

**REPUBLIKA SRPSKA  
VLADA**

**NACRT**

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

**Banja Luka, jul 2021. godina**

**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, 102/12 i 20/18) u članu 6. u stavu 1. u tački e) poslije riječi: „Bosni i Hercegovini“ dodaju se zapeta i riječi: „državama članicama EU, OECD-a i Cefte,“.

Član 2.

U članu 12. u stavu 2. poslije riječi: „preduzećima“ dodaju se zapeta i riječi: „kao i zajedno sa akcijama iz portfelja Fonda za restituciju“.

Član 3.

U članu 13. poslije stava 3. dodaje se novi stav 4, koji glasi:

„(4) Izuzetno od stava 1. tačka đ) ovog člana, imovina Rezervnog fonda može da se ulaže i u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u trenutku njihovog sticanja ako:

a) uslovi emisije uključuju obavezu da će emitent podnijeti zahtjev za uvrštenje na berzu ili drugo uređeno javno tržište, a uvrštenje će se izvršiti najkasnije u roku od godinu dana od dana upisa tih hartija od vrijednosti u Centralni registar ili

b) je nadležni organ emitenta donio odluku o uvrštenju emitovanih dužničkih hartija od vrijednosti na berzu ili drugo uređeno javno tržište, koja je objavljena na internet stranicama emitenta, a uvrštenje će se izvršiti najkasnije u roku od godinu dana od dana upisa tih hartija od vrijednosti u Centralni registar.“

Član 4.

U članu 14. u stavu 3. u tački g) riječi: „prvoklasnim ili kvalitetnim“ zamjenjuju se riječima: „odgovarajućim kvalitetno naplativim“.

U tački đ) broj: „20“ zamjenjuje se brojem: „35“.

Stav 4. mijenja se i glasi:

„(4) Nadzorni odbor Društva za upravljanje donosi akt kojim propisuje odgovarajući kvalitetno naplativi kolateral, koji može biti prihvaćen kao obezbjeđenje korporativne dužničke hartije od vrijednosti emitenta, za potrebe ulaganja imovine Rezervnog fonda u skladu sa ograničenjem iz stava 3. tačka g) ovog člana.“

Član 5.

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 Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske 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, kao i u članu 70. tačka 2. Ustava Republike Srpske, prema kojem Narodna skupština Republike Srpske donosi zakone, druge propise i opšte akte.

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

Prema Mišljenju Republičkog sekretarijata za zakonodavstvo, broj: 22.03-020-1885/21 od 15. juna 2021. 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, svojinske i obligacione odnose i zaštitu svih oblika svojine, pravni položaj preduzeća i drugih organizacija, te kontrolu raspolaganja sredstvima pravnih lica i druge odnose od interesa za Republiku. Takođe, članom 70. tačka 2. Ustava propisano je da Narodna skupština donosi zakone, druge propise i opšte akte.

Razlozi za donošenje ovog zakona sadržani su u potrebi redefinisiranja ograničenja ulaganja Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske, a sve s ciljem nastavljanja ostvarivanja pozitivnih rezultata u oblasti u kojoj ovaj fond djeluje.

Ovim izmjenama geografski se proširuje prostor za zajednička ulaganja Rezervnog fonda i međunarodnih finansijskih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka sa BiH na zemlje članice EU, OECD i Cefte.

Takođe, predlaže se mogućnost ulaganja imovine Rezervnog fonda u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu, pod određenim uslovima.

Značajno redefinisiranje ograničenja ulaganja Rezervnog fonda ogleda se i u predloženom povećanju mogućnosti ulaganja neto imovine Fonda u hartije od vrijednosti emitenta čije je sjedište izvan BiH sa dosadašnjih 20% na predloženih 35%.

Predmetne izmjene Zakona iskorišćene su i za neophodno preciziranje nadležnosti Nadzornog odbora Društva za upravljanje, u regulisanju određenih pitanja.

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

Budući da je Republički sekretarijat za zakonodavstvo utvrdio da je ovaj nacrt usklađen sa Ustavom, pravnim sistemom Republike i Pravilima za izradu zakona i drugih propisa Republike Srpske, mišljenja smo da se Nacrt zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske može uputiti dalje na razmatranje.

