

Društva za upravljanje investicijskim fondovima i njihove statusne posebnosti

Jurić, Dionis

Source / Izvornik: **Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, 2008, 29, 149 - 185**

Journal article, Published version

Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:118:828665>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-10**

PRAVI

Pravni fakultet Faculty of Law



Sveučilište u Rijeci
University of Rijeka

Repository / Repozitorij:

[Repository of the University of Rijeka, Faculty of Law](#)
[- Repository University of Rijeka, Faculty of Law](#)

uniri DIGITALNA
KNJIŽNICA

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

DRUŠTVA ZA UPRAVLJANJE INVESTICIJSKIM FONDovima I NJIHOVE STATUSNE POSEBNOSTI

Dr. sc. Dionis Jurić, docent
Pravni fakultet Sveučilišta u Rijeci

UDK:
Ur.: 21. siječnja 2008.
Pr.: 4. veljače 2008.
Izvorni znanstveni članak

Društva za upravljanje investicijskim fondovima predstavljaju društva kapitala koja osnivaju i upravljaju investicijskim fondovima. Obavljanje te specifične gospodarske djelatnosti uvjetuje posebnosti u pravnom uređenju položaja društava za upravljanje. Značajnu ulogu u nadzoru nad radom društava za upravljanje imaju nacionalna regulatorna tijela. U Republici Hrvatskoj je Zakonom o investicijskim fondovima uređen pravni položaj društava za upravljanje. Taj je Zakon usklađen s odredbama Direktive Vijeća ministara EU o usklađivanju zakona i drugih propisa o poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire. Supsidijarno se na društva za upravljanje primjenjuju odredbe Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Zakona o trgovačkim društvima.

Ključne riječi: *investicijski fondovi, društvo za upravljanje, usporedno pravo.*

1. Uvod

Donošenjem Zakona o investicijskim fondovima 1995. godine otvorena je mogućnost osnivanja financijskih institucija koje će sudjelovati na tržištu kapitala i prikupljati značajna financijska sredstva za ulaganja u vrijednosne papire, novčane depozite i druge vrste imovine. Novi Zakon o investicijskim fondovima (ZIF) donesen je krajem 2005. godine (NN 150/05.) te je usklađen s odredbama Direktive Vijeća ministara EU o usklađivanju zakona i drugih propisa o poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire koja je usvojena 20. prosinca 1985. godine,¹ a koja je nekoliko puta bila

¹ Council Directive of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)(85/611/EEC)(OJ L 375, 31.12.1985, p. 3).

izmijenjena i dopunjena.² Investicijski fondovi se osnivaju radi prikupljanja novčanih sredstava javnom, odnosno privatnom ponudom dionica ili udjela u fondu, čija se sredstva ulažu u prenosive vrijednosne papire, udjele ili dionice investicijskih fondova, instrumente tržišta novca, depozite kod domaćih i stranih ovlaštenih banaka, termenske i opcijske ugovore i druge financijske izvedenice, kojima se trguje na uređenim tržištima i nekretnine.³ Investicijske fondove osnivaju i njima upravljaju društva za upravljanje fondovima uz prethodno odobrenje Agencije za nadzor financijskih usluga (čl. 19., ZIF), a mogu se osnivati u obliku otvorenih ili zatvorenih investicijskih fondova.⁴ Osnovna razlika između otvorenih i zatvorenih investicijskih fondova u tome je što su zatvoreni investicijski fondovi dionička društva koja izdaju dionice i ne mogu ih otkupiti od svojih ulagatelja. Budući da je "ulazak" i "izlazak" ulagatelja jednostavniji i brži u otvorenim investicijskim fondovima, to su oni na hrvatskom financijskom tržištu i zastupljeniji, kao i zbog činjenice da ih najčešće osnivaju banke. Na taj način je izostala konkurencija između investicijskih fondova i banaka kao samostalnih institucionalnih ulagatelja na hrvatskom tržištu kapitala. Do 31. prosinca 2006. u Republici Hrvatskoj

² Direktiva je bila mijenjana sljedećim pravnim aktima: Council Directive 88/220/EEC of 22 March 1988 (OJ L 100, 19.4.1988, p. 31); European Parliament and Council Directive 95/26/EC of 29 June 1995 (OJ L 168, 18.7.1995, p. 7); Directive 2000/64/EC of the European Parliament and of the Council of 7 November 2000 (OJ L 290, 17.11.2000, p. 27); Directive 2001/107/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 (OJ L 41, 13.2.2002, p. 20) Directive 2001/108/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 (OJ L 41, 13.2.2002, p. 35); Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 (OJ L 145, 30.4.2004, p. 1); Directive 2005/1/EC of the European Parliament and of the Council of 9 March 2005 (OJ L 79, 24.3.2005, p. 9).

³ Investicijskim fondovima ne smatraju se banke, društva za osiguranje, mirovinski fondovi i ostale pravne osobe koje ulažu vlastita sredstva, članovi obitelji koji zajednički ulažu i druge izuzete osobe (čl. 4., ZIF).

