

## IZVJEŠTAJ O SPROVEDENOJ ANALIZI PROCJENE UTICAJA PROPISA

PREDLAGAČ PROPISA	MINISTARSTVO FINANSIJA KOMISIJA ZA TRŽIŠTE KAPITALA
-------------------	--

NAZIV PROPISA	Nacrt zakona o alternativnim investicionim fondovima
---------------	--

<p><b>1. Definisanje problema</b></p> <p>Koje probleme treba da riješi predložen akt?          Koji su uzroci problema?          Koje su posljedice problema?          Koji su subjekti oštećeni, na koji način i u kojoj mjeri?          Kako bi problem evoluirao bez promjene propisa ("status quo" opcija)?</p>
---

**Koje probleme treba da riješi predloženi akt?**

Postojećim Zakonom o investicionim fondovima ("Sl. list Crne Gore", br. 54/11 i 13/18) izvršena je, najvećim dijelom, transpozicija odredaba Direktive 2009/65/EZ Evropskog parlamenta i Savjeta od 13. 7. 2009. godine, koja se odnosi subjekte za zajednička ulaganja u prenosive hartije od vrijednosti (u daljem tekstu: UCITS), a koji su u tom zakonu definisani terminom zajednički otvoreni fondovi, dok pitanje upravljanja alternativnim investicionim fondovima koji nisu UCITS nije uređeno na adekvatan način. Naime, praksa evropskih zemalja je da se ova oblast reguliše kroz dva odvojena zakona, tako da se prilikom potrebe za usklađivanjem crnogorskog zakonodavstva u ovoj oblasti sa poslednjim izmjenama ovih direktiva, nametnula mogućnost da se Zakon o investicionim fondovima zamijeni sa dva nova zakona.

U procesu pridruživanja Crne Gore Evropskoj uniji, neophodno je i da oblast upravljanja alternativnim investicionim fondovima i funkcionisanja alternativnih investicionih fondova bude usklađena sa pravnom tekovinom Evropske unije u ovoj oblasti tj. Direktivom 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010, i ostalim relevantnim propisima, čime bi se stvorili uslovi da crnogorsko tržište kapitala postane konkurentnije i atraktivnije kako domaćim, tako i stranim investitorima.

Predloženim zakonom uređuju se: uslovi za osnivanje i upravljanje alternativnim investicionim fondovima; uslovi za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima; poslovi i dužnosti depozitara, u smislu ovog zakona; nadzor Komisije za tržište kapitala Crne Gore (u daljem tekstu: Komisija) nad upravljanjem alternativnim investicionim fondovima; saradnja Komisije sa drugim

nadležnim organima; i druga pitanja od značaja za funkcionisanje alternativnih investicionih fondova i društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima.

**Koji su uzroci problema?**

Važeći Zakon o investicionim fondovima ("Sl. list Crne Gore", br. 54/11 i 13/18) oblast poslovanja i upravljanja alternativnim investicionim fondovima (AIF) nije u potpunosti usklađen sa Direktivom 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010.

**Koje su posljedice problema?**

Neusklađenost važećeg zakona iz oblasti poslovanja i upravljanja alternativnim investicionim fondovima sa pravnom tekovinom Evropske unije nije donijela nikakve posljedice funkcionisanju investicionih fondova u Crnoj Gori. Važno je istaći da će sa predloženim zakonom postojati veće mogućnosti za osnivanje različitih tipova alternativnih investicionih fondova, čime se će tržište fondova biti atraktivnije i konkurentnije, a time i primamljivije za one koji izaberu ovaj vid investiranja.

**Koji su subjekti oštećeni, na koji način i u kojoj mjeri?**

Nijedan subjekt nije oštećen zbog neusklađenost važećeg zakona iz oblasti poslovanja i upravljanja alternativnim investicionim fondovima sa pravnom tekovinom Evropske unije.

**Kako bi problem evoluirao bez promjene propisa ("status quo" opcija)?**

„Status quo“ bi mogao da ima negativan uticaj na proces pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji. U konkretnom, upitna bi bila mogućnost zatvaranja pregovaračkog poglavlja 9 koje se odnosi na finansijske usluge, s obzirom da je potrebno imati zakon koji je u potpunosti usklađen sa Direktivom 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010.

**2) Ciljevi**

**Koji ciljevi se postižu predloženim propisom?**

Navesti usklađenost ovih ciljeva sa postojećim strategijama ili programima Vlade, ako je primjenljivo.