### III USKLAĐENOST SA PRAVNIM PORETKOM EVROPSKE UNIJE

Prema Mišljenju Ministarstva za evropske integracije i međunarodnu saradnju, broj: 17.03-020-1901/21 od 11. juna 2021. godine, a nakon uvida u propise Evropske unije i analize Nacrta zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske, nisu ustanovljeni obavezujući izvori prava EU koji se odnose na materiju dostavljenog nacrta. Zbog toga je u Izjavi o usklađenosti navedena ocjena „neprimjenjivo“.

### IV RAZLOZI ZA DONOŠENJE ZAKONA

Izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske (u daljem tekstu: Zakon) predloženo je redefinisane ograničenja ulaganja Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske (u daljem tekstu: Rezervni fond), kako bi, i u narednom periodu, Društvo za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske (u daljem tekstu: Društvo za upravljanje) nastavilo da ostvaruje pozitivne rezultate i pruža podršku obaveznom penzijskom osiguranju.

Od osnivanja Rezervnog fonda, osnovni izvor njegovih prihoda su predstavljale kamata i dividenda po osnovu ulaganja imovine u obveznice i akcije na domaćem tržištu. Zahvaljujući strateškoj investicionoj politici Rezervnog fonda, kao i proaktivnoj ulozi Društva za upravljanje, ostvarena je stabilizacija kretanja vrijednosti imovine Rezervnog fonda, kroz smanjenje učešća nelikvidnih akcija i povećanje učešća profitabilnih obveznica u portfelju fonda.

Neto vrijednost imovine Rezervnog fonda, na dan 31. decembar 2020. godine, iznosila je 238,8 miliona KM, te u odnosu na 2019. godinu porasla je za 2,58%. U strukturi imovine Rezervnog fonda, od osnivanja je smanjeno učešće akcija privrednih društava sa 88,13% na 45,16%, dok je kroz proces restrukturiranja došlo do povećanja učešće obveznica, depozita, trezorskih zapisa, gotovine i potraživanja sa 0% na 42,95%. Preostala imovina Rezervnog fonda odnosi se na nekorporativna privredna društva. Najveći dio ukupno ostvarenih prihoda čine prihodi od dividendi, imajući u vidu da u strukturi imovine PRAF-a i dalje dominiraju akcije privrednih društava. U toku 2020. godine prihod od dividende porastao je za 11,26%, iako je smanjen broj emitenata koji je isplatio dividendu. Učešće prihoda od dividendi Telekoma Srpske u ukupnim prihodima od dividendi Rezervnog fonda iznosilo je 85%, što ukazuje na visoku koncentraciju izvora prihoda od dividendi, tj. na činjenicu da prihod Rezervnog fonda u velikoj mjeri zavisi od poslovanja jednog privrednog društva iz portfelja – Telekoma Srpske.

U skladu sa zakonskim okvirom i ostvarenim pozitivnim rezultatima poslovanja, od 2012. godine, osnivaču PRAF-a, Fondu PIO, po osnovu ostvarene dividende isplaćeno je ukupno 57.238.990,78 KM, uključujući i isplatu za poslovnu 2020. godinu u iznosu od 5.082.470 KM, i to isključivo za finansiranje tekućih penzija korisnika.

Za potrebe daljeg stvaranja pravnih preduslova za očuvanje zadovoljavajućeg prinosa stanja Rezervnog fonda i upravljanje identifikovanim rizicima, a sve s ciljem ispunjavanja osnovne zadaće Rezervnog fonda – podrške obaveznom penzijskom osiguranju, Društvo za upravljanje je u martu 2021. godine dostavilo Ministarstvu finansija i Ministarstvu rada i boračko-invalidske zaštite inicijativu za izmjene i dopune Zakona.

