**Образложење**

1. **УСТАВНИ ОСНОВ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА**

Уставни основ за доношење овог закона садржан је у одредби члана 97. став 1. тач. 6. и 7. Устава Републике Србије, којима је предвиђено да Република Србија уређује и обезбеђује, између 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.

1. **РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА**

Разлози за доношење овог закона су бројни, а два се могу посебно истаћи: унапређење и развој тржишта капитала што ће последично допринети развоју економијe Републике Србије, као и процес придруживања Републике Србије Европској унији (у даљем тексту: ЕУ).

Први закон који регулише област инвестиционих фондова у Републици Србији, Закон о инвестиционим фондовима („Службени гласник РС”, бр. 46/06, 51/09, 31/11 и 115/14) 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.

Непосредно након ступања на снагу Закона о инвестиционим фондовима регистрована су прва друштва за управљање и први инвестициони фондови, који су од оснивања бележили значајне стопе раста. С обзиром на тржишне услове који су владали у том периоду, друштва за управљање фондовима су се махом одлучивала на оснивање отворених инвестиционих фондова који су свој инвестициони фокус усмерили ка улагању у власничке хартије од вредности (акције домаћих и регионалних компанија). Овај тип фондова, иако је имао најатрактивнији очекивани принос спадао је у категорију ризичних типова фондова, што се, због солидних приноса остварених у претходних пет година, чинило прихватљивим за широку базу инвеститора у том периоду.

Време за такву регулаторну активност показало се, међутим, као врло неповољно, јер су први инвестициони фондови основани пред сам почетак финансијске кризе која је озбиљно погодила глобални финансијски систем, а која је своје прве манифестације имала већ током 2008. године. Након незапамћеног раста цена акција на Београдској берзи током друге половине 2006. године и прве половине 2007. године, цене акција су отпочеле вртоглави пад, да би у једном моменту (средина фебруара 2009. године) биле ниже за скоро 90% (посматрано кроз индекс најликвиднијих компанија - Белеx 15) од историјских максимума са средине 2007. године.

Овакав драстичан пад озбиљно је утицао на учеснике на тржишту и пољуљао поверење у потенцијал инвестиционих фондова као облика улагања. Као резултат тога, имовина под управом друштава за управљање инвестиционим фондовима, константно се смањивала услед повлачења улога чланова, што је целокупан сектор инвестиционих фондова учинило занемарљивим учесником на тржишту капитала, што је он остао до данас.

Од ступања на снагу Закона о инвестиционим односима, а у жељи да ублажи негативне ефекте, законодавац је више пута реаговао, те је исти три пута мењан и допуњаван, односно делимично је унапређиван и постепено усаглашаван са директивама ЕУ.

У 2009. и 2011. години извршене су измене Закона о инвестиционим фондовима у циљу обезбеђивања стабилнијег и сигурнијег пословања инвестиционих фондова у условима глобалне финансијске кризе, усклађивања са релевантном Директивом 2009/65/ЕЦ 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 (УЦИТС фондови) у мери у којој је дозвољавао степен развоја домаћег финансијског тржишта, као и усаглашавања са новим Законом о тржишту капитала („Службени гласник РС”, бр. 31/11, 112/15 и 108/16) који је ступио на снагу 17. маја 2011. године. Закон о инвестиционим фондовима последњи пут је измењен у 2014. години. Овим изменама је извршено терминолошко прецизирање постојећих, као и увођење нових појмова, прецизиране су одредбе које се односе на друштва за управљање инвестиционим фондовима, у циљу усаглашавања са Директивом 2009/65/ЕЦ 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.

У оквиру процеса приступања Републике Србије Европској унији и Преговарачке позиције Републике Србије за Поглавље 9 „Финансијске услугеˮ, Република Србија је, између осталог, преузела обавезу да до краја трећег квартала 2021. године транспонује Директиву 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета, од 8. јуна 2011. године (у даљем тексту: АИФМ директива), која се односи на управљање алтернативним инвестиционим фондовима, у национални правни оквир Републике Србије, доношењем посебног закона којим се уређују алтернативни инвестициони фондови.

Доношењем закона у који ће се транспоновати одредбе АИФМ директиве, издвојиће се садашњи затворени и приватни инвестициони фондови из важећег Закона о инвестиционим фондовима, односно спровешће се њихово терминолошко изједначавање и прецизније регулисање у складу са европским прописима, што ће их учинити препознатљивим и атрактивнијим за стране инвеститоре. Ови фондови су првенствено намењени професионалним и институционалним инвеститорима, а моћи ће да улажу и полупрофесионални инвеститори (који једнократно уложе 50.000 евра и процени се да имају довољно знања и искуства). Одредбе које се тичу малих инвеститора, јавне понуде и прекограничног обављања делатности друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима имаће одложено дејство ступања на снагу.

Један од разлога за израду закона свакако је и потреба да се омогући већи степен заштите у случају ризичних улагања алтернативних инвестиционих фондова, као и да се ближе и детаљније дефинишу правила које постоје у односу на друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима.

Закон прописује организационе захтеве који се односе на друштава за управљање и лица која управљају, а који обухватају правила пословног понашања као што су управљање, политике накнада, управљање ризицима и ликвидношћу, правила вредновања, делегирање пословних процеса, као и делатност и одговорност депозитара.

Истовремено, захтеви транспарентности ће укључивати обавезе извештавања лица која управљају алтернативним фондом према инвеститорима, што обухвата јасан опис инвестиционе политике, укључујући описе врсте имовине у коју ће улагати или улаже и коришћење финансијског левериџа, правила откупа у уобичајеним и ванредним околностима, вредновање, држање имовине, администрирање, политике управљања ризицима, цене, трошкове и надокнаде повезане с инвестицијом. Даље, прописане су обавезе друштава за управљање овим фондовима које се односе на годишњу објаву инвестиционе стратегије и циљева фонда када стиче контролу над компанијама, као и опште информације о профитабилности компаније након што је стекао контролу.

Закон уређује различите врсте фондова и прописује врсте имовине у коју алтернативни инвестициони фондови могу да улажу прикупљена средства.

Уделима у алтернативном фонду ће се сматрати инвестиционе јединице, акције и удели, у зависности да ли је организован фонд који нема својство правног лица или је фонд основан у форми акционарског друштва или друштва са ограниченом одговорношћу.

У отвореним фондовима удели су откупиви на захтев члана/инвеститора, а у затвореним фондовима није могуће тражити откуп удела од самог фонда.

Новина је што ће бити могуће основати алтернативни инвестициони фонд који има својство правног лица са интерним управљањем, који неће морати да има друштво за управљање. Међутим, и на управљање тих фондова примењиваће се одредбе овог закона које уређују друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондом.

У овом закону се користе појмови депозитар и услуге депозитара који су опште прихваћени у ЕУ, уместо досадашње коришћених кастоди банка и кастоди услуге. С обзиром да европски прописи предвиђају могућност да услуге депозитара, поред кредитних институција/банака, пружају и друге финансијске институције које су предмет пруденцијалног надзора и које подлежу континуираном праћењу пословања, појам депозитар је шири и самим тим је адекватнији.

Водећи рачуна о тренутном стању на домаћем тржишту, у овом закону је прописано да ће у периоду до уласка у ЕУ, бити могуће делегирати послове чувања имовине на домаће и стране банке, уколико су испуњени прописани услови и уз претходну сагласност Комисије. Овакво решење је предложено из практичних разлога, односно пре свега имајући у виду да и сада, у ситуацији када фондови улажу у имовину у иностранству, депозитари пoвeравају, oднoснo делегирају посао чувања имовине суб-кастодиану (кредитној институцији) која има дозволу у тој земљи, али то није било уређено законом. Уређивањем делегирања на начин предложен у овом закону, обезбедиће се већи ниво сигурности, контроле и oдгoвoрнoсти, с обзиром да је предвиђено вршење надзора, у складу са надлежностима, како од стране Народне банке Србије тако и од стране Комисије, као и да на одговорност депозитара не утиче чињеница да су послови делегирани.

Додатно, као још један од разлога за доношење овог закона лежи и у потреби за развојем микро, малих и средњих привредних субјеката, који представљају главне актере на тржишту Републике Србије. Један од главних изазова са којима се микро, мали и средњи привредни субјекти сусрећу јесте немогућност добијања приступачних финансијских средства за даљи развој њиховог пословања. Микро, мали и средњи привредни субјекти често не могу да испуне строге услове за добијање банкарских кредита. Учешће микро, малих и средњих привредних субјеката у укупном БДП-у износи око 32%, што је у поређењу са државама у окружењу веома мали удео.

Један од ефикасних начина финансирања микро, малих и средњих привредних субјеката свакако јесте путем фондова предузетничког капитала („venture capital funds”) и путем фондова приватног капитала („private equity funds”). Ове врсте фондова нису заступљене у Србији у мери у која би задовољила потребе тржишта. Усвајањем овог закона би се створила повољна атмосфера за развијање оваквих фондова, а самим тим и развој микро, малих и средњих привредних субјеката, као и тржишта Републике Србије.

Инвeстициje фoндoвa привaтнoг кaпитaлa („private equity investments”) у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe у 2017. гoдини су дoсeглe изнoс oд 3,5 милиjaрдe eврa, штo прeдстaвљa пoвeћaњe oд 113% у oднoсу нa прeтхoдну гoдину и рeкoрднo висoк нивo зa нaвeдeни рeгиoн. Oвaкaв рaст у знaчajнoj мeри прeвaзилaзи прeтхoдни рeкoрдни рaст из 2008. гoдинe зa 40%. Пoрaст инвeстициja фoндoвa привaтнoг кaпитaлa у кoмпaниje у цeнтрaлнo-истoчнoj Eврoпи прaти и рaст тaквих инвeстициja ширoм Eврoпe, будући дa je нa eврoпскoм тржишту oвaj рaст у 2017. гoдини изнoсиo 29% у oднoсу нa прeтхoдну гoдину, штo je други нajвиши рaст нa нивoу цeлe Eврoпe (у 2007. гoдини, oвaj рaст je изнoсиo 33%). Удeo инвeстициja фoндoвa привaтнoг кaпитaлa у кoмпaниjaмa у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe у 2017. гoдини пoрaстao je нa oкo 5% сa 3% у 2016. гoдини, пoсмaтрaнo у oднoсу нa укупнe инвeстициje фoндoвa привaтнoг кaпитaлa нa нивoу Eврoпe. Инвeстирaнo je у укупнo 257 кoмпaниja у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe, штo прeдстaвљa пaд у изнoсу oд 25% у oднoсу нa 2016. гoдину. Oвaкaв пaд je прe свeгa узрoкoвaн пaдoм брoja инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa, дoк je изнoс прихoдa oд улaгaњa у oвaквe кoмпaниje пoрaстao.

