

REPUBLIKA HRVATSKA
MINISTARSTVO FINANCIJA

**PRIJEDLOG ZAKONA O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA O
INVESTICIJSKIM FONDOVIMA**

Zagreb, prosinac 2002.

I. USTAVNA OSNOVA ZA DONOŠENJE ZAKONA

Ustavna osnova za donošenje Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicijskim fondovima sadržana je u odredbi članka 2. stavak 4. alineja prva Ustava Republike Hrvatske (Narodne novine, br. 41/01 i 55/01).

II. OCJENA STANJA I OSNOVNA PITANJA KOJA SE TREBAJU UREDITI ZAKONOM TE POSLJEDICE KOJE ĆE DONOŠENJEM ZAKONA PROISTEĆI

Ocjena stanja

Investicijski fondovi danas u svijetu predstavljaju najznačajnije ulagače i njihova je popularnost iz dana u dan sve veća, jer upravljanje fondovima zahtijeva angažman vrhunskih profesionalaca koji vrše alokaciju sredstava. Mnogi individualni investitori prepuštaju brigu o svojim životnim ušteđevinama upravo profesionalnim upraviteljima fondova (*fund managerima*) koji im svojom stručnošću i iskustvom jamče bolju zaradu od one koju bi ostvarili da osobno ulažu na tržištu kapitala.

Hrvatski sabor usvojio je Zakon o investicijskim fondovima u prosincu 1995. godine, a njegove izmjene i dopune u prosincu 2001. godine.

U skladu s odredbama Zakona, investicijski fond osniva se na temelju odobrenja Komisije za vrijednosne papire Republike Hrvatske (u nastavku teksta: Komisija) isključivo radi javnog prikupljanja novčanih i imovinskih sredstava javnom prodajom, odnosno izdavanjem dokumenta o udjelu u fondu ili dionica, čija se sredstva, uz primjereno uvažavanje načela sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i razdiobe rizika, ulažu u prenosive vrijednosne papire i/ili nekretnine te u depozite u financijskim institucijama.

Investicijskim fondom na temelju statuta fonda i Zakona upravlja društvo za upravljanje fondovima.

Komisija odobrava osnivanje fonda kada donese odluku o odobravanju njegova statuta i prospekta. Na dan 31. prosinca 2002. godine postojalo je 19 društava za upravljanje investicijskim fondovima.

Otvoreni fond zasebna je imovina, bez pravne osobnosti, a osniva ga uz odobrenje Komisije društvo kojemu je predmet poslovanja isključivo prikupljanje novčanih sredstava izdavanjem i javnom prodajom dokumenata o udjelu u fondu čija se sredstva ulažu uz primjereno uvažavanje načela sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i razdiobe rizika, a sve u skladu s politikom ulaganja koja je objavljena u prospektu fonda.

Pri tome ne postoji gornja granica do koje će otvoreni fond izdavati dokumente o udjelu, već njegov volumen može neprestano rasti. Za otvorene investicijske fondove značajno je to da fond mora od svojih ulagača u svakom trenutku otkupiti dokumente o udjelu.

Otvoreni fond osniva društvo na način da izradi statut i prospekt fonda, sklopi ugovor s depozitnom bankom te Komisiji podnese zahtjev da mu izda odobrenje za osnivanje. Smatra se da su interesi vlasnika udjela u otvorenom fondu dovoljno zaštićeni ako prospekt fonda na razumljiv način informira o bitnim rizicima u svezi s kupnjom vrijednosnog papira otvorenog fonda. Zahtjevu se obvezno prilaže statut i prospekt fonda. Do danas je Komisija odobrila osnivanje 27 otvorenih investicijskih fondova (od toga 24 otvorena investicijska fonda rade).

Zatvoreni fond dioničko je društvo koje uz odobrenje Komisije osniva i njime upravlja društvo za upravljanje fondovima, kojemu je predmet poslovanja isključivo prikupljanje novčanih sredstava i imovinskih stvari javnom ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica i ulaganje tih sredstava, uz uvažavanje načela sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i razdiobe rizika.

