење о одбијању захтева за издавање дозволе са писаним образложењем.”

Досадашњи став 3. постаје став 4, после кога се додаје нови став 5, који гласи:

„На стицање квалификованог учешћа у друштву за управљање сходно се примењују одредбе закона којим се уређује тржиште капитала.”

Досадашњи ст. 4. и 5. постају ст. 6. и 7.

#### **Члан 8.**

У члану 12. став 2. речи: „хартија од вредности” замењују се речју: „капитала”.

У ставу 3. тачка 4) испред речи: „повезано” додаје се реч: „блиско”.

Став 4. мења се и гласи:

„Чланови управе друштва за управљање морају имати високу школску спрему, с тим да директор и најмање једна половина чланова управе морају имати најмање три године радног искуства стеченог у обављању послова у вези са хартијама од вредности у складу са актом Комисије.”

#### **Члан 9.**

У члану 13. став 3. брише се.

Досадашњи став 4. који постаје став 3. мења се и гласи:

„У случају када Комисија доноси решење о издавању дозволе за рад друштву за управљање, истовремено доноси и решење о давању сагласности на избор члана управе друштва за управљање.”

#### **Члан 10.**

У члану 17. став 1. тачка 8) реч: „привилегованих” замењује се речју: „инсајдерских”.

## **Члан 11.**

Члан 21. мења се и гласи:

### **„Члан 21.**

Вођење пословних књига, састављање и ревизија финансијских извештаја друштва за управљање и инвестиционог фонда, врше се у складу са законима којима се уређују рачуноводство и ревизија и подзаконским актима Комисије.

Друштво за управљање је дужно да, у пословним књигама и финансијским извештајима, одвојено приказује податке за сваки фонд којим управља.

Друштво за управљање је дужно да, одвојено од својих, води пословне књиге и саставља финансијске извештаје за инвестициони фонд којим управља.

Друштво за управљање је дужно да чува документацију и податке забележене на електронским медијима који се односе на чланове, односно акционаре инвестиционог фонда, у складу са законима којима се уређују рачуноводство и ревизија.

Комисија уређује садржину података у извештају о екстерној ревизији, контном оквиру и финансијским извештајима друштва за управљање и инвестиционог фонда, листу друштва за ревизију која могу обављати ревизију из става 1. овог члана, као и критеријуме које такво друштво за ревизију мора испуњавати.”

## **Члан 12.**

Назив члана 22. и члан 22. мењају се и гласе:

### **„Извештавање**

### **Члан 22.**

Друштво за управљање је дужно да јавно објави и Комисији достави:

1) посебне годишње финансијске извештаје за друштво и за инвестиционе фондове којима оно управља, са извештајем екстерног ревизора, до 30. априла текуће године за претходну годину;

2) полугодишње извештаје за сваки инвестициони фонд посебно до 31. августа текуће године, за претходно полугодиште.

Уз годишњи финансијски извештај из става 1. тачка 1) овог члана јавно се објављују и Комисији достављају подаци о:

1) имовини и обавезама, а нарочито:

- (1) преносивим хартијама од вредности,
- (2) стању новчаних депозита,
- (3) другој имовини,
- (4) укупној имовини,
- (5) обавезама,
- (6) вредности нето имовине инвестиционог фонда;

2) броју инвестиционих јединица;

3) појединачној вредности инвестиционих јединица са стањем на дан последњег радног дана у периоду за који се извештај доставља, односно броју акција;

4) структури портфолиа инвестиционог фонда по врстама преносивих хартија од вредности са описом измена у саставу портфолиа у наведеном периоду;

5) променама вредности имовине инвестиционог фонда у наведеном периоду;

6) укупној нето вредности имовине и нето вредности имовине по јединици на крају године за последње три године пословања компаративно;

7) преузетим обавезама према врсти трансакције у наведеном периоду у смислу члана 31. овог закона.

Полугодишњи извештај из става 1. тачка 2) овог члана садржи најмање податке из става 2. тач. 1) до 4) овог члана.

Комисија ближе прописује начин јавног објављивања и садржај извештаја из овог члана, а може прописати и обавезу достављања других извештаја и рокове за њихово достављање.

Друштво за управљање је дужно да на захтев и без накнаде омогући члану фонда увид у проспект и последњи годишњи и полугодишњи финансијски извештај.

Проспект и скраћени проспект могу бити достављени члану фонда на трајном медију или доступни на интернет страници друштва за управљање. Штампани примерак проспекта и скраћеног проспекта доставља се члану фонда на захтев и без накнаде.

Годишњи и полугодишњи финансијски извештај доступни су члану фонда на начин наведен у проспекту и скраћеном проспекту. Штампани примерак годишњег и полугодишњег финансијског извештаја доставља се члану фонда на захтев и без накнаде.”

### **Члан 13.**

У члану 24. после речи: „закона” додају се речи: „и закона којим се уређује девизно пословање”.

### **Члан 14.**

Члан 26. мења се и гласи:

#### **„Члан 26.**

Комисија издаје дозволу из члана 25. овог закона када, узимајући у обзир предложене инвестиционе циљеве, величину и друге битне карактеристике инвестиционог фонда, утврди да друштво за управљање испуњава услове прописане овим законом, као и да ће на адекватан начин бити заштићени интереси чланова инвестиционог фонда.

Комисија издаје решење о издавању дозволе или одбијању захтева из члана 25. овог закона са писаним образложењем.”

### **Члан 15.**

У члану 28. став 1. мења се гласи:

„Врсте фонда, ближе услове за сврставање по врсти фонда, као и могућност промене врсте фонда уређује Комисија.”

Став 2. брише се.

У досадашњем ставу 3. који постаје став 2. у тачки 1) речи: „из става 1. овог члана” замењују се речима: „и начин управљања ризицима”.

#### **Члан 16.**

Члан 29. мења се и гласи:

„Члан 29.

Имовина инвестиционог фонда може се улагати у:

1) преносиве хартије од вредности и инструменте тржишта новца којима се тргује, односно који су укључени у трговање на регулисаном тржишту, односно мултилатералној трговачкој платформи (МТП) у Републици, државама чланицама ЕУ и на регулисаним тржиштима других држава;

2) јединице отворених фондова у Републици, у државама чланицама ЕУ и другим државама;

3) новчане депозите у банкама у Републици, у државама чланицама ЕУ и другим државама, односно кредитним институцијама у државама чланицама ЕУ и другим државама;

4) инструменте тржишта новца, односно дужничке хартије од вредности које издаје Република, Народна банка Србије, територијална аутономија и јединице локалне самоуправе у Републици и друга правна лица уз гаранцију Републике, у складу са законом којим се уређује јавни дуг, као и инструменте тржишта новца, односно дужничке хартије од вредности које издају међународне финансијске институције, државе чланице ЕУ и друге државе;

5) изведене финансијске инструменте којима се тргује на регулисаном тржишту, односно МТП или ОТЦ тржишту, а који су изведени из или се односе на:

(1) финансијске инструменте из тач. 1) до 4) овог члана,

(2) финансијске индексе,

(3) стране валуте и валутне курсеве,

(4) каматне стопе.”

#### **Члан 17.**

Члан 30. мења се и гласи:

„Члан 30.

На улагања имовине из члана 29. овог закона, примењују се следећа ограничења:

1) до 10% имовине инвестиционог фонда може се улагати у преносиве хартије од вредности и инструменте тржишта новца једног издаваоца. Збир појединачних вредности улагања у преносиве хартије од вредности и инструменте тржишта новца једног издаваоца која су већа од 5% имовине фонда не сме бити већи од 40% вредности укупне имовине фонда;

2) до 20% имовине инвестиционог фонда може се улагати у новчане депозите у једној банци, односно кредитној институцији;

3) до 10% имовине инвестиционог фонда може се улагати у изведене финансијске инструменте којима се тргује на ОТЦ тржишту када је друга страна у трансакцији банка, односно кредитна институција, односно до 5% имовине инвестиционог фонда када је друга страна у трансакцији друго правно лице;

4) до 20% имовине инвестиционог фонда може се улагати у један фонд, при чему укупна вредност таквих улагања у инвестиционе фондове који нису отворени фондови не сме бити веће од 30% имовине фонда.

Укупна изложеност фонда према једном лицу може да износи највише до 20% имовине фонда.

Изузетно од става 1. тачка 1) овог члана до 35% имовине инвестиционог фонда може се улагати у преносиве хартије од вредности или инструменте тржишта новца, који су издати или гарантовани од стране Републике, Народне банке Србије, јединице локалне самоуправе, државе чланице ЕУ, осталих држава или међународних организација којима припадају државе чланице ЕУ.

