

## ОБРАЗЛОЖЕЊЕ

### I УСТАВНИ ОСНОВ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Уставни основ за доношење овог закона садржан је у члану 72. став 1. тачка 4. Устава Републике Србије, према којем Република Србија, између осталог, уређује и обезбеђује правни положај предузећа и других организација, финансијски систем, систем у области радних односа, социјалног осигурања и других облика социјалне сигурности.

### II РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Програм укупних економских реформи у Републици Србији спроводи се са циљем креирања ефикаснијег економског система, отварања привреде и укључивања у шире економске интеграционе процесе. Реформа финансијског тржишта и обезбеђивање његовог несметаног развоја представља један од кључних елемената укупног програма економских реформи.

Са развојем тржишта капитала постоји потреба да се грађанима омогући једноставан и ефикасан начин улагања. С обзиром да на финансијском тржишту већ делују инвестициони фондови без законске регулативе постоји потреба да се створи законски оквир који ће на уређен начин омогућити грађанима да инвестирају максимално штитећи њихове интересе.

Нарочито је значајно указати да спровођење поступка приватизације предузећа у Републици Србији захтева успостављање и обезбеђивање модерног тржишта хартија од вредности, са свом инфраструктуром која га прати, слично земљама са развијеним привредама, а са циљем омогућавања несметаног повезивања са тржиштима других земаља. Наиме, процесом приватизације предузећа велики број грађана у Републици Србији је стекао власништво над акцијама тих предузећа (процењује се да у Републици Србији око милион грађана има у поседу акције неког предузећа). Управо ће изградња институције инвестиционог фонда утицати на даљи развој тржишта капитала и финансијског система Републике Србије у целини, кроз промену величине и структуре тржишта и константно поспешивање динамике и дубине трговања, као и ефикасности алокације капитала у привреди, као основног и најважнијег задатка финансијског тржишта.

Развој институција колективног инвестирања у свету је један од најзначајнијих фактора развоја финансијских тржишта током задњих деценија. Доношење Закона о инвестиционим фондовима представља испуњење дела наших обавеза у финансијској сфери у процесу приближавања Европској унији, при чему нарочито истичемо чињеницу да је Нацрт закона рађен у директној сарадњи са Светском Банком. Европска унија је својим директивама регулисала основе функционисања ових институција. Нацрт закона следи основне принципе и решења тзв. UCITS 1 и UCITS 2 директива ЕУ које су донете од 1985. до 2001. године, затим

регулативу већег броја земаља у транзицији у којима послују инвестициони фондови, као и међународно усвојену праксу, принципе и стандарде, који на свеобухватан начин регулишу пословање инвестиционих фондова.

Инвестициони фондови представљају најефикаснији начин прикупљања слободних новчаних средстава са циљем њиховог даљег инвестирања и на тај начин омогућавају малим инвеститорима да учествују у развоју тржишта капитала на флексибилан и једноставан начин. Узимајући у обзир чињеницу да грађани Републике Србије располажу са слободним непласираним средствима у процењеном износу од три до четири милијарде евра, инвестициони фондови би, активирањем бар четвртине од износа наведене суме, могли дати значајан импулс за оживљавање и развој тржишта капитала, а тиме и привреде у целини.

Тако прикупљен капитал се инвестира на финансијско тржиште које омогућава најефикаснији начин каналисања ка субјектима којима је потребан и који знају најефикасније да га искористе и «оплоде». Путем инвестирања у инвестиционе фондове, мали инвеститори користе предности диверсификованог инвестирања, различитих инвестиционих стратегија и професионалног управљања по приступачним ценама. Инвестициони фондови нуде потенцијално веће приносе уз задовољавајући ниво ликвидности и сигурности што их за мале инвеститоре чини атрактивним.

Усвајање Закона о инвестиционим фондовима има за циљ да обезбеди законски оквир за оснивање и пословање инвестиционих фондова као нових финансијских институција.

С обзиром на све претходно наведено, Нацрт закона уређује:

- оснивање и пословање друштава за управљање инвестиционим фондовима;
- организовање, односно оснивање и пословање инвестиционих фондова (отворених, затворених и приватних);
- дужности и улогу кастоди банака у пословању инвестиционих фондова;
- надлежност Комисије за хартије од вредности у вршењу надзора над пословањем друштава за управљање и инвестиционих фондова.

Имајући у виду потребу за даљим учвршћивањем поверења грађана Републике Србије у стабилност домаћих финансијских институција, као и заштиту малих инвеститора Нацрт закона садржи низ контролних мера које су у складу са директивама Европске уније и најбољом међународном праксом у вршењу надзора, а чији је циљ висок степен заштите инвеститора.

У складу са тим, регулативом инвестиционих фондова детаљно се прецизира начин заштите малих инвеститора од могуће манипулације и злоупотребе од стране друштва за управљање, односно менаџера фонда, затим начин улагања средстава фонда у складу са прописаним ограничењима, а нарочито спречавање постојања конфликта интереса и деловања повезаних лица.

Инвестициони фонд је специфична институција код које посебно правно лице, односно друштво за управљање управља фондом прикупљених новчаних средстава.