⁴ Otvoreni investicijski fond jest zasebna imovina bez pravne osobnosti, kojem je predmet poslovanja prikupljanje novčanih sredstava javnom ili privatnom ponudom udjela u fondu čija se sredstva ulažu u prenosive vrijednosne papire, instrumente tržišta novca, udjele i dionice investicijskih fondova, depozite kod ovlaštenih banaka i financijske izvedenice. Pritom ne postoji gornja granica do koje će otvoreni investicijski fond izdavati udjele, već njegov volumen može neprestano rasti. Otvoreni investicijski fond mora u svakom trenutku otkupiti nazad dokumente o udjelu od svojih ulagatelja. Zatvoreni fond je dioničko društvo koje prikuplja novčana sredstva javnom ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica te ulaže ta sredstva u prenosive vrijednosne papire, instrumente tržišta novca, udjele i dionice investicijskih fondova, depozite kod ovlaštenih banaka, financijske izvedenice i nekretnine. Najniži iznos temeljnog kapitala zatvorenog fonda mora iznositi 5.000.000,00 kuna (čl. 62., ZIF). I otvorene i zatvorene fondove osnivaju i njima upravljaju društva za upravljanje fondovima koja su dionička društva ili društva s ograničenom odgovornošću, a koja osnivaju i upravljaju investicijskim fondovima te ulažu novčana sredstva u vlastito ime i za zajednički račun vlasnika udjela otvorenih fondova i u ime i za račun dioničara zatvorenih fondova te upravljaju tim sredstvima (čl. 19., ZIF). Društvo može otpočeti s radom tek nakon što pribavi odobrenje Agencije za nadzor financijskih usluga i ispuni uvjete propisane Zakonom (čl. 28., ZIF). Društvo za upravljanje fondom sklapa s depozitnom bankom ugovor o pohrani zasebne imovine fonda te obavljanju drugih poslova u vezi s investicijskim fondovima (čl. 49. i 53., ZIF).

poslovalo je 27 društava za upravljanje investicijskim fondovima,⁵ 72 otvorena investicijska fonda,⁶ 7 zatvorenih investicijskih fondova⁷ te 2 investicijska fonda osnovana posebnim zakonima, Fond hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji i Umirovljenički fond.⁸

2. Vrste investicijskih fondova

Investicijski fondovi predstavljaju poduzeća čiji je temeljni cilj zajedničko ulaganje kapitala koji je prikupljen od javnosti u prenosive vrijednosne papire i druga likvidna financijska sredstva⁹ i koja djeluju na načelu disperzije rizika, te koja imaju obvezu da udjele u svojoj imovini na zahtjev imatelja tih udjela ponovno otkupe ili isplate, izravno ili neizravno, iz svojih sredstava.¹⁰

Investicijski fondovi se razlikuju primjenom različitih kriterija. S obzirom na kriterij pravne osobnosti te promjenjivost opsega kapitala investicijskih fondova razlikuju se otvoreni i zatvoreni investicijski fondovi. Odlika je otvorenih investicijskih fondova (engl. *mutual funds*, *open-end funds*, *common funds*, *unit trusts*, slo. *vzajemni skladi*, njem. *Publikums-Sondervermögen*) ta da se radi o zasebnoj imovini koja nema svojstvo pravne osobe, te nema ograničenja u pogledu iznosa udjela koje će izdati investicijski fond. Na taj način omogućava se kontinuirani rast imovine fonda koja se ulaže u prenosive vrijednosne papire i druga likvidna financijska sredstva, ovisno o prilikama na tržištu kapitala, pri čemu otvoreni investicijski fond ima obvezu i otkupiti udjele od imatelja kada

⁵ U Registar društava za upravljanje investicijskim fondovima koji vodi HANFA u prosincu 2007. godine upisana su 32 društva za upravljanje investicijskim fondovima. Vidi web stranicu <http://www.crosec.hr/registri/dupif.asp>, 12. prosinca 2007.

⁶ U Registar otvorenih investicijskih fondova koji vodi HANFA u prosincu 2007. godine upisano je 96 otvorenih investicijskih fondova. Vidi web stranicu <http://www.crosec.hr/registri/oif.asp>, 12. prosinca 2007.

S obzirom na način ulaganja otvorenih fondova s javnom ponudom bilo je 18 mješovitih otvorenih fondova, 15 novčanih otvorenih fondova, 14 obvezničkih otvorenih fondova i 15 dioničkih otvorenih fondova. Otvorenih fondova s privatnom ponudom bilo je 9, te 1 otvoreni investicijski fond rizičnog kapitala. Vidi godišnje izvješće Agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) za 2006. godinu, <http://www.hanfa.hr/uploads/HANFA%20GOD.%20IZVJESCE%202006.%20web.pdf>, 12. prosinca 2006., str. 39.

⁷ U Registar zatvorenih investicijskih fondova koji vodi HANFA u prosincu 2007. godine upisano je 9 zatvorenih investicijskih fondova. Vidi web stranicu <http://www.crosec.hr/registri/zif.asp>, 12. prosinca 2007. U 2006. godini bilo je 7 zatvorenih investicijskih fondova. Vidi godišnje izvješće Agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) za 2006. godinu, <http://www.hanfa.hr/uploads/HANFA%20GOD.%20IZVJESCE%202006.%20web.pdf>, 12. prosinca 2006., str. 39.

⁸ Vidi godišnje izvješće Agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA) za 2006. godinu, <http://www.hanfa.hr/uploads/HANFA%20GOD.%20IZVJESCE%202006.%20web.pdf>, 12. prosinca 2006., str. 39.