Имовина инвестиционог фонда не може се улагати у хартије од вредности и друге финансијске инструменте које издаје друштво за управљање.

Под једним издаваоцем, односно једним лицем у чију се имовину врши улагање у смислу овог члана сматра се и са њим блиско повезано лице.

Друштво за управљање не може заузимати кратке позиције имовином отвореног фонда, односно не може да обавља продају без покрића.

Није дозвољено улагање имовине отвореног фонда у племените метале или депозитне потврде које се односе на племените метале.

Комисија прописује ближе услове и начин улагања у финансијске инструменте из става 1. овог члана, а може прописати и додатне критеријуме за улагање имовине инвестиционог фонда.”

#### **Члан 18.**

Изнад члана 31. додаје се назив члана 31, који гласи: „Управљање ризицима”.

Члан 31. мења се и гласи:

#### **„Члан 31.**

Друштво за управљање дужно је да успостави систем управљања ризицима који омогућава праћење и мерење ризика позиција и њихов допринос укупном ризику портфолија, који укључује и тачну и независну процену вредности изведених финансијских инструмената којима се тргује на ОТЦ тржишту.

Улагање у изведене финансијске инструменте дозвољено је искључиво ради смањења ризика и само уколико инвестициони фонд има довољно имовине да намири обавезе које из изведеног финансијског инструмента могу проистећи.

Комисија може прописати ближе услове и начин идентификације, мерења и процене ризика из овог члана, као и управљање тим ризицима.”

#### **Члан 19.**

У члану 33. после става 2. додаје се нови став 3, који гласи:

„Имовина инвестиционог фонда не сме бити употребљена за давање или гарантовање зајмова у корист трећих лица.”

У досадашњем ставу 3. који постаје став 4. после речи: „са њим” додаје се реч: „блиско”.

#### **Члан 20.**

У члану 35. став 5. речи: „у најмање једном дневном листу који се дистрибуира на целој територији Републике са тиражом од најмање 100.000 примерака, као и” и речи: „или инвестиционог фонда” бришу се.

#### **Члан 21.**

Члан 36. мења се и гласи:

#### **„Члан 36.**

Инвестициони фонд има проспекти и скраћени проспекти, које друштво за управљање саставља посебно за сваки инвестициони фонд којим управља.

Проспект мора садржати све информације на основу којих инвеститор може донети утемељену одлуку о предложеном улагању, а нарочито о ризицима у вези са тим улагањем.

Проспект садржи јасно и разумљиво објашњење врста ризика фонда које се приказује одвојено од инструмената у које фонд улаже.

Приликом приступања инвестиционом фонду, лице које приступа потписује изјаву којом потврђује да у потпуности разуме проспекти, као и врсте и начин наплаћивања накнада.

Скраћени проспекти мора бити истинит, јасан и недвосмислен и мора одговарати садржини проспекта.

Друштво за управљање јавно објављује проспекти и ажурирани скраћени проспекти за сваки инвестициони фонд којим управља на својој интернет страници.”

#### **Члан 22.**

У члану 37. став 1. тачка 5) после речи: „проспекта” додају се речи: „и последњег ажурирања података у проспекту”.

Став 2. тачка 6) запета и речи: „односно категорија затвореног фонда” бришу се.

Став 2. тачка 8) подтачка (1) реч: „организованог” брише се.

Став 2. тачка 15) речи: „правилника о тарифи” замењују се речју: „накнада”.

#### **Члан 23.**

У члану 42. ст. 1. и 2. мењају се и гласе:

„Отворени инвестициони фонд је инвестициони фонд који нема својство правног лица, који оснива друштво за управљање и чијом имовином управља друштво за управљање у своје име, а за заједнички рачун чланова фонда, у складу са овим законом.

Отворени фонд се оснива са јединим циљем да се заједничка средства која су прикупљена од јавности, улажу у преносиве хартије од вредности или у другу финансијску имовину у складу са овим законом, а на основу правила дисперзије ризика, као и на принципу откупа инвестиционих јединица на захтев члана фонда из имовине фонда.”



#### **Члан 24.**

У члану 43. став 1. речи: „имовину из члана 29. став 1. тач. 1) до 15а)” замењују се речима: „складу са одредбама чл. 29, 30. и 31.”.

Ст. 2. и 3. бришу се.

#### **Члан 25.**

Назив члана 44. и члан 44. мењају се и гласе:

„Накнаде

#### **Члан 44.**

У проспекту отвореног фонда наводе се све накнаде које се наплаћују од чланова отвореног фонда и из имовине отвореног фонда.

Друштво за управљање може наплаћивати накнаду за куповину и накнаду за откуп инвестиционих јединица од чланова отвореног фонда.

Из имовине отвореног фонда могу се наплаћивати:

- 1) накнада друштву за управљање за управљање имовином фонда;
- 2) трошкови куповине и продаје хартија од вредности;
- 3) трошкови кастоди банке;
- 4) трошкови екстерне ревизије;
- 5) други трошкови у складу са актом Комисије.

Накнада друштва за управљање и кастоди банке обрачунавају се и наплаћују на начин предвиђен актом Комисије.

Остале трошкове сноси друштво за управљање.

Комисија може детаљније уредити врсте накнада и трошкова, њихове максималне износе, извештавање о накнадама и трошковима, као и поступке за спречавање манипулације накнадама, трошковима и тржишним ценама.”

#### **Члан 26.**

У члану 45. став 1. речи: „у најмање једном дневном листу који се дистрибуира на целој територији Републике са тиражом од најмање 100.000 примерака, као и” и речи: „или отвореног фонда” бришу се.

#### **Члан 27.**

У члану 46. став 2. речи: „у складу са правилником о тарифи” бришу се.

Додаје се став 5, који гласи:

„Приликом пружања продајних услуга, непосредно или посредно, друштво за управљање обавезно је да достави скраћени проспект заинтересованим лицима без накнаде пре стицања својства члана фонда.”

#### **Члан 28.**

У члану 47. став 2. речи: „правилником о тарифи” замењују се речима: „проспектом фонда”.

#### **Члан 29.**

У члану 49. став 2. проценат: „20%” замењују се процентом: „10%”.

У ставу 3. речи: „уређују кредитни послови са иностранством” замењују се речима: „уређује девизно пословање”.

#### **Члан 30.**

У члану 51. после става 5. додају се нови став 6. и став 7, који гласе:

„Након пријема обавештења из става 5. овог члана чланови отворених фондова, који се спајају, имају право на откуп инвестиционих јединица или конвертовање у јединице неког другог фонда којим управља исто друштво за управљање, без накнаде.

Правни, административни или саветодавни трошкови у вези са спајањем отворених фондова не могу пасти на терет имовине фондова који се спајају нити на терет чланова фонда.”

Досадашњи став 6. постаје став 8.

#### **Члан 31.**

У члану 56. став 1. речи: „огласа у најмање једном дневном листу који се дистрибуира на целој територији Републике са тиражом од најмање 100.000 примерака, као и” бришу се.

#### **Члан 32.**

У члану 58. став 1. после речи: „јавно” додаје се реч: „акционарско”, а после речи: „друштво” додају се запета и речи: „у смислу закона којим се уређују привредна друштва”.

У ставу 4. после речи: „подмирење” додаје се реч: „стварних”.

У ставу 5. речи: „хартија од вредности” замењују се речју: „капитала”.

У ставу 6. речи: „у најмање једном дневном листу који се дистрибуира на целој територији Републике са тиражом од најмање 100.000 примерака, као и” и речи „или затвореног фонда” бришу се.

#### **Члан 33.**

Члан 59. мења се и гласи:

#### **„Члан 59.**

Имовина затвореног фонда може се улагати у складу са одредбама чл. 29 -31. овог закона и, у зависности од врсте фонда, у акције акционарских друштава, регистрованих у Републици, којима се не тргује на регулисаном тржишту, односно МТП, уделе друштава са ограниченом одговорношћу регистрованих у Републици, као и непокретности које се налазе на територији Републике, у складу са актом Комисије.

Затворени фонд не може стицати више од 20% акција са правом гласа једног издаваоца, који је јавно акционарско друштво, у смислу закона којим се уређује тржиште капитала, и са њим блиско повезаних лица.

Комисија утврђује категоризацију затворених фондова, као и ближе услове пословања за поједине категорије затворених фондова.”

#### **Члан 34.**

У члану 60. став 6. речи: „уређују кредитни послови са иностранством” замењују се речима: „уређује девизно пословање”.