Друштво за управљање је привредно друштво које обезбеђује професионално управљање инвестиционим фондовима и као искључиву делатност има организовање, оснивање и управљање инвестиционим фондовима. Нацрт закона предвиђа су строге услове за оснивање друштва за управљање уз испуњење услова у погледу минимума капитала, организационе оспособљености и техничке опремљености. Поред тога, Комисија врши процену способности друштва за управљање да управља конкретним фондом приликом издавања дозволе за организовање, односно оснивање фонда. Овакав приступ представља снажан контролни механизам који има за циљ враћање нарушеног поверења у финансијски систем. Предложеним решењем да друштво за управљање буде организовано у облику акционарског друштва задовољена је тежња за остварењем правне сигурности, с обзиром да се на друштво за управљање примењују, уколико овим законим није другачије прописано, одредбе закона о привредним друштвима. Једно друштво за управљање може основати и управљати са више инвестиционих фондова. Друштво за управљање је дужно да имовину фондова држи одвојено од своје имовине. Кастоди банка води рачуне инвестиционог фонда и извршава налоге друштва за управљање који се тичу управљања имовином фонда, пошто установи да нису противни закону, правилима пословања друштва и проспекту фонда, чиме се још једном указује на чињеницу да је заштита инвеститора и успостављање ефикасног контролног механизма један од примарних циљева овог Нацрта закона.

За услуге управљања инвестиционим фондовима, друштво за управљање наплаћује накнаду на терет имовине фонда, у складу са законом и у зависности од врсте фонда и његове пословне политике.

Како би се обезбедило сигурно пословање, Комисија одобрава опште акте друштва за управљање као и именовање чланова управе на основу критеријума професионалне и етичке подобности.

Имовина инвестиционог фонда се може улагати у домаће и стране хартије од вредности у складу са одлуком Народне банке Србије, као и некретнине које се налазе на територији Републике Србије, поштујући принцип диверсификације и ограничења улагања.

Основна информација која инвеститорима мора бити стално доступна да би били обавештени о вредности свог улога у инвестиционом фонду је нето вредност имовине инвестиционог фонда која представља тржишну вредност портфолија фонда умањену за износ обавеза. Да би се обезбедила непристрасност и објективност, Нацрт закона предвиђа да кастоди банка контролише обрачунавање ове вредности а не друштво за управљање и о томе обавештава Комисију за хартије од вредности. Обавеза у погледу учесталости утврђивања нето вредности имовине фонда се разликује у зависности од врсте фондова. Наиме, отворени инвестициони фонд је у

законској обавези да свакодневно врши обрачун нето вредности имовине, и да тако утврђену вредност јавно објављује. Затворени инвестициони фондови обрачун нето вредности имовине фонда су обавезни да врше једном месечно. Приватни инвестициони фондови с обзиром на природу њиховог пословања намају прописану обавезу обрачунавања и јавног објављивања нето вредности имовине, већ то питање уређују својим Правилима пословања.

Основни документ који се користи за потребе продаје инвестиционих јединица, односно акција инвестиционих фондова је проспект у коме се наводе подаци који су неопходни потенцијалним инвеститорима да би одлучили да ли да инвестирају свој новац. Нацрт закона предвиђа и скраћени проспект који се користи за потребе јавног оглашавања инвестиционих фондова. Због заштите инвеститора, њиховог правилног информисања и упозоравања на потенцијалне ризике, проспект и скраћени проспект имају стандардизовани садржај и изглед, а оба проспекта као и све накнадне измене одобрава Комисија за хартије од вредности. Такође, све активности везане за маркетинг и оглашавања инвестиционих фондова морају претходно бити одобрене од стране Комисије.

С обзиром на изабрани инвестициони циљ и инвестициону политику Нацрт закона разликује следеће категорије инвестиционих фондова, и то:

- 1) фонд раста вредности имовине, који претежно улаже у акције са циљем дугорочног увећања вредности имовине кроз раст вредности акција;
- 2) фонд прихода, који претежно улаже у обвезнице са циљем да се обезбеде стабилни и сигурни новчани приливи инвеститорима;
- 3) фонд очувања вредности имовине, који првенствено улаже у инструменте тржишта новца чиме обезбеђују низак ниво ризика;
- 4) балансирани фонд, који представља комбинацију претходне три категорије.

Истовремено се предвиђа да ће ближе услове за њихову категоризацију уредити Комисија својим актом.

С обзиром на правну форму, начин прикупљања средстава и ограничења улагања прикупљених средстава Нацрт закона предвиђа три врсте инвестиционих фондова, и то:

- отворени,
- затворени и
- приватни.

Приликом регулисања облика инвестиционих фондова узимају се у обзир различите потребе две категорије инвеститора: малих и великих, односно професионалних инвеститора.

Мали инвеститори углавном не поседују искуство и знање неопходно за инвестирање и располажу ограниченим новчаним средствима које инвестирају у

јавне инвестиционе фондове отвореног и затвореног типа, које је управо са циљем заштите њихових интереса неопходно строго регулисати и контролисати.

С друге стране, велики, професионални инвеститори који располажу великим износима новчаних средстава, ова средства могу инвестирати на дужи рок у специјализоване приватне фондове који нуде већи потенцијални принос, флексибилност инвестирања али уз веће ризике, па следствено томе и смањену ликвидност и мању сигурност инвестирања. Овакви инвеститори могу сами проценити изложеност већем ризику и не захтевају заштиту каква је потребна малим инвеститорима.

