

**REPUBLIKA SRPSKA  
VLADA**

**NACRT**

**ZAKON  
O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA O PENZIJSKOM  
REZERVNOM FONDU REPUBLIKE SRPSKE**

**Banja Luka, septembar 2017. godine**

ZAKON  
O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA O PENZIJSKOM REZERVNOM FONDU  
REPUBLIKE SRPSKE

Član 1.

U Zakonu o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske („Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 73/08, 50/10 i 102/12) u članu 6. u stavu 1. u tački d) poslije riječi: „banaka“ riječ: „i“ briše se i dodaje zapeta.

U tački đ) poslije riječi: „derivata“ dodaje se riječ: „i“ i nova tačka e) koja glasi: „e) ostalih zajedničkih ulaganja sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama (u daljem tekstu: zajednička ulaganja)“.

Član 2.

Član 13. mijenja se i glasi:

„(1) Imovina Rezervnog fonda ulaže se u:

a) dužničke hartije od vrijednosti koje emituje ili za koje garantuje BiH, Centralna banka BiH, Republika Srpska, Federacija BiH i Brčko Distrikt BiH,

b) dužničke hartije od vrijednosti koje emituju ili za koje garantuju jedinice lokalne samouprave Republike Srpske i dužničke hartije od vrijednosti koje emituju jedinice lokalne samouprave i kantoni Federacije BiH,

v) dužničke hartije od vrijednosti koje emituju strane države ili strana pravna lica sa kreditnim rejtingom investicionog ranga, a koji utvrđuju eksterne institucije za procjenu kreditnog rejtinga registrovane kod Evropske agencije za bankarstvo i kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,

g) vlasničke hartije od vrijednosti zatvorenih akcionarskih društava sa sjedištem u BiH kada Rezervni fond osniva društvo za upravljanje, penzijski ili drugi investicioni fond u obliku zatvorenog akcionarskog društva,

d) hartije od vrijednosti koje emituju međunarodne finansijske organizacije,

đ) hartije od vrijednosti koje emituju pravna lica sa sjedištem u BiH kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu,

e) hartije od vrijednosti stranih pravnih lica, osim dužničkih hartija od vrijednosti iz tačke v) ovog člana, koje su uvrštene na najviši berzanski segment u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,

ž) udjele u otvorenim investicionim fondovima registrovanim u BiH,

z) udjele u otvorenim investicionim fondovima registrovanim u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,

i) novčane depozite kod banaka i sertifikate o depozitu koje emituju banke u BiH,

j) zajednička ulaganja i

k) repo ugovore sa hartijama od vrijednosti iz t. a), b) i đ) ovog člana, a koje su uvrštene na službeno berzansko tržište.

(2) Repo ugovorom iz stava 1. tačka k) ovog člana, prodavac se obavezuje da proda kupcu hartije od vrijednosti, a kupac da plati prodavcu kupovnu cijenu, uz obavezu njihovog

reotkupa po određenoj cijeni i na tačno određeni datum u budućnosti, a najduže do 365 dana od dana zaključenja repo ugovora.

(3) Rezervni fond može zaključiti repo ugovor sa pravnim licem kojem je priznat status kvalifikovanog investitora u skladu sa propisima o tržištu hartija od vrijednosti.“

### Član 3.

Član 14. mijenja se i glasi:

„(1) Zbir svih ulaganja u jedno lice ili grupu povezanih lica koji iznosi ili prelazi 1% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda, smatra se velikom izloženošću Rezervnog fonda.

(2) Grupom povezanih lica smatraju se dva lica ili više lica, koji predstavljaju jedan rizik za Rezervni fond:

a) ako jedno od njih neposredno ili posredno ima kontrolu nad drugim licem ili drugim licima ili

b) ako su međusobno povezana tako da, ako bi za jedno od tih lica nastali finansijski problemi, posebno u vezi sa finansiranjem ili otplatom duga, drugo lice ili sva ostala lica iz grupe bi se vjerovatno suočila sa teškoćama povezanim sa finansiranjem ili otplatom duga.

(3) Na ulaganja imovine Rezervnog fonda primjenjuju se sljedeća ograničenja:

a) izloženost Rezervnog fonda prema jednom licu ili grupi povezanih lica ne može da prelazi 25% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda,

b) zbir svih velikih izloženosti Rezervnog fonda ne može da prelazi 50% neto vrijednosti imovine fonda,

v) ulaganjem imovine ne može se sticati više od 50% vlasničkog učešća emitenta, osim ukoliko Rezervni fond osniva društvo za upravljanje, penzijski ili drugi investicioni fond u obliku zatvorenog akcionarskog društva,

g) ulaganjem imovine u korporativne dužničke hartije od vrijednosti jednog emitenta iz člana 13. stav 1. tačka đ) ne može se sticati više od 50% odobrene vrijednosti emisije dužničkih hartija od vrijednosti jednog emitenta, pri čemu ulaganje mora biti obezbijeđeno prvoklasnim ili kvalitetnim kolateralom,

d) do 15% neto vrijednosti imovine može se uložiti u novčane depozite kod banaka i sertifikate o depozitu koje emituju banke, s tim da se u novčane depozite kod jedne banke i sertifikate o depozitu koje emituje jedna banka može uložiti do 5% neto vrijednosti imovine,

đ) do 20% neto vrijednosti imovine može se ulagati u hartije od vrijednosti emitentata čije je sjedište izvan BiH,

e) do 5% neto vrijednosti imovine može se ulagati u akcije ili udjele investicionih fondova,

ž) opcijski i terminski poslovi i drugi finansijski derivati mogu se koristiti samo u svrhu zaštite od rizika i ukupna izloženost prema tim instrumentima ne može biti veća od 5% neto vrijednosti imovine,

z) do 2% neto vrijednosti imovine može se ulagati u hartije od vrijednosti emitenta iz člana 13. tačka g) ovog zakona i

i) velika izloženost Rezervnog fonda po zajedničkom ulaganju ne može da prelazi 5% neto vrijednosti imovine.

