

**Комисија за хартије од вриједности  
Републике Српске  
Бања Лука**

Вука Караџића 6  
Тел. 218-356, 218-362; Факс: 218-361  
www.secrs.gov.ba email: kontakt@secrs.gov.ba



**Securities Commission  
Republic of Srpska  
Banja Luka**

Vuka Karadžića 6  
Ph: +387 51 218 356, 218 362; F: 218-361  
www.secrs.gov.ba email: kontakt@secrs.gov.ba

Број: 01-11-XXXVI-562/20

Датум: 05.11.2020. године

Комисија за хартије од вриједности Републике Српске је, на основу члана 260. Закона о тржишту хартија од вриједности („Службени гласник Републике Српске“, број: 92/06, 34/09, 30/12, 59/13, 108/13 и 4/17) и члана 24. став 5. Пословника о раду Комисије за хартије од вриједности Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 41/07), на сједници одржаној дана 05.11.2020. године, закључила да донесе следећи:

## **С Т А В**

### **у вези са утврђивањем основице за обрачун накнаде друштву за управљање код отворених инвестиционих фондова са јавном понудом насталих преобликовањем затворених инвестиционих фондова у складу са чланом 243д. Закона о инвестиционим фондовима**

У поступку преобликовања затворених инвестиционих фондова у отворене инвестиционе фондове појавио се проблем усклађивања портфеља затворених инвестиционих фондова, који су имали обавезу преобликовања у складу са чланом 243д. Закона о инвестиционим фондовима („Службени гласник Републике Српске“, број: 92/06 и 82/15) (у даљем тексту: Закон). Имајући у виду чињеницу да је у складу са поменутом одредбом Закона поступак преобликовања затворених инвестиционих фондова у отворене инвестиционе фондове био обавезан, те да је истовремено био прописани и крајњи рок за спровођење таквог поступка, Комисија је сагласно законским овлашћењима из члана 260. Закона о тржишту хартија од вриједности, а у циљу заштите интереса инвеститора, заузела став (број: 01-11-CCLXIII-235/18 од 19.04.2018. године) да се дио имовине који није усклађен са одредбама Закона којима су прописана ограничења улагања отворених инвестиционих фондова може пренијети у отворени инвестициони фонд. Комисија је цијенила да ће након окончаног поступка преобликовања друштва за управљање у накнадном периоду извршити усклађивање портфеља овако насталих отворених инвестиционих фондова, али због специфичности домаћег тржишта хартија од вриједности и економске оправданости тај поступак још

увијек није окончан, а прекорачења улагања појединих дијелова имовине фондова су још израженија. Анализом портфеља отворених инвестиционих фондова утврђено је да је до раста процента прекорачења улагања највише дошло због откупа удјела, односно продаје појединих дијелова имовине и одлива готовине из имовине фондова ради исплате удјеличара који су поднијели захтјев за откуп.

Чланом 100. и 101. Закона прописани су врста имовине, дозвољена улагања, ограничења улагања и прекорачења ограничења улагања имовине отвореног инвестиционог фонда са јавном понудом, те Комисија сматра да је претходно потребно дати јаснија појашњења појединих одредби Закона које прописују ограничења улагања за отворене инвестиционе фондове.

Чланом 101. став 1. тачка а) Закона прописано је да највише 10% нето вриједности имовине може бити уложено у преносиве хартије од вриједности и инструменте тржишта новца осим оних наведених у члану 100. став 1. тачка а) и б) овог закона, а тачком б) је прописано да највише 10% нето вриједности имовине фонда може бити уложено у преносиве хартије од вриједности или инструменте тржишта новца једног емитента, под условом да, ако је вриједност преносивих хартија од вриједности или инструмената тржишта новца једног емитента који чине имовину фонда већа од 5% нето вриједности имовине фонда, збир вриједности тих улагања за све такве емитенте не може прећи 40% нето вриједности имовине фонда, али уз одређене изузетке даље прописане овом тачком.