С обзиром да отворени инвестициони фонд представља скуп новчаних средстава прикупљених кроз продају инвестиционих јединица, он нема статус правног лица, па га стога организује и њиме управља друштво за управљање. Обавезан је да непрекидно издаје и откупљује инвестиционе јединице на захтев инвеститора, те је самим тим њихов улазак и излазак из отворених фондова врло једноставан. Инвестирање у отворени инвестициони фонд представља куповину инвестиционих јединица сразмерно висини уложених средстава. Вредност инвестиционих јединица у отвореним фондовима се свакодневно утврђује и представља нето вредност имовине по једној инвестиционој јединици. У зависности од накнада које друштво за управљање може наплаћивати, куповна вредност инвестиционих јединица представља њихову дневну вредност увећану за вредност накнаде за куповину, а продајна вредност дневну вредност умањену за накнаду за откуп.

С обзиром на обавезу откупа инвестиционих јединица овакви фондови морају одржавати потребан ниво ликвидности. Једноставност улагања и повлачења средстава из фонда чине отворене инвестиционе фондове веома популарним инвестиционим механизмом.

Затворени инвестициони фонд има правну форму отвореног акционарског друштва, а средства прикупља јавном понудом за упис акција, којима се затим тргује на организованом тржишту. Овакви фондови се називају затворени јер је уновчавање акција фонда могуће искључиво на секундарном тржишту, те стога фонд нема обавезу откупа својих акција и додатна средства прикупља искључиво путем нових емисија акција. Дакле затворени инвестициони фонд, поседује статус правног лица.

Нето вредност имовине затвореног фонда се утврђује најмање једном месечно, а разлика између тржишне и нето вредности имовине представља веома важну информацију за инвеститоре.

С обзиром да затворени фондови располажу стабилном висином капитала, њихова инвестициона стратегија није условљена потребом одржавања ликвидности, као што је то случај код отворених фондова. Затворени фондови имају дугорочнији приступ инвестирању од отворених што може резултирати и бољим инвестиционим резултатима.

С обзиром да су затворени фондови правна лица која управљање поверавају друштвима за управљање, они немају орган управе. Међутим, овакви фондови имају скупштину и надзорни одбор који врши надзор над радом друштва за управљање у погледу испуњења обавеза према фонду. Услед специфичности ове правне конструкције, у одређеним случајевима ови органи имају и функцију управљања. Скупштина може квалификованом већином раскинути уговор са једним друштвом за управљање и одлучити се да управљање повери другом друштву.

Приватни инвестициони фонд је намењен великим и професионалним инвеститорима чији се фонд капитала прикупља од унапред одређених инвеститора без јавног позива. Приватни фондови морају пренети право управљања на друштво за управљање.

Уобичајено је да приватне фондове оснива група инвеститора која улажу значајан, унапред договорен, износ средстава, која се затим инвестирају у складу са претходно дефинисаном стратегијом. Приватни фондови се често користе као извор финансирања тек основаних компанија које имају, по процени фонда, одличну пословну идеју. Приватни фонд може уложити своја средства у привредна друштва у циљу њиховог реструктурирања, чиме се подиже њихова профитабилност. Ово су само неке од могућих инвестиционих опција приватних фондова. У складу са природом приватних фондова који окупљају професионалне инвеститоре за које се подразумева да поседују више знања, законска регулатива је много флексибилнија него код отворених и затворених фондова где се строжим прописима штите мали инвеститори.

Из наведених разлога, предвиђена правна форма приватног фонда је флексибилнија - друштво са органиченом одговорношћу, са минималним уделом од 50 000 евра по члану.

Упоредни преглед отворених, затворених и приватних инвестиционих фондова:

	<b>Отворени инвестициони фонд</b>	<b>Затворени инвестициони фонд</b>	<b>Приватни инвестициони фонд</b>
Начин функционисања	Стално прикупљање улога емитовањем инвестиционих јединица и исплаћивање улога на захтев инвеститора откупом јединица	Прикупљање средстава јавном понудом за упис акција којима се затим тргује на организованом тржишту	Приватни фондови средства прикупљају од унапред одређених инвеститора
Циљни инвеститори	Мали инвеститори	Мали инвеститори	Велики, професионални инвеститори
Прикупљање средстава	Јавни позив за куповину инвестиционих	Јавни позив за упис акција	Уплата улога од стране унапред познатих инвеститора

	јединица		
Почетни капитал	ЕУР 200.000 у року од 3 месеца	ЕУР 200.000	-
Минимални улог	Вредност инвестиционе јединице	Вредност акције	ЕУР 50.000 по члану
Правна форма	Нема статус правног лица	Отворено акционарско друштво	Друштво са ограниченом одговорношћу
Управљање	Друштво за управљање	Друштво за управљање на основу уговора о управљању	Друштво за управљање на основу уговора о управљању
Органи фонда	-	Надзорни одбор и скупштина	У складу са законом о привредним друштвима
Структура имовине	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Дужничке ХОВ које издаје држава, НБС, локална самоуправа и државе чланице ОЕЦД-а</li> <li>- ХОВ које издају привредна друштва којима се тргује на организованом тржишту у земљи и државама ОЕЦД</li> <li>- ХОВ које издају међународне финансијске институције</li> <li>- Хипотекарне обвезнице</li> <li>- Новчани депозити и депозитне потврде које издају банке у земљи и државама ОЕЦД</li> <li>- Деривати</li> </ul>	<i>Исто као отворени</i> уз могућност улагања у нелистиране акције и уделе ортачких, командитиних и д.о.о. и некретнине, <u>уз ограничења</u>	<i>Исто као отворени</i> уз могућност улагања у нелистиране акције и уделе ортачких, командитиних и д.о.о. и некретнине, <u>без ограничења</u>
Исплата улога	Увек на захтев инвеститора откупом инвестиционих јединица	Продајом акција на берзанском тржишту	Распуштањем фонда или уступањем улога другом инвеститору