(4) Pod prvoklasnim ili kvalitetnim kolateralom iz stava 3. tačka g) ovog člana, smatra se kolateral u smislu propisa kojim se uređuju minimalni standardi za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikacijom aktive banaka.

(5) Ulaganje u hartije od vrijednosti iz člana 13. stav 1. t. a) i b) ovog zakona, ne podliježe ograničenjima iz ovog člana.

(6) Vlada Republike Srpske može detaljnije propisati uslove i način ulaganja imovine Rezervnog fonda.“

#### Član 4.

U članu 17. poslije stava 2. dodaje se novi stav 3. koji glasi:

„(3) Zaključivanje repo ugovora, kao i zajednička ulaganja ne smatraju se pravnim poslovima odobravanja i davanja kredita ili zajma.“

#### Član 5.

U članu 23. u stavu 2. poslije riječi: „na privremeno upravljanje“ zapeta i riječi: „kao i upravljanje drugim fondovima osnovanim u skladu sa posebnim zakonom“ brišu se.

Poslije stava 2. dodaje se novi stav 3. koji glasi:

„(3) Izuzetno od stava 2. ovog člana, Društvo za upravljanje može upravljati i penzijskim i drugim investicionim fondom osnovanim u skladu sa posebnim zakonom, pod uslovom da za to dobije dozvolu nadležnog regulatora, kao i drugim fondom osnovanim u skladu sa posebnim zakonom.“

Dosadašnji st. 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9. i 10. postaju st. 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10. i 11.

U istom članu dosadašnji stav 10. koji postaje stav 11. mijenja se i glasi:

„(11) Nadzor nad radom Društva za upravljanje u poslovima upravljanja fondovima iz stava 3. ovog člana vrši se u skladu sa zakonima kojima je propisano osnivanje i poslovanje tih fondova.“

#### Član 6.

Poslije člana 44b. dodaju se novi čl. 44v. i 44g. koji glasi:

„Član 44v.

Državni kapital u licu koje, do dana stupanja na snagu ovog zakona, nije konstituisano u skladu sa zakonima kojima se uređuje poslovanje privrednih društava i javnih preduzeća, a koji je unesen kao osnivački ulog u Rezervni fond, ne uključuje se u imovinu koja predstavlja osnov za obračun ograničenja izloženosti Rezervnog fonda iz člana 14. stav 3. ovog zakona sve do dana rješavanja statusa tog lica.

#### Član 44g.

Društvo za upravljanje dužno je da uskladi ulaganja imovine Rezervnog fonda sa članom 14. ovog zakona u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu ovog zakona.“

#### Član 7.

Ovaj zakon stupa na snagu osmog dana od dana objavljivanja u „Službenom glasniku Republike Srpske“.

Broj:  
Datum:

**PREDSJEDNIK  
NARODNE SKUPŠTINE**

Nedeljko Čubrilović

**OBRAZLOŽENJE**  
**NACRTA ZAKONA O IZMJENAMA I DOPUNAMA ZAKONA**  
**O PENZIJSKOM REZERVNOM FONDU REPUBLIKE SRPSKE**

## **I USTAVNI OSNOV**

Ustavni osnov za donošenje Nacrta zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske sadržan je u Amandmanu XXXII na član 68. Ustava Republike Srpske, t. 6, 9, 12. i 18. prema kojima Republika, između ostalog, uređuje i obezbjeđuje socijalno osiguranje i druge oblike socijalne zaštite, pravni položaj preduzeća i drugih organizacija, te kontrolu zakonitosti raspolaganja sredstvima pravnih lica i druge odnose od interesa za Republiku, kao i u članu 70. tačka 2. Ustava, kojim je uređeno da Narodna skupština Republike Srpske donosi zakone i druge propise.

## **II USKLAĐENOST SA USTAVOM, PRAVNIM SISTEMOM I PRAVILIMA NORMATIVNOPRAVNE TEHNIKE**

Prema Mišljenju Republičkog sekretarijata za zakonodavstvo broj: 22.03-020-628/17 od 21. septembra 2017. godine, ustavni osnov za donošenje ovog zakona sadržan je u Amandmanu XXXII na član 68. t. 6, 9, 12. i 18. Ustava Republike Srpske, prema kojima Republika, između ostalog, uređuje i obezbjeđuje socijalno osiguranje i druge oblike socijalne zaštite, pravni položaj preduzeća i drugih organizacija, te kontrolu zakonitosti raspolaganja sredstvima pravnih lica i druge odnose od interesa za Republiku. Takođe, prema članu 70. tačka 2. Ustava, Narodna skupština donosi zakone, druge propise i opšte akte.

Razlozi za donošenje ovog zakona sadržani su potrebi uvođenja novih oblika ulaganja imovine Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske, koji su i dalje usklađeni sa osnovnim ciljevima njegovog osnivanja a koji bi trebalo da doprinesu razvoju domaćeg tržišta kroz privlačenje stranih investicija. Stvaranjem navedenih zakonskih preduslova daje se mogućnost Rezervnom fondu da kao domaći investitor, zajedno sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama učestvuje u investiranju u infrastrukturne projekte ili druge dugoročne projekte na domaćem tržištu.