Став 7. брише се.

#### **Члан 35.**

У члану 63. став 2. речи: „управног одбора” бришу се.

#### **Члан 36.**

У члану 64. став 5. после речи: „правних лица или са њима” додаје се реч: „блиско”.

#### **Члан 37.**

Члан 65. мења се и гласи:

„Члан 65.

Акције затвореног фонда гласе на име, недељиве су и неограничено преносиве.

Друштво за управљање је дужно да уврсти акције затвореног фонда на регулисано тржиште, односно МТП, у складу са законом којим се уређује тржиште капитала, у року од 30 дана од дана уписа у Регистар инвестиционих фондова.

Акције затвореног фонда се издају јавном понудом уз одобрење објављивања проспекта.

Затворени фонд може стицати сопствене акције само уз претходну сагласност Комисије и ако о томе достави обавештење јавности у писаној форми објављено најмање 15 дана унапред на интернет страници друштва за управљање.

Комисија прописује поступак и услове под којима затворени фонд може стицати сопствене акције и даје сагласност из става 4. овог члана у року од 15 дана од дана пријема захтева.”

#### **Члан 38.**

Члан 66. мења се и гласи:

„Члан 66.

Упис и уплата акција затвореног фонда врши се код кастоди банке.”

#### **Члан 39.**

У члану 72. став 3. речи: „са извештајем екстерне ревизије” бришу се.

#### **Члан 40.**

У члану 77. став 1. тачка б) мења се и гласи:

„б) извршава налоге друштва за управљање за пренос имовине, салдирање, односно плаћање и наплате по основу куповине/продаје имовине инвестиционог фонда, уколико нису у супротности са законом и проспектом фонда;”.

У ставу 4. речи: „рачуну управљања и на збирном” бришу се.

Ст. 5. и 6. бришу се.

Досадашњи став 7. постаје став 5.

У досадашњем ставу 8. који постаје став 6. после речи: „не може бити” додаје се реч: „блиско”.

Досадашњи ст. 9. и 10. постају ст. 7. и 8.

#### **Члан 41.**

У члану 82. став 2. тачка 4) тачка на крају се замењује тачком и запетом и додаје се тачка 5), која гласи:

„5) друге мере у складу са законом којим се уређује тржиште капитала.”

#### **Члан 42.**

У члану 83. тачка 2) мења се и гласи:

„2) ако не користи дозволу за рад у периоду од 12 месеци, изричито одбије дозволу за рад или ако је престало да обавља делатност предвиђену овим законом пре више од шест месеци;”.

Тачка 4) брише се.

У тачки 6) речи: „хартија од вредности” замењују се речју: „капитала”.

#### **Члан 43.**

Назив члана 85. и члан 85. бришу се.

#### **Члан 44.**

У члану 89. став 1. тач. 8) и 9) бришу се.

#### **Члан 45.**

Поступци који до дана ступања на снагу овог закона нису окончани окончаће се по одредбама Закона о инвестиционим фондовима („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 51/09 и 31/11).

#### **Члан 46.**

Комисија за хартије од вредности донеће прописе из чл. 3, 4, 8, 11, 12, 15, 17, 25, 33. и 37. овог закона, у року од 60 дана од дана ступања на снагу овог закона.

Постојећа друштва за управљање дужна су да ускладе акта са одредбама овог закона и одговарајућим актима Комисије, у року од 90 дана од дана ступања на снагу овог закона.

Постојећа друштва за управљање дужна су да ускладе своје пословање, односно пословање фонда којим управљају, са одредбама овог закона и одговарајућим актима Комисије, у року од шест месеци од дана ступања на снагу овог закона.

#### **Члан 47.**

Овај закон ступа на снагу осмог дана од дана објављивања у „Службеном гласнику Републике Србије”.

## О Б Р А З Л О Ж Е Њ Е

### I. УСТАВНИ ОСНОВ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Уставни основ за доношење овог закона је садржан у одредбама члана 97. тач. 6. и 7. Устава Републике Србије, према којима Република Србија уређује и обезбеђује, поред осталог, јединствено тржиште, правни положај привредних субјеката, систем обављања појединих привредних и других делатности, банкарски и девизни систем, својинске и облигационе односе и заштиту свих облика својине.

### II. РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Закон о инвестиционим фондовима („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 51/09 и 31/11 - у даљем тексту: Закон) ступио је на снагу 2. јуна 2006. године, а почео је са применом 10. јуна 2006. године. Овим законом створени су темељи за оснивање и функционисање инвестиционих фондова као новог облика институционалних инвеститора на тржишту капитала у Републици Србији. Он обезбеђује грађанима услове да као чланови ових фондова, на једноставан и ефикасан начин учествују на тржишту капитала и остварују одређене приносе. Прикупљена слободна новчана средства чланова фонда се, у складу са прописаним условима улагања и пословном политиком инвестиционог фонда, улажу у различите облике имовине и на такав начин доприносе не само повећању имовине фонда и његових чланова, већ и развоју тржишта капитала, као и стварању услова за повољније и ефикасније финансирање реалног сектора.

Измене и допуне Закона из 2009. и 2011. године извршене су у циљу обезбеђивања стабилнијег и сигурнијег пословања инвестиционих фондова у условима глобалне финансијске кризе, усклађивања са релевантном Директивом 2009/65/ЕС Европског парламента и Савета, од 13. јула 2009. године, о координацији закона, прописа и административних одредби које се односе на подухвате везане за колективне инвестиције у преносиве хартије од вредности (UCITS) (у даљем тексту: Директива) у мери у којој је дозвољавао степен развоја домаћег финансијског тржишта, као и усаглашавања са новим Законом о тржишту капитала („Службени гласник РС”, број 31/11), који је ступио на снагу 17. маја 2011. године.

Други талас финансијске кризе је условио додатно погоршање финансијског положаја и услова пословања друштава за управљање инвестиционим фондовима и довео до значајног смањења имовине самих фондова. У претходном периоду, као неке од основних тенденција на домаћем финансијском тржишту, јављају се:

1) значајан пад оствареног промета на Београдској берзи који траје од 2008. године,

2) смањење броја тржишних учесника, нарочито брокерско-дилерских друштава, друштава за управљање инвестиционим фондовима и друштава за управљање добровољним пензијским фондовима,

3) скромна понуда квалитетних финансијских инструмената, првенствено имајући у виду недовољну понуду муниципалних и корпоративних обвезница, као и државних дужничких хартија од вредности и обвезница међународних финансијских организација;

4) изражена тежња привредних субјеката који су учесници на финансијском тржишту да се домаће тржиште капитала учини атрактивнијим како домаћим, тако и страним инвеститорима.

Поред тога, у правном систему Републике Србије област тржишта капитала регулисана је сетом закона, као што су Закон о облигационим односима, Закон о привредним друштвима, Закон о тржишту капитала, Закон о инвестиционим фондовима и други, чије су одредбе у неким областима примене међусобно неусаглашене, првенствено имајући у виду ступање на снагу важећег Закона о привредним друштвима и измене одредаба које се тичу правне форме друштва и органа друштва. Такође, било је неопходно ускладити поједине појмове наведених закона, а који су у вези са тржиштем капитала, са важећим Законом о тржишту капитала. У циљу спровођења наведеног усаглашавања, Решењем Министарства финансија и привреде број: 119-01-64/2013-16 од 11. марта 2013. године, образована је Радна група за измену прописа у вези са хартијама од вредности (у даљем тексту: Радна група) са задатком стварања једнообразног правног оквира из ове области.

У раду Радне групе активно учешће узело је 26 институција и представника приватног сектора, и то:

**А) Државне институције:**

- 1) Министарство финансија и привреде - Сектор за финансијски систем;
- 2) Министарство финансија и привреде - Сектор за привреду и приватизацију;
- 3) Министарство финансија и привреде - Управа за трезор;
- 4) Министарство финансија и привреде - Управа за јавни дуг;
- 5) Министарство правде и државне управе;
- 6) Министарство пољопривреде, шумарства и водопривреде;
- 7) Народна банка Србије;
- 8) Комисија за хартије од вредности;
- 9) Централни регистар, депо и клиринг хартија од вредности;
- 10) Београдска берза;
- 11) Агенција за привредне регистре;
- 12) Агенција за осигурање депозита;
- 13) Агенција за приватизацију;

**Б) Учесници на тржишту:**

- 14) BDD M&V Investment а.д. Нови Сад;
- 15) BDD Wise broker а.д. Београд;
- 16) BDD Sinteza invest Group а.д. Београд;
- 17) Erste banka а.д. Нови Сад;
- 18) Vanca Intesa а.д. Београд;
- 19) Војвођанска банка а.д. Нови Сад
- 20) Unicredit banka а.д. Београд;
- 21) Привредна комора Србије;

22) Привредна комора Београда;

23) Удружење банака Србије;

**В) Страни консултанти**

24) Савет страних инвеститора FIC (Foreign Investors Council);

25) USAID;

26) British American Tobacco.