⁹ To mogu biti udjeli u investicijskim fondovima, depoziti u kreditnim institucijama, derivativni financijski instrumenti i drugi instrumenti novčanog tržišta. Iznimno, oni mogu ulagati i u pokretnine i nekretnine, ako je to potrebno za neposredno obavljanje njihovih poslova.

¹⁰ Na taj način poduzeća za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire (hrv. PZIPVP, engl. UCITS) definira Direktiva Vijeća ministara EU o PZIPVP iz 1985. godine u čl. 1. st. 2.

oni postave takav zahtjev. U slučaju ako društvo za upravljanje utvrdi da je ukupna imovina fonda prevelika za učinkovito ostvarenje postavljenih ciljeva otvorenog investicijskog fonda, fond će biti zatvoren za ulazak novih ulagatelja i, u krajnjem slučaju, zatvoren za nova ulaganja postojećih imatelja udjela u fondu.¹¹ Zatvoreni investicijski fondovi (engl. *closed-end funds*, *investment companies*, slov. *investicijske družbe*, njem. *Investmentaktiengesellschaften*) jesu dionička društva koja javnom ponudom svojih neograničeno prenosivih dionica prikupljaju statutom određeni temeljni kapital. Kod zatvorenih investicijskih fondova određeni se iznos temeljnog kapitala prikuplja samo jednom putem javne ponude njegovih dionica u koje ulažu ulagatelji, te se tako prikupljena sredstva potom ulažu u prenosive vrijednosne papire i druge likvidne financijske instrumente. Vrijednost dionica zatvorenih investicijskih fondova fluktuiraju sukladno ponudi i potražnji na tržištu kapitala, kao i vrijednosti vrijednosnih papira koji se nalaze u portfelju zatvorenog investicijskog fonda.¹²

S obzirom na način prikupljanja kapitala razlikuju se investicijski fondovi koji prikupljaju sredstva za ulaganje javnom ponudom ili privatnom ponudom. Zatvoreni investicijski fondovi prikupljaju sredstva javnom ponudom svojih dionica, za razliku od otvorenih financijskih fondova koji prikupljaju sredstva kako javnom ponudom, tako i privatnom ponudom svojih udjela. Pri javnoj ponudi je poziv za kupnju udjela, odnosno dionica fonda upućen neodređenom broju osoba, za razliku od privatne ponude koja je upućena određenom broju osoba ili kvalificiranim ulagateljima sukladno Zakonu o investicijskim fondovima (čl. 11., ZIF).¹³ S obzirom na to ZIF razlikuje kao fondove s javnom ponudom: zatvoreni investicijski fond, zatvoreni investicijski fond s javnom ponudom za ulaganje u neuvrštene vrijednosne papire, zatvoreni investicijski fond s javnom ponudom za ulaganje u nekretnine te otvoreni investicijski fond (čl. 12., ZIF). Kao fondove s privatnom ponudom ZIF razlikuje otvoreni investicijski fond s privatnom ponudom i otvoreni investicijski fond rizičnog kapitala s privatnom ponudom (engl. *private equity fund*, *venture capital fund*)(čl. 13., ZIF).¹⁴ Direktiva Vijeća ministara EU o usklađivanju zakona i drugih propisa o poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire iz 1985. godine usklađuje samo pravnu regulativu država članica u pogledu rada investicijskih fondova s javnom ponudom, pri čemu razlikuje

¹¹ Vidi web stranicu Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/o/open-endfund.asp>, 13. prosinca 2007.

¹² Vidi web stranicu Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/c/closed-endinvestment.asp>, 13. prosinca 2007.

¹³ Kvalificirani ulagatelji jesu ulagatelji koji na temelju važećeg odobrenja posluju kao investicijski ili mirovinski fond, kao društvo za upravljanje investicijskim ili mirovinskim fondom, kao banka, kao osiguravajuće društvo ili kao brokersko društvo, te sva druga trgovačka društva ili fizičke osobe s tim da neto vrijednost imovine tih društava i fizičkih osoba prelazi 1.500.000,00 kuna i koji za potrebe ulaganja u određeni investicijski fond raspoložu gotovim novcem u iznosu od najmanje 750.000,00 kuna (čl. 2., ZIF).

¹⁴ Čulinović-Herc, Edita, Pravno uređenje i nove vrste investicijskih fondova, Zbornik Opatija 2007., XLV. susret pravnika, Opatija, 9.-11. svibnja 2007., str. 28-29.

investicijska društva kao zatvorene investicijske fondove te otvorene investicijske fondove koji se pojavljuju pod različitim nazivima kao što su uzajamni fondovi, odnosno javni fondovi.