Predložene izmjene i dopune odnose se i na definisanje ograničenja ulaganja imovine Rezervnog fonda, da bi se uveli standardi kontrole rizika koncentracije, tj. izloženosti prema jednom ili više lica, čiji problemi u poslovanju mogu da utiču na profitabilnost i ostvarenje investicionih ciljeva Rezervnog fonda. Takođe, daje se mogućnost Društvu za upravljanje, da pored upravljanja Rezervnim fondom, može da upravlja i drugim fondovima koji su osnovani posebnim zakonom pod uslovom da dobije saglasnost nadležnog regulatora.

Obrađivaču su date određene sugestije koje su se odnosile na poboljšanje i preciziranje formulacija Zakona, kao i njegovo usklađivanje sa Pravilima za izradu zakona i drugih propisa Republike Srpske („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj 24/14).

Budući da je obrađivač prihvatio date sugestije i ugradio ih u tekst Nacrta, Republički sekretarijat za zakonodavstvo utvrdio je da je ovaj nacrt usklađen sa Ustavom, pravnim sistemom Republike i Pravilima za izradu zakona i drugih propisa Republike Srpske. Na osnovu izloženog, mišljenja smo da se Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske može uputiti dalje na razmatranje.

### III USKLADENOST SA PRAVNIM PORETKOM EVROPSKE UNIJE

Prema Mišljenju Republičkog sekretarijata za zakonodavstvo broj: 17.03-020-2171/17 od 20. septembra 2017. godine, a nakon uvida u propise Evropske unije i analize odredaba Nacrta zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, nije ustanovljeno da EU *acquis* sadrži izvore koji su relevantni za predmet uređivanja dostavljenog nacrta, zbog čega u Izjavi o usklađenosti stoji ocjena „neprimjenjivo“.

Napominjemo da će donošenje ovog nacrta doprinijeti ispunjavanju obaveza sadržanih u članu 89. Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju koje se odnose na saradnju ugovornih strana u oblasti bankarstva, osiguranja i ostalih finansijskih usluga.

### IV RAZLOZI ZA DONOŠENJE ZAKONA

U avgustu 2008. godine donesen je Zakon o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske (u daljem tekstu: Zakon), kojim se uređuje osnivanje, djelatnost, upravljanje, organi, organizacija, način rada i poslovanja, te druga pitanja od značaja za osnivanje i poslovanje Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske (u daljem tekstu: Rezervni fond) i Društva za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske (u daljem tekstu: Društvo za upravljanje).

Nakon dvije godine, Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske je osnovao Rezervni fond sa ciljem obezbjeđenja dugoročne održivosti obaveznog penzijskog osiguranja. Neto vrijednost imovine Rezervnog fonda na dan osnivanja iznosila je 274.812.575 KM i procijenjena je u skladu sa Metodologijom o utvrđivanju neto vrijednosti imovine Akcijskog fonda Republike Srpske i Fonda za restituciju Republike Srpske<sup>1</sup>.

Početkom 2011. godine, imovinu Rezervnog fonda su činile isključivo akcije akcionarskih društava i udjeli nekorporativizovanih privrednih društava, dok su, već na kraju 2011. godine, zahvaljujući restrukturiranju postojećih ulaganja, likvidna sredstva sa stabilnim prinosima (obveznice, depoziti i potraživanja) činila 7,32% imovine Rezervnog fonda.

Kroz proces restrukturiranja portfelja Rezervnog fonda ostvareni su značajni prilivi od prodaje akcija i prihodi od dividendi privrednih društava, čime je ostvaren rast imovine sa stabilnim prinosima.

Društvo za upravljanje je u konutinitetu isplaćivalo dividendu svom osnivaču, a što je doprinijelo redovnom izmirenju obaveza po osnovu obaveznog penzijskog osiguranja. Od osnivanja Rezervnog fonda do 30. juna 2017. godine isplaćena je dividenda u ukupnom iznosu od 37.269.297 KM.

Na dan 31. decembar 2016. godine, u vezi sa sigurnosti portfelja Rezervnog fonda rizik je umjeren, pri čemu 80,51% čine finansijski instrumenti niskog rizika, 2,27% umjerenog rizika, a 17,22% finansijski instrumenti visokog rizika.

U okolnostima i budućim trendovima koji su karakteristični za domaće i inostrano finansijsko tržište, zadržavanjem postojeće regulative može se očekivati pad realnog prinosa na portfelj koji je u prethodne tri godine, u prosjeku, iznosio 5,69%. S obzirom na to da domaće finansijsko tržište, kao i inostrano, karakterišu niske kamatne stope i viškovi likvidnosti, Rezervni fond će biti izložen riziku daljeg pada kamatnih stopa na dužničke hartije od vrijednosti usljed povećane konkurencije. Dalji pad kamatnih stopa, u kratkom roku, trebalo bi da doprinese rastu neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda, međutim, u dugom roku, ovaj trend bi negativno uticao na bilans uspjeha Rezervnog fonda.

---

<sup>1</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 95/06, 2/07, 7/07 i 120/08.

Imajući u vidu negativan trend na tržištu hartija od vrijednosti Republike Srpske<sup>2</sup>, izmjenama i dopunama Zakona, predloženi su novi oblici ulaganja imovine Rezervnog fonda, koji su i dalje usklađeni sa osnovnim ciljevima osnivanja Rezervnog fonda i koji bi trebalo da doprinesu razvoju domaćeg tržišta privlačenjem stranih investicija. Stvaranjem zakonskih preduslova, daje se mogućnost Rezervnom fondu da, kao domaći investitor, zajedno sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama učestvuje u investiranju u infrastrukturne projekte ili neke druge dugoročne projekte na domaćem tržištu.

U cilju kontrole rizika koncentracije ulaganja, redefinisana su ograničenja ulaganja Rezervnog fonda, da bi, i u narednom periodu, Društvo za upravljanje nastavilo da ostvaruje pozitivne rezultate i pruža podršku obaveznom penzijskom osiguranju.