Улога кастоди банке је од велике важности за осигурање законитости рада друштва за управљање и заштиту интереса чланова отворених и акционара затворених инвестиционих фондова. Кастоди банка, која има посебно овлашћење

Народне банке Србије за обављање кастоди услуга, као посебних банкарских послова, извршава инвестиционе налоге само ако су у складу са законом, важећим прописима и инвестиционом политиком фонда. Одговорна је за исправно утврђивање вредности имовине инвестиционог фонда. О уоченим неправилностима у пословању друштва за управљање дужна је да одмах обавести Комисију. С друге стране, обавезним депоновањем средстава фонда у кастоди банку обезбеђује се потпуна одвојеност средстава друштва за управљање и инвестиционог фонда, тако да друштво за управљање имовини фонда може приступити само преко кастоди банке која врши одговарајуће контроле законитости пословања.

Нацртом закона предвиђено је да надзор над пословањем инвестиционих фондова и друштава за управљање врши Комисија за хартије од вредности на тај начин што се њој у надлежност ставља издавање и одузимање дозволе за рад друштвима за управљање, као и дозвола за организовање, односно оснивање отворених и затворених фондова.

Нацрт закона садржи принципе надзора који је заснован на процени ризика и у складу је са планираним изменама других закона којима се уређује надзор осталих финансијских институција, као и савременим светским праксама.

Усвајањем овог закона, односно институционализацијом колективног инвестирања Република Србија ће добити заокружену инфраструктуру финансијског тржишта које ће као такво динамизирати укупан развој наше привреде.

### **III САДРЖИНА ЗАКОНА – ОБЈАШЊЕЊЕ ОСНОВНИХ ПРАВНИХ ИНСТИТУТА И ПОЈЕДИНАЧНИХ РЕШЕЊА**

Предлог закона садржи одредбе, систематизоване у одређена поглавља, према природи материје која се њима регулише.

**Чланом 1.** Нацрта закона дефинише се предмет и циљ закона - оснивање и пословање друштва за управљање, организовање и управљање отвореним, односно оснивање и управљање затвореним и приватним инвестиционим фондовима, делатност кастоди банке, као и надлежности Комисије за хартије од вредности у вршењу надзора.

**Чланом 2.** Нацрта закона дефинише се значење појединих појмова, у смислу овог закона: друштво за управљање инвестиционим фондовима, инвестициони фонд, кастоди банка, члан (акционар) инвестиционог фонда, инвестициона јединица, квалификовано учешће, повезана лица.

Дефинисање одређених појмова има за циљ да се у практичној примени отклоне недоумице у вези њиховог делокруга и значења.



**Чланом 3.** Нацрта закона регулисана је забрана употребе појма инвестициони фонд.

**Чланом 4.** Нацрта закона прописано је да је друштво за управљање правно лице, организовано као акционарско друштво.

**Чланом 5.** Нацрта закона прописана је делатност друштва за управљање, које ће се бавити пословима организовања и управљања отвореним инвестиционим фондовима, пословима оснивања и управљања затвореним и приватним инвестиционим фондовима. Такође је утврђена и забрана обављања друге делатности, осим прописаних.

Овом одредбом се ближе одређује начин на који друштво за управљање обавља делатност управљања инвестиционим фондовима и то доношењем инвестиционих одлука и вршењем административних и маркетиншких послова и активности. Такође се утврђује да друштво за управљање може да повери обављање административних послова и другим лицима, као и да управља са више инвестиционих фондова.

**Чланом 6.** Нацрта закона предвиђена су ограничења пословања и то тако што друштво за управљање не може, непосредно или преко повезаних лица, имати учешће у капиталу и управљању других правних лица, и не може стицати инвестиционе јединице, односно акције инвестиционог фонда којим управља.

**Чланом 7.** Нацрта закона утврђује се основни капитал друштва за управљање који износи најмање 150.000 евра у динарској противвредности по средњем курсу Народне банке Србије на дан уплате и уплаћује се, искључиво у новцу, на привремени рачун код банке у целости пре уписа друштва за управљање у регистар привредних субјеката. Висина основног капитала је одређена узимајући у обзир решења УЦИТС директиве као и висину основног капитала других финансијских посредника. Такође се прописује обавеза друштву за управљање да новчани део основног капитала мора држати у у готовини или у хартијама од вредности са роком доспећа до једне године чији је издавалац Република Србија или Народна банка Србије.

**Члан 8.** Нацрта закона прописано је да се друштво за управљање може основати ако има најмање једног портфолио менаџера и интерног ревизора запослене на неодређено време, као и минималну организациону оспособљеност и техничку опремљеност које ближе уређује Комисије за хартије од вредности својим актом.

**Чланом 9.** Нацрта закона утврђује обавезну употребу назива «друштво за управљање инвестиционим фондовима» у случајевима када је то обавезно, као и случајеве када је забрањена употреба овог и сличних назива.