На првом састанку Радне групе усаглашена је следећа листа закона који, негде само у једном свом делу, регулишу материју тржишта капитала и хартија од вредности:

- 1) Закон о тржишту капитала („Службени гласник РС”, број 31/11);
- 2) Закон о инвестиционим фондовима („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 51/09 и 31/11);
- 3) Закон о преузимању акционарских друштава („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 107/09 и 99/11);
- 4) Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима („Службени гласник РС”, бр. 85/05 и 30/11);
- 5) Закон облигационим односима („Службени лист СФРЈ”, бр. 29/78, 39/85, 45/89-УСЈ и 57/89, „Службени лист СРЈ”, број 31/93 и „Службени лист СЦГ”, број 1/03-Уставна повеља);
- 6) Закон о привредним друштвима („Службени гласник РС”, бр. 36/11 и 99/11);
- 7) Закон о девизном пословању („Службени гласник РС”, бр. 62/06, 31/11 и 119/12);
- 8) Закон о осигурању („Службени гласник РС”, бр. 55/04, 70/04-исправка, 61/05, 61/05-др. закон, 85/05-др.закон, 101/07, 63/09-УС, 107/09, 99/11 и 119/12);
- 9) Закон о банкама („Службени гласник РС”, бр. 107/05 и 91/10);
- 10) Закон о стечају („Службени гласник РС”, бр. 104/09, 99/11-др.закон и 71/12-УС);
- 11) Закон о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање („Службени гласник РС”, бр. 61/05, 116/08 и 91/10);
- 12) Закон о јавним складиштима за пољопривредне производе („Службени гласник РС”, број 41/09);
- 13) Закон о јавном дугу („Службени гласник РС”, бр. 61/05, 107/09 и 78/11);
- 14) Закон о спречавању прања новца и финансирања тероризма („Службени гласник РС”, бр. 20/09, 72/09 и 91/10);
- 15) Закон о извршењу и обезбеђењу („Службени гласник РС”, бр. 31/11 и 99/11);
- 16) Закон о заштити корисника финансијских услуга („Службени гласник РС”, број 36/11);
- 17) Закон о рачуноводству („Службени гласник РС”, број 62/13);
- 18) Закон о ревизији („Службени гласник РС”, број 62/13);

19) Закон о заложном праву на покретним стварима уписаним у регистар („Службени гласник РС”, бр. 57/03, 61/05, 64/06 и 99/11);

20) Закон о Народној банци Србије („Службени гласник РС”, бр. 72/03, 55/04, 85/05-др. закон, 44/10, 76/12 и 106/12);

21) Закон о порезу на добит предузећа („Службени гласник РС”, бр. 25/01, 80/02, 43/03, 84/04, 18/10, 101/11 и 119/12);

22) Закон о порезу на додату вредност („Службени гласник РС”, бр. 84/04, 86/04, 61/05, 61/07, 93/12 и 108/13);

23) Закон о порезу на доходак грађана („Службени гласник РС”, бр. 24/01, 80/02, 135/04, 62/06, 65/06, 31/09, 44/09, 18/10, 50/11, 91/11, 7/12, 93/12, 114/12, 8/13 и 108/13);

24) Закони о порезима на имовину („Службени гласник РС”, број 26/01, „Службени гласник СРЈ”, број 42/02 и „Службени гласник РС”, бр. 80/02, 135/04, 61/07, 5/09, 101/10, 24/11, 78/11 и 57/12);

25) Закон о пореском поступку и пореској администрацији („Службени гласник РС”, бр. 80/02, 84/02-исправка, 23/03-исправка, 70/03, 55/04, 61/05, 85/05-др. закон, 62/06-др. закон, 63/06-др. закон, 61/07, 20/09, 72/09-др. закон, 53/10, 101/11, 2/12-исправка, 93/12 и 108/13).

Од тренутка оснивања, Радна група је у периоду од марта до новембра 2013. године одржала четири састанка. Од наведених закона учесницу у раду Радне групе доставили су примедбе и сугестије на одредбе 18 идентификованих законских аката које се тичу хартија од вредности и тржишта капитала. На Закон пристигло је укупно 99 коментара који, у највећој мери, третирају одредбе којима је регулисано улагање имовине инвестиционог фонда, ограничења улагања те имовине, извештавање друштва за управљање, као и висина основног капитала друштва за управљање.

Сви достављени коментари, примедбе и сугестије анализирани су у смислу усклађености са духом појединачних закона у чијем су саставу одредбе на које се односе, међународних стандарда и Директиве, других домаћих закона који регулишу предметну материју и потреба праксе. Циљ ове свеобухватне упоредне анализе имао је за резултат дефинисање сврсисходних предлога измена и допуна, које ће у највећој мери задовољити све задате критеријуме, и сходно томе, представљати најадекватнија решења.

Узимајући у обзир све наведено, као и неопходност даљег усаглашавања са поменутом Директивом из ове области, а из разлога спровођења процеса придруживања ЕУ, указала се потреба за израдом нових измена и допуна Закона. Напомињемо да пристигли коментари на Закон нису захтевали суштинске промене у законским решењима, већ се радило, углавном, о предлозима за даља усаглашавања са Директивом, као и предлозима за побољшањем самог текста Закона.

Овим предлогом закона о изменама и допунама Закона (у даљем тексту: Предлог закона), између осталог, врши се термилошко прецизирање постојећих, као и увођење нових појмова, као што су „кључне информације о инвеститору” и „блиска повезаност”, а у циљу боље заштите инвеститора и усклађивања са релевантном Директивом.

Поред тога, додатно су прецизиране одредбе Закона које регулишу пословање друштва за управљање, и то делатност друштва за управљање када обавља послове управљања портфолијом, као и услове за поверавање административних и маркетиншких активности другим лицима.



Даље, ради усклађивања са поменутом Директивом, а у циљу олакшавања услова пословања друштава за управљање у условима финансијске кризе и систематског смањења вредности имовине под управљањем, Предлог закона предвиђа смањење износа новчаног дела основног капитала приликом оснивања, као и адекватности капитала, са постојећих 200.000 евра на 125.000 евра у динарској противвредности по средњем курсу Народне банке Србије.

Релаксирана је постојећа обавеза извештавања Комисије за хартије од вредности (у даљем тексту: Комисија) од стране друштава за управљање, у смислу да је поред обавезе годишњег извештавања, уместо досадашње обавезе кварталног извештавања, уведена обавеза полугодишњег извештавања. Самим тим друштва за управљање ће припремати мање два квартална извештаја годишње. Поред тога, подаци које друштво за управљање, у својој досадашњој пракси извештавања, већ доставља Комисији уз годишњи финансијски извештај таксативно су наведени, а у циљу усклађивања са одредбама Директиве. Осим тога, а ради веће сигурности финансијског система, уведена је и обавеза Комисије да састави листу ревизора који могу обављати ревизију друштва за управљање и инвестиционих фондова. Наведена одредба представља и усклађивање са Законом о тржишту капитала, који ту одредбу већ примењује од доношења, односно од 2011. године. У пракси сва друштва за управљање већ ангажују ревизоре са ове листе, тако да наведена одредба неће подразумевати нова усклађивања друштава ни фондова, нити додатне трошкове.

Предложене измене и допуне одредаба постојећег Закона које се тичу улагања имовине инвестиционог фонда, као и ограничења улагања имовине, у још већој мери су усаглашене са решењима предвиђеним Директивом, чиме је проширена могућност улагања имовине, омогућена боља диверсификација ризика, а самим тим и већа заштита инвеститора.

Уведена је обавеза друштва за управљање да успостави систем управљања ризицима који подразумева и тачну и независну процену вредности изведених финансијских инструмената којима се тргује на ОТЦ тржишту. Увођење оваквог решења не представља додатну обавезу друштвима за управљање, будући да у оквиру својих правила пословања друштва за управљање већ имају обавезу дефинисања политике управљања ризицима. Понуђено решење представља усаглашавање са Директивом.

Извршене су и мање измене и допуне постојећих одредаба које се односе на проспект инвестиционог фонда, а из разлога транспарентне инвестиционе политике фонда и додатне заштите инвеститора.