У вези са претходно наведеним одредбама, Комисија указује да се ограничења прописана у члану 101. став 1. тачка а) Закона односе на збирна ограничење улагања имовине отвореног инвестиционог фонда у односу на нето вриједност имовине, а ограничења прописана тачком б) се односе на улагања имовине у хартије од вриједности једног емитента, те на збирна улагања у хартије од вриједности једног емитента који чине имовину фонда већу од 5% нето вриједности имовине фонда, уз прописане изузетке.

Даље, чланом 100. став 1. тачка а) и б) Закона прописано је да се имовина отвореног инвестиционог фонда са јавном понудом може састојати од:

а) преносивих хартија од вриједности или инструмената тржишта новца којим се тргује:

- 1) на уређеном јавном тржишту,
- 2) на уређеном јавном тржишту државе чланице које редовно послује,
- 3) на службеном берзанском тржишту хартија од вриједности или на другом уређеном јавном тржишту држава које нису чланице Европске уније које редовно послује, под условом да је такво улагање предвиђено проспектом и статутом фонда,

б) новоемитованих преносивих хартија од вриједности под условом:

- 1) да је проспектом емисије предвиђено њихово уврштење на службено берзанско тржиште или друго уређено јавно тржиште које редовно послује, и

- 2) да је улагање на ту берзу или друго уређено јавно тржиште предвиђено проспектом и статутом фонда, и
- 3) да се такво уврштење обезбједи у року од једне године од емисије, јер ће се у противном хартија од вриједности сматрати неуврштеном.

Чланом 164. став 2. и 3. Закона о тржишту хартија од вриједности је прописано да берза прописује услове за најмање три различита службена берзанска тржишта на које се уврштавају хартије од вриједности које испуњавају услове прописане правилима берзе, те поред службених тржишта, берза је дужна да организује трговање на слободном тржишту, на које се уврштавају хартије од вриједности које не испуњавају услове уврштавања на службено берзанско тржиште.

Чланом 3. став 1. Правила Бањалучке берзе (Правила Бањалучке берзе број 01-УО-756/12 од 16.11.2012. године, број 01-УО-537/14 од 05.09.2014. године, број 01-УО-176/18 од 11.05.2018. године, број 01-УО-480/18 од 13.11.2018 и број 01-УО-395/19 од 11.09.2019. године) је прописано да се хартије од вриједности уврштавају на следећа организована тржишта:

- службено берзанско тржиште,
- слободно тржиште.

На основу претходно наведених одредби Комисија указује да се збирна ограничења улагања имовине отвореног инвестиционог фонда у односу на нето вриједност имовине прописане чланом 101. став 1. тачка а) Закона (а уз уважавање осталих ограничења и изузетака прописаних Законом) не односе на:

- 1) хартије од вриједности којима се тргује на уређеном јавном тржишту Републике Српске (службено берзанско тржиште и слободно тржиште Бањалучке берзе), уређеном јавном тржишту државе чланице Европске уније које редовно послује или на службеном берзанском тржишту хартија од вриједности или на другом уређеном јавном тржишту држава које нису чланице Европске уније које редовно послује, под условом да је такво улагање предвиђено проспектом и статутом фонда (са јасним навођењем имена држава и врста хартија од вриједности у које се намјерава улагати) и
- 2) новоемитоване хартије од вриједности под условима који су прописани у члану 100. став 1. тачка б).

Дакле, имовина отвореног инвестиционог фонда се може без ограничења састојати од хартија од вриједности и инструмената тржишта новца којим се тргује на службеном берзанском тржишту и слободном тржишту Бањалучке берзе, при чему највише 10% нето вриједности имовине фонда може бити уложено у преносиве хартије од вриједности или инструменте тржишта новца једног емитента, те збир улагања у хартије од вриједности или инструменате тржишта новца једног емитента у које се улаже више од 5% нето вриједности имовине фонда не може прећи 40% нето вриједности имовине фонда, али уз одређене прописане изузетке.