U narednoj tabeli data je struktura portfelja Rezervnog fonda od 2010. do 2016. godine:

Datum	akcije akcionarskih društava		udjeli u nekorporativnim priv. Društvima		obveznice, depoziti, trezorski zapisi, gotovina i potraživanja	
	vrijednost (u KM)	%	vrijednost (u KM)	%	vrijednost (u KM)	%
31.12.2010.	242.190.008	88,13	32.622.566	11,87	0	0
31.12.2011.	215.030.191	81,42	29.748.947	11,26	19.320.096	7,32
31.12.2012.	197.529.023	76,34	29.150.730	11,27	32.073.283	12,40
31.12.2013.	183.318.276	70,14	29.129.858	11,14	48.926.710	18,72
31.12.2014.	169.924.456	64,74	29.129.830	11,10	63.414.377	24,16
31.12.2015.	156.931.906	59,84	28.611.058	10,91	76.710.413	29,25
<b>31.12.2016.</b>	<b>111.486.358</b>	<b>50,31</b>	<b>28.543.257</b>	<b>12,88</b>	<b>81.584.386</b>	<b>36,81</b>

## V OBRAZLOŽENJE PREDLOŽENIH RJEŠENJA

Članom 1. predložena je dopuna člana 6. Zakona u smislu da se dozvoli Rezervnom fondu da ulaže i u ostale oblike zajedničkih ulaganja, koja nemaju pravnu prirodu hartije od vrijednosti, a koja mogu biti u vidu dužničkih ulaganja i ugovornih finansijskih aranžmana, i to samo sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama. Imajući u vidu restriktivne politike investiranja međunarodnih finansijskih organizacija, koje nerijetko zahtijevaju učešće domaćih investitora u projektima u koje investiraju, predlaže se stvaranje preduslova Rezervnom fondu da zajedno sa kvalifikovanim investitorima, kao što su Evropska banka za obnovu i razvoj, Svjetska banka, Međunarodni monetarni fond, Evropska centralna banka, Evropska investiciona banka i druge slične međunarodne organizacije, ulaže svoju imovinu u infrastrukturne projekte ili neke druge dugoročne projekte na domaćem tržištu, u skladu sa razvojnim ciljevima Republike Srpske, te investicionom politikom i ciljevima Penzijskog fonda.

Članom 2. mijenja se član 13. Zakona kojim su definisani instrumenti u koje Društvo za upravljanje može ulagati imovinu Penzijskog fonda. U odnosu na važeće zakonsko rješenje, predloženo je da se imovina Penzijskog fonda može ulagati i u:

- dužničke hartije od vrijednosti za koje garantuju jedinice lokalne samouprave Republike Srpske, imajući u vidu da se radi o obezbijedenoj i utrživoj hartiji od vrijednosti. Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama<sup>3</sup>, precizno je definisao uslove pod kojima jedinice lokalne samouprave Republike Srpske mogu dati garancije;

<sup>2</sup> Na dan 31. decembar 2016. godine, u strukturi ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti a. d. Banja Luka akcije su učestvovala sa 8%, obveznice sa 60,9% i trezorski zapisi sa 31,1%.

<sup>3</sup> „Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 71/12 i 52/14.

- dužničke hartije od vrijednosti koje emituju kantoni Federacije BiH. Naime, prema važećem Zakonu, imovina Penzijskog fonda može da se ulaže u dužničke hartije od vrijednosti koje emituju jedinice lokalne samouprave u BiH, međutim, imajući u vidu kompleksnu strukturu Federacije BiH, predloženo je da se ova odredba uskladi sa ustavno pravnom organizacijom različitih nivoa vlasti, tj. da se dozvoli ulaganje imovine Rezervnog fonda i u dužničke hartije od vrijednosti koje emituju kantoni;
- sve dužničke hartije od vrijednosti koje emituju strane države ili strana pravna lica sa kreditnim rejtingom investicionog ranga, a ne samo u one sa minimalnim kreditnim rejtingom „A“, pri čemu bi kreditni rejting trebalo da utvrdi eksterna institucija za procjenu kreditnog rejtinga<sup>4</sup> (engl. External Credit Assessment Institutions – ECAI), koja je registrovana kod Evropske agencije za bankarstvo (engl. European banking authority – EBA);
- zajednička ulaganja sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama, a što je u vezi sa dopunom u članu 6. Zakona;
- repo ugovore.

Izmjenama i dopunama Zakona definisano je da Društvo za upravljanje može zaključiti repo ugovor samo sa pravnim licem kome je priznat status kvalifikovanog investitora, u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti. S obzirom na to da je na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti a. d. Banja Luka uspostavljeno tržište novca na kome se trguje, između ostalog, i repo ugovorima, a Društvo za upravljanje identifikovano je kao učesnik tog tržišta, na ovaj način će se dodatno podržati razvoj tržišta dužničkih hartija od vrijednosti Republike Srpske stvaranjem pravnog okvira, a čime će se realizovati i jedna od preporuka FSAP misije<sup>5</sup>.

Članom 3. mijenja se član 14. Zakona kojim su definisana ograničenja ulaganja imovine Rezervnog fonda, kako u odnosu na neto vrijednost imovine Rezervni fond, tako i u odnosu na emitenta. Predloženom odredbom uvode se standardi kontrole rizika koncentracije, tj. izloženosti prema jednom ili više lica, čiji problemi u poslovanju mogu značajno da utiču na ostvarenje investicionih ciljeva Rezervnog fonda i njegovu profitabilnost.