Općenito govoreći, osnovna razlika između otvorenih investicijskih fondova i zatvorenih investicijskih fondova jest u tome da investicijski fondovi zatvorenog tipa izdaju dionice i ne mogu ih otkupiti od svojih ulagača. Temeljni kapital zatvorenog fonda ne može iznositi manje od 5.000.000 kuna. Dionice zatvorenog fonda glase na ime i neograničeno su prenosive. Zatvoreni fond ne smije izdavati povlaštene dionice ni dionice s različitim pravima. Dionice zatvorenog fonda mogu se uplatiti u novčanim sredstvima, vrijednosnim papirima i pravima te moraju biti u cijelosti uplaćene prije nego što se osnivanje zatvorenog fonda upiše u sudski registar ili prije upisa povećanja temeljnoga kapitala. Zatvoreni fond ne smije stjecati vlastite dionice. Statut i prospekt zatvorenog fonda mora biti sukladan odredbama Zakona o investicijskim fondovima.

U Republici Hrvatskoj zasad je registrirano 6 zatvorenih investicijskih fondova.

Privatizacijski investicijski fond (u nastavku teksta: PIF) dioničko je društvo koje uz odobrenje Komisije osniva i njime upravlja društvo za upravljanje fondovima isključivo javnim prikupljanjem privatizacijskih kupona te njihovom zamjenom za privatizacijske dionice u kuponskoj privatizaciji i koje ulaže te dionice s ciljem da se što prije moguće, a najkasnije do isteka roka najduljeg trajanja Fonda, struktura njegove imovine uskladi s odredbama Zakona o investicijskim fondovima (članak 3. stavak 1. Zakona o privatizacijskim investicijskim fondovima).

PIF može trajati najdulje pet godina od dana njegova upisa u registar. Najkasnije na dan isteka toga roka, društvo za upravljanje obvezno je Komisiji podnijeti zahtjev za nastavak djelovanja fonda kao zatvorenog investicijskog fonda u skladu s odredbama Zakona o investicijskim fondovima te priložiti izvješće o stanju imovine fonda (članak 28. Zakona o privatizacijskim investicijskim fondovima). Društvo za upravljanje može zahtjev podnijeti i prije isteka naznačenog roka, pa je tako do danas već pet PIF-ova provelo postupak pretvorbe u zatvoreni investicijski fond (od toga se jedan ZIF pripojio holdingu).

Osnovna pitanja koja se trebaju urediti Zakonom

Zakon o privatizacijskim investicijskim fondovima u članku 26. stavak 1. propisuje da se struktura PIF-a mora dovesti u granice određene člankom 10. stavak 1. Zakona o investicijskim fondovima najkasnije u roku 180 dana od uvrštenja dionica PIF-a na burzu ili uređeno javno tržište.

Granice su sljedeće: u vrijednosne papire jednog izdavatelja ne može se uložiti više od 5% vrijednosti investicijskog fonda, ali se iznimno može u vrijednosne papire jednog izdavatelja uložiti do 10% vrijednosti investicijskog fonda pod uvjetom da ukupna vrijednost takvih vrijednosnih papira drugih izdavatelja ne prelazi 40% vrijednosti investicijskog fonda, dok se obveznice država članica Europske unije i drugih članica OECD-a glede tih ograničenja ulaganja računaju samo s polovinom vrijednosti.

Do 1. siječnja 2002. vrijedila su ograničenja ulaganja iz članka 10. Zakona o investicijskim fondovima za sve investicijske fondove, otvorene i zatvorene. Nakon izmjena objavljenih u Narodnim novinama, br. 114/01, članak 10. stavak 2. i 3. Zakona o investicijskim fondovima izmijenjeni su na način da spomenuta ograničenja vrijede samo za otvorene fondove.

