

## ОБРАЗЛОЖЕЊЕ

### I. УСТАВНИ ОСНОВ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Уставни основ за доношење Закона о алтернативним инвестиционим фондовима (у даљем тексту: Закон) садржан је у одредби члана 97. став 1. тачка 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.

### II. РАЗЛОЗИ ЗА ДОНОШЕЊЕ ЗАКОНА

Разлози за доношење Закона су бројни, а два се могу посебно истаћи: унапређење и развој тржишта капитала што ће последично допринети развоју економије 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 - Белех 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, 112/2015 и 108/2016) 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 ЕУ и Преговарачке позиције Републике Србије за Поглавље 9 „Финансијске услуге”, 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 извршиће се транспоноване одредби АИФМ директиве, односно 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.

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.

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 друштва 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 леверица, 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 друштва 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.

У 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.

Додатно, као још један од разлога за доношење 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 субјектисусрећу 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 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.

Инвестиције фондова приватног капитала („private equity investments“) у компаније у земљама централно-источне Европе у 2017. години су досегле износ од 3,5

милијарде евра, што представља повећање од 113% у односу на претходну годину и рекордно висок ниво за наведени регион. Овакав раст у значајној мери превазилази претходни рекордни раст из 2008. године за 40%. Пораст инвестиција фондова приватног капитала у компаније у централно-источној Европи прати и раст таквих инвестиција широм Европе, будући да је на европском тржишту овај раст у 2017. години износио 29% у односу на претходну годину, што је други највиши раст на нивоу целе Европе (у 2007. години, овај раст је износио 33%). Удео инвестиција фондова приватног капитала у компанијама у земљама централно-источне Европе у 2017. години порастао је на око 5% са 3% у 2016. години, посматрано у односу на укупне инвестиције фондова приватног капитала на нивоу Европе. Инвестирано је у укупно 257 компанија у земљама централно-источне Европе, што представља пад у износу од 25% у односу на 2016. годину. Овакав пад је пре свега узрокован падом броја инвестиција фондова предузетничког капитала, док је износ прихода од улагања у овакве компаније порастао.

Као и у претходним годинама, и у 2017. години инвестиције фондова приватног капитала концентрисане су у компанијама у неколико земаља у региону централно-источне Европе. Наиме, највише је инвестирано у компаније у Пољској и то 71% свих инвестиција у наведеном региону. Додатно, готово четвртина компанија, у чији капитал је улагано, лоцирана је у тој земљи. Иза Пољске се налазе Румунија са 14% укупне вредности инвестиција, затим Мађарска са 6% и Летонија са 5% укупних инвестиција фондова приватног капитала у компаније у земљама у региону централно-источне Европе. Са друге стране, улагано је у капитал укупно 104 компаније у Мађарској, што чини 40% укупног броја компанија у које су инвестирани фондови приватног капитала. Инвестиције фондова приватног капитала у компаније из ове четири земље у 2017. години су чиниле 96% свих инвестиција у капитал компанија у земљама централно-источне Европе. На овој листи, Србија се налази на последњем месту.

Инвестиције фондова предузетничког капитала („venture capital investments“) у компаније у земљама централно-источне Европе у 2017. години износиле су 108 милиона ЕУР, што износи само 4% мање у односи на инвестиције у 2016. години. Значајно повећање у сегменту откупа утицало је на удео који инвестиције фондова предузетничког капитала имају у укупним инвестицијама – 3%. Број инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније у земљама централно-источне Европе у 2017. години, смањен је за 28% у односу на претходну годину и износио је укупно 173 компаније, што је мање од просека у последње 3 године, од око 250 компанија. Међутим, имајући у виду да је у 2017. години од инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније у земљама централно-источне Европе прикупљено рекордних 360 милиона ЕУР, може се очекивати пораст ових инвестиција у наредном периоду. Компаније у које су инвестирани фондови предузетничког капитала (173) чини 67% укупног броја инвестиција у капитал приватних компанија. Вредност инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније у централно-источној Европи у 2017. години износила је 2% укупних инвестиција на нивоу Европе, док број инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније у земљама централно-источне Европе чини 5%. Просечан износ инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније у земљама централно-источне Европе износи 0,6 милиона ЕУР у 2017. години, што је и даље знато мање од европског просека који износи 1,7 милиона ЕУР.