Додатно је прецизиран и појам отвореног инвестиционог фонда.

Систем накнада није мењан, осим што је, ради олакшавања пословања, укинута правилник о тарифи и уведена је обавеза навођења накнада у проспекту фонда. Ово решење је јефтиније и једноставније за инвестиционе фондове, а истовремено транспарентније за потенцијалне чланове фонда. Технички детаљи обрачуна и плаћања накнада друштву за управљање и кастоди банци ће бити прописани подзаконским актом Комисије. Поред тога, предвиђени су и други трошкови друштва за управљање који ће се признавати у складу са истим актом Комисије, као што су трошкови задуживања фонда - камате и сл.

Из разлога олакшавања пословања и смањења трошкова друштву за управљање и фонду, објављивање приноса, оглашавање нето вредности имовине фонда, као и сличне одлуке и обавештења објављују се само на

интернет страници друштва за управљање, а не као до сада, и у најмање једном дневном листу.

Прецизније су регулисане услуге које може обављати кастоди банка, као и мере у надзору које над пословањем друштва за управљање, инвестиционог фонда и кастоди банке врши Комисија.

Поред тога, Предлогом закона врши се термилошко усклађивање са Законом о привредним друштвима у смислу правне форме, органа управљања друштва за управљање и затвореног инвестиционог фонда, усклађивање са Законом о тржишту капитала углавном у делу упућујућих норми ради конзистентности и једнообразне примене у пракси, као и дефинисање појединих појмова, као што је портфолио фонда - имовина у коју инвестициони фонд улаже у складу са одредбама овог закона.

### **III. ОБЈАШЊЕЊЕ ПРАВНИХ ИНСТИТУТА И ПОЈЕДИНАЧНИХ РЕШЕЊА**

Чланом 1. овог закона допуњавају се и прецизирају одредбе које се односе на друштво за управљање, квалификовано учешће, скраћени проспект - кључне информације за инвеститоре, члана управе, портфолио фонда, блиску повезаност, финансијски инструмент, хартије од вредности, регулисано тржиште, мултилатерална трговачка платформа (МТП), ОТЦ тржиште, клиринг, салдирање и инсајдерска информација.

Чланом 2. врши се прецизирање правне форме друштва за управљање у складу са законом којим се регулишу привредна друштва, као и да друштво за управљање не може бити циљно друштво у смислу закона којим се уређује преузимање акционарских друштава.

У члану 3. допуњавају се одредбе које се односе на делатност друштва за управљање, тако што се ограничава улагање средстава из портфолиа и прецизирају се услови под којима друштво за управљање може поверити обављање административних и маркетиншких послова и активности другим лицима, а такође се врше и термилошка усклађивања са законом којим се уређује тржиште капитала.

У члану 4. мењају се одредбе које се односе на висину новчаног дела основног капитала приликом оснивања који се смањује са 200.000 (двестахиљада) евра на 125.000 (стодвадесетпетхиљада) евра и допуњују се одредбе које се односе на адекватност капитала и надлежности Комисије да ближе пропише начин израчунавања и утврђивања адекватности капитала.

У члану 5. врши се термилошко усклађивање са законом којим се уређује тржиште капитала.

У члану 6. врши се термилошког усаглашавања са законом којим се уређује тржиште капитала, као и допуна одредби ради прецизирања шта је лице које намерава да оснује друштво за управљање дужно да поднесе уз захтев за издавање дозволе за рад.

У члану 7. врши се термилошко усклађивање са законом којим се уређује тржиште капитала, као и допуна одредби које се односе на обавезе Комисије у случају одбијања захтева за издавање дозволе за рад и стицање квалификованог учешћа у друштву за управљање.

У члану 8. врши се термилошко усклађивање са законом којим се уређује тржиште капитала, као и адекватније уређење услова које морају да испуњавају чланови управе друштва за управљање.

У члану 9. који се односи на давање сагласности на избор члана управе друштва за управљање, бришу се одредбе којима је дата могућност Комисији да, уколико сматра неопходним, затражи од предложених чланова управе да лично дођу на интервју.

У члану 10. врши се терминолошко усклађивање са законом којим се уређује тржиште капитала.

У члану 11. допуњавају се одредбе које се односе на уређење вођења пословних књига и састављање финансијских извештаја тако што се додаје да се и ревизија финансијских извештаја друштва за управљање и инвестиционог фонда такође врши у складу са законом којим се уређује ревизија, а додаје се и листа ревизора.

У члану 12. мењају се одредбе које се односе на извештавање друштва за управљање тако што се продужава рок за доставу годишњих извештаја, прецизирају се подаци који се јавно објављују, прописује се обавеза достављања полугодишњих извештаја и брише се обавеза достављања кварталних извештаја. Такође се прецизира могућност увида чланова фонда у проспект и последњи годишњи и полугодишњи извештај, као и достављање проспекта, скраћеног проспекта, годишњег и полугодишњег извештаја члану фонда на захтев и без накнаде.

У члану 13. врши се допуна одредби које се односе на улагање у инвестиционе фондове у циљу додатног прецизирања постојећих одредби.

У члану 14. мењају се одредбе које уређују обавезе Комисије приликом издавања дозволе за организовање отвореног, односно оснивање затвореног фонда ради адекватнијег уређења и усклађивања са Директивом.

У члану 15. мењају се одредбе које се односе на инвестициони циљ и инвестициону политику фонда ради адекватнијег уређења тако што се брише подела фондова према одабраном инвестиционом циљу и прописивање врсте и услова преноси у надлежност Комисије. Такође, прописује се да инвестициона политика мора да садржи и начин управљања ризицима.

У члану 16. мењају се одредбе које се односе на улагање имовине инвестиционог фонда, тако што је листа систематизована према врстама финансијских инструмената уз одређена прецизирања изведених финансијских инструмената, а све у циљу заштите интереса инвеститора и веће усаглашености са решењима предвиђеним Директивом.

У члану 17. мењају се одредбе које се односе на ограничења улагања имовине инвестиционог фонда ради адекватнијег и прецизнијег уређења, а у циљу смањења ризика пословања и веће заштите интереса инвеститора, као и усаглашености са решењима предвиђеним Директивом. Такође, предвиђа се да ће Комисија прописати ближе услове и начин улагања имовине фонда.

У члану 18. прописује се дужност друштва за управљање да успостави систем управљања ризицима, нарочито код улагања у изведене финансијске инструменте. Такође, се предвиђа да ће Комисија прописати ближе услове и начин идентификације, мерења и процене ризика из овог члана, као и управљање тим ризицима.

У члану 19. допуњавају се одредбе које се односе на ограничења располагања имовином инвестиционог фонда ради адекватнијег уређења и смањења ризика.

У члану 20. мењају се одредбе које се односе на начин објављивања података о приносу.

У члану 21. мењају се одредбе које се односе на проспекат и скраћени проспекат инвестиционог фонда ради уређења обавезе састављања, садржине и врсте информација, објашњења врста ризика и јавног објављивања, у складу са Директивом.

У члану 22. допуњују се одредбе које се односе на садржину проспекта инвестиционог фонда.

У члану 23. допуњују се одредбе које се односе на појам отвореног инвестиционог фонда и циљ оснивања а ради адекватнијег и прецизнијег дефинисања и усклађивања са Директивом.

У члану 24. врши се правнотехничка редакција одредбе која се односи на улагања отвореног инвестиционог фонда ради усаглашавања са предложеним изменама.

У члану 25. прописано је да се у проспекту фонда наводе све накнаде које се наплаћују од чланова фонда и из имовине фонда, прописане су врсте накнада које се могу наплаћивати од чланова фонда и из имовине фонда, као и да Комисија својим актом уређује начин обрачуна и наплате накнада.

У члану 26. мењају се одредбе које се односе на начин објављивања података о нето вредности имовине отвореног фонда по инвестиционој јединици.

У члану 27. допуњују се одредбе ради уређења обавезе достављања скраћеног проспекта заинтересованим лицима.

У члану 28. мењају се одредбе које се односе на откуп инвестиционих јединица ради усаглашавања са предложеним изменама.

У члану 29. мењају се одредбе које се односе на задуживање друштва за управљање и смањује се проценат дозвољене укупне задужености.

У члану 30. допуњују се одредбе које се односе на спајање отворених инвестиционих фондова ради прецизирања права чланова отворених фондова у процесу спајања.

У члану 31. мењају се одредбе које се односе на објављивање одлуке о распуштању отвореног инвестиционог фонда.