Konačno, uzimajući u obzir kriterij osoba koje se pojavljuju kao potencijalni ulagatelji razlikuju se investicijski fondovi čiji se udjeli, odnosno dionice nude kvalificiranim ulagateljima, a koji mogu biti investicijski ili mirovinski fondovi, društva za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, banke, osiguravajuća društva, brokerska društva te druga trgovačka društva, kao i fizičke osobe uz uvjet određene neto vrijednosti imovine tih društava i fizičkih osoba te da za potrebe ulaganja raspolāžu određenom svotom gotovog novca.¹⁵ Kvalificiranim ulagateljima se udjeli ili dionice otvorenih investicijskih fondova uvijek nude privatnom ponudom.¹⁶ S druge strane, u zatvorene i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom mogu ulagati i pravne i fizičke osobe bez obzira na veličinu njihove imovine koju namjeravaju uložiti u investicijske fondove.¹⁷

3. Društva za upravljanje investicijskim fondovima

3.1. Pojam društva za upravljanje investicijskim fondovima

Društvo za upravljanje investicijskim fondovima (engl. *management company*, slov. *družba za upravljanje*, njem. *Kapitalanlagesellschaft*) Zakon o investicijskim fondovima određuje u čl. 19. kao trgovačko društvo osnovano u pravnom obliku društva s ograničenom odgovornošću ili dioničkog društva čiji je predmet poslovanja isključivo osnivanje investicijskih fondova i upravljanje investicijskim fondovima, odnosno ulaganje novčanih sredstava u vlastito ime i za račun imatelja udjela otvorenih investicijskih fondova i u ime i za račun dioničara zatvorenih investicijskih fondova, kao i obavljanje drugih poslova koji

¹⁵ Neto vrijednost imovine tih društava i fizičkih osoba mora prelaziti 1.500.000,00 kuna i oni moraju raspolagati za potrebe ulaganja u određeni investicijski fond gotovim novcem u iznosu od najmanje 750.000,00 kuna (čl. 2., ZIF).

¹⁶ To su tzv. investicijski fondovi s dodatnim rizikom (engl. *hedge funds*, njem. *Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken*) u kojima društva za upravljanje imaju ovlast neograničeno uzimati zajmove ili izdavati derivativne financijske instrumente za račun imatelja udjela (engl. *leverage*), ili imaju ovlast prodavati imovinu za račun imatelja udjela, pri čemu ta imovina ne čini dio imovine investicijskog fonda u trenutku provedbe takve transakcije (engl. *short sales*), te mogu bez ikakvih ograničenja ulagati u prenosive vrijednosne papire, instrumente tržišta novca, derivativne financijske instrumente, bankarske depozite, udjele i dionice investicijskih fondova, kao i instrumente izdane na temelju plemenitih metala i drugih robnih burzi. Na taj način se osnivaju investicijski fondovi za ograničeni broj ulagatelja s vrlo visokim početnim ulozima, čime se želi osigurati veća fleksibilnost u provedbi investitorske strategije te visoki povrat uloženi sredstava. Iako se ti investicijski fondovi osnivaju u cilju smanjenja rizika ulaganja, oni se pokazuju rizičnijim u odnosu na cjelokupno tržište kapitala zbog toga što društva za upravljanje ulažu i u spekulativne investicije. Vidi web stranicu Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/h/hedgefund.asp>, 17. prosinca 2007.

¹⁷ Čulinović-Herc, E., op. cit., str. 29.

su određeni Zakonom o investicijskim fondovima. Pritom se na pravni položaj društva za upravljanje investicijskim fondovima primjenjuju odredbe Zakona o investicijskim fondovima, a supsidijarno odredbe Zakona o trgovačkim društvima i Zakona o tržištu vrijednosnih papira. Na sličan način se određuje pojam društava za upravljanje i u slovenskom, njemačkom i europskom pravu.¹⁸

3.2. Pravni odnos između društva za upravljanje i investicijskog fonda

Pravni odnos između društva za upravljanje i zatvorenog investicijskog fonda zasniva se sklapanjem ugovora o upravljanju između uprave društva za upravljanje i nadzornog odbora zatvorenog investicijskog fonda (čl. 76., ZIF).¹⁹ Pritom su Pravilnikom o obveznom sadržaju ugovora između zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom i društva za upravljanje, koji je donijela HANFA, iz 2006. godine (NN 139/06.), propisuje sadržaj i oblik ugovora o upravljanju. Navedeni ugovor mora biti sklopljen u pisanom obliku (čl. 3. Pravilnika) te mora sadržavati podatke o društvu za upravljanje, zatvorenom investicijskom fondu, nadzornom odboru i upravi zatvorenog investicijskog fonda, rok na koji se sklapa ugovor, načela vođenja zatvorenog investicijskog fonda te odgovornost uprave zatvorenog investicijskog fonda (čl. 4. i 5.

¹⁸ U slovenskom pravu Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 110/02, 32/04, 42/04, 68/05, 114/06, 92/07, 109/07) u čl. 15. određuje da se društvo za upravljanje može osnovati u pravnom obliku dioničkog društva ili društva s ograničenom odgovornošću, a u čl. 16. se određuje da društvo za upravljanje može obavljati samo poslove upravljanja investicijskim fondovima, odnosno poslove upravljanja financijskom imovinom dobro upućenih individualnih ulagatelja, uz uvjet da istodobno upravlja i imovinom najmanje jednog uzajamnog fonda. U njemačkom pravu Investmentgesetz (InvG)(Investmentgesetz vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676), zuletzt geändert durch Artikel 7 des Gesetzes vom 5. Januar 2007 (BGBl. I S. 10)) u § 2. st. 6. određuju pojam društva za upravljanje kao kreditne institucije čija je temeljna svrha upravljanje investicijskim fondovima ili upravljanje investicijskim fondovima i individualnom imovinom. U § 6. InvG društvo za upravljanje se određuje kao kreditna institucija čiji je predmet poslovanja upravljanje investicijskim fondovima, kao i pružanje drugih usluga određenih Zakonom o investicijama koje se osniva ili u obliku dioničkog društva ili društva s ograničenom odgovornošću. Direktiva Vijeća ministara EU o PZIPVP, iz 1985. godine, u čl. 1.a st. 2. određuje društvo za upravljanje kao društvo kapitala čiji je predmet poslovanja upravljanje uzajamnim fondovima (otvorenim investicijskim fondovima) i/ili investicijskim društvima (zatvorenim investicijskim fondovima).