Вредност инвестиција у старт-уп компаније и даље заузима највећи удео у

инвестицијама фондова предузетничког капитала у компаније у земљама централно-источне Европе и чине око половине таквих инвестиција у наведеном региону у 2017. години. Број старт-уп компанија у земљама централно-источне Европе у које су инвестирани фондови предузетничког капитала чини 26% од укупног броја компанија у које је инвестирано. Истовремено, вредност инвестиција фондова предузетничког капитала у компаније које су недавно основане („seed funding“) или које су у каснијим фазама развоја, у 2017. години износила је рекордних 33 милиона ЕУР, са улагањима у укупно 119 компанија, што чини 68% од укупног броја компанија у које је инвестирано. Вредност инвестиција у компаније које су у каснијим фазама порасла је на 27 милиона ЕУР, али и даје броји само 9 компанија.

Имајући у виду тренд улагања фондова приватног капитала у компаније у земљама централно-источне Европе, као и профит који је остварен од улагања фондова предузетничког капитала, јасно је да Србија и даље значајно заостаје за регионом. Један од разлога за овакво заостајање свакако јесте и чињеница да национално законодавство не регулише алтернативне инвестиционе фондове као посебну категорију, већ једним законом обухвата целокупну материју инвестиционих фондова.

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).

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

Закон 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.), Затворени АИФ који има својство правног лица (Глава V.), АИФ који нема својство правног лица (Глава VI.), Евиденције чланова односно акционара АИФ-а (Глава VII.), Утврђивање вредности имовине и цене удела у АИФ-у (Глава VIII.), Стављање на тржиште удела у АИФ-у и маркетинг АИФ-ова (Глава IX.), Извештавање чланова,

правила пословања АИФ-а, годишњи извештаји и остала обавештења (Глава X.), Извештавање АИФ-а и обавештење инвеститора (Глава XI.), ДЗУАИФ-ови који управљају АИФ-овима који користе финансијски леверидж или стичу контролу над нелистираним друштвима или издаваоцима (Глава XII.), Депозитар (Глава XIII.), Врсте АИФ-ова, ограничења и прекогранична улагања (Глава XIV.), Распуштање и престанак АИФ-а који нема својство правног лица, разлози за распуштање АИФ-а (Глава XV.), Промена врсте и форме организовања 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 Закон 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. Закона (чл. 1. до 7.) уређује 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. 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 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 уведени 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.

Закон 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 Закону што прецизније одреде, и последица усаглашавања са АИФМ Директивом.

Члан 3. Закона наводи лица на које се Закон не примењује.

Чланом 4. 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. Закона је предвиђено да Комисија води регистар ДЗУАИФ-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. 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. 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. 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. Закона (чл. 8. до 62.) уређује услове за оснивање ДЗУАИФ-а и услове под којима ДЗУАИФ може пословати.

Члан 8. 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. 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. Закон експлицитно прописује да се ДЗУАИФ не може бавити оним делатностима које нису дефинисане у овом члану делатностима.

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

Члан 11. 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. 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/или 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.

Чланови од 13. до 16. Закона одређују да постоје три категорије ДЗУАИФ-ова - мали, средњи и велики и разликују се међусобно по укупној вредности имовине АИФ-ова којима управљају. Предлог Закона одређује праг укупне имовине АИФ-ова којима један ДЗУАИФ управља непосредно или посредно, преко лица са којим је ДЗУАИФ повезан заједничким управљањем или контролом, или значајним непосредним или посредним учешћем за сваку категорију ДЗУАИФ-а. Велики ДЗУАИФ је у обавези да испуни све услове прописане Законом, док је за мали и средњи ДЗУАИФ прописано да се на њих не примењују одређене одредбе закона. Средњи и 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.