**Чланом 10.** Нацрта закона регулишу се садржина захтева за издавање дозволе за рад друштва за управљање, као и критеријуми подобности и поузданости лица која стичу квалификовано учешће у друштву за управљање.

**Чланом 11.** Нацрта закона предвиђа се издавање дозволе за рад друштву за управљање када Комисија процени јасно и несумњиво порекло основног капитала, да висина основног капитала омогућава адекватно и одрживо пословање у складу са правилима пословања, да структура повезаних лица није таква да онемогућава ефикасно вршење надзора над пословањем, да су лица која поседују квалификовано учешће подобна и поуздана.

У даљем поступку Комисија прибавља мишљење домаћег и страног органа надлежног за контролу пословања банака и друштава за осигурање уколико су они оснивачи друштва за управљање и затим у року од шездесет дана Комисија доноси решење о издавању дозволе за рад, пошто утврди да су испуњени услови утврђени овим законом и да ће бити обезбеђена адекватна заштита интереса чланова фонда.

**Чл. 12., 13. и 14.** Нацрта закона уређује се управа друштва за управљање, чланство у управи - услове за избор/именовање члана, случајеви у којима неко лице не може бити члан управе.

Такође се прописује да Комисија доноси решење за давање сагласности на одлуку о избору/именовању члана управе, када утврди да су предвиђени услови испуњени, и предвиђа могућност да Комисија одузме сагласност на избор члана управе у предвиђени случајевима.

**Чланом 15.** Нацрта закона уређује се пословна тајна, односно који круг лица има обавезу чувања пословне тајне и које информације представљају пословну тајну, као и изузеци од исте.

**Чл. 16., 17., 18.** Нацрта закона утврђују се општи акти друштва за управљање, правила пословања друштва за управљање, и измена општих аката

Општи акти друштва за управљање су: Оснивачки акт, Правила пословања и други општи акти.

Овим одредбама се посебно уређују Правила пословања којима се утврђују послови које обавља друштво за управљање, као и услови и начин њиховог обављања, пословни план за прве 3 године, административне и рачуноводствене процедуре, контролне и сигурносне мере за обраду података и њихово чување, систем интерне контроле, процедуре за спречавање конфликта интереса, мере за спречавање коришћења имовине којом се управља за сопствени рачун, мере за спречавање злоупотребе инсајдерских информација и други подаци које ближе прописује Комисија својим актом.

Такође се прописује обавеза друштва за управљање да о изменама правила пословања и општих аката обавештава све чланове, односно акционаре инвестиционог фонда најкасније тридесет дана пре њихове примене, као и да од Комисије прибави претходну сагласност на измене правила пословања и других општих аката.

**Чланом 19.** Нацрта закона утврђује се обавеза уписа друштва за управљање у регистар привредних субјеката, рок у коме та обавеза мора бити извршена (30 дана

од дана пријема решења о издавању дозволе за рад и решења о давању сагласности на одлуку о избору чланова органа друштва за управљање овлашћеног за заступање друштва), као и обавеза достављања Комисији извода из уписа у регистар.

**Чланом 20.** Нацрта закона се уређује накнадна промена облика, назива, седиште и адреса друштва за управљање, о чему је дужно да обавести Комисију.

**Чланом 21.** Нацрта закона предвиђа се да друштво за управљање води пословне књиге и саставља финансијске извештаје у складу са законом којим се уређује рачуноводство и ревизија и актима Комисије. Такође, друштво за управљање је дужно да обезбеди екстерну ревизију финансијских извештаја. Овом одредбом закона прописано је да се пословне књиге и финансијски извештаји друштва за управљање и инвестиционог фонда којим оно управља воде одвојено.

**Чланом 22.** Нацрта закона утврђена је обавеза друштва за управљање да Комисији за хартије од вредности доставља годишње и полугодишње финансијске извештаје, са извештајем екстерне ревизије, као и кварталне извештаје за само друштво и сваки фонд којим оно управља посебно, при чему Комисија ближе уређује начине и рокове извештавања.

**Чланом 23.** Нацрта закона уређен је назив отвореног, и пословно име затвореног и приватног инвестиционог фонда.

**Чланом 24.** Нацрта закона предвиђено је да у инвестиционим фондовима могу улагати домаћа и страна правна и физичка лица, у складу са одредбама овог закона.

**Чланом 25. и 26.** Нацрта закона регулише се издавање дозволе за организовање и управљање отвореним инвестиционим фондовима, односно оснивање и управљање затвореним инвестиционим фондовима од стране Комисије за хартије од вредности која истовремено води регистар издатих дозвола, и утврђује се садржина захтева за издавање такве дозволе. Такође се предвиђа могућност да се инвестициони фондови могу основати на одређено и неодређено време.

Овим одредбама се прописују и услови које мора испунити друштво за управљање односно инвестициони фонд како би му Комисија издала дозволу.

**Чланом 27.** Нацрта закона утврђени су услови који се кумулативно морају испунити да би се фонд могао сматрати основаним.

**Чланом 28.** Нацрта закона уређује се категоризација инвестиционих фондова с обзиром на њихов инвестициони циљ, као и предмет уређења инвестиционе политике фондова.