Кao и у прeтхoдним гoдинaмa, и у 2017. гoдини инвeстициje фoндoвa привaтнoг кaпитaлa кoнцeнтрисaнe су у кoмпaниjaмa у нeкoликo зeмaљa у рeгиoну цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe. Нaимe, нajвишe je инвeстирaнo у кoмпaниje у Пoљскoj и тo 71% свих инвeстициja у нaвeдeнoм рeгиoну. Дoдaтнo, гoтoвo чeтвртинa кoмпaниja, у чиjи кaпитaл je улaгaнo, лoцирaнa je у тoj зeмљи. Изa Пoљскe сe нaлaзe Румуниja сa 14% укупнe врeднoсти инвeстициja, зaтим Maђaрскa сa 6% и Лeтoниja сa 5% укупних инвeстициja фoндoвa привaтнoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa у рeгиoну цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe. Сa другe стрaнe, улaгaнo je у кaпитaл укупнo 104 кoмпaниje у Maђaрскoj, штo чини 40% укупнoг брoja кoмпaниja у кoje су инвeстирaли фoндoви привaтнoг кaпитaлa. Инвeстициje фoндoвa привaтнoг кaпитaлa у кoмпaниje из oвe чeтири зeмљe у 2017. гoдини су чинилe 96% свих инвeстициja у кaпитaл кoмпaниja у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe. Нa oвoj листи, Србиja сe нaлaзи нa пoслeдњeм мeсту.

Инвeстициje фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa („venture capital investments”) у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe у 2017. гoдини изнoсилe су 108 милиoнa EУР, штo изнoси сaмo 4% мaњe у oднoси нa инвeстициje у 2016. гoдини. Знaчajнo пoвeћaњe у сeгмeнту oткупa утицaлo je нa удeo кojи инвeстициje фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa имajу у укупним инвeстициjaмa – 3%. Брoj инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe у 2017. гoдини, смaњeн je зa 28% у oднoсу нa прeтхoдну гoдину и изнoсиo je укупнo 173 кoмпaниje, штo je мaњe oд прoсeкa у пoслeдњe три гoдинe, oд oкo 250 кoмпaниja. Meђутим, имajући у виду дa je у 2017. гoдини oд инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe прикупљeнo рeкoрдних 360 милиoнa EУР, мoжe сe oчeкивaти пoрaст oвих инвeстициja у нaрeднoм пeриoду. Кoмпaниje у кoje су инвeстирaли фoндoви прeдузeтничкoг кaпитaлa (173) чини 67% укупнoг брoja инвeстициja у кaпитaл привaтних кoмпaниja. Врeднoст инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у цeнтрaлнo-истoчнoj Eврoпи у 2017. гoдини изнoсилa je 2% укупних инвeстициja нa нивoу Eврoпe, дoк брoj инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe чини 5%. Прoсeчaн изнoс инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe изнoси 0,6 милиoнa евра у 2017. гoдини, штo je и дaљe знaтo мaњe oд eврoпскoг прoсeкa кojи изнoси 1,7 милиoнa евра.

Врeднoст инвeстициja у стaрт-уп кoмпaниje и дaљe зaузимa нajвeћи удeo у инвeстициjaмa фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe и чинe oкo пoлoвинe тaквих инвeстициja у нaвeдeнoм рeгиoну у 2017. гoдини. Брoj стaрт-уп кoмпaниja у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe у кoje су инвeстирaли фoндoви прeдузeтничкoг кaпитaлa чини 26% oд укупнoг брoja кoмпaниja у кoje je инвeстирaнo. Истoврeмeнo, врeднoст инвeстициja фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa у кoмпaниje кoje су нeдaвнo oснoвaнe („seed funding”) или кoje су у кaсниjим фaзaмa рaзвoja, у 2017. гoдини изнoсилa je рeкoрдних 33 милиoнa евра, сa улaгaњимa у укупнo 119 кoмпaниja, штo чини 68% oд укупнoг брoja кoмпaниja у кoje je инвeстирaнo. Врeднoст инвeстициja у кoмпaниje кoje су у кaсниjим фaзaмa пoрaслa je нa 27 милиoнa евра, aли и дaje брojи сaмo 9 кoмпaниja.

Имajући у виду трeнд улaгaњa фoндoвa привaтнoг кaпитaлa у кoмпaниje у зeмљaмa цeнтрaлнo-истoчнe Eврoпe, кao и прoфит кojи je oствaрeн oд улaгaњa фoндoвa прeдузeтничкoг кaпитaлa, jaснo je дa Србиja и дaљe знaчajнo зaoстaje зa рeгиoнoм. Jeдaн oд рaзлoгa зa oвaквo зaoстajaњe свaкaкo jeстe и чињeницa дa нaциoнaлнo зaкoнoдaвствo нe рeгулишe aлтeрнaтивнe инвeстициoнe фoндoвe кao пoсeбну кaтeгoриjу, вeћ jeдним зaкoнoм oбухвaтa цeлoкупну мaтeриjу инвeстициoних фoндoвa.

Будући да се регулатива која се односи на инвестиционе фондове креће од УЦИТС фондова који су намењени малим инвеститорима, па до фондова приватног капитала институционалних инвеститора којима управљају менаџери који улажу и сопствена средства, врло је битно да се у Србији постави законодавни оквир за друштва за управљање којима ће се адресирати ризици који произилазе из управљања туђом имовином. Циљ регулативе који уређују приватне фондове треба да буде заснован на начелу пропорционалности, који би поставио баланс између потреба за управљањем ризицима и потенцијалним сукобима интереса у финансијском систему, правне сигурности коју захтевају и очекују инвеститори који пласирају своја средства и регулаторних захтева за поједину врсту активности.

У циљу даљег усклађивања са прописима Европске уније и унапређења законодавног оквира који ће допринети развоју индустрије фондова и тржишта капитала и повећању сигурности и поверења инвеститора, Решењима министра финансија бр. 119-01-9/2017-16 од 30. јануара 2017. године и бр. 119-01-275/2018-01 од 28. августа 2018. године, образована је Радна група за израду Нацрта закона о изменама и допунама Закона о инвестиционим фондовима и Нацрт закона о алтернативним инвестиционим фондовима (у даљем тексту: Радна група).

1. **ОБЈАШЊЕЊЕ ОСНОВНИХ ПРАВНИХ ИНСТИТУТА И ПОЈЕДИНАЧНИХ РЕШЕЊА**

Предлог закона садржи двадесет следећих глава: Основне одредбе (Глава I.), Друштво за управљање алтернативним инвестиционим фондовима (у даљем тексту: ДЗУАИФ) (Глава II.), Прекогранично обављање делатности ДЗУАИФ-а (Глава III.), Вођење послова ДЗУАИФ-а и алтернативних инвестиционих фондова (у даљем тексту: АИФ) (Глава IV.), Оснивање и накнаде АИФ-а (Глава V.), Затворени АИФ који има својство правног лица (Глава VI.), АИФ који нема својство правног лица (Глава VII.), Евиденције чланова односно акционара АИФ-а (Глава VIII), Утврђивање вредности имовине и цене удела у АИФ-у (Глава IX.), Стављање на тржиште удела у АИФ-у и маркетинг АИФ-ова (Глава X.), Извештавање чланова, правила пословања АИФ-а, годишњи извештаји и остала обавештења (Глава XI.), Депозитар (Глава XII.), Врсте АИФ-ова, ограничења и прекогранична улагања (Глава XIII.), Посебне форме организовања АИФ-ова (Глава XIV.), Ликвидација, стечај, распуштање и престанак АИФ-а (Глава XV.), Статусна промена и промена врсте АИФ-а (Глава XVI.), Надзор над пословањем ДЗУАИФ-а, АИФ-а, депозитара и осталих субјеката (Глава XVII.), Сарадња са другим надзорним органима Републике и органима ЕУ (Глава XVIII.), Казнене одредбе (Глава XIX.), Прелазне и завршне одредбе (Глава XX.).

У Предлог закона је већим делом транспонована АИФМ Директива. Међутим, примена одредби које се односе на прекогранично пословање ДЗУАИФ-ова и делегирање послова депозитара су одложене до приступања Србије ЕУ, док примена одредби које се односе на мале инвеститоре и јавну понуду су одложене до 01. јануара 2021. године.

Глава I. Предлога закона (чл. 1. до 7.) уређујe предмет закона, значење појединих појмова, изузетке од примене закона, начин нуђења удела у АИФ-у, регистар ДЗУАИФ-ова и АИФ-ова и забрану употребе појмова „алтернативни инвестициони фонд” или АИФ.

Члан 1. Предлога закона одређује области његове примене, односно уређује оснивање и управљање АИФ-ом; оснивање, делатност и пословање ДЗУАИФ-а; начин стављања на тржиште, издавања и откупа удела у АИФ-у; послове и дужности депозитара; надлежност Комисије за хартије од вредности (у даљем тексту: Комисија); и друга питања од значаја за област АИФ-а и ДЗУАИФ-а.

Један од најзначајнијих чланова Предлога закона је члан 2, који садржи дефиниције појмова који се користе у закону. Додатан значај овог члана огледа су томе што се њиме уводи значајан број нових појмова и института у српско законодавство. Као неки од најрелевантнијих појмова уведених овим законом могу се истаћи: алтернативни инвестициони фонд, друштво за управљање алтернативним инвестиционим фондовима, отворени АИФ, затворени АИФ, депозитар, удео у АИФ-у и стављање на тржиште.