Na osnovu rezultata analize zaprimljene inicijative, kao i trenutnog stepena razvoja tržišta kapitala Republike Srpske<sup>1</sup>, a s ciljem dugoročne održivosti Rezervnog fonda i

---

<sup>1</sup> Na dan 31. decembar 2020. godine, u strukturi ukupnog prometa na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti a. d. Banja Luka akcije i udjeli su učestvovali sa 15,3%, obveznice sa 49,9% i trezorski zapisi sa 34,8%.

ispunjenja osnovnog cilja osnivanja Rezervnog fonda, izmjenama i dopunama Zakona predloženo je redefinisanje ograničenja ulaganja na način da se:

- dozvoli ulaganje imovine Rezervnog fonda u dužničke hartije od vrijednosti, kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u trenutku njihovog sticanja, a čije će se uvrštenje izvršiti najkasnije u roku od godinu dana od dana upisa tih hartija u Centralni registar;
- poveća mogućnost ulaganja neto imovine Rezervnog fonda u hartije od vrijednosti emitenta čiji je sjedište izvan BiH sa 20% na 35%;
- proširi geografski obuhvat za zajednička ulaganja Rezervnog fonda i međunarodnih finansijskih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka sa BiH na zemlje članice EU, OECD i Cefte.

Prema važećem zakonskom rješenju, imovina Rezervnog fonda može se ulagati u hartije od vrijednosti koje emituju pravna lica sa sjedištem u BiH, a kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu. Kako je posljednjih godina evidentno povećanje emisija korporativnih dužničkih hartija od vrijednosti na domaćem tržištu, čiji su prinosi značajno veći od prinosa koje donose dužničke hartije od vrijednosti Republike Srpske, predloženo je da se, s ciljem povećanja dobiti Rezervnog fonda, u izuzetnim slučajevima, dozvoli ulaganje u te hartije, iako se njima ne trguje na berzi u trenutku njihove kupovine. Izmjenama i dopunama Zakona utvrđeno je da se imovina Rezervnog fonda može ulagati u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi, pod uslovom da se emitent te hartije obavezao da će ona biti uvrštena na berzu ili drugo uređeno javno tržište u roku od godinu dana od dana registracije emisije.

S ciljem geografske diverzifikacije rizika, a s obzirom na oskudnu ponudu hartija od vrijednosti na domaćem tržištu, Društvo za upravljanje je kroz inicijativu za izmjene i dopune Zakona izrazilo opredijeljenost za značajnije investiranje na inostranom tržištu, uz pridržavanje i ostalih načela investiranja (sigurnosti, likvidnosti i profitabilnosti), a sve s ciljem dugoročne profitabilnosti Rezervnog fonda. U toku 2020. godine, u skladu sa zakonskim ograničenjima i načelima poslovanja, Rezervni fond je inicijalno investirao na inostranom tržištu, te su ukupne investicije u hartije od vrijednosti emitenata čije je sjedište izvan BiH, na dan 31. decembar 2020. godine, iznosile oko 4 miliona KM ili 1,8% imovine, dok je prihod od dividende na te hartije iznosio 32,7 hiljada KM. Investicije na stranom tržištu su intenzivirane u 2021. godini i u prva četiri mjeseca su udvostručene u odnosu na kraj 2020. godine. Pored investicija u obične akcije emitenta sa sjedištem izvan BiH, ulaganja su vršena i u hartije od vrijednosti stranih fondova.

Kako postoji tendencija da se s jedne strane otvara domaće tržište za strane investitore, a s druge strane da rezidenti izlaze na strana tržišta radi ostvarivanja odgovarajućih prinosa u skladu sa vlastitim investicionim politikama, predloženo je da se poveća mogućnost ulaganja neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda u hartije od vrijednosti emitenta čiji je sjedište izvan BiH sa 20% na 35%.