Prilikom utvrđivanja predloženih pojmova i kvantitativnih ograničenja shodno su primijenjeni Bazelski standardi<sup>6</sup> koji utvrđuju pravila upravljanja rizikom koncentracije. Predloženo je da se velikom izloženošću Rezervnog fonda smatra zbir svih ulaganja Rezervnog fonda u jedno lice ili grupu povezanih lica, a koja su jednaka ili prelaze 1% neto vrijednosti imovine. U cilju preciziranja pojmovnog značenja i nedvosmislenog tumačenja zakona, definisana su lica koja se smatraju grupom povezanih lica u skladu sa propisima kojima se uređuju poslovanje privrednih društava i propisima kojima se uređuje bankarski sistem.

U strukturi imovine Rezervnog fonda, koncentracija svih ulaganja koja su iznad 1% zaključno sa 30. junom 2017. godine iznosi 33,7% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda.

U cilju održavanja likvidnosti i profitabilnosti Rezervnog fonda, te povećanja prinosa na ulaganja Rezervnog fonda, predložena su nova ograničenja ulaganja imovine koja se u odnosu na postojeća razlikuju u slijedećem:

- definisano je ograničenje izloženosti Rezervnog fonda prema jednom licu ili grupi povezanih lica (ne može da prelazi 25% neto vrijednosti), kao i ograničenje zbira svih velikih izloženosti (ne može da prelazi 50% neto vrijednosti);

<sup>4</sup> Lista Agencija za kreditni rejting koje su registrovane u skladu sa Uredbom 1060/2009 Evropskog parlamenta i Savjeta može se naći na internet stranici: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>

<sup>5</sup> Од 29. октобра до 18. новембра 2014. године, Међународни монетарни фонд и Свјетска банка вршили су пројекат стања финансијског сектора Босне и Херцеговине (FSAP мисија), на основу које су донесене препоруке дефинисане у оквиру документа Aide-Mémoire (Program procjene finansijskog sektora Bosne i Hercegovine).

<sup>6</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Supervisory framework for measuring and controlling large exposures, April 2014.



- povećano je dozvoljeno ulaganje u korporativne dužničke hartije od vrijednosti sa 25% na 50% odobrene vrijednosti jedne emisije ali je definisano da to ulaganje mora biti obezbijeđeno kolateralom u smislu propisa kojim se uređuju minimalni standardi za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikacijom aktive banaka;
- povećano je dozvoljeno ulaganje sa 1% na 2% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda u vlasničke hartije od vrijednosti zatvorenih akcionarskih društava sa sjedištem u BiH kada Rezervni fond osniva društvo za upravljanje, penzijski ili drugi investicioni fond u obliku zatvorenog akcionarskog društva. Rezervni fond, kao jedan od osnivača prvog dobrovoljnog penzijskog fonda u Republici Srpskoj, već je izložen po osnovu ovog ulaganja blizu 1%, a s obzirom na to da se očekuje da će imovina dobrovoljnog penzijskog fonda rasti, u slučaju da se ne poveća ovo ograničenje, Rezervni fond bi bio primoran da smanjuje učešće u ovom fondu;
- definisano je da ulaganje Rezervnog fonda u zajedničko ulaganje sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama, po jednom projektu, ne može da prelazi 5% neto vrijednosti imovine, dok ukupna izloženost Rezervnog fonda prema ovim licima ne može da prelazi 25% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda;
- definisano je da se i u dužničke hartije od vrijednosti koje emituju ili za koje garantuju jedinice lokalne samouprave može ulagati bez ograničenja, a što je do sada bilo specifično samo za dužničke hartije od vrijednosti koje emituje ili za koje garantuje Republika Srpska, Federacija BiH, Bosna i Hercegovina, Brčko Distrikt BiH i Centralna banka BiH.

Članom 4. mijenja se član 17. na način da se dodaje odredba kojom se jasno i nedvosmisleno definiše da se repo ugovori, odnosno zajednička ulaganja sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama ne smatraju pravnim poslovima odobravanja i davanja kredita ili zajma, jer pravna priroda ovih posla, suštinski, i ne predstavlja davanje kredita ili zajma, već kupoprodajni ugovor sa hartijama od vrijednosti uz unaprijed definisane cijene otkupa i reotkupa, odnosno ugovorni finansijski aranžman sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama.

Članom 5. mijenja se član 23. u cilju da se preciziraju drugi fondovi kojima, pored Rezervnog fonda, može upravljati Društvo za upravljanje. U tom smislu, novim stavom 3. definisano je da Društvo za upravljanje može da upravlja drugim penzijskim i investicionim fondom, koji su osnovani u skladu sa posebnim zakonom, pod uslovom da za to dobije dozvolu nadležnog regulatora, kao i drugim fondovima koji su osnovani posebnim zakonom. Takođe, istim članom je definisano da će se nadzor nad radom društva za upravljanje u poslovanju i upravljanju drugim penzijskim i investicionim fondovima, kao i upravljanje drugim fondovima vršiti u skladu sa zakonom kojim je propisano osnivanje i poslovanje tih fondova. Nadzor nad radom investicionih fondova sprovodi Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima, a nadzor nad radom dobrovoljnih penzijskih fondova sprovodi Agencija za osiguranje Republike Srpske u skladu sa Zakonom o dobrovoljnim penzijskim fondovima i penzijskim planovima.