Чланови 17. и 18. 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.

Чланови од 20. до 23. 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.

Члановима од 24. до 28. 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. Закона прописује услове и поступак за проширење дозвола за рад ДЗУАИФ-а за обављање додатних делатности за које није добио дозволу за рад.

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

Члан 32. 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. Закона прописује услове које лице мора да испуни да би било изабрано за члана управе ДЗУАИФ-а.

Чланови од 34. до 36. 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 повићи своју сагласност.

Члан 37. 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 Закона и подзаконских аката донетих на основу Закона.

Члан 38. 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. 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. 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. 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. 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. Закона прописује обавезу ДЗУАИФ-а успостави засебну функцију унутрашње ревизије и осигура независност те функције од осталих функција и делатности ДЗУАИФ-а.

Члан 44. 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. 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. 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.

Члан 47. и 48. 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. 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. Закона дефинише се поступак решавања примедби чланова, односно акционара АИФ-а, те 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. Закона прописује да се спорови између ДЗУАИФ-а и чланова АИФ-ова којима управља решавају у судском или вансудском поступку.

Члан 52. 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.

Чланови 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.

Чланови од 55. до 59. 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. 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. Закона прописује обавезе депозитара да у случајевима када није могућ принудни пренос управљања АИФ-ом спроведе поступак ликвидације, односно распуштања АИФ-а.

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

Глава III. Закона (чланови од 63. до 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. Закона (чл. 87. до 99.) уређује вођење послова ДЗУАИФ-а и АИФ-а.

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

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

Члан 89. 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. Закона дефинише радње које ДЗУАИФ не сме да спроводи.

Члан 91. 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, ДЗУАИФ одговара сопственом имовином за исплату преосталог дела цене акција, уколико другачије није предвиђено правилима пословања, односно проспектом АИФ-а.

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

Члан 93. 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.

Чланови 94. и 95. 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. 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 ДЗАКОН није могао да утиче, Комисија процењује значај промена и обавештава ДЗУАИФ о евентуалним даљим обавезама ДЗУАИФ у односу на те промене.

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

Главом V. (чл. 100. до 110.) Закона уређује се затворени АИФ који има својство правног лица.

Члан 100. 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. Закона прописује услове које мора испунити затворени АИФ који има својство правног лица, а који је основан у форми акционарског друштва.

Члан 102. 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. Закона прописује услове и начин оснивања затвореног АИФ-а који има својство правног лица.

Члан 104. 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. до 108. 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. 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 VI. (чл. 111. до 117.) Закона уређује се АИФ који нема својство правног лица.

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

Чланом 112. 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. Закона прописује начин издавања инвестиционих јединица.

Члан 114. 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. Закона прописује право члана АИФ-а који нема својство правног лица да располаже својим уделитема у АИФ-у.

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

Члан 117. 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 и услови под којима ДЗУАИФ може одбити да закључи такав уговора.

Глава VII. Закона (чл. 118. до 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 VIII. Закона (чл. 122. до 130.) прописује утврђивање вредности и имовине и цене удела у АИФ-у.

Чланом 122. 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. Закона прописана је одговорност ДЗУАИФ-а за обрачуну 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 вредновања функционално независан од управљања портфолиом АИФ-а. Такође, прописују се правила за утврђивање вредности имовине АИФ-а од стране екстерног проценитеља те дужности ДЗУАИФ-а, депозитара и ревизора у односу на процену.

Чланом 124. 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. Закона прописано је да се приликом почетне понуде инвестиционих јединица који нема својство правног лица, цена инвестиционе јединице одређује правилима пословања АИФ-а. Прописана је примена одредби закона који уређује тржиште капитала односно одредби закона који уређује друштва 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. Закона прописана су правила за објављивање цене удела у отвореном АИФ-у с јавном понудом.

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

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

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

Глава IX. Закона (чл. 131. до 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. Закона прописана је садржина и врста маркетиншког материјама АИФ-ова, као и услови под којима је дозвољено оглашавање АИФ-ова.