Nadalje, prepoznata je potreba da se „zajednička ulaganja“, koja predstavljaju oblik ulaganja u vidu ugovornog sufinansiranja projekata ili drugih finansijskih sporazuma radi podjele rizika ulaganja u projekte, omoguće i u zemljama članicama EU, OECD i Cefte. Naime, izmjenama Zakona iz 2018. godine, Rezervnom fondu su dozvoljena zajednička ulaganja sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama samo u BiH. Zahvaljujući ovim izmjenama, Rezervni fond je postao jedan od osnivača prvog društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom u Republici Srpskoj i BiH, te time dao doprinos uspostavljanju kapitalizovane penzijske štednje u Republici Srpskoj, kao integralnog dijela penzijske sistema. S obzirom na to da ovaj vid investiranja pruža značajne mogućnosti za razvoj privrede jednog društva, kroz infrastrukturne projekte ili druge

dugoročne projekte, a koje investicije podrazumijevaju ulaganja, sve više u regionalna zajednička ulaganja, predloženo je da se proširi geografski obuhvat za zajednička ulaganja i na zemlje članice EU, OECD i Cefte. Treba naglasiti da ovim izmjenama i dopunama Zakona nije predviđeno mijenjanje postojećeg ograničenja izloženosti neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda prema ovom obliku imovine.

Imajući u vidu prethodno navedeno, kao i potrebu da se omogući kontinuirani novčani tok iz poslovne aktivnosti Rezervnog fonda, radi obezbjeđenja dugoročne finansijske održivosti obaveznog penzijskog osiguranja, predlaže se donošenje Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Penzijskom rezervnom fondu Republike Srpske.

## **V OBRAZLOŽENJE PREDLOŽENIH RJEŠENJA**

Članom 1. predložena je dopuna člana 6. Zakona kojom se dozvoljava da imovina Rezervnog fonda bude u obliku ugovornog sufinansiranja projekata ili drugih finansijskih sporazuma radi podjele rizika ulaganja i u državama članicama EU, OECD-a i Cefte, sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama (zajednička ulaganja). Prema važećem zakonskom rješenju, zajednička ulaganja su dozvoljena samo u BiH. Ova ulaganja nemaju pravnu prirodu hartije od vrijednosti, te ona mogu biti u vidu dužničkih ulaganja i ugovornih finansijskih sporazuma sa definisanim kvalifikovanim investitorima, a radi podjele rizika ulaganja u projekte. Predloženom odredbom se Rezervnom fondu daje mogućnost da ulaže u infrastrukturne projekte ili neke druge dugoročne projekte 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, kako u BiH, tako i izvan njenih granica, a u skladu sa razvojnim ciljevima Republike Srpske, te investicionom politikom i ciljevima Rezervnog fonda. Izmjenama i dopunama Zakona nije predviđeno mijenjanje postojećeg ograničenja izloženosti neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda prema ovom obliku imovine.

Članom 2. predložena je dopuna člana 12. Zakona, s ciljem preciziranja odredbe kojom se dozvoljava Rezervnom fondu da akcije iz svog portfelja ponudi na prodaju zajedno sa akcijama iz portfelja fondova kojima upravlja Investiciono-razvojni bankom Republike Srpske a. d. Banja Luka. U tom smislu, jasno je navedeno da Rezervni fond može da ponudi akcije, zajedno sa akcijama iz portfelja Fonda za restituciju.

Članom 3. predložena je dopuna člana 13. Zakona kojim su definisani instrumenti u koje Društvo za upravljanje može ulagati imovinu Rezervnog fonda. U odnosu na važeće zakonsko rješenje, predloženo je da se imovina Rezervnog fonda može izuzetno ulagati i u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u trenutku njihovog sticanja, ukoliko uslovi konkretne emisije uključuju obavezu uvrštenja ili je nadležni organ emitenta donio odluku o uvrštenju emisije na berzu ili drugo uređeno javno tržište. Prema predloženom rješenju, rok za uvrštenje tih hartija na berzu ili drugo uređeno javno tržište je godinu dana od dana upisa tih hartija od vrijednosti u Centralni registar hartija od vrijednosti. Imajući u vidu oskudan tržišni materijal na domaćem tržištu, za očekivati je da će proširivanje investicionih mogućnosti Rezervnog fonda na ovu vrstu dužničkih hartija od vrijednosti doprinijeti većem prihodu i finansijskom rezultatu ovog fonda.