Članom 6. dodaju se novi čl. 44v. i 44g. Članom 44v. u prelaznim i završnim odredbama kojima se definiše da se državni kapital u licu koje, do dana stupanja na snagu ovog zakona, nije konstituisano u skladu sa zakonima kojima se uređuje poslovanje privrednih društava i javnih preduzeća, a koji je unesen kao osnivački ulog u Rezervni fond, ne uključuje se u imovinu koja predstavlja osnov za obračun ograničenja izloženosti Rezervnog fonda sve do dana rješavanja statusa tog lica. Naime, oko 13% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda čine hartije od vrijednosti lica kod kojih nije sproveden proces korporatizacije i privatizacije, a čija se realna vrijednost može utvrditi tek nakon utvrđivanja njihovog statusa, nakon čega će se uključiti u imovinu koja predstavlja osnov za obračun ograničenja izloženosti ulaganja.

Članom 44g. propisano je da je Društvo za upravljanje dužno da uskladi ulaganja imovine Rezervnog fonda sa članom 14. ovog zakona u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu ovog zakona.

## **VI PROCJENA UTICAJA ZAKONA NA UVOĐENJE NOVIH, IZMJENU ILI UKIDANJE POSTOJEĆIH FORMALNOSTI KOJE OPTEREĆUJU PRIVREDNO POSLOVANJE**

Uvidom u sprovedeni proces metodologije kratke procjene uticaja propisa na Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, Ministarstvo za ekonomske odnose i regionalnu saradnju, konstatuje sljedeće:

- Nacrt je planiran Programom rada Vlade Republike Srpske i Programom rada Narodne skupštine Republike Srpske za 2017. godinu.
- Obrađivač je pravilno analizirao postojeće stanje i definisao problem, te je isti sastavni dio „Razloga za donošenje ili izmjenu i/ili dopunu zakona“.
- Obrađivač je pravilno definisao ciljeve koji se žele postići donošenjem zakona.
- Obrađivač je pravilno sproveo proces konsultacija.

Prilikom utvrđivanja opcija za rješenje problema, obrađivač je naveo da nisu razmatrane druge opcije kojima bi se mogao riješiti definisani problem.

U vezi sa uticajem na poslovno okruženje, obrađivač je naveo da Nacrt neće prouzrokovati transakcione troškove u vezi sa poslovanjem, ali će zahtijevati dodatna prilagođavanja i usklađivanja sa propisanim uslovima poslovanja. Prilagođavanje i usklađivanje poslovanja se odnosi na obavezu Društva za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom da uskladi ulaganje imovine Penzijskog rezervnog fonda sa novim zakonskim ograničenjima u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu zakona. Osim toga, očekuje se veća zainteresovanost stranih investitora, i to međunarodnih finansijskih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka da, zajedno sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom, investiraju svoja sredstva u projekte na tržištu Republike Srpske, te se na taj način očekuje pozitivan uticaj na rast.

1. Što se tiče uticaja na javni budžet, obrađivač je naveo da su fiskalni efekti Nacrta neutralni.

2. U vezi sa uticajem na zdravstveni i socijalni status građana, obrađivač je naveo da bi predložene izmjene i dopune zakona kojim se redefinišu ograničenja ulaganja i definišu novi oblici ulaganja, trebalo da doprinesu uvećanju godišnje neto dobiti Penzijskog rezervnog fonda, a samim tim i isplati veće dividende Fondu PIO, imajući u vidu da se godišnja neto dobit ostvarena poslovanjem Penzijskog rezervnog fonda, uz prethodnu saglasnost Vlade Republike Srpske, može isplatiti Fondu PIO isključivo za finansiranje tekućih penzija korisnika, u skladu sa zakonskim ograničenjima. Takođe, očekuju se i pozitivni efekti na tržište rada, s obzirom na to da će se stvoriti preduslovi da strani investitori i to međunarodne finansijske organizacije i multilateralne razvojne banke, zajedno sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom investiraju svoja sredstva u infrastrukturne projekte ili neke druge dugoročne projekte na tržištu Republike Srpske.

3. U vezi sa uticajem na životnu sredinu, obrađivač je naveo da će Nacrt imati neutralan uticaj na životnu sredinu.

U vezi sa uticajem na održivi razvoj, obrađivač je naveo da će se adekvatnom primjenom novih zakonskih rješenja ostvariti pozitivni efekti na godišnju neto dobit Penzijskog rezervnog fonda, a što će se reflektovati i na isplatu dividende Fondu PIO, odnosno finansiranje tekućih penzija korisnika. Pored toga, Društvo za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom, kao aktivan učesnik na tržištu novca u repo transakcijama, može da doprinese razvoju tržišta dužničkih hartija od vrijednosti Republike Srpske i jedinica lokalne

samouprave. Takođe, očekuje se veća zainteresovanost stranih investitora, i to međunarodnih finansijskih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka da, zajedno sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom, investiraju svoja sredstva u projekte na tržištu Republike Srpske.

Kada je u pitanju sprovođenje propisa, obrađivač je naveo da ovaj zakon primjenjuje Društvo za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom, koje podnosi Vladi Republike Srpske godišnji izvještaj o poslovanju Penzijskog rezervnog fonda sa revidiranim finansijskim izvještajem u roku od pet mjeseci od isteka poslovne godine.

Obrađivač je naveo da Nacrtom zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske nisu predviđene formalnosti za građane i poslovni sektor u Republici Srpskoj.

Ministarstvo za ekonomske odnose i regionalnu saradnju je utvrdilo da je obrađivač, prilikom primjene skraćenog procesa procjene uticaja propisa, postupio u skladu s metodologijom propisanom u t. VI i VIII Odluke o sprovođenju procesa procjene uticaja propisa u postupku izrade propisa.

## **VII UČEŠĆE JAVNOSTI U IZRADI ZAKONA**

Ministarstvo finansija u saradnji sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske i Komisijom za hartije od vrijednosti Republike Srpske izradilo je Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske.

## **VIII FINANSIJSKA SREDSTVA I EKONOMSKA OPRAVDANOST DONOŠENJA ZAKONA**

Za sprovođenje ovog zakona nije potrebno izdvojiti sredstva iz budžeta Republike Srpske.