Dakle:

- obveznice istog izdavatelja **otvoreni** investicijski fond može stjecati samo ako njihov ukupni nominalni iznos ne prelazi 10% od ukupnog nominalnog iznosa svih obveznica istog izdavatelja ako su u optjecaju;
- dionice istog izdavatelja mogu se stjecati za **otvoreni** investicijski fond samo ako pravo glasa društva iz dionica istog izdavatelja ne prelaze 10% od svih prava glasa iz dionica tog izdavatelja. To ne vrijedi u slučajevima kada fond stječe udjele u društvu čiji je predmet poslovanja isključivo ili pretežito stjecanje i prodaja, iznajmljivanje i zakup nekretnina (članak 8. stavak 3. točka 2. Zakona o investicijskim fondovima).

Sukladno navedenim odredbama, PIF-ovi koji su dovršili postupak pretvorbe u zatvorene investicijske fondove (a i ostali PIF-ovi od trenutka kad postanu zatvoreni fondovi) nisu više obvezni prodavati dionice pojedinog izdavatelja bez obzira na veličinu udjela u vlasničkoj strukturi, niti su ograničeni u daljnjem stjecanju dionica pojedinog izdavatelja sve dok poštuju ograničenje iz članka 10. stavak 1. Zakona o investicijskim fondovima (više od 5%, odnosno 10% vrijednosti fonda ne smije biti uloženo u vrijednosne papire jednog izdavatelja).

S obzirom na to da volja zakonodavca u vrijeme donošenja izmjena i dopuna Zakona (a tako je i danas) nije bila izuzeti od ograničenja ulaganja iz članka 10. stavka 2. i 3. Zakona o investicijskim fondovima sve zatvorene fondove, odnosno zatvorene fondove koji su nastali pretvorbom iz privatizacijskih investicijskih fondova, potrebno je zakonsku regulativu na odgovarajući način izmijeniti.

III. OCJENA POTREBNIH SREDSTAVA ZA PROVOĐENJE ZAKONA

Za provođenje ovoga Zakona nije potrebno osigurati novčana sredstva u državnom proračunu Republike Hrvatske.

IV. PRIJEDLOG ZAKONA O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA O INVESTICIJSKIM FONDOVIMA (Narodne novine, br. 107/95 i 114/01)

Članak 1.

U Zakonu o investicijskim fondovima (Narodne novine, br. 107/95 i 114/01) u članku 10. stavku 2. i 3. ispred riječi "investicijski fond" briše se riječ "otvoreni".

Članak 2.

Iza članka 10.a dodaje se članak 10.b koji glasi:

"(1) Društva za upravljanje fondovima obvezna su uskladiti imovinu zatvorenog fonda sukladno odredbi članka 10. stavka 2. i 3. ovoga Zakona u roku jedne godine od dana stupanja na snagu ovoga Zakona.

(2) Ako društvo ne uskladi imovinu zatvorenog fonda sukladno odredbi stavka 1. ovoga članka, Komisija može:

- izdati nalog društvu da poduzme određene radnje, odnosno da upravljanje fondom uskladi s propisima,
- zabraniti raspolaganje imovinom fonda,
- povući odobrenje za poslovanje društva,
- objaviti poziv drugim društvima za upravljanje fondovima da podnesu ponude i zahtjeve za upravljanje određenim fondom."

Članak 3.

(1) U članku 56. stavak 1. iza točke 7.b dodaje se točka 7.c koja glasi:

"7.c ako postupi protivno odredbi članka 10.b ovoga Zakona. "

(2) U članku 56. mijenjaju se stavci 3., 4. i 5. te glase:

"(3) Za prekršaje iz stavka 1. i 2. ovoga članka pravnoj osobi izriče se novčana kazna u iznosu od 60.000 do 1.000.000 kuna.

(4) Za prekršaj iz stavka 1. ovoga članka kaznit će se član uprave (direktor) i odgovorna osoba u društvu za upravljanje fondovima za radnju kojom je počinjen prekršaj, i to novčanom kaznom u iznosu od 20.000 do 200.000 kuna.