Предлог закона уводи значајну новину која се огледа у појму депозитара. Депозитар према својој дефиницији и овлашћењима у значајној мери одговара појму који је у српским законима до сада био означен као кастоди банка. Међутим, у складу са светским трендовима, у закону се користи појам депозитар.

Треба напоменути и да су све дефиниције, поред потребе да се основни појмови који се користе у Предлогу закона што прецизније одреде, и последица усаглашавања са АИФМ Директивом.

Члан 3. Предлога закона наводи лица на које се закон не примењује.

Чланом 4. Предлога закона се дефинише начин на који се удели у АИФ-у могу нудити инвеститорима, у зависности од форме у којој су основани, односно организовани.

Чланом 5. Предлога закона је предвиђено да Комисија води регистар ДЗУИФ-ова којима је издала дозволу за рад и АИФ-ова за које је издала дозволу за оснивање, односно организовање и управљање. Комисија ће правилником ближе да пропише садржину и начин вођења наведеног регистра, као и начин објављивања података из тог регистра.

Члан 6. Предлога закона, чија је примена одложена до приступања Републике Србије ЕУ, прописује да ће Комисија на својој интернет страници редовно објављивати списак свих ДЗУАИФ-ова из држава чланица ЕУ и трећих држава и њихових огранака које обављају делатност територији Републике Србије, као и списак АИФ-ова из других држава чланица и трећих земаља чији се удели у АИФ-у стављају на тржиште у Републици, као и списак свих ДЗУАИФ-ова из других држава чланица који стављају на тржиште уделе у АИФ-у у европским квалификованим фондовима предузетничког капитала и социјалног предузетништва на територији Републике, као и списак тих АИФ-ова. Примена ове одредбе је одложена из разлога што ДЗУАИФ-овима из трећих држава и држава чланица ЕУ неће бити омогућено да послују на територији Републике Србије, нити ће бити омогућено стављање на тржиште у Републици Србији удела у АИФ-овима из трећих земаља и држава чланица ЕУ.

Вођење регистра из члана 5. и објављивање списка из члана 6. Предлога закона прописано је како би се задовољиле потребе транспарентности и упознавања релевантне јавности са ДЗУАИФ-овима, који послују на територији Републике Србије, као и АИФ-овима у које се може улагати.

Члан 7. Предлога закона регулише забрану употребе појма „алтернативни инвестициони фонд” и појмова изведених или скраћених из тог појма у свом пословном имену или називу, односно називу свог производа или услуге правним лицима и предузетницима који немају дозволу за оснивање односно организовање и управљање АИФ-ом, како би се осигурала правна сигурност на тржишту и евентуално довођење потенцијалних инвеститора у заблуду.

Глава II. Предлога закона (чл. 8. до 62.) уређује услове за оснивање ДЗУАИФ-а и услове под којима ДЗУАИФ може пословати.

Члан 8. Предлога закона прописује форму у којој се ДЗУАИФ може основати – као друштво са ограниченом одговорношћу и као акционарско друштво које није јавно друштво у смислу закона којим се уређује тржиште капитала. Могућност оснивања ДЗУАИФ-а у форми друштва са ограниченом одговорношћу представља новину у српском законодавству, будући да је Законом о инвестиционим фондовима, који је тренутно једини пропис који регулише материју инвестиционих фондова, прописано да се друштва за управљање могу оснивати искључиво у форми акционарских друштва. Разлог за увођење овакве новине лежи у потреби смањења трошкова оснивања и пословања ДЗУАИФ-а. Имајући у виду капиталне захтеве и врсту инвеститора којима се удели у АИФ-у којима управља могу нудити, за велики ДЗУАИФ прописан је и изузетак од овог правила - велики ДЗУАИФ се оснива искључиво у форми дводомног акционарског друштва. Такође, прописана је и забрана употребе назива „друштво за управљање алтернативним инвестиционим фондовима” или других сличних назива правним лицима која немају дозволу за рад у складу са законом.

Члан 9. Предлога закона дефинише основне и додатне делатности које ДЗУАИФ може да обавља. Те делатности се деле на основну делатност (управљање АИФ-овима) и додатне делатности (управљање портфолијом на дискреционој и појединачној основи у складу са законом који уређује тржиште капитала, инвестиционо саветовање према одредбама закона којим се уређује тржиште капитала, пријем и пренос налога у вези са финансијским инструментима и чување и администрација удела у АИФ-у), за које ДЗУАИФ мора имати дозволу Комисије. Предлог закона експлицитно прописује да се ДЗУАИФ не може обављати делатности које нису дефинисане у овом члану.

Члан 10. Предлога закона одређује која друштва у Републици Србији могу обављати делатности ДЗУАИФ-а, а који за то морају добити дозволу Комисије.

Члан 11. Предлога закона прописује да ДЗУАИФ не може имати учешће у капиталу и управљању другим правним лицима који нису АИФ, осим уколико другачије није прописано законом.

Члан 12. Предлога закона прописује да ДЗУАИФ може обављати само оне делатности за које је добио дозволу Комисије. ДЗУАИФ може да добије дозволу за обављање основне делатности и додатних делатности. Додатно, овај члан наводи да за послове управљања појединачним портфолиом клијента који улаже у АИФ, није потребна дозвола Комисије издата у складу са законом, уколико је инвестиционо друштво такву дозволу добило у складу са законом који уређује тржиште капитала.

Чл. 13-16. Предлога закона одређују да постоје две категорије ДЗУАИФ-ова – мали и велики који се међусобно разликују по укупној вредности имовине АИФ-ова којима управљају. Велики ДЗУАИФ је у обавези да испуни све услове прописане Законом, док је за мали ДЗУАИФ прописано да се на њега не примењују одређене одредбе закона. Мали ДЗУАИФ-ови су дужни да у свом пословању и у свим материјалима намењеним инвеститорима јасно истичу да нису у обавези да примењују све одредбе Закона, као и да укажу на ризике који постоје за инвеститоре. Додатно, мали ДЗУАИФ-ови не могу прекогранично да стављају на тржиште уделе у АИФ-овима којима управљају.

Чл. 17. и 18. Предлога закона прописују обавезу ДЗУАИФ-а да у случају промене категорије о томе без одлагања обавесте Комисију и поднесу захтев за издавање дозволу за одговарајућу категорију.

Чл. 20-23. Предлога закона одређују минимални капитал за сваку категорију ДЗУАИФ-а, који се мора уплатити на привремени рачун пре уписа ДЗУАИФ-а у регистар привредних субјеката, како би се омогућило да ДЗУАИФ испуњава своје обавезе које произилазе из његове делатности.

Чл. 24-28. Предлога закона регулисани су услови и поступак за издавање дозволе за рад ДЗУАИФ-а, као и обавеза ДЗУАИФ-а да трајно испуњава све услове под којима му је издата дозвола за рад.

Члан 30. Предлога закона прописује услове и поступак за проширење дозволе за рад ДЗУАИФ-а за обављање додатних делатности за које није добио дозволу за рад.

Члан 31. Предлога закона прописује услове под којима Комисија мора, односно може одузети ДЗУАИФ-у дозволу за рад.

Члан 32. Предлога закона прописује да се на органе ДЗУАИФ-а примењују одредбе закона којим се уређују привредна друштва, осим уколико законом није другачије одређено. Управу ДЗУАИФ-а чине најмање два члана, који заједно воде послове и заступају ДЗУАИФ.

Члан 33. Предлога закона прописује услове које лице мора да испуни да би било изабрано за члана управе ДЗУАИФ-а.

Чл. 34-36. Предлога закона дефинишу услове под којима Комисија даје претходну сагласност на избор чланова управе ДЗУАИФ-а, као и услове под којима ће одбити да да сагласност, односно услове под којима ће повући своју сагласност.

Члан 37. Предлога закона прописује основне дужности ДЗУАИФ-а, чланова управе и лица запослених у ДЗУАИФ-у, а то су савесно и поштено поступање приликом обављања делатности, поступање са пажњом доброг стручњака, поступање у најбољем интересу АИФ-ова и чланова, односно акционара АИФ-ова, успостављање и ефикасно коришћење средства и процеса потребних за уредно обављање делатности ДЗУАИФ-а, предузимање свих разумних мера како би се избегли сукоби интереса и придржавање одредби овог закона и подзаконских аката донетих на основу овог закона.

Члан 38. Предлога закона прописује обавезу чланова управе ДЗУАИФ-а, лица која су запослена у ДЗУАИФ-у и повезана лица ДЗУАИФ-а да чувају као пословну тајну информације о АИФ-у или ДЗУАИФ-у које би могле да створе погрешну представу о пословању АИФ-а или ДЗУАИФ-а, будућим активностима и пословним плановима ДЗУАИФ-а, осим у случајевима предвиђеним законом, стању и промету на рачунима АИФ-а и чланова, односно акционара АИФ-а, и другим подацима који су од значаја за пословање АИФ-а, а које су сазнали у обављању послова ДЗУАИФ-а.

Члан 39. Предлога закона прописује опште организационе услове које ДЗУАИФ мора да испуни. Тако је прописано да ДЗУАИФ има обавезу да успостави и редовно процењује ефикасне и примерене: (1) поступке одлучивања и организациону структуру која уређује линије одговорности и доношење одлука; (2) мере којима се осигурава да су релевантна лица друштва свесна поступака које морају да поштују за правилно извршавање својих дужности и одговорности; (3) мере које осигуравају да релевантна лица укључена у управљање портфолиом АИФ-а имају одговарајуће стручне квалификације и знања с обзиром на врсту АИФ-а; (4) административне и рачуноводствене поступке; (5) мере за надзор и заштиту информационог система и система за електронску обраду података; (6) системе унутрашњих контрола; (7) процедуре и правила за пријаву и контролу личних трансакција релевантних лица, као и држање или управљање улагањима у финансијске инструменте за сопствени рачун; (8) процедуре којима ће осигурати да се свака трансакција извршена за рачун АИФ-а може реконструисати према њеном настанку, странама у трансакцији, природи, месту и времену извршења трансакције; (9) поступке којима ће се осигурати да се имовина АИФ-ова којима управља улаже у складу са правилима пословања АИФ-а, проспектом АИФ-а када постоји обавеза његовог објављивања, и важећим законским и подзаконским одредбама; (10) интерне процедуре за извештавање и достављање информација на свим нивоима ДЗУАИФ-а, као и ефикасне токове информација са свим укљученим трећим лицима; (11) евиденцију сопственог пословања и интерне организације; (12) евиденције свих интерних аката, као и њихових измена; и (13) мере и поступке за непрестано очување сигурности, интегритета и поверљивости информација. ДЗУАИФ је дужан да, у оквиру система унутрашњих контрола, узима у обзир врсту, обим и сложеност свог пословања (стратегију улагања и врсту чланова односно акционара), односно врсту и обим услуга које пружа и обавља за АИФ-ове, и да установи следеће функције: управљање ризицима; праћење усклађености; и унутрашњу ревизију.