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

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

Глава X. Закона (чл. 136. до 140.) прописује 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.

Глава XI. Закона (чл. 141. до 146.) уређује 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-ома и Комисији.

Глава XII. Закона (чл. 147. до 154.) регулише ДЗУАИФ-ове који управљају АИФ-овима који користе финансијски левериџ и стичу контролу над нелистираним друштвима или издаваоцима.

Члан 147. 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. ДЗУАИФ 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 нелистираном друштву

пређе или падне испод одређених процената, садржину таквог обавештења, као и обавезу ДЗУАИФ-а да одређене информације учини доступним.

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

Члан 152. Закона уређује питања расподеле имовине, те ДЗУАИФ који за рачун АИФ-а којим управља стекне контролу над нелистираним друштвом или издаваоцем не може да у року од 24 месеца од дана стицања такве контроле да омогући подржи нити да 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, нити може да гласа 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. 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 XIII. Закона (чл. 155. до 174.) регулише депозитара, као и начин и услове за обављање делатности депозитара.

Члан 155. 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. Закона прописује која лица могу бити депозитари АИФ-ова.

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

Чл. 158. до 161. Закона дефинишу послове које депозитар обавља за АИФ.

Члан 162. 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. Закона прописује услове под којима депозитар може делегирати своје послове трећим лицима.

Члан 164. Закона прописује да депозитар може делегирати послове депозитара само уз претходну сагласност комисије.

Члан 165. Закона прописује да у случају делегирања послова депозитара на трећа лица, правила пословања АИФ-а, односно проспекта 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 списак свих лица са којима треће лице има закључен уговор о делегирању тих послова, као и потенцијалних сукоба интереса који из таквог делегирања могу настати, те изјаву депозитар да ће такви ажурирани подаци бити доступни члановима, односно акционарима АИФ-а на њихов захтев.

Члан 166. Закона прописује одговорност депозитара према ДЗУАИФ-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. Закона прописује право и дужност депозитара да у своје име а за рачун чланова, односно акционара АИФ-а извршава захтеве и остварује њихова права према ДЗУАИФ-у. Исто је прописано и за случај када се ради о праву и дужности ДЗУАИФ-а да у своје име а за рачун чланова, односно акционара АИФ-а извршава захтеве и остварује њихова права према депозитару.

Члан 168. 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 о томе обавести Комисију без одлагања.

Члан 169. Закона прописује правила у вези са сачињавањем извештаја ревизора.

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

Чл. 171. до 174. Закона дефинишу поступак и услове за промену депозитара, као и овлашћења Комисије у том поступку.

Глава XIV. Закона (чл. 175. до 215.) прописује врсте АИФ-ова и ограничења и прекорачења улагања имовине АИФ-а.

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

Члан 176. 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. Закона дефинише којим врстама инвеститора могу да се нуде удели у АИФ-у.

Члан 178. 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. Закона прописује поступак нуђења инвестиционих јединца отворених АИФ-ова са јавном понудом, као и обавезе ДЗУАИФ-а који управља таквим АИФ-ом.

Члан 180. 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. до 184. 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. 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. до 195. 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; хец фонд; специјализовани АИФ; европски фонд предузетничког капитала; и европски фонд социјалног предузетништва).

Чл. 196. до 202. 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. до 215. 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. Закона (чл. 216. до 221.) прописује поступак распуштања и престанка АИФ-а који нема својство правног лица, као и разлоге за распуштање АИФ-а.

Члан 216. Закона прописује у којим случајевима се спроводи поступа распуштања АИФ-а који нема својство правног лица.

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

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

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

Члан 220. Закона прописује да 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. Закона уређује престанак АИФ-а који је основан на одређено време.

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

поступака.

Глава XVII. Закона (чл. 225. до 241.) 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 у случајевима предвиђеним Законом лицима која не поштују одредбе Закона изрекне адекватне надзорне мере.

Глава XVIII. Закона (чл. 242. до 254.) уређује сарадњу Комисије са другим надлежним органима у Републици Србији и државама чланицама ЕУ, као и надлежним органима из трећих држава.