Članom 4. predložena je izmjena člana 14. Zakona u dijelu koji se odnosi na ograničenja ulaganja neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda u hartije od vrijednosti emitenta čije je sjedište izvan BiH sa 20% na 35%. Ova izmjena je predložena s ciljem dugoročnog održavanja likvidnosti i profitabilnosti Rezervnog fonda, te povećanja prinosa na ulaganja Rezervnog fonda. Imajući u vidu ograničenu ponudu na domaćem tržištu hartija od

vrijednosti, kao i značajno veće prinose na hartije od vrijednosti na stranim tržištima, te uobzirujući dosadašnje rezultate poslovanja Rezervnog fonda, predloženo je da se dozvoljeno ulaganje na stranim tržištima poveća sa 20% na 35% s ciljem geografske disperzije rizika, uz pridržavanje ostalih načela investiranja, tj. sigurnosti, likvidnosti i profitabilnosti. Za ovakve demografske rezervne fondove ne postoje međunarodni standardi i direktive kojima se isti uređuju, pa je prilikom utvrđivanja novog praga ograničenja primjenjena logika iz Direktive 2016/2341<sup>2</sup>, s obzirom na sličnu prirodu fonda (penzijski-investicioni). Kako podaci iz Godišnjeg izvještaja o poslovanju Rezervnog fonda i Društva za upravljanje za 2020. godinu, ukazuju na trend rasta ulaganja Rezervnog fonda na stranom tržištu, koje bi ulaganje, ovim tempom, u kratkom periodu dosegle maksimalno ograničenje od 20% neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda, naglašavajući i pozitivne efekte tih ulaganja, predloženo je da se iznos ulaganja u hartije od vrijednosti stranih emitenata poveća na 35%, pri čemu će se efekti ulaganja, kao i do sada, pratiti na godišnjem nivou.

Nadalje, istim članom je predloženo da nadzorni odbor Društva za upravljanje donese akt kojim će propisati odgovarajući kvalitetno naplativi kolateral, a za potrebe ulaganja imovine Rezervnog fonda u dužničke hartije od vrijednosti u skladu sa ograničenjima koja su utvrđena Zakonom. Izmjenama i dopunama Zakona iz 2018. godine povećana je mogućnost ulaganja imovine Rezervnog fonda sa 25% na 50% odobrene vrijednosti emisije dužničkih hartija od vrijednosti jednog emitenta, pri čemu je, kao dodatno ograničenje, definisano da emisija mora biti obezbijeđena prvoklasnim ili kvalitetnim kolateralom. Takođe, Zakonom je definisano da se pod prvoklasnim i kvalitetnim kolateralom smatra kolateral u smislu propisa kojim se uređuju minimalni standardi za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikacijom aktive banaka. S obzirom na to da je pomenuti propis Agencije za bankarstvo Republike Srpske prestao da važi, potrebno je bilo izmijeniti ovu odredbu, tj. definisati kolateral. Imajući u vidu nadležnosti nadzornog odbora Društva za upravljanje u pogledu donošenja opštih akata i pravila poslovanja, predloženo je da on posebnim aktom uredi kolateral koji može biti prihvaćen kao obezbijeđenje dužničke hartije od vrijednosti emitenta.

## **VI PROCJENA UTICAJA ZAKONA, DRUGIH PROPISA I OPŠTIH AKATA 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 privrede i preduzetništva, u Mišljenju broj: 18.06-020-1898/21 od 15. juna 2021. godine, konstatuje sljedeće:

– Nacrt zakona nije planiran programima rada Vlade i Narodne skupštine Republike Srpske.

– Obrađivač je pravilno analizirao postojeće stanje i definisao problem u Obrascu o sprovođenju skraćenog PUP-a u pripremi i izradi nacrtu/prijedloga propisa, te da je problem sastavni dio „Razloga za donošenje ili izmjenu i/ili dopunu zakona“.

– Obrađivač je pravilno definisao ciljeve koji se žele postići donošenjem zakona.

U pogledu sprovođenja procesa konsultacija, obrađivač navodi da su sprovedene interesorne konsultacije. Tekst Nacrta zakona je izrađen u saradnji sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske.