Члан 40. Предлога закона уређује питање сукоба интереса и дефинише обавезу ДЗУАИФ-а да организује своје пословање на начин који своди ризик сукоба интереса на најмањи могући ниво, као и да успостави, спроводи и одржава ефикасне организационе и административне поступке у циљу предузимања мера за препознавање, управљање и праћење сукоба интереса како би се спречио њихов негативан утицај на интересе АИФ-ова и њихових чланова, односно акционара.

Члан 41. Предлога закона прописује да ДЗУАИФ који обавља додатну делатност управљања портфолиом не сме да улаже део или целу имовину портфолија којим управља у АИФ-ове којима управља, осим уколико за то не добије претходну сагласност чланова, односно акционара АИФ-а, као и да је дужан да поштује одредбе о систему за заштиту инвеститора утврђених законом који уређује тржиште капитала.

Члан 42. Предлога закона дефинише обавезу ДЗУАИФ-а да успостави, спроводи и редовно ажурира одговарајуће механизме и поступке надзора над пословањем, у циљу откривања ризика неусклађености, као и повезаних ризика и да примењује ове механизме и поступке у циљу смањивања таквих ризика.

Члан 43. Предлога закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а успостави засебну функцију унутрашње ревизије и осигура независност те функције од осталих функција и делатности ДЗУАИФ-а.

Члан 44. Предлога закона прописује обавезу ДЗУИАФ-а да успостави ефикасан систем управљања ризицима за утврђивање, мерење, управљање и примерено праћење свих ризика битних за сваку стратегију улагања АИФ-ова и којима је или би могао бити изложен ДЗУАИФ и АИФ-ови којима управља, као и свеобухватан и ефикасан процес процене кредитне способности издаваоца у које намерава да улаже или у који улаже своју имовину и имовину АИФ-ова.

Члан 45. Предлога закона прописује управљање ликвидношћу АИФ-ова, нарочито када се користи финансијски левериџ, с тим што је ДЗУАИФ дужан да редовно спроводи стрес-тестове, у уобичајеним и изузетним условима ликвидности, а у циљу процене и праћења ризика ликвидности АИФ-а.

Члан 46. Предлога закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а да користи одговарајуће системе, средства и поступке, који су сразмерни врсти, обиму и сложености његовог пословања, а у циљу предузимања свих примерених мера које су потребне да би се осигурало његово непрекидно и редовно пословање.

Чл. 47. и 48. Предлога закона предвиђају обавезу ДЗУАИФ-а да спроводи политику награђивања према тачно одређеним категоријама лица, како би се осигурало управљање ризицима, као и обавезу формирања одбора за награђивање, који је задужен за пружање подршке и саветовање чланова управе у вези политике, односно начела политике награђивања.

Члан 49. Предлога закона прописује дужност ДЗУАИФ-а да предузима и примењује све примерене процедуре, као и да води евиденције и чува документацију, како би се омогућио надзор над пословањем ДЗУАИФ-а.

Чланом 50. Предлога закона дефинише се поступак решавања примедби чланова, односно акционара АИФ-а, да је ДЗУАИФ дужан да успостави примерене процедуре за адекватно решавање примедби чланова, односно акционара АИФ-ова којима ДЗУАИФ управља тако да нема ограничења за остваривање права чланова, односно акционара.

Члан 51. Предлога закона прописује да се спорови између ДЗУАИФ-а и чланова АИФ-ова којима управља решавају у судском или вансудском поступку.

Члан 52. Предлога закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а који управља АИФ-ом са јавном понудом да на својој интернет страници објављује основне податке о ДЗУАИФ-у, као и о АИФ-овима којима управља.

Чл. 53. и 54. Закона прописује обавезу ДЗУИАФ-а да води пословне књиге, саставља врши ревизију финансијских извештаја ДЗУАИФ-а и АИФ-а, као и да такве извештаје доставља Комисији.

Чл. 55-59. Предлога закона дефинишу начин и услове под којима се послови ДЗУАИФ-а могу делегирати трећим лицима. Додатно, треће лице на које су делегирани послови ДЗУАИФ-а ће моћи да подделегира послове, с тим што је примена ове одредбе одложена до дана приступања Србије ЕУ.

Члан 60. Предлога закона регулише добровољни и принудни пренос управљања АИФ-ом. ДЗУАИФ који управља АИФ-ом који нема својство правног лица може пренети управљање АИФ-ом на други ДЗУАИФ, уколико за то добије претходну сагласност Комисије. Затворени АИФ који има својство правног лица и ДЗУАИФ могу споразумно да раскину уговор о управљању, уколико је закључио уговор о управљању са другим ДЗУАИФ-ом и уколико је Комисија дала сагласност на такав уговор. На поступак принудног преноса управљања ДЗУАИФ-ом, примењују се одредбе закона који уређује оснивање и рад отворених инвестиционих фондова са јавном понудом.

Члан 61. Предлога закона прописује обавезе депозитара да у случајевима када није могућ принудни пренос управљања АИФ-ом спроведе поступак ликвидације, односно распуштања АИФ-а.

Члан 62. Предлога закона дефинише поступак добровољног престанка обављања делатности ДЗУАИФ-а, као и обавезе ДЗУАИФ-а приликом добровољног престанка обављања делатности.

Глава III. Предлога закона (чл. 63-86.) уређује прекогранично обављање делатности ДЗУАИФ-а. Дефинисано је прекогранично обављање делатности ДЗУАИФ-а из Републике Србије у односу на АИФ-ове из ЕУ. Такође, овом главом дефинисани су услови за стављање на тржиште удела у АИФ-овима из држава чланица ЕУ у Републици Србији, као и стављање на тржиште удела у АИФ-овима из Републике Србије у ЕУ, директно или преко огранка. Додатно, регулисано је обављање делатности ДЗУАИФ-ова из друге државе чланице ЕУ у Републици Србији.

Глава IV. Предлога закона (чл. 87-99.) уређује вођење послова ДЗУАИФ-а и АИФ-а.

Члан 87. Предлога закона прописује обавезе којих се ДЗУАИФ мора придржавати приликом пословања.

Чланом 88. Предлога закона прописано је да АИФ и чланови, односно акционари АИФ-а не одговараjу за обавезе ДЗУАИФ-а, нити ДЗУАИФ може да закључи посао којим ствара непосредну обавезу за чланове АИФ-а.

Члан 89. Предлога закона прописује да ДЗУАИФ сам или преко депозитара остварује право гласа из удела, односно акција у привредним друштвима које чине имовину АИФ-а, уз јасно дата упутства.

Члан 90. Предлога закона дефинише радње које ДЗУАИФ не сме да спроводи.

Члан 91. Предлога закона прописује забрану пребијања потраживања трећих лица према ДЗУАИФ-у са потраживањима која су део имовине АИФ-а, независно од тога да ли су потраживања према ДЗУАИФ-у везана за управљање АИФ-ом. Додатно, уколико АИФ стекне акције чија цена није у целости плаћена, ДЗУАФ одговара сопственом имовином за исплату преосталог дела цене акција, уколико другачије није предвиђено правилима пословања, односно проспектом АИФ-а.

Члан 92. Предлога закона прописује одговорност ДЗУАИФ-а према члановима односно акционарима АИФ-ова којима управља.

Члан 93. Предлога закона утврђује обавезу ДЗУАИФ-а да члановима односно акционарима АИФ-ова којима управља доставља информација у вези са АИФ-овима на трајном носачу података, уколико је члан/акционар АИФ-а дао сагласност за такав начин пријема информација.

Главом V. (чл. 94-99.) уређује се оснивање, организовање и накнаде АИФ-а.

Чл. 94. и 95. Предлога закона прописују начин подношења захтева за оснивање, односно организовање и управљање АИФ-ом, као и услове под којима Комисија може, односно мора да одбије такав захтев.

Члан 96. Предлога закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а да обавести Комисију о намераваним променама услова под којим му је издата дозвола за оснивање, односно организовање и управљање АИФ-ом, као и обавезу ДЗУАИФ-а да обавести Комисију о променама на које није могао да утиче. За намераване промене Комисија даје претходну сагласност, док у случају промена на које ДЗУАИФ није могао да утиче, Комисија процењује значај промена и обавештава ДЗУАИФ о евентуалним даљим обавезама ДЗУАИФ у односу на те промене.

Чл. 97-99. Предлога закона дефинишу накнаде и трошкове које ДЗУАИФ може да наплаћује од чланова, односно акционара АИФ-а и из имовине АИФ-а.

Главом VI. (чл. 100-110.) уређује се затворени АИФ који има својство правног лица.

Члан 100. Предлога закона прописује да се затворени АИФ који има својство правно лица може основати у форми акционарског друштва или друштва са ограниченом одговорношћу. Такође, прописано је да затвореним АИФ-ом који има својство правног лица управља ДЗУАИФ, или се он може основати као АИФ са интерним управљањем. Израз „затворени алтернативни инвестициони фонд” или други сличан назив у свом пословном имену може користити само онај АИФ који има дозволу Комисије.

Члан 101. Предлога закона прописује услове које мора испунити затворени АИФ који има својство правног лица, а који је основан у форми акционарског друштва.

Члан 102. Предлога закона прописује услове које мора испунити затворени АИФ који има својство правног лица, а који је основан у форми друштва са ограниченом одговорношћу.

Члан 103. Предлога закона прописује услове и начин оснивања затвореног АИФ-а који има својство правног лица.