(5) Za prekršaj iz stavka 2. ovoga članka kaznit će se odgovorna osoba u depozitnoj banci novčanom kaznom u iznosu od 20.000 do 200.000 kuna."

Članak 4.

Ovaj Zakon stupa na snagu osmog dana od dana objave u Narodnim novinama.

V. OBRAZLOŽENJE ODREDBI PRIJEDLOGA ZAKONA O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA O INVESTICIJSKIM FONDovima

Uz članak 1. i 2.

Zakon o investicijskim fondovima razlikuje dvije vrste fondova i to otvoreni investicijski fond i zatvoreni investicijski fond koji se osnivaju isključivo radi javnog prikupljanja novčanih sredstava javnom prodajom udjela kada se radi o otvorenom fondu, odnosno radi javnog prikupljanja novčanih i imovinskih sredstava izdavanjem dionica kada se radi o zatvorenom fondu. Osnovni princip kod obje vrste fondova je dakle javno prikupljanje novčanih ili imovinskih sredstava od nepoznatog širokog kruga ulagača ili osoba, tako da ta sredstva društvo za upravljanje fondovima ulaže na tržištu kapitala s osnovnim ciljem kapitalizacije ili povećanja njihove vrijednosti. Upravo zbog toga što fondovi raspoložu s javno prikupljenim sredstvima potrebno je zakonodavnom regulativom postaviti određena ograničenja prilikom ulaganja kako bi se navedena sredstva zaštitila. Međutim, isto tako treba osigurati dovoljno mogućnosti fond managerima da prikupljena sredstva mogu ulagati kako bi ostvarili adekvatni prinos uz poštivanje stupnja rizika ulaganja.

Prema tome zakonodavna rješenja moraju pružiti određenu ravnotežu između ograničenja i dopuštenih aktivnosti. Praksa u različitim zemljama pokazuje da ne postoje jedinstvena zakonodavna rješenja i odredbe o visini ulaganja u vrijednosne papire jednog izdavatelja već se one razlikuju od zemlje do zemlje.

Prije donošenja Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o investicijskim fondovima i Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o privatizacijskim investicijskim fondovima (Narodne novine, br. 114/01) vrijedila su ograničenja iz članka 10. Zakona o investicijskim fondovima za sve fondove.

Društva za upravljanje privatizacijskim investicijskim fondovima od samog su donošenja Zakona o privatizacijskim investicijskim fondovima bila upoznati sa takvom regulacijom i s "pravilima igre" koja ih čekaju pri pretvorbi u zatvorene fondove i na to su pristali osnivanjem PIF-ova te sudjelovanjem u postupku kuponske privatizacije. Izmjenama zakona zatvoreni fondovi odjednom su stavljani u povoljniji položaj glede investicijskih ograničenja, pa su stoga i mnogi PIF-ovi požurili svoje poslovanje nastaviti kao zatvoreni fondovi.

Donošenjem predloženih izmjena zakona, regulativa investicijskog poslovanja zatvorenih fondova koji su nastali iz PIF-ova opet bi bila jednaka onoj koja je vrijedila u vrijeme osnivanja PIF-ova i koja je godinama, pa sve donedavno, bila na snazi. Dakle, propisi bi u tom pogledu bili upravo onakvi kakvi su bili na snazi u vrijeme osnivanja PIF-ova i za koje su društva za upravljanje morala pretpostaviti da će vrijediti u vrijeme kada PIF-ovi budu nastavljali poslovanje kao zatvoreni fondovi.

S obzirom na to da su 1. siječnja 2002. promijenjeni uvjeti za zatvorene investicijske fondove, predlaže se rok od jedne godine od dana primjene ovoga Zakona da društvo uskladi imovinu zatvorenog fonda.

U protivnom, ako društvo ne uskladi imovinu fonda s ograničenjima ulaganja u propisanom roku, daju se ovlasti Komisiji da može podnijeti prekršajnu prijavu, izdati nalog društvu da poduzme određene radnje, odnosno da upravljanje fondom uskladi s propisima, da može povući odobrenje za poslovanje društva, zabraniti raspolaganje imovinom fonda ili objaviti poziv drugim društvima za upravljanje fondovima da podnesu ponude i zahtjeve za upravljanje određenim fondom.