Kod utvrđivanja opcija za rješenje problema, obrađivač navodi da se ciljevi koji se žele postići ovim nacrtom mogu ostvariti samo regulatornom promjenom.

---

<sup>2</sup> Direktiva 2016/2341 Evropskog parlamenta i Savjeta od 14. decembra 2016. godine o djelatnostima i nadzoru institucija za dobrovoljno penzijsko osiguranje.



U vezi sa uticajem na poslovno okruženje, obrađivač navodi da se može očekivati pozitivan uticaj na poslovno okruženje. Prema važećem zakonskom rješenju, imovina Rezervnog fonda može biti u obliku ugovornog sufinansiranja projekata ili drugih finansijskih sporazuma radi podjele rizika ulaganja u Bosni i Hercegovini, sa međunarodnim finansijskim organizacijama i multilateralnim razvojnim bankama. Nacrtom zakona se pomenuta zajednička ulaganja, osim u BiH, omogućavaju i u državama članicama EU, OECD-a i Cefte. Viši stepen razvijenosti finansijskih tržišta u regionu, u odnosu na domaće tržište, za posljedicu ima i veće mogućnosti za investiranje raspoloživih sredstava i ostvarivanje veće dobiti investitora, s obzirom na veću ponudu finansijskih instrumenata, kao i veću ponudu projekata, u smislu definicije o zajedničkim ulaganjima. Dugoročno gledano, učešćem Rezervnog fonda u regionalnim projektima kroz zajednička ulaganja, za očekivati je da se poveća njegova vidljivost i prepoznatljivost kod kvalifikovanih investitora, te da se privuku kvalifikovani investitori da kroz zajednička ulaganja sa Rezervnim fondom, kao i druge oblike investiranja, investiraju u BiH (infrastrukturni projekti i sl.), a što bi trebalo doprinijeti i razvoju domaćeg tržišta.

Što se tiče uticaja na javne budžete, obrađivač navodi da se očekuje da će Nacrt zakona kroz otvaranje investicionih mogućnosti Rezervnom fondu uticati na povećanja neto dobiti Rezervnog fonda, a samim tim i do veće isplate dividende osnivaču Rezervnog fonda, tj. Fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske. Navedeno bi u konačnici imalo pozitivan uticaj i na budžet Republike Srpske. Nacrtom zakona se redefinišu ograničenja ulaganja Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske. Prema važećem zakonskom rješenju, imovina Rezervnog fonda može da se ulaže u hartije od vrijednosti koje emituju pravna lica sa sjedištem u BiH, a kojima se trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu. Međutim, kako je posljednjih godina evidentno povećanje emisija korporativnih dužničkih hartija od vrijednosti na domaćem tržištu, čiji su prinosi značajno veći od prinosa koje donose dužničke hartije od vrijednosti u Republici Srpskoj, Nacrtom zakona se utvrđuje da imovina Rezervnog fonda može da se ulaže i u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u trenutku njihovog sticanja, a uz ispunjenje jednog od dva alternativno postavljena uslova, koja su propisana Nacrtom zakona. Takođe, povećava se prag ograničenja ulaganja neto vrijednosti imovine Rezervnog fonda u hartije od vrijednosti emitenta čije je sjedište izvan BiH sa 20% na 35%.

U vezi sa socijalnim uticajima, obrađivač navodi da će Nacrt zakona imati pozitivan socijalni uticaj jer se njim stvaraju pravni preduslovi za očuvanje zadovoljavajućeg prinosa stanja Rezervnog fonda i upravljanje identifikovanim rizicima, a sve s ciljem ispunjenja osnovnog zadatka Rezervnog fonda, tj. pružanja podrške obaveznom penzijskom osiguranju. Na taj način Rezervni fond će nastaviti da ostvaruje pozitivne rezultate i da isplaćuje dividendu Fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje Republike Srpske, a koja se koristi isključivo za finansiranje tekućih penzija korisnika.

U vezi sa uticajem na životnu sredinu, obrađivač navodi da Nacrt zakona neće imati uticaja na životnu sredinu.