У члану 32. допуњују се одредбе које се односе на затворени инвестициони фонд ради прецизнијег дефинисања правне форме затвореног инвестиционог фонда у складу са одредбама закона којим се уређују привредна друштва, термилошког усаглашавања са законом који регулише тржиште капитала и уређења начина објављивања утврђене нето вредности имовине.

У члану 33. допуњују се одредбе које се односе на ограничења улагања имовине затвореног инвестиционог фонда ради усаглашавања са одговарајућим изменама у одредбама Предлога закона и прецизирања.

У члану 34. мењају се одредбе које се односе на задуживање затвореног инвестиционог фонда ради термилошког усаглашавања.

У члану 35. врши се усклађивање назива органа ради усклађивања са законом којим се уређују привредна друштва.

У члану 36. допуњавају се одредбе које се односе на надзорни одбор затвореног инвестиционог фонда ради прецизнијег уређења.

У члану 37. мењају се одредбе које се односе на акције затвореног инвестиционог фонда ради термилошког усклађивања са законом који регулише тржиште капитала и прецизирања.

У члану 38. мењају се одредбе које се односе на упис акција затвореног инвестиционог фонда ради усаглашавања са одговарајућим изменама у одредбама овог закона.

У члану 39. врши се корекција текста и усаглашавање са изменом у члану 22. Закона.

У члану 40. мењају се одредбе које се односе на начин вршења услуга кастоди банке ради прецизирања.

У члану 41. допуњавају се одредбе које се односе на мере надзора ради усклађивања са законом који регулише тржиште капитала.

У члану 42. допуњавају се одредбе које се односе на одузимање дозволе за рад друштву за управљање ради усаглашавања са Директивом, као и терминолошког усклађивања са законом који регулише тржиште капитала.

У члану 43. бришу се казнене одредбе које се односе кривично дело саопштавања привилегованих информација ради усаглашавања са законом који регулише тржиште капитала.

У члану 44. брише се део одредаба који се односи на случајеве када се може изрећи новчана казна за прекршај кастоди банке ради усаглашавања са одговарајућим изменама у одредбама овог закона.

У члану 45. предвиђено је да ће се поступци који до дана ступања на снагу овог закона нису окончани окончати по одредбама Закона који је био на снази до дана ступања на снагу овог закона.

Чланом 46. предвиђено је да ће Комисија за хартије од вредности донети прописе за чије је доношење овлашћена овим законом, у року од 60 дана од дана ступања на снагу овог закона, као и да су постојећа друштва за управљање дужна да ускладе акта и своје пословање, односно пословање фонда којим управљају, са одредбама овог закона и одговарајућим актима Комисије, у одређеном року од дана ступања на снагу овог закона.

Чланом 47. одређено је да овај закон ступа на снагу осмог дана од дана објављивања у „Службеном гласнику Републике Србије”.

#### **IV. ФИНАНСИЈСКА СРЕДСТВА ПОТРЕБНА ЗА СПРОВОЂЕЊЕ ЗАКОНА**

За спровођење овог закона није потребно обезбедити средства у буџету Републике Србије.

#### **V. АНАЛИЗА ЕФЕКТА ЗАКОНА**

##### **- Одређење проблема које Нацрт закона треба да реши**

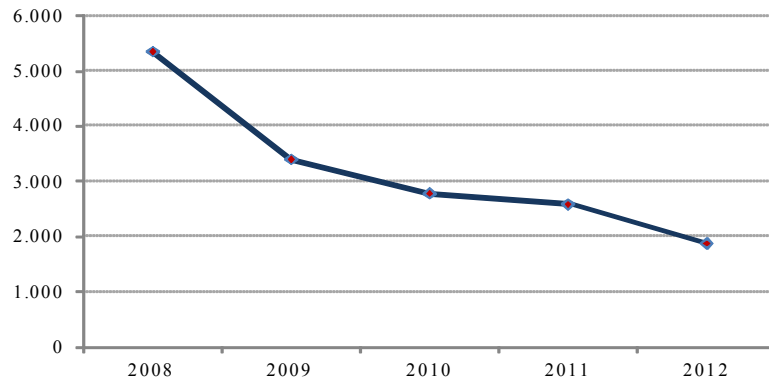
Овим законом даје се законодавни и институционални оквир за што потпуније регулисање оснивања, функционисања и извештавања друштава за управљање инвестиционим фондом, начина улагања и ограничења улагања имовине инвестиционог фонда, услуга кастоди банке, као и адекватнијег и ефикаснијег регулисања мера надзора друштва за управљање, инвестиционог фонда и кастоди банке.

Важећи Закон о инвестиционим фондовима имао је за циљ стварање темеља за оснивање и функционисање инвестиционих фондова, као новог облика институционалних инвеститора на тржишту капитала у Републици Србији, као и да обезбеде стабилније и сигурније пословање инвестиционих фондова у условима глобалне финансијске кризе која је у претходном периоду

захватила и наше финансијско тржиште. Измене Закона из 2009. и 2011. године су, као што се и очекивало, допринеле стабилнијем, рационалнијем и сигурнијем пословању друштава за управљање и инвестиционих фондова, као и ефикаснијем надзору надлежног органа у поступку примене закона.

Други талас финансијске кризе условио је додатно погоршање финансијског положаја и услова пословања друштава за управљање инвестиционим фондовима и значајно смањење броја учесника на домаћем тржишту капитала, као и драстичан пад промета и броја издавалаца, а самим тим и броја трансакција и ликвидности на Београдској берзи. Конкретно, према подацима Комисије, укупан остварени промет, на берзи и ван берзе, током читавог посматраног периода од почетка глобалне финансијске кризе бележи континуирани пад (Слика 1.), односно током посматраних 5 година смањен је чак 3 пута у апсолутном износу.

Слика 1. Укупно остварена вредност промета на берзи и ван берзе (млрд. РСД)

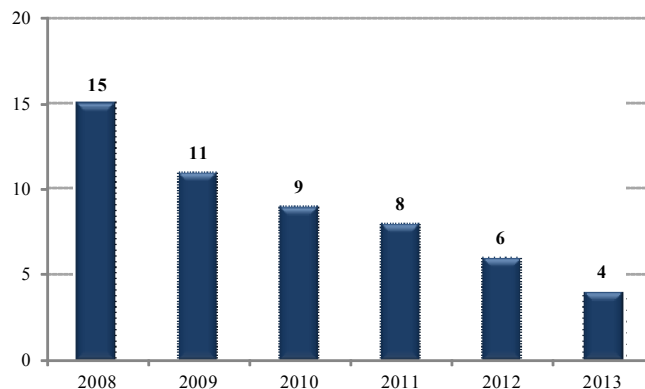


Извор: Извештај о кретањима на тржишту капитала у Републици Србији у периоду јануар-децембар 2012. године, Комисија за хартије од вредности

Последично, у посматраном периоду, забележен је пад индекса најликвиднијих акција Београдске берзе, *Belex15*, за 77%, док је еквивалентан пад општег индекса *Belexline* износио 74%.

Поред тога, приметан је и континуирани пад броја друштава за управљање инвестиционим фондовима која послују на домаћем финансијском тржишту (Слика 2.).

Слика 2. Укупан број друштава за управљање инвестиционим фондовима

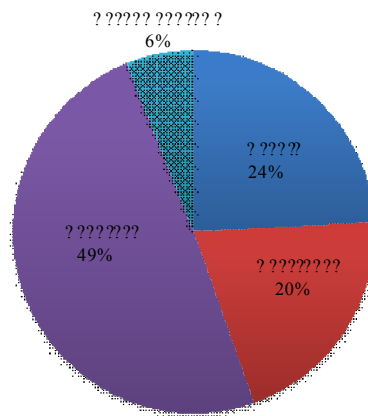


Извор: Комисија за хартије од вредности

Конкретно, број друштава за управљање смањен је са 15, колико је било 2008. године, на 4, колико их има ове године. Исто тако, број инвестиционих фондова је само у односу на претходну годину смањен са 21 на 14.

Такође, као још један показатељ недовољно развијеног тржишта капитала јавља се хроничан недостатак квалитетног тржишног материјала, односно финансијских инструмената у које би инвеститори могли да улажу. Конкретно, посматрајући инвестиционе фондове и структуру улагања имовине, уочава се да је скоро половина укупне имовине под управљањем домаћих инвестиционих фондова у депозитима код банака (Слика 3.), што свакако није сврха постојања и пословања оваквих институција колективног инвестирања у преносиве хартије од вредности.