Глава XIX. Закона (чл. 255. до 263.) регулише казнене одредбе, односно кривично дело, привредни преступ и прекршај.

Глава XX. Закона (чл. 264. до 269.) уређује прелазне и завршне одредбе.

Члан 264. Закона регулише одредбе чија се примена одлаже до приступања Републике Србије ЕУ.

Члан 265. Закона регулише одредбе чија се примена одлаже до 1. јануара 2021. године.

Члан 266. Закона прописује да ће Комисија донети предвиђене подзаконске акте у року од 4 месеца од дана ступања на снагу Закона.

Члан 267. 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 268. Закона прописује да ће се поступци, који до дана ступања на снагу овог закона нису окончани, окончати по одредбама Закона о инвестиционим фондовима.

Члан 269. Закона прописује ступање на снагу и почетак примене Закона.

#### **IV. 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.

Наиме, овај закон уводи нова овлашћења Комисије за хартије од вредности, те постоји потреба за њеним кадровским и административним унапређењем као и обезбеђивањем средстава за финансирање спровођења нових надлежности успостављених овим законом.

#### **V. АНАЛИЗА ЕФЕКТА 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 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 31.12.2013-31.12.2017. године приказан је у Табели 1.

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

Преглед броја регистрованих 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 КХoВ 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 31.12.2016. године.

Структура улагања отворених и затворених инвестиционих фондова на 31.12.2017 године садржана је у Табели 2.

Табела 2: Структура улагања отворених и затворених инвестиционих фондова на 31.12.2017 године

	Акције (РСД)	Обвезнице (РСД)	Записи (РСД)	кратк.нов.депозити (РСД)	Укупно (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 31.12.2017. 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, чија се средства, за разлику од отворених и затворених инвестиционих фондова, могу улагати у различите врсте имовине са већим ризиком. Самим тим, регулисањем ове области створиће се услови за учеснике на тржишту који у досадашњем законском оквиру нису проналазили основ за остварење својих стратешких пословних циљева.

Као додатни разлог за израду овог Закона свакако се истакла 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.

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.

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, друштвава за осигурање и инвестиционих друштвава 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,

- 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,

- 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,

- 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 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 леверица;
- 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.

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

С обзиром да 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 субјектима, 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?**

Закон ће имати позитиван утицај на српску привреду у целости. Наиме, Закон отвара могућност за оснивање ДЗУАИФ-ова, који ће оснивати АИФ-ове. У поређењу са Законом о инвестиционим фондовима, Закон 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), 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.

Закон уводи различите врсте ДЗУАИФ-ова – мали, средњи 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. Закон поставља јасне услове које један ДЗУАИФ мора да испуни како би управљао АИФ-овима у зависности од укупне вредности њиховог 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?**

Примена 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 Закона сасвим оправдавају трошкове његове примене, јер додатни трошкови свакако нису значајнијег обима.

Доношењем 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 нових привредних субјеката, односно уводи нову врсту правних лица у национално законодавство – ДЗУАИФ, који се оснива и послује искључиво у складу са Законом. Додатно, ДЗУАИФ-ови оснивају 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:

- (А) Државне институције:
  - 1) Министарство финансија;
  - 2) Народна банка Србије;
  - 3) Министарство привреде
  - 4) Комисија за хартије од вредности;
  - 5) Министарство трговине, туризма и телекомуникација;
  - 6) Кабинет министра без портфеља за иновације и технолошки развој;
  - 7) Кабинет председнице Владе;
  - 8) Пореска управа.
- (В) Учесници на тржишту:
  - 1) Привредна комора Србије;
  - 2) Удружење банака;
  - 3) Београдска берза.
- (С) Страни консултанци:
  - 1) Савет страних инвеститора;
  - 2) 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.

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

У поступку примене Закона, Комисија је дужна је да у року од четири месеца од дана ступања Закона на снагу донесе подзаконске акте предвиђене одредбама 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 акта са одредбама овог 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.