Члан 104. Предлога закона прописује ситуације у којима ће Комисија одбити да изда дозволу за оснивање и управљање затвореним АИФ-ом који има својство правног лица.

Чл. 105-108. Предлога закона прописују услове који чланови органа управљања затвореног АИФ-а који има својство правног лица морају да испуне, као и њихова права, обавезе и овлашћења.

Чл. 109. и 110. Предлога закона утврђују обавезу закључења уговора о управљању између затвореног АИФ-а који има својство правног лица и ДЗУАИФ-а, основне елементе таквог уговора, као и могућност једностраног раскида тог уговора.

Главом VII. (чл. 111-117.) уређује се АИФ који нема својство правног лица.

Члан 111. Предлога закона прописује поступак подношења захтева, за организовање АИФ-а који нема својство правног лица, као и садржину тог захтева.

Чланом 112. Предлога закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а да пре организовања АИФ-а који нема својство правног лица спроведе почетну понуду инвестиционих јединица тог АИФ-а током које се могу прикупљати новчана средства или обавезујуће понуде на уплату средстава у АИФ. ДЗУАИФ је дужан да обавести Комисију о прикупљеним новчаним средствима, односно обавезујућим понудама. Уколико током почетне понуде, не буде прикупљено довољно новчаних средства, односно обавезујућих понуда на уплату средстава, ДЗУАИФ је дужан да члановима врати прикупљена средства, односно да одбије понуде примљене од инвеститора.

Члан 113. Предлога закона прописује начин издавања инвестиционих јединица.

Члан 114. Предлога закона прописује да имовина и права АИФ-а који нема својство правног лица не припадају ДЗУАИФ-у, нити чине део имовине ДЗУАИФ-а.

Члан 115. Предлога закона прописује право члана АИФ-а који нема својство правног лица да располаже својим уделима у АИФ-у.

Члан 116. Предлога закона прописује начин и услове за издавање потврде о стицању инвестиционих јединица АИФ-а који нема својство правог лица, као и услове под којима се инвестиционе јединица АИФ-а који нема својство правног лица могу откупити.

Члан 117. Предлога закона дефинише однос између ДЗУАИФ-а, АИФ-а који нема својство правног лица и чланова АИФ-а који нема својство правног лица. Однос између ових лица се регулише уговором о улагању. Такође, дефинисани су услови под којима ДЗУАИФ може одбити да закључи такав уговор, као и могућност уплате у динарима и девизама приликом стицања инвестиционих јединица.

Глава VIII. Предлога закона (чл. 118-121.) прописује обавезу вођења евиденције и регистра удела у АИФ-у. Регистар удела у АИФ-у води ДЗУАИФ. На регистар АИФ-ова који има својство правног лица, сходно се примењују одредбе закона којим се уређују привредна друштва, као и закона којим се уређује тржиште капитала. Овом главом дефинисани су услови и начин за упис регистар инвестиционих јединица АИФ-а који нема својство правног лица, као и тајност тих података.

Глава IX. Предлога закона (чл. 122-130.) прописује утврђивање вредности и имовине и цене удела у АИФ-у.

Чланом 122. Предлога закона прописана је обавеза ДЗУАИФ-а да за сваки АИФ којим управља утврди вредност укупне имовине АИФ-а и свих укупних обвеза АИФ-а. ДЗУАИФ је дужан да утврди нето вредност имовине по уделу у АИФ-у и да исту објави инвеститорима.

Чланом 123. Предлога закона прописана је одговорност ДЗУАИФ-а за обрачунату вредност нето имовине АИФ-а и цене удела у АИФ-у. Обрачун вредности нето имовине може вршити екстерни проценитељ или сам ДЗУАИФ, под условом да је посао утврђивања вредности функционално независан од управљања портфолиом АИФ-а. Такође, прописују се правила за утврђивање вредности имовине АИФ-а од стране екстерног проценитеља и дужности ДЗУАИФ-а, депозитара и ревизора у односу на процену.

Чланом 124. Предлога закона прописано је да се правилима пословања АИФ-а и проспектом АИФ-а када постоји обавеза његовог објављивања, прописују се процена и обрачун нето вредности имовине по уделу у АИФ-у, као и начин и поступак спровођења процене.

Чланом 125. Предлога закона прописано је да се приликом почетне понуде инвестиционих јединица АИФ-а који нема својство правног лица, цена инвестиционе јединце одређује правилима пословања АИФ-а. Прописана је примена одредби закона који уређује тржиште капитала односно одредби закона који уређује друштава друштва за почетну понуду удела у АИФ-у који има својство правног лица, зависно од тога да ли је реч о затвореном АИФ-у основаном у форми акционарског друштва или о затвореном АИФ-у основаном у форми друштва са ограниченом одговорношћу.

Чланом 126. Предлога закона прописана су правила за објављивање цене удела у отвореном АИФ-у с јавном понудом.

Чланом 127. Предлога закона прописан је поступак откупа инвестиционих јединица отвореног АИФ-а од стране ДЗУАИФ-а, на захтев чланова.

Чланом 128. Предлога закона прописана је замена инвестиционих јединица АИФ-а који нема својство правног лица.

Чл. 129. и 130. Предлога закона прописују могућност, начин и трајање обуставе откупа инвестиционих јединица АИФ-а који нема својство правног лица.

Глава X. Предлога закона (чл. 131-135.) уређује стављање на тржиште удела у АИФ-у и маркетинг АИФ-ова.

Чланом 131. Закона прописани су услови за стављање на тржиште удела у АИФ-а основаног у другој држави чланици ЕУ, односно трећој држави. Примена ове одредбе је одложена до приступања Србије ЕУ.

Чл. 132. и 133. Предлога закона прописана је садржина и врста маркетиншког материјама АИФ-ова, као и услови под којима је дозвољено оглашавање АИФ-ова.

Чланом 134. Предлога закона прописани су услови и начин за продају удела у АИФ-овима.

Члан 135. Предлога закона уређује могућност понуде удела у АИФ-овима малим инвеститорима.

Глава XI. Предлога закона (чл. 136-154.) уређује извештавање чланова, односно акционара, правила пословања АИФ-а, годишње извештаје и обавештења.

Чл. 136-140. прописују документа и друга обавештења која је ДЗУАИФ дужан да сачини, усвоји и објави за АИФ-ове којима управља, садржина тих документа, као и одговорност ДЗУАИФ-а за истинитост и потпуност објављених података.

Чл. 141-146. уређују извештавање АИФ-ова и обавештавање инвеститора. ДЗУАИФ је дужан да правилима пословања, односно проспектом АИФ-а одреди пословну годину АИФ-а, као и да објављује редовне годишње финансијске извештаје за сваки АИФ којим управља, финансијске извештаје и другу документацију учини доступним члановима АИФ-ова и Комисији.

Члан 147. Предлога закона прописује да Комисији да на основу документације коју јој доставља ДЗУАИФ утврђује до које мере финансијски левериџ доприноси повећању системског ризика у финансијском систему, ризицима поремећаја на тржишту или ризицима за дугорочни економски раст у Републици Србији. ДЗАУИФ је дужан да докаже да су ограничења у вези финансијског левериџа која су утврђена за сваки АИФ којим управља разумна и да он у сваком тренутку поштује та ограничења.

Члан 148. Закона прописује на која лица се примењује одељак који се односи на ДЗУАИФ-ове који за рачун АИФ-ова којим управља стичу контролу над нелистираним друштвима или издаваоцима, као и начин на који се утврђује да ли ДЗУАИФ стиче контролу.

Чл. 149. и 150. Закона прописују обавезу ДЗУАИФ-а да обавештава Комисију и друга лица када за рачун АИФ-а којим управља стиче, отуђује или држи акције нелистираног друштва, у ситуацији када проценат права гласа у нелиситраном друштву пређе или падне испод одређених процената, садржину таквог обавештења, као и обавезу ДЗУАИФ-а да одређене информације учини доступним.

Члан 151. Предлога закона прописује додатне обавезе за ДЗУАИФ који за рачун АИФ-а којим управља, појединачно или заједнички стиче контролу у нелистираном друштву.

Члан 152. Предлога закона уређује питања расподеле имовине, да ДЗУАИФ који за рачун АИФ-а којим управља стекне контролу над нелистираним друштвом или издаваоцем не може у року од 24 месеца од дана стицања такве контроле да омогући, подржи, даје упутства о било каквој расподели, смањењу основног капитала друштва, откупу акција и/или стицању сопствених акција, нити да гласа на скупштини тог друштва за такве одлуке, а у сваком случају мора да уложити сав напор како би спречио расподелу, смањење основног капитала као и откуп акција и/или стицање сопствених акција друштва.

Чл. 153. и 154. Предлога закона уређују обавештавање инвеститора у Републици Србији од стране ДЗУАИФ-а из држава чланице ЕУ или треће државе. Примена ових одредаба је одложена до приступања Србије ЕУ.

Глава XII. Предлога закона (чл. 155-174.) регулише депозитара, као и начин и услове за обављање делатности депозитара.

Члан 155. Предлога закона прописује обвезу ДЗУАИФ-а да за сваки АИФ којим управља изабере једног депозитара, и да са истим у писаној форми закључи уговор о пружању услуга депозитара. Прописано је и која лица могу да обављају послове депозитара, као и обавеза депозитара да трајно испуњава организационе захтеве и услове потребне за обављање послова депозитара.

Члан 156. Предлога закона прописује која лица могу бити депозитари АИФ-ова.

Члан 157. Предлога закона прописује да Комисија даје претходну сагласност на избор депозитара.

Чл. 158-161. Предлога закона дефинишу послове које депозитар обавља за АИФ.

Члан 162. Предлога закона прописује да су депозитар и ДЗУАИФ дужни да приликом извршавања својих послова и дужности поступају са пажњом доброг стручњака, у складу са начелом савесности и поштења, независно и искључиво у интересу АИФ-а и чланова АИФ-а. Депозитар не сме у односу на АИФ обављати друге послове који могу довести до сукоба интереса између АИФ-а, чланова АИФ-а или ДЗУАИФ-а и депозитара, уколико није функционално и хијерархијски спроведено одвајање послова депозитара од осталих послова који би могли довести до сукоба интереса. Додатно, депозитар је дужан да чува имовину АИФ-а одвојено од имовине депозитара и осталих клијената депозитара. У случају стечаја или ликвидације депозитара или одузимања дозволе за рад депозитара, ДЗУАИФ је дужан да одмах раскине уговор о обављању услуга депозитара и прибави претходну сагласност Комисије за закључење уговора са новим депозитаром.