**Koji ciljevi se postižu predloženim propisom?**

Cilj ovog propisa je unapređenje poslovnog ambijenta, razvoj alternativnih investicionih fondova u Crnoj Gori, kao i uspostavljanje adekvatnog regulatornog i nadzornog okvira za djelatnost društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima i alternativnih investicionih fondova u Crnoj Gori usklađen sa pravnom tekovinom EU u ovoj oblasti.

Usvajanjem predloženog Zakona stvorice se preduslovi za ostvarivanje sljedećih ciljeva:

- unapređenje regulatornog okvira iz oblasti poslovanja alternativnih investicionih fondova;
- licenciranje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima i alternativnih investicionih fondova;
- uvođenje mjera i kontrolnih mehanizama u poslovanju društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima;
- kontinuirano unapređenje regulative u dijelu koji se odnosi na zaštitu investitora na tržištu kapitala;
- podsticanje veće konkurencije na tržištu kapitala;
- odvajanje zakonske regulative u odnosu na otvorene investicione fondove sa javnom ponudom.

### **Usklađenost ovih ciljeva sa postojećim strategijama ili programima Vlade**

Programom pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji 2021-2023, koji je Vlada Crne Gore donijela u martu 2021. godine, u okviru pregovaračkog poglavlja 9 - Finansijske usluge pod oznakom 10, planirano je donošenje Zakona o alternativnim investicionim fondovima za III kvartal 2023. godine.

### **3. Opcije**

3. Koje su moguće opcije za ispunjavanje ciljeva i rješavanje problema? (uvijek treba razmatrati "status quo" opciju i preporučljivo je uključiti i neregulatornu opciju, osim ako postoji obaveza donošenja predloženog propisa).

3.1. Obrazložiti preferiranu opciju?

**Koje su moguće opcije za ispunjavanje ciljeva i rješavanje problema? (uvijek treba razmatrati "status quo" opciju i preporučljivo je uključiti i neregulatornu opciju, osim ako postoji obaveza donošenja predloženog propisa)**

Donošenje novog zakona je najbolji i jedini način za rješavanje problema, jer se tako najefikasnije i najtransparentnije uređuje materija koja je predmet zakona, čime se jasno i nedvosmisleno stvara odgovarajući pravni okvir za adekvatnije i svrsishodnije uređivanje ove oblasti, uz neophodno usklađivanje sa odgovarajućom domaćom i međunarodnom regulativom.

Prilikom izrade propisa nisu razmatrane druge opcije za rješavanje problema, jer se predložena rješenja mogu urediti samo zakonom. Obaveza donošenja predloženog rješenja postoji zbog transponovanja Direktive 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 za Poglavlje 9 - Finansijske usluge.

Opcija status quo nije prihvaćena, jer se usklađenost sa prethodno navedenom direktivom i njenim izmjenama ne može urediti bez izmjena regulatornog okvira.

Preferirana opcija je da se usvoji predloženi Zakon o alternativnim investicionim fondovima, kako je prethodno opisano.

#### **4. Analiza uticaja**

**Na koga će i kako će najvjerojatnije uticati rješenja u propisu - nabrojati pozitivne i negativne uticaje, direktne i indirektne.**

**Koje troškove će primjena propisa izazvati građanima i privredi (naročito malim i srednjim preduzećima).**

**Da li pozitivne posljedice donošenja propisa opravdavaju troškove koje će on stvoriti.**

**Da li se propisom podržava stvaranje novih privrednih subjekata na tržištu i tržišna konkurencija.**

**Uključiti procjenu administrativnih opterećenja i biznis barijera.**

**Na koga će i kako će najvjerojatnije uticati rješenja u propisu - nabrojati pozitivne i negativne uticaje, direktne i indirektne.**

Predloženi zakon bi trebao da ima direktan pozitivan uticaj na razvoj i konkurentnost industrije investicionih fondova, koja je značajan sektor svakog zdravog i razvijenog tržišta kapitala. Indirektno, to bi trebalo da se pozitivno odrazi i na poslovanje realnog sektora i na privredu u cjelini.

Predložena rješenja će zainteresovanim subjektima pružiti jasna saznanja o uslovima za osnivanje i upravljanje alternativnim investicionim fondovima, uslovima za osnivanje i poslovanje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima, poslovima i dužnostima depozitara, nadzornoj ulozi Komisije za tržište kapitala Crne Gore i drugim pitanjima od značaja za funkcionisanje alternativnih investicionih fondova i društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima. Adekvatnim uređenjem ove oblasti omogućiće se i bolja zaštita interesa domaćih i stranih investitora.