Чланом 101. став 2. Закона прописано је да се ограничења улагања у повезана лица из става 1. тачка б) подтачка 3) овог члана (којим је прописано да највише 20% нето вриједности имовине фонда може бити уложено у хартије од вриједности или

инструменте тржишта новца чији су емитенти лица која чине повезана друштва у складу са одредбама Закона којим се уређује пословање привредних друштава и овог Закона) не односе на улагања у хартије од вриједности емитената који се сматрају емитентима од стратешког значаја у складу са прописима о приватизацији државног капитала у предузећима. Наведени изузетак се односи на збирно улагање у хартије од вриједности или инструменте тржишта новца чији су емитенти лица која чине повезана друштва од стратешког значаја, односно да укупно улагање у хартије од вриједности наведених емитената може бити више од 20% нето вриједности имовине фонда. Међутим, на улагање у хартије од вриједности или инструменте тржишта новца чији су емитенти лица која чине повезана друштва од стратешког значаја и даље се примјењују ограничења из члана 101. став 1. тачка б) Закона, односно да се у хартије од вриједности сваког појединачног друштва од стратешког значаја може уложити највише 10% вриједности имовине фонда, те да код улагања више од 5% нето вриједности имовине фонда у хартије од вриједности или инструменате тржишта новца једног емитента збир вриједности таквих улагања не може прећи 40% нето вриједности имовине фонда.

Узимајући у обзир прописана ограничења улагања, те цијенећи околности спроведеног поступка преобликовања затворених инвестиционих фондова у отворене инвестиционе фондове и уважавајући објективне околности које су у протеклом периоду довеле до још веће неусклађености портфеља отворених инвестиционих фондова са одредбама Закона којима су прописана ограничења улагања отворених инвестиционих фондова, као и објективне могућности потпуног усклађивања улагања имовине отворених инвестиционих фондова, Комисија сматра да је неопходно правремено заузети одређене ставове у вези са дозвољеним улагањима и ограничењима улагања отворених инвестиционих фондова насталих у складу са чланом 243д. Закона, а у вези са утврђивањем основице за обрачун накнаде друштву за управљање.

Чланом 3. став 4. Правилника о утврђивању вриједности имовине инвестиционог фонда и обрачуну нето вриједности имовине по удјелу или акцији инвестиционог фонда („Службени гласник Републике Српске“, број: 118/18) је прописано да при утврђивању основице за обрачун накнаде друштву за управљање у укупну имовину инвестиционог фонда на дан вредновања укључују се све врсте имовине у дијелу који задовољава критеријуме дозвољених улагања и критеријуме ограничења улагања прописане Законом.

Сагласно законским овлашћењима из члана 260. Закона о тржишту хартија од вриједности, Комисија је цијенећи динамику реализације усклађивања портфеља отворених инвестиционих фондова, а која зависи од специфичности домаћег тржишта хартија од вриједности, те водећи рачуна о могућим негативним посљедицама спровођења таквог поступка на цјелокупно тржиште хартија од вриједности Републике Српске, на основу анализе стања портфеља отворених инвестиционих фондова заузела став да се прекорачења ограничења улагања која су иницијално настала преносом имовине из затворених инвестиционих фондова не искључују из основице за обрачун накнаде друштву за управљање. У свим другим случајевима постојања прекорачења ограничења улагања која су резултат управљачких активности друштава за управљање након спроведеног поступка преобликовања затворених инвестиционих фондова

(имовина стечена куповинама за рачун отвореног инвестиционог фонда), као и у свим случајевима недозвољених улагања (без обзира како су настала), примјењиваће се одредба члана 3. став 4. Правилника о утврђивању вриједности имовине инвестиционог фонда и обрачуну нето вриједности имовине по удјелу или акцији инвестиционог фонда.

Доношењем овог става ставља се ван снаге став Комисије број 01-11-452-2/16 од 09.06.2016. године.



Предсједник

Комисије за хартије од вриједности  
Републике Српске

Огњен Михајловић