¹⁹ U slovenskom pravu čl. 174. Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje uređuje sklapanje ugovora o upravljanju investicijskim društvom, kojim se društvo za upravljanje obvezuje upravljati investicijskim društvom u skladu sa Zakonom, s podzakonskim propisima i statutom investicijskog društva, a investicijsko društvo obvezuje se plaćati društvu za upravljanje proviziju za upravljanje u visini i rokovima koji su određeni statutom investicijskog društva te nadoknaditi druge troškove u vezi s upravljanjem investicijskog društva određene statutom investicijskog društva. Ugovor o upravljanju mora biti sklopljen u pisanom obliku te mora biti sklopljen na neodređeno vrijeme. Društvo za upravljanje ne može otkazati ugovor o upravljanju, za razliku od investicijskog društva koji može otkazati ugovor uz otkazni rok od 3 mjeseca (čl. 175., ZISDU). O otkazu ugovora odlučuje skupština investicijskog društva većinom koja je potrebna za izmjenu statuta investicijskog društva i uz prethodno mišljenje skrbnika.

Pravilnika).²⁰ Zatvoreni investicijski fond nema vlastitu upravu, već obveze i ovlasti koje ima uprava dioničkog društva u zatvorenom investicijskom fondu obnaša uprava društva za upravljanje.²¹ Ona vodi poslove i zastupa zatvoreni investicijski fond u svim slučajevima, osim onih u kojima je za zastupanje zatvorenog investicijskog fonda ovlašten nadzorni odbor fonda. Na taj način uprava društva za upravljanje ima položaj zastupnika po zakonu zatvorenog investicijskog fonda koja u ime i za račun dioničara zatvorenog investicijskog fonda ulaže novčana sredstva, upravlja investicijskim fondom i obavlja druge poslove. Pritom imovina zatvorenog investicijskog fonda mora biti odijeljena od imovine društva za upravljanje te pohranjena pri depozitnoj banci. Društvo za upravljanje prethodno mora pribaviti suglasnost HANFA-e za obavljanje poslova upravljanja i osnivanja investicijskih fondova (čl. 28., ZIF).²² Statutom zatvorenog investicijskog fonda uređuju se pravni odnosi između društva za upravljanje i dioničara zatvorenog investicijskog fonda (čl. 110., ZIF).²³

Kada se radi o pravnom odnosu društva za upravljanje i otvorenog investicijskog fonda, on se zasniva na temelju ovlasti društva za upravljanje da osnuje otvoreni investicijski fond uz prethodno odobrenje HANFA-e, i to donošenjem statuta otvorenog investicijskog fonda²⁴ te sklapanjem ugovora o pohrani imovine otvorenog investicijskog fonda s depozitnom bankom.²⁵

²⁰ Ugovor mora imati sljedeće obvezne elemente: 1) podaci o društvu za upravljanje (naziv i tvrtku društva; temeljni kapital društva; broj rješenja Agencije o odobrenju za rad, dan upisa u sudski registar i MBS društva; broj i naziv fondova kojima društvo upravlja; naziv osobe ili osoba ovlaštenih za zastupanje društva i pravna osnova tog ovlaštenja; 2) podaci o zatvorenom fondu (naziv i vrsta zatvorenog fonda; temeljni kapital zatvorenog fonda; broj pod kojim se vodi u registru fondova Agencije; naziv depozitne banke; oznaku dionica i podatke o uvrštenju na burzu ili uređeno javno tržište u RH; 3) podaci o nadzornom odboru zatvorenog fonda (broj članova nadzornog odbora; naziv osobe ili osoba ovlaštenih za zastupanje i pravna osnova tog ovlaštenja; izjavu ovlaštene osobe ili osoba da ne postoji zapreke za članstvo u nadzornom odboru propisane člankom 70. ZIF-a; 4) podaci o upravi zatvorenog fonda (imena i prezimena predloženih članova uprave; podaci o njihovim plaćama ili naknadama); 5) rok na koji se ugovor sklapa i rok za raskid ugovora koji ne može biti kraći od 6 mjeseci).

²¹ Tako i čl. 168. slovenskog Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje koji određuje da investicijsko društvo nema upravu, već njezine ovlasti i obveze ima društvo za upravljanje.

²² Tako i u slovenskom pravu u čl. 171-173. ZISDU-a.

²³ U slovenskom pravu je obvezatni sadržaj statuta investicijskog društva određen čl. 165. ZISDU, a pri usvajanju statuta u postupku osnivanju investicijskog društva, kao i pri naknadnim izmjenama statuta potrebno je dobiti suglasnost Agencije za tržište vrijednosnih papira (*Agencija za trg vrednostnih papirjev*)(čl. 166-167., ZISDU).