U vezi sa usaglašenosti odredaba nacrt propisa sa drugim relevantnim propisima, obrađivač navodi da su odredbe Nacrta zakona usaglašene sa Zakonom o tržištu hartija od vrijednosti.

Nacrtom zakona ne definišu se nove formalnosti, niti se predviđa ukidanje i/ili izmjena postojećih formalnosti.

Ministarstvo privrede i preduzetništva 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**

U saradnji sa Društvom za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske, Ministarstvo finansija je izradilo 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 nisu potrebna dodatna sredstva iz budžeta Republike Srpske.

**ZAKON O PENZIJSKOM REZERVNOM FONDU REPUBLIKE SRPSKE**

(Tekst predloženih izmjena i dopuna ugrađen u 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) ugovornog sufinansiranja projekata ili drugih finansijskih sporazuma radi podjele rizika ulaganja u Bosni i Hercegovini, **državama članicama EU, OECD-a i Cefte**, 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 12.

(1) Društvo za upravljanje obavezno je da namjeru prodaje vlasničkih hartija od vrijednosti otvorenih akcionarskih društava iz portfelja Rezervnog fonda, emitenata iz BiH, javno najavi na internet stranici Društva za upravljanje i berze prije davanja naloga, osim za hartije od vrijednosti kojima se pravilima iz člana 11. ovog zakona utvrdi da ispunjavaju uslove likvidnosti.

(2) Izuzetno od stava 1. ovog člana, akcije Rezervnog fonda mogu se ponuditi na prodaju, zajedno sa akcijama iz portfelja Akcijskog fonda Republike Srpske, na način i u skladu sa zakonom kojim se uređuju uslovi i postupak za prodaju i prenošenje državnog kapitala u preduzećima, **kao i zajedno sa akcijama iz portfelja Fonda za restituciju**.

(3) Nadzorni odbor Društva za upravljanje daje prethodnu saglasnost na transakcije sa udjelima u privrednim društvima ili vlasničkim hartijama od vrijednosti koje nisu uvrštene na berzu ili drugo uređeno javno tržište.

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 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.

**(4) Izuzetno od stava 1. tačka đ) ovog člana, imovina Rezervnog fonda može da se ulaže i u dužničke hartije od vrijednosti kojima se ne trguje na berzi ili drugom uređenom javnom tržištu u trenutku njihovog sticanja ako:**

**a) uslovi emisije uključuju obavezu da će emitent podnijeti zahtjev za uvrštenje na berzu ili drugo uređeno javno tržište, a uvrštenje će se izvršiti najkasnije u roku od godinu dana od dana upisa tih hartija od vrijednosti u Centralni registar ili**

**b) je nadležni organ emitenta donio odluku o uvrštenju emitovanih dužničkih hartija od vrijednosti na berzu ili drugo uređeno javno tržište, koja je objavljena na internet stranicama emitenta, a uvrštenje će se izvršiti najkasnije u roku od godinu dana od dana upisa tih hartija od vrijednosti u Centralni registar.**

#### 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 đ) ne može se sticati više od 50% odobrene vrijednosti emisije dužničkih hartija od vrijednosti jednog emitenta, pri čemu ulaganje mora biti obezbijeđeno **odgovarajućim kvalitetno naplativim** 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 **35%** neto vrijednosti imovine može se ulagati u hartije od vrijednosti emitentata čije je sjedište izvan BiH,

e) do 20% neto vrijednosti imovine može se ulagati u udjele otvorenih investicionih fonda, do 10% u institucije kolektivnog ulaganja koje nisu otvoreni investicioni fondovi, s tim da Rezervni fond ne može steći više od 25% akcija ili udjela jednog investicionog fonda,

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) **Nadzorni odbor Društva za upravljanje donosi akt kojim propisuje odgovarajući kvalitetno naplativi kolateral, koji može biti prihvaćen kao obezbjeđenje korporativne dužničke hartije od vrijednosti emitenta, za potrebe ulaganja imovine Rezervnog fonda u skladu sa ograničenjem iz stava 3. tačka g) ovog člana.**

(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.