Члан 163. Предлога закона прописује услове под којима депозитар може делегирати своје послове трећим лицима.

Члан 164. Предлога закона прописује да депозитар може делегирати послове депозитара само уз претходну сагласност Комисије.

Члан 165. Предлога закона прописује да у случају делегирања послова депозитара на трећа лица, правила пословања АИФ-а, односно проспект АИФ-а морају да садрже опис свих послова које је депозитар делегирао на трећа лица, списак свих трећих лица са којима депозитар има закључен уговор о делегирању, као и потенцијалних сукоба интереса који из таквог делегирања могу настати и изјаву депозитара да ће такви ажурирани подаци бити доступни члановима, односно акционарима АИФ-а на њихов захтев.

Члан 166. Предлога закона прописује одговорност депозитара према ДЗУАИФ-у и члановима, односно акционарима АИФ-а за губитак финансијских инструмената, у случају делегирања својих послова на трећа лица, као и услове под којима се депозитар може ослободити такве одговорности.

Члан 167. Предлога закона прописује право и дужност ДЗУАИФ-а да у своје име а за рачун чланова, односно акционара АИФ-а извршава захтеве и остварује њихова права према депозитару.

Члан 168. Предлога закона прописана је обавеза депозитара да Комисији на њен захтев доставља документацију потребну за обављање њене делатности, као и обавеза депозитара да о евентуалним кршењима одредаба Закона, правила пословања АИФ-а, односно проспекта АИФ-а обавести Комисију без одлагања.

Члан 169. Предлога закона прописује правила у вези са сачињавањем извештаја ревизора.

Члан 170. Предлога закона прописује које податке је депозитар дужан да чува као пословну тајну.

Чл. 171-174. Предлога закона дефинишу поступак и услове за промену депозитара, као и овлашћења Комисије у том поступку.

Глава XIII. Предлога закона (чл. 175-195.) прописује врсте АИФ-ова и ограничења и прекорачења улагања имовине АИФ-а.

Члан 175. Предлога закона прописује општа ограничења улагања имовине АИФ-а, као и услове за прекорачење таквих ограничења. Улагање имовине АИФ-а је ограничено ЗАКОН-ом, подзаконским актима Комисије, правилима пословања АИФ-а и проспектом АИФ-а, када постоји обавеза његовог објављивања.

Члан 176. Предлога закона прописује да се АИФ може основати као АИФ са јавним или АИФ са приватном понудом. Наведени АИФ-ови могу бити основани као отворени или као затворени.

Члан 177. Предлога закона дефинише којим врстама инвеститора могу да се нуде удели у АИФ-у.

Члан 178. Предлога закона утврђује обавезу ДЗУАИФ-а да процени примереност полупрофесионалног инвеститора за улагање у АИФ, применом прописаних критеријума, као и обавезу ДЗУАИФ-а да прикупи податке о полупрофесионалним инвеститорима. ДЗУАИФ је дужан да да инвеститору на јасан и разумљив начин омогући увид у податке о битним карактеристикама АИФ-а, као и врстама и значењу свих ризика повезаних са улагањем у конкретан АИФ, те да прибави од инвеститора посебну потписану изјаву о разумевању и прихватању истих.

Члан 179. Предлога закона прописује поступак нуђења инвестиционих јединца отворених АИФ-ова са јавном понудом, као и обавезе ДЗУАИФ-а који управља таквим АИФ-ом.

Члан 180. Предлога закона прописује поступак нуђења удела у АИФ-у затворених АИФ-ова са јавном понудом, као и обавезе ДЗУАИФ-а који управља таквим АИФ-ом.

Чл. 181-184. Предлога закона прописују у коју имовину се може улагати имовина АИФ-а са јавном понудом. Предвиђено је да Комисија подзаконским актима ближе прописује ограничења улагања имовине АИФ-ова са отвореном понудом.

Члан 185. Предлога закона прописује у коју имовину се може улагати имовина АИФ-а са приватном понудом, као и услове којих се ДЗУАИФ-ови који управљају АИФ-овима са приватном понудом морају придржавати приликом улагања имовине. Предвиђено је да Комисија подзаконским актима ближе прописује ограничења улагања имовине АИФ-ова са приватном понудом.

Чл. 186-195. Предлога закона регулишу врсте АИФ-ова са приватном понудом, као и начин и ограничења улагања таквих АИФ-ова. АИФ-ови са приватном понудом се деле на АИФ са приватном понудом опште природе и посебне врсте АИФ-ова са приватном понудом (АИФ приватног капитала (private equity); АИФ предузетничког капитала (venture capital); АИФ са приватном понудом за улагање у непокретности; фонд фондова; хеџ фонд; специјализовани АИФ; европски фонд предузетничког капитала; и европски фонд социјалног предузетништва.

Глава XIV. Предлога закона (чл. 196-215.) прописује посебне форме организовања АИФ-ова.

Чл. 196-202. Предлога закона прописују услове за оснивање и пословање кровних и подфондова АИФ-ова. Кровни АИФ се састоји од два или више подфондова. Основна смисао оснивања кровног АИФ-а и продфондова огледа се у смањењу трошкова оснивања таквих фондова, будући да се за подфондове не усвајају се посебна правила пословања, нити се израђују посебни проспекти када постоји обавеза њиховог објављивања, него су специфичности свакога подфонда одређени правилима пословања и проспектом главног АИФ-а, када постоји обавеза његовог објављивања. Подфондови се могу бити оснивати као различите врсте АИФ-ова.

Чл. 203-215. Предлога закона дефинишу поступак оснивања пратећег АИФ-а, посебна правила која се односе на пратеће АИФ-ове, као и однос између пратећег и главног АИФ-а у који тај пратећи АИФ улаже имовину.

Глава XV. Предлога закона (чл. 216-221.) прописује поступак распуштања и престанка АИФ-а који нема својство правног лица, као и разлоге за распуштање АИФ-а.

Члан 216. Предлога закона прописује у којим случајевима се спроводи поступак распуштања АИФ-а који нема својство правног лица.

Члан 217. Предлога закона прописује која лица могу спровести поступак распуштања АИФ-а који нема својство правног лица.

Члан 218. Предлога закона прописује обавезу лица које спроводи поступак распуштања АИФ-а који нема својство правног лица, да је дужно да након доношења одлуке о распуштању АИФ-а, односно од дана именовања о томе обавести Комисију и чланове АИФ-а.

Члан 219. Предлога закона прописује да је, након доношења одлуке о распуштању АИФ-а који нема својство правног лица, забрањено свако даље издавање или откуп удела у АИФ-у, као и обавезе лица које спроводи поступак распуштања.

Члан 220. Предлога закона прописује да се ликвидација и стечај затвореног АИФ-а који има својство правног лица спроводи у складу са законом који уређује привредна друштва, односно стечај привредних друштава.

Члан 221. Предлога закона уређује престанак АИФ-а који је основан на одређено време.

Глава XVI. Предлога закона (чл. 222-224.) дефинише поступак промене врсте и форме организовања АИФ-ова, као и овлашћења Комисије приликом спровођења наведених поступака.

Глава XVII. Предлога закона (чл. 225-242.) уређује надзор над пословањем ДЗУАИФ-а, АИФ-а, депозитара и осталих субјеката. Комисија је надлежни орган који врши надзор над пословањем ДЗУАИФ-а и АИФ-а као и надзор над обављањем услуга депозитара. Комисија је овлашћена да лицима која не поштују одредбе Закона, у случајевима предвиђеним Законом, изрекне адекватне надзорне мере.

Глава XVIII. Предлога закона (чл. 243-254.) уређује сарадњу Комисије са другим надлежним органима у Републици Србији и државама чланицама ЕУ, као и надлежним органима из трећих држава.

Глава XIX. Предлога закона (чл. 255-262.) регулише казнене одредбе, односно кривично дело, привредни преступ и прекршај.

Глава XX. Предлога закона (чл. 263-268.) уређује прелазне и завршне одредбе.

Члан 263. Предлога закона регулише рок у ком друштва за управљање која управљају затвореним или приватним фондовима у складу са Законом о инвестиционим фондовима и лица која иступају у правном промету користећи назив „инвестициони фонд”, а немају одговарајућу дозволу Комисије, у складу са законом који уређује отворене инвестиционе фондове са јавном понудом, морају да ускладе своје пословање са одредбама Закона и подзаконским актима Комисије.

Члан 264. Предлога закона прописује да ће се поступци, који до дана ступања на снагу овог закона нису окончани, окончати по одредбама Закона о инвестиционим фондовима.

Члан 265. Предлога закона прописује да ће Комисија донети предвиђене подзаконске акте у року од шест месеца од дана ступања на снагу закона.

Члан 266. Предлога закона регулише одредбе чија се примена одлаже до приступања Републике Србије ЕУ.

Члан 267. Предлога закона регулише одредбе чија се примена одлаже до 1. јануара 2021. године.

Члан 268. Предлога закона прописује ступање на снагу и почетак примене закона.

1. **ПРОЦЕНА ФИНАНСИЈСКИХ СРЕДСТАВА ПОТРЕБНИХ ЗА СПРОВОЂЕЊЕ ЗАКОНА**

За спровођење овог закона средства се не обезбеђују из буџета већ кроз одговарајуће измене и допуне Правилника о тарифи Комисије.

1. **АНАЛИЗА ЕФЕКАТА ЗАКОНА**

**Одређење проблема које је потребно решити**

Област инвестиционих фондова је у Републици Србији у овом тренутку регулисана Законом о инвестиционим фондовима, који познаје институте отворених инвестиционих фондова, затворених инвестиционих фондова и приватних инвестиционих фондова.

Доношењем Закона о инвестиционим фондовима омогућено је покретање индустрије инвестиционих фондова у Републици Србији. Нови институционални инвеститор на тржишту капитала Републике Србије, партиципирао је у унапређењу понуде на тржишту капитала и бележио добре резултате пословања до појаве првог таласа финансијске кризе 2008. године.