²⁴ Bilo bi primjerenije koristiti pojam pravila upravljanja otvorenim investicijskim fondom uzimajući u obzir primjere slovenskog i njemačkog zakonodavstva, budući da se pojam statuta kao temeljnog osnivačkog akta pojavljuje u hrvatskom pravu samo u slučaju osnivanja dioničkog društva, a otvoreni investicijski fond ni nema položaj trgovačkog društva.

²⁵ Zakon o investicijskim fondovima rabi u čl. 57. pojam ugovora o poslovima depozitne banke, ali istodobno i pojam ugovora o pohrani. Trebalo bi se dosljedno opredijeliti za primjenu jednog od dva naprijed spomenuta pojma, pri čemu bi primjereniji bio pojam ugovora o poslovima depozitne banke.

Društvo za upravljanje podnosi zahtjev za izdavanje odobrenja za osnivanje otvorenog investicijskog fonda i prijavu za upis otvorenog investicijskog fonda u odgovarajući registar HANFA-e (čl. 91., ZIF) te se prospektu fonda prilaže i statut otvorenog investicijskog fonda (čl. 110. st. 2. i čl. 144. st. 2., ZIF). U slovenskom pravu uzajamne fondove može osnivati samo društvo za upravljanje donošenjem pravila upravljanja uzajamnim fondom i sklapanjem ugovora o obavljanju skrbničkih poslova sa skrbnikom (čl. 115., ZISDU) uz prethodno dobivanje odobrenja Agencije za tržište vrijednosnih papira za upravljanje uzajamnim fondom (čl. 116., ZISDU).²⁶ Donošenjem statuta otvorenog investicijskog fonda i sklapanjem ugovora o pohrani imovine fonda s depozitnom bankom društvo za upravljanje dobiva pravni položaj komisionara koji upravlja imovinom otvorenog investicijskog fonda u svoje ime, a za račun imatelja udjela u otvorenom investicijskom fondu. Na taj način se određuje položaj društva za upravljanje u odnosu na uzajamni fond i u slovenskom pravu (čl. 135. st. 2., ZISDU) te njemačkom pravu (§ 31 st. 1., InvG).²⁷ Pritom je imovina otvorenog investicijskog fonda odijeljena od imovine društva za upravljanje, što proizlazi i iz obveze sklapanja ugovora o pohrani imovine otvorenog investicijskog fonda s depozitnom bankom na temelju kojeg se banka obvezuje obavljati poslove pohrane zasebne imovine fonda, poslove vođenja posebnih računa za imovinu fonda i odjeljivanja imovine svakog pojedinog fonda od imovine ostalih fondova te obavlja ostale poslove depozitne banke (čl. 49. i 53., ZIF).²⁸ Imovina otvorenog investicijskog fonda predstavlja zasebnu imovinu koja se nalazi u suvlasništvu svih imatelja udjela u fondu.²⁹

²⁶ Tako i u njemačkom pravu § 43 InvG određuje obvezu društva za upravljanje da usvoji pravila uzajamnog fonda (njem. *Vertragsbedingungen*) kojima se uređuju odnosi između društva za upravljanje i imatelja udjela u uzajamnom fondu prije izdavanja udjela uzajamnog fonda, pri čemu te uvjete odobrava Savezna agencija za nadzor financijskih usluga (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*). U § 20 InvG određuje se obveza društva za upravljanje da imenuje depozitnu banku radi pohrane imovine investicijskog fonda i obavljanja drugih poslova depozitne banke. Svako imenovanje i naknadnu izmjenu depozitne banke mora potvrditi Savezna agencija za nadzor financijskih usluga (§ 21, InvG).

²⁷ Odlika je ugovora o komisiji da komisionar sklapa ugovore sa trećim osobama i poduzima druge pravne radnje, pri čemu su ti ugovori njegovi osobni, a treća osoba ne mora znati za komitenta za čiji račun se sklapaju ugovori. Konačno, svaka imovina koju je komitent prenio na komisionara ne prelazi u njegovo vlasništvo, već i nadalje ostaje u vlasništvu komitenta. U slučaju otvaranja stečajnog postupka nad komisionarom, komitent ina položaj izlučnog vjerovnika. Vidi u Gorenc, Vilim (gl. urednik), Komentar Zakona o obveznim odnosima, RRIF, Zagreb, 2005., str. 1154-1157. i 1180-1185.

²⁸ Ima autora koji smatraju da se zasebna imovina fonda prenosi na temelju ugovora koji sklapaju ulagatelji i društvo za upravljanje u povjerenstvo, odnosno fiducijarno vlasništvo društva za upravljanje. Vidi u Miladin, Petar, Markovinović, Hrvoje, Založno pravo na pravu, Zbornik Opatija 2007., XLV. susret pravnika, Opatija, 9.-11. svibnja 2007., str. 137.