**Чланом 29.30.31. и 32.** Нацрта закона регулисана је структура имовине инвестиционог фонда, односно врсте хартија од вредности, финансијских деривата, новчаних депозита, удела и непокретности у које се имовина инвестиционог фонда може улагати. Набројана имовина у коју се може улагати представља укупност

расположивог тржишног материјала. Улагања у некретнине у иностранству нису предвиђена због ограничења у постојећим законским прописима као и практичне немогућности, односно великих тешкоћа у континуираном процењивању њене вредности.

Такође, прописана су ограничења улагања имовине фонда, као и дужности фонда у случајевима одступања од прописаних ограничења.

**Чланом 33.** Нацрта закона предвиђено је ограничење располагања имовином инвестиционог фонда у смислу да имовина фонда не може бити предмет залогe, нити део ликвидационе или стечајне масе друштва за управљање или кастоди банке, као и обавеза да се имовина инвестиционог фонда мора држати одвојено од имовине друштва за управљање и имовине кастоди банке. Овим чланом се такође предвиђа да друштво за управљање и инвестициони фонд не могу бити уговорне стране у облигационим односима.

**Чланом 34.** Нацрта закона регулисана је нето вредност имовине инвестиционог фонда, која представља вредност имовине фонда умањену за износ обавеза, као и њено обрачунавање које врши друштво за управљање и контрола и потврда од стране кастоди банке.

**Чланом 35.** Нацрта закона дефинисан је принос инвестиционог фонда, као и обавеза Комисије да својим прописом утврди правила која се односе на израчунавање приноса инвестиционог фонда укључујући начела заокруживања тих вредности.

**Чл. 36. 37. 38 и 39.** Нацрта закона регулише се оглашавање инвестиционог фонда путем проспекта и скраћеног проспекта.

Прспект и скраћени прспект се користе ради оглашавања инвестиционог фонда. Проспект мора имати законом утврђену садржину (подаци о инвестиционом фонду, друштву за управљање и кастоди банци) и форму, које ближе прописује Комисија својим актом.. С тим у вези прописана је забрана објављивања нетачних података у прспект и скраћени прспект у погледу вредности имовине инвестиционог фонда, вредности инвестиционих јединица и других чињеница везаних за пословање фонда, а такође је предвиђено да у таквим случајевима одговорност за штету сноси друштво које управља фондом.

Овим одредбама се прописује обавеза претходног давања сагласности Комисије на садржај проспекта и скраћеног проспекта, као и одобрење Комисије на измењени прспект уколико наступе значајне околности које захтевају промену података наведених у прспекту.

**Чланом 40.** Нацрта закона регулисани су други начини оглашавања инвестиционог фонда и јавног позивања на приступање фонду и то објављивањем огласа, јавног позива и рекламног материјала или на други начин, али уз претходну сагласност Комисије на њихову садржину. Такође, утврђена је забрана објављивања нетачних информација односно информације које могу створити погрешну представу код чланова инвестиционог фонда у погледу нето вредности имовине инвестиционог

фонда и вредности инвестиционих јединица. Осим тога утврђено је под којим условима је дозвољено оглашавање упоређивањем и оглашавање инвестиционог приноса.

**Чланом 41.** Нацрта закона се предвиђа да друштво за управљање може непосредно или преко посредника обављати продајне услуге, дефинише се појам продајних услуга у смислу овог закона, као и то да посредници могу бити банке, брокерско-дилерска друштва и друге финансијске институције одобрене од стране Комисије, а да се као агенти продаје могу ангажовати физичка лица, на основу посебног уговора, чију евиденцију води Комисија.

**Чланом 42.** Нацрта закона прописано је да отворени инвестициони фонд нема својство правног лица, да је имовина отвореног инвестиционог фонда у својини чланова фонда, да инвестициони фонд прикупља новчана средства путем издавања инвестиционих јединица и откупљује их на захтев члана фонда. Овим чланом закона је, такође прописано да се за отпочињање пословања отвореног фонда морају у року од три месеца од дана упућивања јавног позива прикупити новчана средства у износу не мањем од 200.000 евра у динарској противвредности. Уколико се овај износ средстава не прикупи кастоди банка је дужна да у року од осам дана изврши повраћај средстава. Износ за отпочињање пословања отвореног фонда је одређен са намером подстицања њиховог развоја, а узимајући у обзир економске прилике наших грађана и привреде у целини. Истовремено, овај износ је довољан за ефикасно и рентабилно пословање.

**Чланом 43.** Нацрта закона предвиђју се ограничења улагања имовине отворених инвестиционих фондова.

**Чланом 44.** Нацрта закона регулишу се наплаћивање накнада од стране друштва за управљање у складу са правилником о тарифи за сваки фонд засебно, врста накнада које наплћује друштво за управљање, накнаде које се наплаћују из средстава отвореног инвестиционог фонда, као и учесталост њиховог обрачуна и наплате. Такође се Комисији дозвољава могућност да својим актом прецизније регулише питање накнада.

**Чл. 45. 46. 47. 48.** . Нацрта закона регулисан је појам инвестиционе јединице и права која из ње проистичу, могућност њихове залогe, цена инвестиционе јединице, њихово стицање, откуп и привремено обустављање откупа. Стицање инвестиционих јединица може се вршити куповином у новцу, или заменом за акције, којима се тргује на организованом тржишту у Републици Србији, сваког радног дана. Отворени инвестициони фонд је дужан да откупи инвестиционе јединице, на захтев члана фонда, по нето вредности јединице умањеној за накнаду за откуп, у ком случају фонд одмах исплаћује наведени износ на начин предвиђен проспектом фонда. Друштво за управљање може привремено обуставити откуп инвестиционих јединица отвореног фонда ради заштите интереса чланова фонда, и у другим случајевима превиђеним овим законом, а Комисија има право да донесе одлуку којом налаже престанак

обуставе куповине и откупа и обавезу да ближе уреди услове и поступак за обуставу куповине и откупа инвестиционих јединица.