Слика 3. Структура улагања имовине инвестиционих фондова у 2012. години



Извор: Извештај о кретањима на тржишту капитала у Републици Србији у периоду јануар-децембар 2012. године, Комисија за хартије од вредности

Имајући у виду евидентно отежане услове пословања учесника на тржишту капитала с једне стране, као и неопходност даљег усаглашавања са поменутом Директивом из ове области, а из разлога спровођења процеса придруживања ЕУ, са друге стране, указала се потреба за израдом нових измена и допуна Закона.

Поред тога, у правном систему Републике Србије област тржишта капитала регулисана је сетом закона као што су Закон о облигационим односима, Закон о привредним друштвима, Закон о тржишту капитала, Закон о инвестиционим фондовима и други, чије су одредбе у неким областима примене међусобно неусаглашене, првенствено имајући у виду ступање на снагу важећег Закона о привредним друштвима и измене одредаба које се тичу правне форме друштва и органа друштва. Такође, било је неопходно ускладити поједине појмове наведених закона, а који су у вези са тржиштем капитала, са важећим Законом о тржишту капитала. У циљу спровођења наведеног усаглашавања, Решењем Министарства финансија и привреде број: 119-01-64/2013-16 од 11. марта 2013. године, образована је Радна група за измену прописа у вези са хартијама од вредности са задатком стварања једнообразног правног оквира из ове области.

Од тренутка оснивања, Радна група одржала је четири састанка на којима су, између осталог, заједничким напором свих заинтересованих страна

усаглашени предлози за измене и допуне важећег Закона о инвестиционим фондовима.

**- Циљеви који се постижу његовим доношењем**

Основни циљ овог закона је да се на свеобухватан и конзистентан начин, у складу са одговарајућом домаћом и међународном регулативом из ове области, а у циљу додатне заштите инвеститора и олакшавања услова пословања тржишних учесника, додатно прецизирају услови оснивања, пословања и извештавања друштава за управљање, начин улагања и ограничења улагања имовине инвестиционих фондова, политика управљања ризицима инвестиционог фонда, као и услуге кастоди банака.

Наиме, у претходном периоду, као последица глобалне финансијске кризе која је захватила и домаће тржиште капитала дошло је до драстичног пада промета на домаћем тржишту капитала, као и до значајног смањења броја тржишних учесника. Као што је наведено, укупан број друштава за управљање је у периоду 2008-2013. драстично опао са 15 на 4.

Поред тога, укупан промет на Београдској берзи током прошле године достигао је тек једну трећину промета оствареног 2008. године, док је тржишна капитализација смањена за око 20%.

Пад тржишне активности и поверења инвеститора у домаће тржиште капитала условили су негативну тенденцију у кретању резултата пословања друштава за управљање инвестиционим фондовима, у смислу пада вредности остварених прихода и смањења укупне билансне активе.

У циљу олакшавања услова пословања друштава за управљање у условима финансијске кризе и систематског смањења вредности имовине под управљањем, овај закон предвиђа смањење износа новчаног дела основног капитала приликом оснивања, као и адекватности капитала, са постојећих 200.000 евра на 125.000 евра у динарској противвредности по средњем курсу Народне банке Србије, као што је, између осталог, прописано и релевантном Директивом. У смислу адекватности капитала, предвиђено је да Комисија подзаконским актом може прописати другачији начин утврђивања адекватности капитала када је дошло до значајне промене у пословању друштва за управљање, што ће се утврђивати на основу финансијских резултата пословања друштва.

Имајући у виду решења предвиђена Директивом, детаљније је прописана делатност друштва за управљање, у смислу да, код обављања послова управљања портфолиом за клијента у складу са законом којим се уређује тржиште капитала, није дозвољено улагање средстава из портфолија за куповину инвестиционих јединица отвореног фонда без претходне сагласности клијента. Иако до сада није било негативних ефеката ове одредбе у пракси, предлагач се одлучио на овакво решење из разлога предупредивања евентуалних будућих проблема.

Поред тога, новим решењима друштва за управљање су релаксирана у погледу обавезе извештавања Комисије за хартије од вредности, у смислу да је уместо кварталног извештавања уведена обавеза полугодишњег извештавања. Самим тим друштва за управљање ће припремати мање два квартална извештаја годишње.

Са друге стране, у циљу транспарентнијег пословања и адекватне информисаности инвеститора, додатно су прецизирани подаци које је друштво за управљање дужно да достави уз годишњи финансијски извештај. Овде је потребно напоменути да се не ради ни о каквом додатном оптерећењу



друштва за управљање и изазивању додатних трошкова по основу обавезе достављања прописаних података, из разлога што се ради о подацима које друштво за управљање, у својој досадашњој пракси извештавања, већ доставља Комисији, а предвиђена законска одредба их само таксативно набраја из разлога усклађивања са одредбама Директиве.

Осим тога, а ради веће сигурности финансијског система, имовине фондова и његових чланова, уведена је и обавеза Комисије да састави листу ревизора који могу обављати ревизију друштва за управљање и инвестиционих фондова. Наведена одредба представља и усклађивање са Законом о тржишту капитала који ту одредбу већ примењује од доношења, односно од 2011. године. У пракси сва друштва за управљање већ ангажују ревизоре са ове листе, тако да наведена одредба неће подразумевати нова усклађивања друштва ни фондова, нити додатне трошкове.

Овај закон на детаљнији и свеобухватнији начин прописује врсту имовине у коју инвестициони фондови могу улагати прикупљена средства. Поред тога, додатно су прецизирана ограничења улагања имовине, из разлога усаглашавања са решењима предвиђеним Директивом. И овде напомињемо да се не ради о увођењу нових решења, већ о другачијој систематизацији постојећих решења.

У предложеном закону посебно је издвојено управљање ризицима, што не представља додатну обавезу друштвима за управљање, будући да у оквиру својих правила пословања друштва за управљање већ имају обавезу дефинисања политике управљања ризицима. Понуђено решење представља усаглашавање са Директивом.

Додатно, извршене су и мање измене и допуне постојећих одредаба које се односе на проспект инвестиционог фонда, а из разлога транспарентне инвестиционе политике фонда и додатне заштите инвеститора.

Имајући у виду неопходност високе ликвидности имовине фонда у смислу способности реализације захтева чланова за откупом инвестиционих јединица, овим законом је експлицитно предвиђено да имовина фонда не сме бити употребљена за давање или гарантовање зајмова у корист трећих лица.

Из истих разлога, граница укупног нивоа задуживања друштва за управљање у име фонда у циљу одржавања потребног нивоа ликвидности, смањена је са 20% на 10% вредности имовине фонда, што је у потпуности усаглашено са Директивом. По подацима којима располаже Комисија, инвестициони фондови нису до сада уопште задужени у смислу ове одредбе Закона. Самим тим, смањење законског решења са 20% на 10% вредности имовине фонда неће ни на један начин проузроковати усклађивање од стране фондова.

Такође, ради заштите интереса чланова фонда, прецизирано је да у случају спајања фондова, сви трошкови који настају у вези са тим (правни, административни или саветодавни) не могу пасти на терет чланова фонда. Поступак спајања отворених фондова и сви трошкови који проистекну у вези са тим детаљније се уређују подзаконским актом Комисије.

Предлогом закона, у оквиру надзора Комисије, између осталог, детаљније су прецизиране и околности за одузимање дозволе за рад друштву за управљање у случају када не користи дозволу за рад у периоду од 12 месеци, изричито одбије дозволу за рад или ако је престало да обавља делатност предвиђену овим законом пре више од шест месеци. Понуђено решење представља усаглашавање са Директивом и предвиђа скраћење постојећег периода необављања делатности од дуже од две године на 12

месеци. Осим тога, уз сагласност надзорног органа, предлагач наведено решење сматра целисходнијим из разлога повећања одговорности према постојећим и потенцијалним члановима фонда.

У оквиру одредаба постојећег Закона које се односе на услуге кастоди банке, предложено је брисање одредаба које прописују могућност располагања хартијама од вредности које се воде на кастоди рачуну само на основу налога клијента, као и обавезе кастоди банке да, на захтев клијента, најкасније у року од три дана, изда обавештење о стању на његовом кастоди рачуну. На предложено решење указала је пракса, у смислу да не постоје други клијенти кастоди банке, осим друштава за управљање, као и да кастоди банка већ доставља, на дневном нивоу, извештаје Комисији о стању на кастоди рачуну клијента.