Posebice naglašavamo da prilikom ulaganja sredstava fond manageri trebaju poštivati osnovna načela ulaganja, a to su uvažavanje načela sigurnosti, profitabilnosti, likvidnosti i razdiobe rizika. Budući da upravo odredba disperzije ili razdiobe rizika, kao jedno od temeljnih principa plasmana prikupljenih sredstava, zahtjeva da se prikupljena sredstva javnom ponudom ulažu u što veći broj različitih izdavatelja vrijednosnih papira kako bi se na najmanju moguću mjeru sveli mogući gubici i time donekle zaštitili dioničari fondova, predlažemo da se za zatvorene investicijske fondove propišu ograničenja ulaganja u dionice i obveznice jednog izdavatelja.

Uz članak 3.

Navedenim člankom propisane su veće novčane kazne za počinjene prekršaje. Predloženi iznosi novčanih kazni za počinjene prekršaje usklađeni su s odredbama Zakona o tržištu vrijednosnih papira.

VI. TEKST ODREDBI VAŽEĆEG ZAKONA KOJE SE MIJENJAJU, ODNOSNO DOPUNJUJU

OGRANIČENJA ULAGANJA

Članak 10.

(1) U vrijednosne papire jednog izdavatelja ne smije se uložiti više od 5% vrijednosti investicijskog fonda, ali se izuzetno može u vrijednosne papire jednog izdavatelja uložiti do 10% vrijednosti investicijskog fonda pod uvjetom da ukupna vrijednost takvih vrijednosnih papira drugih izdavatelja ne prelazi 40% vrijednosti investicijskog fonda. Obveznice država članica Europske unije i drugih država članica OECD-a, glede tih ograničenja ulaganja, računaju se samo s polovinom vrijednosti.

(2) Obveznice istog izdavatelja otvoreni investicijski fond može stjecati samo ako njihov ukupni nominalni iznos ne prelazi 10% od ukupnog nominalnog iznosa svih obveznica istog izdavatelja ako su u optjecaju.

(3) Dionice istog izdavatelja mogu se stjecati za otvoreni investicijski fond samo ako pravo glasa društva iz dionica istog izdavatelja ne prelaze 10% od svih prava glasa iz dionica tog izdavatelja. To ne važi u slučajevima iz članka 8. stavka 3. točke 2. ovoga Zakona.

(4) Depoziti u financijskim institucijama i druga novčana sredstva investicijskog fonda smiju iznositi najviše 49% vrijednosti investicijskog fonda.

(5) U depozitnoj banci dopušteno je držati najviše do 50% novčanih sredstava.

(6) Dužničke vrijednosne papire koje izdaje Republika Hrvatska ili za koje garantira Republika Hrvatska fond smije stjecati bez ograničenja.

(7) Ograničenje iz stavka 4. ovoga članka ne odnosi se na investicijski fond čija je djelatnost raspolaganje novčanim depozitima.

Članak 56.

(1) Društvo za upravljanje fondovima čini prekršaj:

1. ako imovinu fonda ne drži na računu odvojenom od računa imovine društva za upravljanje fondovima (članak 2. stavak 2.),
2. ako započne poslovanje fonda prije nego što od Komisije dobije odobrenje za osnivanje fonda, suprotno članku 3. stavak 2. ovoga Zakona,
3. ako investicijska ograničenja navedena u člancima od 10. do 12. ovoga Zakona prekorači suprotno članku 13. stavak 3. ovoga Zakona,
 - 4.a ako za fond stječe vrijednosne papire protivno odredbama članka 9., ovoga Zakona,
 - 4.b ako postupi protivno pravilima koje je propisala Komisija temeljem članka 9a. ovoga Zakona,
 - 4.c ako drži novčana sredstva protivno odredbi članka 10. stavka 5. ovoga Zakona.
5. ako ne imenuje odbor od tri vještaka za procjenu nekretnina u fondu i o svakom imenovanju i izmjeni članova ne izvijesti Komisiju (članak 14. stavak 2.),
6. ako ne objavi podatke za svaki investicijski fond kojim upravlja u skladu sa člankom 15. ovoga Zakona,
7. ako raspolaze imovinom fonda ili postupi suprotno članku 21. ovoga Zakona,
 - 7.a ako postupi protivno odredbi članka 10.a ovoga Zakona,
 - 7.b ako postupi protivno odredbi članka 26.a ovoga Zakona.
8. ako troškove upravljanja zaračuna imovini fonda suprotno članku 26. ovoga Zakona,
 - 8.a ako za otvoreni fond stječe nekretnine protivno odredbi članka 27.a ovoga Zakona.
9. ako osnuje otvoreni fond suprotno članku 28. ovoga Zakona,
10. ako dokument o udjelu u otvorenom fondu ne sadrži podatke navedene u članku 32. ovoga Zakona,
11. ako isplatu povrata udjela obavlja uz dobitke koji nisu izričito predviđeni statutom ili izdaje nove udjele dok traje obustava uzimanja udjela nazad ili neodložno ne prijavi Komisiji obustavu uzimanja dokumenata nazad i to ne objavi u jednim dnevnim novinama i "Narodnim novinama" (članak 34. stavak 1. i 2.),
12. ako izda dionice zatvorenog fonda suprotno članku 43 ovoga Zakona,
13. ako postupi suprotno članku 44. stavku 1. ovoga Zakona,
14. ako poslove u svezi s upravljanjem imovinom fonda ne prenese na depozitnu banku u roku od 7 dana od dana prijama odluke kojom mu je Komisija oduzela odobrenje za upravljanje zatvorenim fondom i od dana otvaranja stečajnog postupka (članak 49. stavak 4.),

14.a ako protivno članku 53. ovoga Zakona onemogućavanjem pristupa poslovnim prostorijama, predočavanjem poslovnih knjiga i dokumentacije ili na drugi način Komisiji onemogućiti nadzor.

15. ako ne izvješćuje Komisiju u skladu sa člankom 55. ovoga Zakona.

(2) Depozitna banka čini prekršaj:

1. ako u roku od tri mjeseca od prelaska prava raspolaganja imovinom fonda na depozitnu banku ne raspusti imovinu fonda i ne podijeli je vlasnicima ili u istom roku pravo upravljanja imovinom fonda prenese nekom drugom društvu za upravljanje investicijskim fondovima bez odobrenja Komisije (članak 36. stavak 6.),

2. ako ne objavi odluku o raspuštanju otvorenog fonda sukladno članku 37. stavku 1. ovoga Zakona,

3. ako ne podnese prijedlog sudu za otvaranje postupka likvidacije u skladu sa člankom 49. stavkom 6. ovoga Zakona,

4. ako postupa suprotno članku 50. stavku 3. ovoga Zakona.

(3) Za prekršaje iz stavka 1. i 2. ovoga članka pravnoj osobi izriče se novčana kazna u iznosu od 20.000 do 100.000 kuna.

(4) Za prekršaj iz stavka 1. ovoga članka kaznit će se član uprave (direktor) i odgovorna osoba u društvu za upravljanje fondovima za radnju kojom je počinjen prekršaj, i to novčanom kaznom u iznosu od 4.000 do 20.000 kuna.

(5) Za prekršaj iz stavka 2. ovoga članka kaznit će se odgovorna osoba u depozitnoj banci novčanom kaznom u iznosu od 4.000 do 20.000 kuna.

(6) Odgovorne osobe u društvu za upravljanje investicijskim fondovima (član uprave ili direktor) ne mogu biti osobe koje su osuđene zbog prekršaja iz stavka 1 ovoga članka, i to dvije godine od dana pravomoćnosti presude.