**Чланом 49.** Нацрта закона прописује се могућност привременог узимања кредита од стране друштва за управљање, а у име и за рачун отвореног фонда, чији је износ до 10% вредности имовине фонда са роком отплате до деведесет дана, искључиво ради одржавања потребног нивоа ликвидности фонда.

**Чланом 50.** Нацрта закона регулише се могућност преноса права управљања отвореним инвестиционим фондом на друго друштво за управљање, али уз претходну сагласност Комисије. О наведеном преносу друштво за управљање мора обавестити чланове фонда два месеца пре преноса права.

**Чланом 51.** Нацрта закона регулише се спајање отворених фондова и то спајањем уз припајање и спајањем уз оснивање, при чему Комисија издаје дозволу за спајање отворених фондова и својим актом ближе уређује сам поступак спајања.

**Чланом 52.** Нацрта закона прописује се обавеза друштву за управљање да води евиденцију и обавештава сваког члана отвореног инвестиционог фонда о броју инвестиционих јединица у његовом власништву.

**Чланом 53.** Нацрта закона се утврђује начин остварења прихода отвореног фонда, прописује обавеза расподеле прихода искључиво у готовом новцу, и дефинише обавеза друштва за управљање да мора назначити у проспекту отвореног фонда да ли се приход расподељује или даље улаже

**Чл. 54.55.56.57.** Нацрта закона регулишу се услови за распуштање отворених фондова и то у случају одузимања дозволе за рад друштву за управљање уколико се у року од три месеца не изабере ново друштво за управљање, или протеком рока када је фонд организован на одређено време. У случају када друштво за управљање престаје да управља отвореним инвестиционим фондом ако му Комисија својим решењем одузме дозволу за рад кастоди банка са којом друштво за управљање има закључен уговор, најдуже три месеца, а до избора новог друштва за управљање, обавља неодложне послове у вези са управљањем отвореним фондом. Кастоди банка одмах расписује јавни позив за прикупљање понуда друштава за управљање ради управљања отвореним фондом и доноси одлуку о избору у року од два месеца. У случају распуштања фонда када је основан на одређено време, друштво за управљање спроводи распуштање у складу са проспектом фонда. Приликом распуштања фонда кастоди банка уновчава имовину фонда у најбољем интересу чланова фонда. Комисија својим актима ближе уређује поступак распуштања отвореног фонда.

**Чланом 58.** Нацрта закона регилсан је правни статус, обављање делатности и управљање затвореним инвестиционим фондовима, као и утврђивање нето

вредности имовине затвореног фонда по акцији. Наиме, затворени инвестициони фонд је правно лице, организовано као отворено акционарско друштво које обавља делатност инвестирања новчаних средстава прикупљених путем јавне понуде својих акција, а које оснива и истим управља друштво за управљање.

**Чланом 59.** Нацрта закона утврђена су ограничења улагања имовине затвореног фонда.

**Чланом 60.** Нацрта закона прописују се начин и ограничења улагања затворених фондова у непокретности. Такође се утврђује да непокретности у које се улаже имовина затвореног фонда обавезно процењује овлашћени процењивач и да исте морају бити осигуране од свих ризика. Овим чланом је предвиђена неограничена могућност задуживања затвореног фонда.

**Чланом 61.** Нацрта закона прописује се висина основног капитала затвореног инвестиционог фонда која не може бити мања од 200.000 евра у динарској противвредности по средњем курсу Народне банке Србије на дан уплате. Такође се утврђује да се основни капитал уплаћује искључиво у новцу, у целости, на рачун код кастоди банке, пре уписа тог фонда у регистар инвестиционих фондова, а након што Комисија провери порекло капитала. Висина основног капитала затвореног фонда је одређена са намером подстицања њиховог развоја, а узимајући у обзир економске прилике наших грађана и привреде у целини. Истовремено, овај износ је довољан за ефикасно и рентабилно пословање.

**Чланом 62.** Нацрта закона дефинишу се органи затвореног инвестиционог фонда, и то скупштина и надзорни одбор.

**Чланом 63.** Нацрта закона прописује се улога Скупштине затвореног инвестиционог фонда.

**Чланом 64.** Нацрта закона прописане су функције и овлашћења надзорног одбора затвореног инвестиционог фонда. Такође је прописано ко не може бити члан надзорног одбора, те да се начин рада и друга питања од значаја за рад надзорног одбора могу уредити пословником о раду.

**Чланом 65.** Нацрта закона регулисане су акције затвореног инвестиционог фонда, обавеза затвореног инвестиционог фонда да сваку наредну емисију акција јавно нуди, као и обавеза друштва за управљање да уврсти акције затвореног фонда на берзу. Овим чланом се такође прописује да је за стицање сопствених акција затвореног инвестиционог фонда неопходна претходна сагласност Комисије као и обавештавање јавности о томе.