**Koje troškove će primjena propisa izazvati građanima i privredi (naročito malim i srednjim preduzećima).**

Primjena propisa može subjektima koji budu zainteresovani za obavljanje djelatnosti upravljanja alternativnim investicionim fondovima izazvati upravno-administrativne troškove u postupcima pred Komisijom za tržište kapitala (izdavanje dozvole za rad, razne saglasnosti, nadzor i sl.), drugim institucijama na tržištu kapitala i Centralnim registrom privrednih subjekata.

U zavisnosti od ukupne vrijednosti imovine alternativnih investicionih fondova kojima upravlja društvo za upravljanje alternativnim investicionim fondovima (u daljem tekstu: DZUAIF) i kategorije investitora kojima se nude alternativni investicioni fondovi razlikuju se veliki i mali DZUAIF.

Veliki DZUAIF je DZUAIF koji neposredno ili posredno, preko lica sa kojim je DZUAIF povezan zajedničkim upravljanjem ili kontrolom ili značajnim neposrednim ili posrednim učešćem, upravlja AIF-ovima čija ukupna imovina prelazi prag od:

- 1) 100 miliona eura, uključujući imovinu stečenu korišćenjem finansijske poluge;
- 2) 500 miliona eura, ako AIF-ovi kojima upravlja: a) ne koriste finansijsku polugu, b) u kojima investitori nemaju pravo na otkup udjela pet godina od datuma početnog ulaganja u svaki AIF.

Visina novčanog dijela osnovnog kapitala DZUAIF-a zavisi od kategorije DZUAIF-a i iznosi najmanje:

- 1) za veliki DZUAIF:
  - a) 125.000 eura,
  - b) 300.000 eura za zatvoreni AIF koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem;
- 2) za mali DZUAIF:
  - a) 100.000 eura,
  - b) 250.000 eura za zatvoreni AIF koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem.

Pravilima poslovanja alternativnih investicionih fondova (u daljem tekstu: AIF) ili osnivačkim aktima AIF-a propisuju se sve naknade, troškovi i metodologija obračuna naknada koje se plaćaju iz imovine fonda, kao i uslovi i način korišćenja dobiti. Takođe, pravilima poslovanja i osnivačkim aktima otvorenog alternativnog investicionog fonda preciziraće se iznos ulazne naknade prilikom kupovine investicionih jedinica/udjela i iznos izlazne naknade prilikom otkupa investicionih jedinica/udjela, pri čemu iznos izlazne naknade ne može biti veći od 5% od neto vrijednosti imovine po investicionoj jedinici/udjelu.

U skladu sa članom 147 predloženog zakona Komisija vrši nadzor nad sprovođenjem ovog zakona i propisa donijetih na osnovu ovog zakona.

U odnosu na subjekte nad kojima vrši nadzor, Komisija je ovlašćena da:

- 1) traži uvid u svaki dokument u bilo kom obliku i da dobije kopiju istog;
- 2) traži informacije od bilo kog lica povezanog sa poslovanjem DZUAIF-a ili AIF-a, a u slučaju potrebe, može da pozove i ispita to lice u cilju dobijanja informacija;
- 3) izvršava neposredne kontrole, sa ili bez prethodne najave;
- 4) zahtijeva evidenciju telefonskih razgovora i evidenciju o prometu podataka;
- 5) zahtijeva prekid svih radnji koje su u suprotnosti sa odredbama ovog zakona i podzakonskih akata usvojenih na osnovu ovog zakona;
- 6) zatraži zamrzavanje ili zapljenu imovine;
- 7) naloži privremenu zabranu obavljanja profesionalne djelatnosti;
- 8) zahtijeva od DZUAIF-a, depozitara ili revizora da dostavi informacije;
- 9) izrekne bilo koju vrstu mjera koja će obezbijediti kontinuiranu usklađenost poslovanja DZUAIF-a ili depozitara sa odredbama ovog zakona;
- 10) zahtijeva obustavu izdavanja ili otkupa udjela AIF-a kada je to u interesu vlasnika udjela ili javnosti;

- 11) oduzme dozvolu za rad ili povuče saglasnosti koje je dala DZUAIF-u ili depozitaru;
- 12) podnese krivičnu prijavu;
- 13) zahtijeva da revizori ili eksperti sprovedu provjere ili istrage.