Поред наведених понуђених решења која, са једне стране, олакшавају услове пословања релевантним финансијским институцијама, а са друге стране, омогућавају транспарентније пословање, бољу информисаност и већи степен заштите инвеститора, овај закон настао је и као резултат усаглашавања појединих одредаба постојећег Закона са другим релевантним законима који регулишу област тржишта капитала, као што су, између осталог, и Закон о тржишту капитала, Закон о преузимању акционарских друштава и Закон о привредним друштвима. Конкретно, извршено је усклађивање правне форме и органа друштва за управљање, имајући у виду важећа решења Закона о привредним друштвима. Поред тога, предвиђена су и термилошка усклађивања појмова као што су блиска повезаност, финансијски инструмент, хартије од вредности, регулисано тржиште, мултилатерална трговачка платформа (МТП), ОТЦ тржиште, клиринг и салдирање и инсајдерске информације са дефиницијама наведених појмова у Закону о тржишту капитала. У циљу појашњења, додатно је дефинисан појам портфолија фонда као имовине у коју инвестициони фонд улаже у складу са одредбама овог закона.

#### **- Које су друге могућности за решавање проблема?**

Имајући у виду чињеницу да се предложене измене и допуне Закона односе на пословање друштава за управљање инвестиционим фондовима, инвестиционе фондове и кастоди банке, чије се пословање искључиво регулише законом, не постоји друга могућност регулисања понуђених решења.

Поред тога, из разлога спровођења процеса придруживања ЕУ и усаглашавања домаћих прописа са комунитарним правом у оквиру Националног програма за усвајање прописа Европске уније (НПАА), предвиђено је и даље усаглашавање важећег Закона о инвестиционим фондовима са релевантним директивама из ове области. У том смислу предложени Нацрт закона представља у највећој мери даље усклађивање са Директивом 2009/65/ЕС Европског парламента и Савета, од 13. јула 2009. године, о координацији закона, прописа и административних одредби које се односе на подухвате везане за колективне инвестиције у преносиве хартије од вредности (UCITS), у мери у којој дозвољава тренутни степен развоја домаћег финансијског тржишта.

#### **- Зашто је доношење акта најбоље за решавање проблема?**

Предложене измене се односе на материју која се искључиво регулише законом.

### **- На кога ће и како највероватније утицати решења у Закону?**

Овај закон ће имати позитиван утицај на пословање друштава за управљање инвестиционим фондовима, саме инвестиционе фондове, кастоди банке, Комисију која врши надзор над спровођењем овог закона, инвеститоре, садашње и потенцијалне, односно домаће финансијско тржиште у целини.

У случају *status quo* опције, пословање друштава за управљање било би додатно оптерећено већим капиталним цензусом, као и додатним трошковима обавезног објављивања нето вредности имовине отвореног фонда по инвестиционој јединици и приноса фонда, сваког радног дана, у дневним новинама. Конкретно, трошкови објављивања наведених података у дневним новинама износе најмање 450.000 динара на годишњем нивоу по једном друштву за управљање.

Поред тога друштва за управљање би била оптерећена достављањем кварталних извештаја, што у тренутној ситуацији изазива додатне трошкове и самим тим негативно утиче на финансијски резултат друштава.

Важећи захтев за минималним оснивачим капиталом друштва за управљање од 200.000 евра у динарској противвредности дестимулише оснивање нових друштава за управљање и тиме значајно ограничава повећање броја учесника на тржишту капитала.

Укинута је и обавеза припремања посебног правилника о тарифи од стране друштава за управљање и уведена је обавеза навођења накнада у проспекту фонда. Ово решење је јефтиније и једноставније за инвестиционе фондове, а истовремено транспарентније за потенцијалне чланове фонда, као и за надзорни орган.

Предложена решења, са друге стране, додатно штите интересе клијената- чланова фонда у смислу да је детаљније дефинисан систем управљања ризицима код улагања имовине фонда. Затим, граница укупног нивоа задуживања друштва за управљање у циљу одржавања потребног нивоа ликвидности, смањена је са 20% на 10% вредности имовине фонда, у циљу способности реализације захтева чланова фонда за откупом инвестиционих јединица. Поред тога, предложено је и скраћење постојећег периода необављања делатности од дуже од две године на 12 месеци из разлога повећања одговорности према постојећим и потенцијалним члановима фонда.

Прихватањем предлога надзорног органа, односно Комисије, извршена су прецизирања одредаба које доприносе јасноћи текста и самим тим олакшавају вршење надзора и доприносе бољој примени Закона. Осим тога, проширивање мера у надзору које Комисија може да предузме и у складу са одредбама закона којим се уређује тржиште капитала, омогућава се Комисији коришћење ширег спектра средстава и поступака, а то све доприноси квалитетнијем надзору ради квалитетније примене закона.

### **- Који су трошкови које ће примена закона изазвати грађанима и привреди посебно малим и средњим предузећима?**

Примена овог закона неће изазвати издвајање додатних трошкова ни грађанима ни привреди, из разлога што понуђена решења доприносе смањењу постојећих трошкова условљених како захтевом за капиталним цензусом, тако и обавезом објављивања нето вредности имовине отвореног фонда по инвестиционој јединици и приноса фонда, сваког радног дана, у дневним новинама. Имајући у виду чињеницу да уштеда само по основу укидања обавезе објављивања података о приносу у дневним новинама износи најмање 450.000 динара на годишњем нивоу по једном друштву за управљање, а да је

трошак усклађивања аката друштва за управљање 20.000 динара по акту, евидентно је да ће понуђена решења свакако изазвати уштеде у пословању учесницима, односно да су последице доношења закона позитивне.

**- Да ли доношење закона стимулише појаву нових привредних субјеката на тржишту и тржишну конкуренцију?**

Предложени закон самим смањењем капиталног цензуса за оснивање друштва за управљање и свеобухватнијим прописивањем врста имовине у коју инвестициони фонд може улагати прикупљена средства, додатно ће стимулисати оснивање нових друштава за управљање, односно инвестиционих фондова, што ће свакако подстаћи и тржишну конкуренцију.

Поред тога, предложене одредбе које се тичу веће заштите инвеститора у смислу садржине проспекта, ограничења улагања имовине фонда и управљања ризицима, као и захтев за достављањем додатних информација уз годишње финансијске извештаје, у циљу веће транспарентности пословања друштава за управљање, позитивно ће утицати на враћање поверења инвеститора у домаће тржиште капитала, а самим тим и на даљи развој тржишта.

**- Да ли су заинтересоване стране имале прилику да изнесу своје ставове о Нацрту закона?**

Радна група за измену прописа у вези са хартијама од вредности формирана је, као што је већ наведено, Решењем Министарства финансија и привреде број: 119-01-64/2013-16 од 11. марта 2013. године у циљу превазилажења уочених неусаглашености појединих одредаба позитивних прописа који регулишу област тржишта капитала и стварања једнообразног правног оквира из ове области.

У раду Радне групе активно учешће узело је 26 институција и представника приватног сектора, који су доставили своје примедбе и сугестије на одредбе 18 идентификованих законских аката које се тичу хартија од вредности и тржишта капитала (детаљније у Поглављу II. РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА).

Од тренутка оснивања, Радна група одржала је четири састанка на којима су, између осталог, заинтересоване стране изнеле своје ставове и усагласиле предлоге за измене и допуне важећег Закона о инвестиционим фондовима. Сви пристигли коментари обједињени су и систематизовани у јединствени табеларни преглед, како би се стекао комплетан увид и олакшало лоцирање и дефинисање евентуално постојећих спорних одредби. Током јула и августа 2013. године Министарство финансија је извршило прелиминарну анализу и издвајање (филтрирање) смислених примедби и коментара. На последњем састанку Радне групе, који је одржан крајем октобра ове године, прихваћене су све примедбе и као такве су представљале полазну основу за комплетирање целокупне претходне активности и дефинисање овог Нацрта.

**-Које ће мере током примене акта бити предузете да би се остварили разлози доношења акта?**

У поступку примене овог закона Комисија за хартије од вредности има обавезу да усагласи своја подзаконска акта са овим законом у року од 60 дана од дана његовог ступања на снагу и да, на одговарајући начин, о томе обавести учеснике на тржишту.

Исто тако, друштва за управљање инвестиционим фондовима имаће обавезу да ускладе своја акта у року од 90 дана, односно своје пословање у року од 6 месеци, од дана ступања на снагу овог закона. Узимајући у обзир да

се ради о мањем обиму измена, предложени рокови за усклађивање су процењени као оптимални.

У циљу ефикасније примене закона и сарадње државних органа надлежних за предметну област, 14. јула 2013. године, потписан је Споразум о сарадњи између Народне банке Србије, Министарства финансија и привреде, Агенције за привредне регистре, Централног регистра, депоа и клиринга хартија од вредности и Комисије за хартије од вредности.