**Чланом 66.** Нацрта закона прописан је начин уписа акција затвореног инвестиционог фонда који се врши јавним позивом у складу са одредбама закона којим се регулише тржиште хартија од вредности.

**Чл.67.68.69. и 70** Нацрта закона регулише се уговор о управљању на основу кога друштво за управљање управља затвореним инвестиционим фондом, обавезна садржина самог уговора, одобрење Комисије на уговор о управљању, као и његове измене. Такође овим одредбама предвиђена је могућност споразумног раскида уговора, посебни случајеви раскида уговора о управљању, као и раскид уговора о управљању по сили закона у ком случају је надзорни одбор дужан да одмах распише јавни позив за прикупљање понуда других друштава за управљање ради управљања затвореним инвестиционим фондом. Друштво за управљање коме је одузета дозвола за рад преноси све активности у вези са управљањем имовином затвореног фонда на кастоди банку која привремено, а најдуже три месеца, обавља неодложне послове у вези са управљањем затвореним фондом претходно консултујући надзорни одбор затвореног фонда. Скупштина затвореног фонда, на предлог надзорног одбора, доноси одлуку о закључењу уговора о управљању са новим друштвом за управљање.

**Чланом 71.** Нацрта закона се прецизира да се на престанак затворених фондова примењују одредбе о престанку акционарских друштава закона којим се уређују привредна друштва.

**Чланом 72.** Нацрта закона предвиђена је обавеза друштва за управљање да најмање једанпут месечно подноси извештаје надзорном одбору о трговини хартијама од вредности и имовини, као и о профиту фонда, док је акционарима фонда дужно да доставља полугодишње и годишње извештаје, са извештајем екстерне ревизије.

**Члан 73.** Нацрта закона регулише начин расподеле добити затвореног инвестиционог фонда.

**Чланом 74.** Нацрта закона регулишу се правни статус и оснивање приватног инвестиционог фонда, висина минималног улога по члану фонда од 50.000 евра, одступање од општих одредби о инвестиционим фондовима, задуживање приватног фонда. Такође, овим чланом се прецизира да делатност управљања приватим фондом искључиво обавља друштво за управљање у складу са уговором о управљању закљученим са оснивачима приватног фонда као и да Комисија врши упис приватних фондова у регистар инвестиционих фондова. Износ минималног улога по инвеститору је одређен са намером да у њих, због либералнијих правила улагања, улажу само професионални и богатији инвеститори.

**Чланом 75.** Нацрта закона предвиђа се предмет уређења правила пословања приватног инвестиционог фонда, као јединог по закону обавезног општег акта за приватни фонд.



**Чл. 76.-79.** Нацрта закона прописана је обавеза друштву за управљање да закључи уговор са кастоди банком о вођењу рачуна инвестиционог фонда, као и права и обавезе које произлазе из овог уговора. Такође регулисане су обавезе које настају за уговорне стране у случају раскида уговора, док у случају покретања стечајног поступка над кастоди банком друштво за управљање је дужно да одмах раскине уговор. Овим одребама прописани су послови које може обављати кастоди банка, и то за више инвестиционих фондова истовремено. При томе кастоди банка има обавезу да обавештава друштво за управљање о извршеним налозима и другим предузетим активностима у вези са имовином фонда и контролише и одобрава обрачунату нето вредност имовине отвореног и затвореног фонда и приноса отвореног фонда;

**Чланом 80.** Нацрта закона утврђено је да Комисија води регистар друштава за управљање и инвестиционих фондова.

**Чл. 81. 82. и 83.** Нацрта закона регулисан је надзор над законитошћу пословања друштава за управљање, инвестиционих фондова и кастоди банке, у чијем вршењу, које спада у надлежност Комисије, могу бити предузете мере надзора и то: изрицање јавне опомене, покретање поступка пред надлежним органом, одузимање сагласности на именовање чланова управе, давање налога за забрану издавања инвестиционих јединица. Такође, се прописује да Комисија може забранити рад правним лицима која обављају делатност друштва за управљање или послују као инвестициони фондови, а немају дозволу нити су регистровани на основу овог закона, и предузети друге мере у складу са законом. Овим одредбама се прописује обавеза Комисије да, у сваком тренутку, врши контролу порекла капитала инвестиционих фондова и спроводи мере у складу са законом којим се спречава прање новца, као и могућност одузимања дозволе за рад друштву за управљање уколико су испуњени законом предвиђени услови.

**Чл. 84. и 85.** Нацрта закона прописана су кривична дела за саопштавање привилегованих информација и оглашавање проспекта са неистинитим подацима.

**Чл.86.-89.** Нацрта закона предвиђене су новчане казне за привредне преступе које учине правна лица која обављају делатност друштва за управљање и кастоди банке, као и одговорна лица правног лица.

**Чланом 90.-94.** Нацрта закона прописане су прелазне и завршне одредбе које се односе на пословање страних друштва за управљање и инвестиционих фондова у Републици Србији, као и на услађивање пословања других правних лица у складу са одредбама овог закона уколико обављају делатности друштава за управљање или делатност инвестиционог фонда у смислу овог закона, или иступају у правном промету користећи назив „инвестициони фонд“. Овим одредбама се такође утврђује обавеза Комисије да донесе прописе који се тичу спровођења овог закона, као и дан ступања на снагу овог закона.

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

За спровођење овог закона није потребно издвојити средства из буџета Републике Србије за 2005. годину.