²⁹ Zakon o investicijskim fondovima određuje da imovinu otvorenog investicijskog fonda čine sredstva prikupljena izdavanjem i javnom prodajom udjela u fondu, imovina stečena ulaganjem uplaćenih novčanih sredstava te prihodi i prava proizašla iz imovine fonda koja predstavlja zasebnu imovinu u zajedničkom vlasništvu svih imatelja udjela u fondu (čl. 89., ZIF). Uzimajući u obzir odredbe Zakona o vlasništvu i drugim stvarnim pravima (NN 91/96.) koji u čl. 57. određuje

3.3. Temeljna obilježja društva za upravljanje

Društva za upravljanje investicijskim fondovima mogu se osnivati samo u obliku društava kapitala.³⁰ Pritom se zakonom propisuje predmet poslovanja tih društava koji im je isključivo povjeren: osnivanje i upravljanje zatvorenim i otvorenim investicijskim fondovima, poslovi ulaganja novčanih sredstava investicijskih fondova te obavljanje drugih poslova određenih zakonom.³¹

zajedničko vlasništvo kao vlasništvo na nepodijeljenoj stvari dviju ili više osoba (zajedničari) koje sve u njemu imaju udjela, ali veličina njihovih udjela nije određena, bez obzira na to što je određiva može se zaključiti da imovina otvorenog investicijskog fonda nije u zajedničkom vlasništvu imatelja udjela u fondu. Daljnja karakteristika zajedničkog vlasništva je ta da zajedničar ne može samostalno raspolagati svojim udjelom u zajedničkom vlasništvu (čl. 58. i 61., ZVDSP), zajedničari mogu samo zajedno ostvarivati svoje vlasničke ovlasti i upravljati zajedničkom stvari (čl. 59. i 60., ZVDSP) te solidarno odgovaraju za troškove i terete koji su nastali u pogledu zajedničke stvari, a plodovi zajedničke stvari pripadaju svim zajedničarima. S druge strane Zakon o vlasništvu i drugim stvarnim pravima u čl. 36. određuje pojam suvlasništva kada više osoba ima neku stvar u svom vlasništvu tako da svakoj pripada po dio tog prava vlasništva, računski određen razmjerom prema cijelom pravu vlasništva te stvari, pa su sve one suvlasnici te stvari, a dijelovi prava vlasništva koji im pripadaju su njihovi suvlasnički dijelovi. Daljnja odlika suvlasništva je ta da suvlasnik može samostalno pravno raspolagati svojim suvlasničkim dijelom (čl. 37., ZVDSP), svaki suvlasnik ima pravo sudjelovati u upravljanju stvari koja se nalazi u suvlasništvu zajedno s ostalim suvlasnicima, pri čemu se odluke donose većinom glasova suvlasnika (čl. 39. i 40., ZVDSP), plodovi i druge koristi od cijele stvari, kao i troškovi i tereti dijele se među suvlasnike razmjerno veličini njihovih suvlasničkih dijelova (čl. 38., ZVDSP). Konačno, suvlasnici mogu suglasno povjeriti upravljanje stvarju određenoj osobi kao upravitelju koji djeluje kao njihov opunomoćenik (čl. 44., ZVDSP). Uzimajući u obzir odredbe Zakona o investicijskim fondovima koje određuju da su udjeli u otvorenom investicijskom fondu slobodno prenosivi bez ikakvog ograničenja (čl. 92. st. 3., ZIF), da imateljji udjela odgovaraju za obveze otvorenog investicijskog fonda do visine iznosa svojeg udjela u fondu (čl. 90., ZIF) te da imateljji udjela imaju pravo na razmjerni udio u dobiti fonda (čl. 87., ZIF), kao i to da je u svakom trenutku moguće utvrditi vrijednost udjela u imovini otvorenog investicijskog fonda pojedinog imatelja udjela (čl. 150., ZIF), moguće je zaključiti da su imateljji udjela u otvorenom investicijskom fondu suvlasnici imovine fonda. Konačno, oni povjeravaju upravljanje imovinom otvorenog investicijskog fonda društvu za upravljanje (čl. 99., ZIF) te društvo za upravljanje ima obvezu u svakom trenutku utvrditi vrijednost imovine fonda, kao i vrijednost pojedinog udjela u imovini fonda (čl. 150., ZIF), a imatelj udjela u otvorenom investicijskom fondu ima pravo prodati, odnosno zatražiti otkup udjela u otvorenom investicijskom fondu (čl. 158. i 159., ZIF). Tako i § 30 njemačkog InvG određuje da je imovina uzajamnog fonda ili u vlasništvu društva za upravljanje ili u suvlasništvu (njem. *Miteigentum*) imatelja udjela u uzajamnom fondu, pri čemu je imovina uzajamnog fonda odijeljena od imovine društva za upravljanje. U slovenskom pravu čl. 112. st. 1. ZISDU-a određuje da je imovina uzajamnog fonda odijeljena od imovine društva za upravljanje koje upravlja fondom te se nalazi u suvlasništvu imatelja investicijskih kupona uzajamnog fonda. Investicijski kupon je prenosivi vrijednosni papir na ime koji izdaje društvo za upravljanje, a koji glasi na jedinicu, više jedinica ili dio jedinice imovine uzajamnog fonda i daje svojem imatelju pravo na isplatu otkupne vrijednosti jedinica imovine uzajamnog fonda na koje glasi investicijski kupon od društva za upravljanje, pravo na isplatu razmjernog dijela likvidacijske mase u slučaju likvidacije uzajamnog fonda te pravo na isplatu razmjernog dijela čistog doprinosa od naloga uzajamnog fonda, ako pravila upravljanja uzajamnim fondom tako određuju (čl. 126., ZISDU). O pitanju pravnog režima zasebne imovine otvorenog investicijskog fonda vidi i kod Miladin, P., Markovinović, H., op. cit., str. 138.