AIF-om može upravljati samo DZUAIF kojem je izdata dozvola za rad u skladu sa ovim zakonom. (1) DZUAIF podnosi zahtjev za osnivanje, odnosno organizovanje i upravljanje AIF-om Komisiji.

Predloženim zakonom je propisano dostavljanje zahtjeva i dokumentacije od strane društva za upravljanje, koju zaposleni u Komisiji za tržište kapitala pregledaju i na osnovu iste odlučuju da li se može izdati dozvola za rad zainteresovanom pravnom licu.

Komisija daje saglasnost na pravila poslovanja i osnivačke akte alternativnog investicionog fonda i na izmjene i dopune tih akata.

Za prethodno navedene stavke nadzora Komisija naplaćuje naknade koja su definisane Odlukom o naknadama Komisije.

**Da li pozitivne posljedice donošenja propisa opravdavaju troškove koje će on stvoriti?**

Prednosti zakonskog uređivanja oblasti poslovanja i upravljanja alternativnim investicionim fondovima nadmašuju sporadične upravno-administrativne troškove koje će zakon stvoriti subjektima koji budu zainteresovani za obavljanje djelatnosti upravljanja alternativnim investicionim fondovima.

**Da li se propisom podržava stvaranje novih privrednih subjekata na tržištu i tržišna konkurencija?**

Propisom se podržava stvaranje društava za upravljanje alternativnim investicionim fondovima i alternativnih investicionih fondova, čime se pospješuje tržišna konkurencija.

**Uključiti procjenu administrativnih opterećenja i biznis barijera**

Razvojem alternativnih investicionih fondova administrativna opterećenja može imati samo Komisija za tržište kapitala, ukoliko bude potrebe da se poveća broj zaposlenih.

Ovim zakonom se uvode se nikakve biznis barijere.

#### **5. Procjena fiskalnog uticaja**

**Da li je potrebno obezbjeđenje finansijskih sredstava iz budžeta Crne Gore za implementaciju propisa i u kom iznosu?**

**Da li je obezbjeđenje finansijskih sredstava jednokratno ili tokom određenog vremenskog perioda? Obrazložiti.**

**Da li implementacijom propisa proizilaze međunarodne finansijske obaveze? Obrazložiti.**

Da li su neophodna finansijska sredstva obezbijedena u budžetu za tekuću fiskalnu godinu, odnosno da li su planirana u budžetu za narednu fiskalnu godinu?

Da li je usvajanjem propisa predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteci finansijske obaveze?

Da li će se implementacijom propisa ostvariti prihod za budžet Crne Gore?

Objasnite metodologiju koja je korišćena prilikom obračuna finansijskih izdataka/prihoda.

Da li su postojali problemi u preciznom obračunu finansijskih izdataka/prihoda? Objasnite.

Da li su postojale sugestije Ministarstva finansija na nacrt/predlog propisa?

Da li su dobijene primjedbe uključene u tekst propisa? Objasnite.

**Da li je potrebno obezbjeđenje finansijskih sredstava iz budžeta Crne Gore za implementaciju propisa i u kom iznosu?**

Za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore.

**Da li je obezbjeđenje finansijskih sredstava jednokratno, ili tokom određenog vremenskog perioda? Objasnite.**

Za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore.

**Da li implementacijom propisa proizilaze međunarodne finansijske obaveze? Objasnite.**

Implementacijom ovog propisa ne proizilaze međunarodne finansijske obaveze.

**Da li su neophodna finansijska sredstva obezbijedena u budžetu za tekuću fiskalnu godinu, odnosno da li su planirana u budžetu za narednu fiskalnu godinu?**

Za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore.

**Da li je usvajanjem propisa predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteci finansijske obaveze?**

Usvajanjem propisa nije predviđeno donošenje podzakonskih akata iz kojih će proisteci finansijske obaveze.

**Da li će se implementacijom propisa ostvariti prihod za budžet Crne Gore?**

Implementacijom propisa neće se direktno ostvariti prihod za budžet Crne Gore.

**Objasnite metodologiju koja je korišćena prilikom obračuna finansijskih izdataka/prihoda.**

S obzirom da za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore, nije se vršio obračun finansijskih izdataka/prihoda.