Измене Закона о инвестиционим фондовима из 2009. и 2011. године су, допринеле стабилнијем, рационалнијем и сигурнијем пословању друштава за управљање и инвестиционих фондова.

Други талас финансијске кризе условио је додатно погоршавање финансијског положаја и услова пословања друштава за управљање инвестиционим фондовима, као и значајно смањење броја учесника на домаћем тржишту капитала. Као одговор на отежане услове пословања учесника на тржишту капитала с једне стране, као и неопходност даљег усаглашавања са прописима ЕУ из области колективног инвестирања у преносиве хартије од вредности, са друге стране, указала се потреба за израдом нових измена и допуна Закона о инвестиционим фондовима 2014. године. Измене Закона о инвестиционим фондовима 2014. године, допринеле су очувању индустрије инвестиционих фондова у Републици Србији, које се пре свега огледа у очувању стабилног броја друштава за управљање у периоду који је уследио након 2014. године, као и у повећању броја инвестиционих фондова у истом периоду. Кретање броја друштава за управљање и инвестиционих фондова у периоду 31. децембар 2013-31. децембар 2017. године приказан је у Табели 1.

*Табела 1.Кретање броја друшстава за управљање и броја инвестиционих фондова у периоду 2013-2017. фодине*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Преглед броја регистованих учесника на тржишту капитала | 31.12.2013. | 31.12.2014. | 31.12.2015. | 31.12.2016. | 31.12.2017. | 2017-2016. |
| број | број | број | број | број | број (+/-) |
| Друштва за управљање инвестиционим фондовима | 5 | 5 | 5 | 4 | 5 | 1 |
| Инвестициони фондови | 14 | 15 | 13 | 13 | 19 | 6 |
| отворени | 11 | 12 | 12 | 12 | 16 | 4 |
| затворени | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| приватни | 2 | 2 | 0 | 0 | 2 | 2 |

Извор: Годишњи извештај о раду КХоВ и кретањима на тржишту капитала за 2017. годину

На основу података из Табеле 1. најзначајнија промена забележена је током 2017. године, када је организовањем четири отворена инвестициона фонда и оснивањем два приватна фонда, укупан број инвестиционих фондова повећан за шест у односу на укупан број инвестиционих фондова на дан 31. децембар 2016. године.

*Структура улагања отворених и затворених инвестиционих фондова на 31. децембар 2017 године садржана је у Табели 2.*

*Табела 2: Структура улагања отворених и затворених инвестиционих фондова*

*на 31. децембар 2017 године*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Aкциje (РСД) | Oбвeзницe (РСД) | Зaписи (РСД) | крaтк.нoв.дeпoзити (РСД) | Укупнo (РСД) |
| УКУПНО ОИФ | 1,268,477,667 | 6,444,852,760 | 1,401,080 | 17,084,257,275 | 24,798,988,782 |
| % | 5.12 | 25.99 | 0.01 | 68.89 |  |
| УКУПНО ЗИФ | 60,321,817 | 0 | 8,293,089 | 3,000,000 | 71,614,906 |
| % | 84.23 | 0.00 | 11.58 | 4.19 |  |
| УКУПНО ИФ | 1,328,799,484 | 6,444,852,760 | 9,694,169 | 17,087,257,275 | 24,870,603,688 |
| % | 5.34 | 25.91 | 0.04 | 68.70 |  |

Извор: Годишњи извештај о раду КХоВ и кретањима на тржишту капитала за 2017. годину

На дан 31. децембар 2017. године краткорочни новчани депозити заузимају најзначајнији удео (68.89%) у структури улагања отворених инвестиционих фондова, док у структури улагања затворених инвестиционих фондова акције учествују са 84.23%.

На укупном нивоу, у структури улагања инвестиционих фондова најзначајније учешће имају краткорочни новчани депозити (68.70%).

Међутим, Закон о инвестиционим фондовима не познаје институт алтернативних инвестиционих фондова, који се сада могу оснивати и као затворени АИФ-ови који имају својство правног лица са интерним управљањем (не оснива их ДЗУАИФ) и чија се средства, за разлику од отворених и затворених инвестиционих фондова, могу улагати у различите врсте имовине са већим ризиком. Прописивањем могућности оснивања нових облика ових фондова и детаљнијим регулисањем ове области, створиће се услови за учеснике на тржишту који у досадашњем законском оквиру нису препознавали основ за остварење својих стратешких пословних циљева.

Другим речима, као један од разлога за израду овог закона свакако се истакла потреба да се омогући већи степен заштите у случају ризичних улагања алтернативних инвестиционих фондова, као и да се ближе и детаљније дефинишу правила које постоје у односу на друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима.

Истовремено, у поступку придруживања ЕУ, Република Србија је прихватила обавезу да своје прописе хармонизује са правом ЕУ и да у домаће законодавство транспонује одредбе европских прописа који уређују оснивање и организовање алтернативних инвестиционих фондова.

Транспоновањем АИФМ Директиве, одредбе овог закона бити лако препознатљиве за стране професионалне и полупрофесионалне инвеститоре, обезбедиће се већи степен сигурности и поверења и учинити домаће тржиште атрактивнијим за домаћа и страна улагања. У овом закону дефинисане су и врсте алтернативних инвестиционих фондова са приватном понудом, као и имовина у коју улажу, а један од разлога за доношење овог закона лежи и у потреби за развојем микро, малих и средњих привредних субјеката, који представљају главне актере на тржишту Републике Србије, али често не могу да испуне строге услове за добијање банкарских кредита. Један од ефикасних начина финансирања микро, малих и средњих привредних субјеката је путем фондова предузетничког капитала („venture capital funds”) и путем фондова приватног капитала („private equity funds”), који до сада нису били заступљени у Србији у мери у која би задовољила потребе тржишта и усвајањем нацрта овог закона би се створила повољна атмосфера за развијање оваквих фондова, а самим тим и развој микро, малих и средњих привредних субјеката, као и тржишта капитала Републике Србије у целини.

У циљу увођења института алтернативних инвестиционих фондова у домаће законодавство, потребно је у постојећи законодавни оквир транспоновати одредбе Директиве 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета од 08. јуна 2011. године о друштвима за управљање алтернативним инвестиционим фондовима и о измени Директива 003/41/ЕЗ и 2009/65/ЕЗ и Уредби (ЕЗ) бр. 1060/2009 и (ЕУ) бр. 1095/2010. Такође, потребно је узети у обзир и следеће прописе ЕУ:

* члан 3. Директиве 2013/14/ЕУ Европског парламента и Савета од 21. маја 2013. о измени Упутства 2003/41/ЕЗ о делатностима и надзору институција за стручно пензијско осигурање, Директиве 2009/65/ЕЗ о усклађивању закона и других прописа у односу на субјекте за заједничка улагања у преносиве хартије од вредности (УЦИТС) и Директиве 2011/61/ЕУ о друштвима за управљање алтернативним инвестиционим фондовима у односу на превелико ослањање на кредитне рејтинге,
* члан 92. Директиве 2014/65/ЕУ Европског парламента и Савета од 15. маја 2014. о тржишту финансијских инструмената и измени Упутства 2002/92/ ЕЦ и Директиве 2011/61/ЕУ (члан 30.а Упутства 2002/87/ЕЗ Европског парламента и Већа од 16. децембра 2002. о додатном надзору кредитних институција, друштава за осигурање и инвестиционих друштава у финансијском конгломерату) и о измени и допуни директива Савета 73/239 / ЕЕЦ, 79/267 / ЕЕЦ, 92/49 / ЕЕЦ, 92/96 /ЕЕЦ, 93/6/ЕЕЦ и 93/22/ЕЕЦ и директива 98/78/ЕЗ и 2.000/12/ЕЗ Европског парламента и Савета,
* члан 2. став 22. и став 23. Директиве 2011/89 / ЕУ Европског парламента и Савета од 16. новембра 2011. о измени директива 98/78 / ЕЗ, 2002/87 / ЕЗ, 2006/48 /ЕЗ и 2009/138/ЕЗ у односу на додатни надзор финансијских субјеката у финансијском конгломерату, [Делегирану уредбу Комисије (ЕУ) бр. 231/2013 од 19. децембра 2012. о допуни Директиве 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета у односу на изузетке, опште услове пословања, депозитаре, финансијски левериџ, транспарентност и надзор](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:083:0001:0095:EN:PDF),
* [Имплементирану уредбу Комисије (ЕУ) бр. 447/2013 од 15. маја 2013. о утврђивању поступка за ДЗУАИФ-ове који одаберу да се на њих примењују одредбе Директиве 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета](http://ccvista.taiex.be/show.asp?link=32013R0447-HR.doc),
* [Имплементирану уредбу Комисије (ЕУ) бр. 448/2013 од 15. маја 2013. о утврђивању поступка за одређивање референтне државе чланице УАИФ-а изван ЕУ-а у складу са Директивом 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета](http://ccvista.taiex.be/show.asp?link=32013R0448-HR.doc),
* Делегирану уредбу Комисије (ЕУ) бр. 694/2014 од 17. децембра 2013. о допуни Директиве 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета у погледу регулаторних техничких стандарда којима се одређују врсте управника алтернативних инвестиционих фондова, Уредбу (ЕУ) бр. 345/2013 Европског парламента и Савета од 17. априла 2013. о европским фондовима предузетничког капитала, Уредбу (ЕУ) бр. 346/2013 Европског парламента и Савета од 17. априла 2013. о европским фондовима социјалног предузетништва.

Транспонавање наведених прописа ЕУ у српско законодавство ће засигурно утицати на развој финансијског тржишта у Републици Србији, а нарочито на потенцијалне инвеститоре, којима ће на располагању бити шири спектар инвестиционих могућности.

Оснивањем и организовањем нових фондова, између осталог, већи број инвеститора узеће учешће на тржишту капитала, а у неком наредном периоду могао би се очекивати и већи број издавалаца, што би значајно допринело унапређењу и развоју самог тржишта.