**ZAKON O PENZIJSKOM REZERVNOM FONDU REPUBLIKE SRPSKE**

(Tekst predloženih dopuna ugrađen u osnovni tekst Zakona)

Član 6.

(1) Imovina Rezervnog fonda može biti u obliku:

- a) akcija,
- b) dužničkih hartija od vrijednosti,
- v) udjela ili akcija u investicionim fondovima,
- g) instrumenata tržišta novca,
- d) depozita kod banaka,
- đ) terminskih i opcijskih ugovora i drugih finansijskih derivata i
- e) ostalih zajedničkih ulaganja sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama (u daljem tekstu: zajednička ulaganja).**

(1a) Izuzetno od stava 1. tačka a) ovog člana, u slučaju promjene pravne forme privrednog društva u kojem Rezervni fond ima akcije, imovina Rezervnog fonda može biti u obliku udjela ili vlasničkih hartija od vrijednosti koje nisu uvrštene na berzu ili drugo uređeno javno tržište.

(2) Imovina Rezervnog fonda ne može biti predmet prinudne naplate, zaloge, hipoteke i ne može se uključiti u likvidacionu i stečajnu masu Društva za upravljanje, depozitara ili drugih lica.

(3) Nad Rezervnim fondom nije moguće pokrenuti postupak stečaja.

Član 13.

**(1) Imovina Rezervnog fonda ulaže se u:**

- a) dužničke hartije od vrijednosti koje emituje ili za koje garantuje BiH, Centralna banka BiH, Republika Srpska, Federacija BiH i Brčko Distrikt BiH,**
- b) dužničke hartije od vrijednosti koje emituju ili za koje garantuju jedinice lokalne samouprave Republike Srpske i dužničke hartije od vrijednosti koje emituju jedinice lokalne samouprave i kantoni Federacije BiH,**
- v) dužničke hartije od vrijednosti koje emituju strane države ili strana pravna lica sa kreditnim rejtingom investicionog ranga, a koji utvrđuju eksterne institucije za procjenu kreditnog rejtinga registrovane kod Evropske agencije za bankarstvo i kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,**
- g) vlasničke hartije od vrijednosti zatvorenih akcionarskih društava sa sjedištem u BiH kada Rezervni fond osniva društvo za upravljanje, penzijski ili drugi investicioni fond u obliku zatvorenog akcionarskog društva,**
- d) hartije od vrijednosti koje emituju međunarodne finansijske organizacije,**
- đ) hartije od vrijednosti koje emituju pravna lica sa sjedištem u BiH kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu,**
- e) hartije od vrijednosti stranih pravnih lica, osim dužničkih hartija od vrijednosti iz tačke v) ovog člana, koje su uvrštene na najviši berzanski segment u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,**
- ž) udjele u otvorenim investicionim fondovima registrovanim u BiH,**

z) udjele u otvorenim investicionim fondovima registrovanim u državama članicama EU, OECD-a i Cefte,

i) novčane depozite kod banaka i certifikate o depozitu koje emituju banke u BiH, j) zajednička ulaganja i

k) repo ugovore sa hartijama od vrijednosti iz t. a), b) i d) ovog člana, a koje su uvrštene na službeno berzansko tržište.

(2) Repo ugovorom iz stava 1. tačka k) ovog člana, prodavac se obavezuje da proda kupcu hartije od vrijednosti, a kupac da plati prodavcu kupovnu cijenu, uz obavezu njihovog reotkupa po određenoj cijeni i na tačno određeni datum u budućnosti, a najduže do 365 dana od dana zaključenja repo ugovora.

(3) Rezervni fond može zaključiti repo ugovor sa pravnim licem kojem je priznat status kvalifikovanog investitora u skladu sa propisima o tržištu hartija od vrijednosti.

#### Član 14.

(1) Zbir svih ulaganja u jedno lice ili grupu povezanih lica koji iznosi ili prelazi 1% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda, smatra se velikom izloženošću Rezervnog fonda.

(2) Grupom povezanih lica smatraju se dva lica ili više lica, koji predstavljaju jedan rizik za Rezervni fond:

a) ako jedno od njih neposredno ili posredno ima kontrolu nad drugim licem ili drugim licima ili

b) ako su međusobno povezana tako da, ako bi za jedno od tih lica nastali finansijski problemi, posebno u vezi sa finansiranjem ili otplatom duga, drugo lice ili sva ostala lica iz grupe bi se vjerovatno suočila sa teškoćama povezanim sa finansiranjem ili otplatom duga.

(3) Na ulaganja imovine Rezervnog fonda primjenjuju se sljedeća ograničenja:

a) izloženost Rezervnog fonda prema jednom licu ili grupi povezanih lica ne može da prelazi 25% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda,

b) zbir svih velikih izloženosti Rezervnog fonda ne može da prelazi 50% neto vrijednosti imovine fonda,

v) ulaganjem imovine ne može se sticati više od 50% vlasničkog učešća emitenta, osim ukoliko Rezervni fond osniva društvo za upravljanje, penzijski ili drugi investicioni fond u obliku zatvorenog akcionarskog društva,

g) ulaganjem imovine u korporativne dužničke hartije od vrijednosti jednog emitenta iz člana 13. stav 1. tačka d) ne može se sticati više od 50% odobrene vrijednosti emisije dužničkih hartija od vrijednosti jednog emitenta, pri čemu ulaganje mora biti obezbijedeno prvoklasnim ili kvalitetnim kolateralom,

d) do 15% neto vrijednosti imovine može se uložiti u novčane depozite kod banaka i sertifikate o depozitu koje emituju banke, s tim da se u novčane depozite kod jedne banke i sertifikate o depozitu koje emituje jedna banka može uložiti do 5% neto vrijednosti imovine,