**Da li su postojali problemi u preciznom obračunu finansijskih izdataka/prihoda? Obrazložiti.**

Imajući u vidu da se nije radio obračun finansijskih izdataka/prihoda, jer za implementaciju ovog propisa nije potrebno obezbijediti dodatna finansijska sredstva u budžetu Crne Gore, nije moglo doći do problema obračuna.

**Da li su postojale sugestije Ministarstva finansija na nacrt/predlog propisa?**

Ministarstvo finansija je Komisiji za tržište kapitala u februaru 2022. godine dostavilo komentare na predloženi zakon.

**Da li su dobijene primjedbe uključene u tekst propisa? Obrazložiti.**

Tokom sastanka predstavnika Ministarstva finansija i Komisije za tržište kapitala obrazložene se pojedine odredbe predloženog zakona koje su propisane u skladu sa Direktivom 2011/61/EU Evropskog parlamenta i Savjeta od 8. 6. 2011. godine o menadžerima alternativnih investicionih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ kao i uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010

#### **6. Konsultacije zainteresovanih strana**

**Naznačiti da li je korišćena eksterna ekspertska podrška i ako da, kako.**

**Naznačiti koje su grupe zainteresovanih strana konsultovane, u kojoj fazi RIA procesa i kako (javne ili ciljane konsultacije).**

**Naznačiti glavne rezultate konsultacija, i koji su predlozi i sugestije zainteresovanih strana prihvaćeni odnosno nijesu prihvaćeni. Obrazložiti.**

**Naznačiti da li je korišćena eksterna ekspertska podrška i ako da, kako.**

U izradi Nacrta zakona o alternativnim investicionim fondovima učestvovali su službenici Komisije za tržište kapitala, a korišćena je i eksterna ekspertska podrška obezbijedena kroz Twinning projekat EU „PODRŠKA REGULISANJU FINANSIJSKIH USLUGA“ [MN 14 IPA FI 02 17 R]. Pomoć pri izradi nacrta ovog propisa su Komisiji za tržište kapitala pružali eksperti iz Njemačke savezne agencije za nadzor nad finansijskim uslugama (BaFin).

**Naznačiti koje su grupe zainteresovanih strana konsultovane, u kojoj fazi RIA procesa i kako (javne ili ciljane konsultacije).**

Za potrebe izrade ovog propisa nisu obavljene druge konsultacije, osim sa predstavnicima Ministarstva finansija.

**Naznačiti glavne rezultate konsultacija, i koji su predlozi i sugestije zainteresovanih strana prihvaćeni odnosno nijesu prihvaćeni. Obrazložiti.**



## 7. Monitoring i evaluacija

Koje su potencijalne prepreke za implementaciju propisa?

Koje će mjere biti preduzete tokom primjene propisa da bi se ispunili ciljevi?

Koji su glavni indikatori prema kojima će se mjeriti ispunjenje ciljeva?

Ko će biti zadužen za sprovođenje monitoringa i evaluacije primjene propisa?

### Koje su potencijalne prepreke za implementaciju propisa?

Potencijalnih prepreka za implementaciju propisa nema.

### Koje će mjere biti preduzete tokom primjene propisa da bi se ispunili ciljevi?

Da bi se ispunili ciljevi, biće preduzeto niz mjera i aktivnosti, a posebno:

- Dodatne regulatorne aktivnosti, radi donošenja neophodnih podzakonskih akata za implementaciju zakona,
- Komisija za tržište kapitala će obezbijediti dodatnu neophodnu edukaciju za zaposlene koji će raditi na poslovima licenciranja i nadzora.

### Koji su glavni indikatori prema kojima će se mjeriti ispunjenje ciljeva?

Glavni indikatori za mjerenje ispunjenja ciljeva biće broj novoosnovanih društava za upravljanje, broj novoosnovanih alternativnih investicionih fondova, rast kapitala alternativnih investicionih fondova, veći broj investitora u alternativne investicione fondove.

### Ko će biti zadužen za sprovođenje monitoringa i evaluacije primjene propisa?

Za monitoring i evaluaciju primjene propisa zadužena je Komisija za tržište kapitala koja će, u okviru svojih godišnjih izvještaja o radu, Skupštini Crne Gore redovno izvještavati o najznačajnijim indikatorima u oblasti primjene ovog zakona.

Datum i mjesto

U Podgorici, 17. 6. 2022. godine

Starješina

PREDSJEDNIK KOMISIJE  
ZA TRŽIŠTE KAPITALA