**Циљеви који се постижу његовим доношењем**

Главни циљеви које треба постићи доношењем овог закона који уређује алтернативне инвестиционе фондове везани су, пре свега, за:

* хармонизацију позитивно правних прописа са правом ЕУ;
* контролу системских ризика и надзор над тим ризицима од стране надлежних органа, прописивањем посебних обавеза у вези са управљањем ризицима и имовином алтернативних инвестиционих фондова, као једним од основних овлашћења друштава за управљање алтернативним инвестиционим фондовима а ради пружања већег степена заштите у случају ризичних улагања алтернативних инвестиционих фондова;
* наглашавање надзорне функције депозитара као контролног механизма;
* успостављање низа правила у вези са политиком накнада као и уочавање ризика међусобних плаћања;
* ограничавање могућности коришћења финансијског левериџа;
* пружање заштите и професионалним инвеститорима услед нарушеног поверења на финансијском тржишту;
* већа овлашћења за надзорне органе и ЕСМА-у, као и међусобна ужа сарадња у циљу спровођења надзора и контроле потенцијалних генератора систематских ризика;
* омогућавање једнаког приступа тржиштима свих држава чланица ЕУ, али под строгим, транспарентним условима, постављеним тако да је омогућен прекогранични надзор и да су права инвеститора на подручју читаве ЕУ уједначена, након приступања Републике Србије ЕУ.

Полазећи од наведеног, доношењем овог закона обезбедиће се уједначеност домаћих прописа са прописима Европске уније и већи степен поверења потенцијалних домаћих и страних инвеститора, а самим тим ће домаће тржиште учинити атрактивнијим и стимулисати већи број лица да улажу своја финансијска средства у алтернативне фондове основне или организоване у Републици Србији. Најбољи показатељи сврсисходности доношења овог закона биће број друштава за управљање алтернативним инвестиционим фондовима који се оснују у наредном периоду, број основаних или организованих алтернативних инвестиционих фондова по врстама и укупно, укупна вредност имовине под управљањем и укупна вредност по врстама имовине у коју су уложена прикупљена средства. У складу са чланом 261. Предлога закона о тржишту капитала („Службени глaсник РС”, бр. 31/11, 112/15 и 108/16), Комисија је дужнa дa, jeднoм у шeст мeсeци, инфoрмишe Влaду o свoм рaду и крeтaњимa нa тржишту кaпитaлa, а саставни део ових извештаја су и подаци о друштвима за управљање инвестиционим фондовима, инвестиционим фондовима, структури улагања и успешности пословања инвестиционих фондова.

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

С обзиром да овај закон регулише оснивање, делатност и пословање друштва за управљање алтернативним инвестиционим фондовима, оснивање и управљање алтернативним инвестиционим фондом, послове и дужности депозитара, као и надзорна овлашћења Комисије над претходно наведеним субјекатима, односно материју која се искључиво регулише законом, и иста се не може регулисати на други начин.

Поред тога, из разлога спровођења процеса придруживања ЕУ и усаглашавања домаћих прописа са комунитарним правом у оквиру треће ревизије Националног програма за усвајање прописа Европске уније (НПАА), предвиђено је доношење закона о алтернативним инвестиционим фондовима у који ће се транспоновати одредбе Директиве 2011/61/ЕУ Европског парламента и Савета од 08. јуна 2011. године о друштвима за управљање алтернативним инвестиционим фондовима.

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

Закон се односи на материју која се искључиво регулише законом.

**На кога и како ће утицати предложена решења?**

Овај закон ће имати позитиван утицај на српску привреду у целости. Наиме, овај закон отвара могућност за оснивање ДЗУАИФ-ова, који ће оснивати АИФ-ове. У поређењу са Законом о инвестиционим фондовима, Предлог закона предвиђа постојање различитих врста фондова у односу на имовину у коју улажу, уз знатно мања ограничења улагања у ризичну имовину. На тај начин се ствара шири спектар фондова у које професионални инвеститори могу улагати своју имовину. С друге стране, у циљу заштите малих инвеститора (који немају стручна знања), Предлог закон прописује да мали инвеститори могу улагати само у АИФ-ове са јавном понудом. Међутим, имајући у виду да је ова врста фондова потпуно нова за српско тржиште, примена одредби које уређују улагања малих инвеститора је одложена до 1. јануара 2021. године.

Предлог закона уводи две врсте ДЗУАИФ-ова – мали и велики, чија се основна разлика огледа у вредности имовине под управљањем што има за последицу капиталне захтеве који сваки од њих мора да испуни. Предлог закон поставља јасне услове које један ДЗУАИФ мора да испуни како би управљао АИФ-овима у зависности од укупне вредности њихове имовине.

Предложена решења штите и интересе чланова АИФ-ова. Предвиђена је обавеза ДЗУАИФ-ова да спроводе политике управљања ризицима, политике награђивања, као и обавеза транспарентности приликом управљања АИФ-овима. Додатно, ДЗУАИФ-ови су у обавези да правилима пословања АИФ-ова потенцијалним инвеститорима пруже све потребне информације у вези са будућим активностима АИФ-ова укључујући и одређивање имовине у коју ће АИФ-ови улагати.

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

На административне трошкове које ће сносити привредни субјекти у поступку добијања дозволе и одобрења од стране Комисије, као и трошкови испуњавања различитих административних захтева које ће субјекти сносити у складу са обавезама прописаним овим законом, сходно ће се примењивати важећи Правилник о тарифи Комисије.

Примена овог закона неће изазвати издвајање додатних трошкова ни грађанима ни привреди, осим за лица која обављају делатност друштва за управљање или делатност затвореног или приватног инвестиционог фонда у смислу Закона о инвестиционим фондовима, или иступају у правном промету користећи назив „инвестициони фонд” до дана ступања на снагу овог закона а немају одговарајућу дозволу Комисије, а која су дужна да ускладе акта са одредбама овог закона, односно закона који уређује отворене инвестиционе фондове са јавном понудом и одговарајућим актима Комисије.

**Да ли позитивне последице доношења Закона оправдавају трошкове његове примене?**

Позитивне последице доношења овог закона сасвим оправдавају трошкове његове примене, јер додатни трошкови свакако нису значајнијег обима.

Доношењем овог закона извршиће се усклађивање са правним тековинама ЕУ, што је обавеза Републике Србије у процесу придруживања и обезбедиће се да Република Србија у области алтернативних инвестиционих фондова добије нормативни оквир.

Према наведеним проценама које се односе на поменуте директне и индиректне користи, односно позитивне последице предложених решења, процењује се да ће укупне користи далеко премашити укупне трошкове исказане за спровођење овог закона.

**Да ли се Законом подржава стварање нових привредних субјеката на тржишту и тржишна конкуренција?**

Закон подржава стварање новог облика привредног субјеката – ДЗУАИФ, који се оснива и послује искључиво у складу са законом. Додатно, ДЗУАИФ оснива АИФ-ове, које национални прописи до данас нису познавали.

Додатно, одредбе које се тичу заштите инвеститора имаће позитиван утицај на потенцијалне инвеститоре, а самим тим и на повољан развој тржишта и повећање конкурентности.

**Да ли су све заинтересоване стране имале прилику да се изјасне о закону?**

У раду Радне групе, активно учешће су узеле институције и представници приватног сектора, и то:

1. Државне институције:
2. Министарство финансија;
3. Народна банка Србије;
4. Министарство привреде
5. Комисија за хартије од вредности;
6. Министарство трговине, туризма и телекоминикација;
7. Кабинет министра без портфеља за иновације и технолошки развој;
8. Кабинет председника Владе;
9. Пореска управа.

(Б) Учесници на тржишту:

1. Привредна комора Србије;
2. Удружење банака;
3. Београдска берза.
4. Страни консултанти:
5. Савет страних инвеститора;
6. Агенција Сједињених Америчких Држава за међународни развој.

Од тренутка оснивања, учесницима у раду Радне групе више пута су достављани материјали и радне верзије овог закона, и свима је дата могућност да се изјасне на предложене одредбе.

Сви достављени коментари, примедбе и сугестије су анализирани у смислу усклађености са међународним стандардима и директивама, домаћим законима који регулишу предметну материју и потребама праксе, а у циљу дефинисања сврсисходних предлога одредби закона, које ће, у овом тренутку, представљати најадекватније решење за Републику Србију. Заједничким напором свих заинтересованих страна усаглашени су предлози и припремљен је нацрт овог закона.

У складу са Закључком 05 Број: 011-3069/2019 Одбора за привреду и финансије Владе Републике Србије од 27. марта 2019. године, Министарство је спровело Јавну расправу о Нацрту закона о алтернативним инвестиционим фондовима, у периоду од 29. марта до 17. априла 2019. године.

Нацрт закона, заједно са Образложењем, Програмом јавне расправе и Закључком Одбора за привреду и финансије Владе Републике Србије, био је постављен на интернет презентацији Министарства и на Порталу еУправе. Сви заинтересовани су били у могућности да преузму текст Нацрта закона и упознају се са предложеним решењима, као и да доставе примедбе, предлоге и коментаре. Извештај о спроведеној јавној расправи и табела са достављеним предлозима и коментарима, и одговорима Министарства са образложењем прихватања или не прихватања предлога, објављени су на интернет презентацији Министарства 24. априла 2019. године.

**Које ће се мере током примене Закона предузети да би се остварило оно што се доношењем Закона намерава?**

У поступку примене овог закона, Комисија је дужна је да у року од шест месеци од дана ступања овог закона на снагу донесе подзаконске акте предвиђене одредбама овог закона.

Додатно, лица која обављају делатност друштва за управљање или делатност затвореног или приватног инвестиционог фонда у смислу Закона о инвестиционим фондовима, дужна су да ускладе акте са одредбама Закона и одговарајућим актима Комисије, у року од девет месеци од дана ступања на снагу овог закона.

Такође, лица која иступају у правном промету користећи назив „инвестициони фонд”, а немају одговарајућу дозволу Комисије, у складу са овим или законом који уређује отворене инвестиционе фондове са јавном понудом, дужна су да ускладе своје акта и пословање са одредбама овог закона или закона који уређује отворене инвестиционе фондове са јавном понудом, као и да поднесу захтев Комисији за добијање одговарајуће дозволе у складу са овим законом у року од девет месеци од дана ступања на снагу овог закона.