đ) do 20% neto vrijednosti imovine može se ulagati u hartije od vrijednosti emitenata čije je sjedište izvan BiH,

e) do 5% neto vrijednosti imovine može se ulagati u akcije ili udjele investicionih fondova,

ž) opcijski i terminski poslovi i drugi finansijski derivati mogu se koristiti samo u svrhu zaštite od rizika i ukupna izloženost prema tim instrumentima ne može biti veća od 5% neto vrijednosti imovine,

z) do 2% neto vrijednosti imovine može se ulagati u hartije od vrijednosti emitenta iz člana 13. tačka g) ovog zakona i

i) velika izloženost Rezervnog fonda po zajedničkom ulaganju ne može da prelazi 5% neto vrijednosti imovine.

(4) Pod prvoklasnim ili kvalitetnim kolateralom iz stava 3. tačka g) ovog člana, smatra se kolateral u smislu propisa kojim se uređuju minimalni standardi za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikacijom aktive banaka.

(5) Ulaganje u hartije od vrijednosti iz člana 13. stav 1. t. a) i b) ovog zakona, ne podliježe ograničenjima iz ovog člana.

(6) Vlada Republike Srpske može detaljnije propisati uslove i način ulaganja imovine Rezervnog fonda.

#### Član 17.

(1) Rezervni fond ne može davati kredite i zajmove.

(2) Rezervni fond može se samo kratkoročno zaduživati do 1 % neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda, uz saglasnost Skupštine Rezervnog fonda.

**(3) Zaključivanje repo ugovora, kao i zajednička ulaganja ne smatraju se pravnim poslovima odobravanja i davanja kredita ili zajma.**

## VI DRUŠTVO ZA UPRAVLJANJE

#### Član 23.

(1) Rezervnim fondom upravlja Društvo za upravljanje koje osniva Fond PIO.

(2) Društvo za upravljanje je pravno lice koje se osniva u obliku akcionarskog društva, čija je jedina djelatnost upravljanje Rezervnim fondom i drugom imovinom koju mu povjeri Fond PIO na privremeno upravljanje.

**(3) Izuzetno od stava 2. ovog člana, Društvo za upravljanje može upravljati i penzijskim i drugim investicionim fondom osnovanim u skladu sa posebnim zakonom, pod uslovom da za to dobije dozvolu nadležnog regulatora, kao i drugim fondom osnovanim u skladu sa posebnim zakonom.**

(4) Puni naziv društva za upravljanje je: Društvo za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske a. d. Banja Luka.

(5) Skraćeni naziv Društva za upravljanje je: Društvo za upravljanje PREF-om a. d. Banja Luka.

(6) Sjedište Društva za upravljanje je u Banjoj Luci.

(7) Društvo za upravljanje upravlja Rezervnim fondom isključivo u interesu Rezervnog fonda.

(8) Društvo za upravljanje ostvaruje pravo glasa po osnovu akcija iz portfelja Rezervnog fonda.

(9) Za svoj rad Društvo za upravljanje odgovara Skupštini Rezervnog fonda.

(10) Minimalni osnovni kapital Društva za upravljanje Rezervnim fondom je 100.000 KM, koji obezbjeđuje osnivač.

**(11) Nadzor nad radom Društva za upravljanje u poslovima upravljanja fondovima iz stava 3. ovog člana vrši se u skladu sa zakonima kojima je propisano osnivanje i poslovanje tih fondova.**

## X PRELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE

### Član 44.

(1) Fond PIO će, u roku od 15 dana od dana stupanja na snagu ovog zakona, donijeti odluku o osnivanju Rezervnog fonda i odluku o osnivanju Društva za upravljanje.

(2) Od dana donošenja odluke o osnivanju do dana registracije Rezervog fonda, Fond PIO ne može raspolagati imovinom iz člana 4. stav 1. ovog zakona.

### Član 44a.

(1) Fond PIO može koristiti sredstva stečena upravljanjem imovinom iz člana 4. stav 1. Zakona do dana registracije Rezervnog fonda, isključivo za namjenu isplate tekućih penzija korisnika.

(2) Sredstva stečena upravljanjem imovinom iz člana 4. stav 1. Zakona koja se ne iskoriste do dana registracije Rezervnog fonda, za namjenu iz stava 1. ovog člana, Fond PIO dužan je da unese u Rezervni fond kao dodatni kapital.

### Član 44b.

(1) Fond PIO će u roku od 15 dana od dana stupanja na snagu ovog zakona uskladiti i osnivačke akte Rezervnog fonda i Društva za upravljanje sa odredbama ovog zakona i zakona kojim se uređuje poslovanje privrednih društava.

(2) Zahtjev za upis Rezervnog fonda i Društva za upravljanje u registar koji vodi nadležni sud mora se podnijeti najkasnije u roku od 30 dana od dana donošenja osnivačkih akata iz stava 1. ovog člana.

### Član 44v.

**Državni kapital u licu koje, do dana stupanja na snagu ovog zakona, nije konstituisano u skladu sa zakonima kojima se uređuje poslovanje privrednih društava i javnih preduzeća, a koji je unesen kao osnivački ulog u Rezervni fond, ne uključuje se u imovinu koja predstavlja osnov za obračun ograničenja izloženosti Rezervnog fonda iz člana 14. stav 3. ovog zakona sve do dana rješavanja statusa tog lica.**

### Član 44g.

**Društvo za upravljanje dužno je da uskladi ulaganja imovine Rezervnog fonda sa članom 14. ovog zakona u roku od godinu dana od dana stupanja na snagu ovog zakona.**