³⁰ Čl. 19., ZIF, čl. 15., ZISDU, § 6, InvG, čl. 1.a st. 2. Direktive o PZIPVP.

³¹ Čl. 19., ZIF, čl. 16., ZISDU, § 6 st. 1. i § 7 st. 2., InvG, čl. 5. Direktive o PZIPVP. U hrvatskom Zakonu o investicijskim fondovima u čl. 21. st. 1. se propisuje da samo društvo za upravljanje

3.3.1. Ograničenja u pogledu stjecanja udjela u društvu za upravljanje

Zakon o investicijskim fondovima u čl. 20. izričito propisuje ograničenja za društvo za upravljanje da ima udjele u brokerskom društvu, banci ovlaštenoj za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima te u depozitnoj banci. Time se želi spriječiti pojava sukoba interesa između društva za upravljanje i imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda i eventualne zloupotrebe društva za upravljanje. Pritom se zahtijeva da društvo za upravljanje investicijskim fondom ne smije imati kontrolni utjecaj ili kontrolni udio u brokerskom društvu ili banci ovlaštenoj za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima. Za određena postojanja kontrolnog utjecaja, odnosno kontrolnog udjela valjalo bi primijeniti odredbe čl. 9.-11. Zakona o bankama (NN 84/02., 141/06.).³² To znači da društvo za upravljanje ne bi smjelo imati položaj vladajućeg društva u odnosu na brokersko društvo ili banku ovlaštenu za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima. U čl. 8. st. 1. Zakona o bankama se određuje da jedan pravni subjekt sudjeluje u drugoj pravnoj osobi ako ima izravni ili neizravni udio u iznosu od 20 % ili više u temeljnom kapitalu te pravne osobe ili glasačkim pravima u toj pravnoj osobi. Nadalje, stavak 2. istog članka određuje da kvalificirani udjel postoji kada ulagatelj izravno ili neizravno stječe 10 % ili više udjela u temeljnom kapitalu druge pravne osobe ili u glasačkim pravima u toj pravnoj osobi, ili ako je taj udio manji od 10 %, ali postoji utjecaj na upravljanje pravnom osobom u koju je izvršeno ulaganje. Konačno, Zakon o tržištu

investicijskim fondovima može u nazivu tvrtke ili njegovu dodatku upotrebljavati riječi “društvo za upravljanje fondovima”, “investicijsko društvo”, “uprava fondova”, “investitor”, “invest” ili “investirati” sa svrhom označavanja predmeta poslovanja te u promidžbene svrhe. Pritom valja uočiti da se u Direktivi o PZIPVP i usporednom pravu rabi pojam “investicijsko društvo” za zatvoreni investicijski fond, što znači da taj pojam ne može u svojoj tvrtki koristiti društvo za upravljanje investicijskim fondovima.

³² Tako Zakon o bankama u čl. 11. st 1. određuje da kontrola, odnosno kontrolni utjecaj postoji u slučaju postojanja odnosa vladajućeg i ovisnog društva ili odnosa između fizičke ili pravne osobe i druge fizičke ili pravne osobe kojim se ostvaruje isti ili sličan utjecaj kakav postoji u odnosu vladajućeg i ovisnog društva. Zakon o trgovačkim društvima u čl. 475. određuje da odnos ovisnog i vladajućeg društva postoji kad vladajuće društvo ima neposredno ili posredno prevladavajući utjecaj na ovisno društvo, pri čemu se taj utjecaj očituje u mogućnosti utjecaja na vođenje poslova i donošenje odluka u ovisnom društvu. Postojanje tog odnosa se pretpostavlja u slučaju postojanja odnosa društva s većinskim sudjelovanjem u drugom društvu (čl. 474., ZTD). Vidi u Jurić, Dionis, Transparentnost statusnih i financijskih odnosa povezanih društava, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, vol. 27, br. 2/2006., str. 942-945. Zakon o bankama u čl. 11. st. 2. pretpostavlja da kontrolni utjecaj postoji ako vladajuće društvo u ovisnom društvu ispunjava najmanje jedan od sljedećih uvjeta: a) ima izravan ili neizravan većinski udjel u kapitalu ili izravnu ili neizravnu većinu glasačkih prava (više od 50 % udjela u temeljnom kapitalu ili više od 50 % glasačkih prava, vidi čl. 474., ZTD); b) ima pravo imenovati ili opozvati većinu članova uprave ili nadzornog odbora; c) ima pravo provoditi dominantan utjecaj; d) ima pravo upravljanja poslovnim i financijskim politikama društva na temelju ovlasti iz statuta/društvenog ugovora ili poduzetničkog ugovora; e) ima kontrolu nad više od 50 % glasačkih prava uspostavljenu na temelju sporazuma s drugim imateljima prava glasa, ili f) ima moć usmjeravanja većine glasova na sastancima uprave, nadzornog odbora ili odgovarajućega upravljačkog tijela društva.

vrijednosnih papira (NN 84/02., 138/06.) u čl. 2. t. 16. određuje pojam kvalificiranog udjela kao izravno ili neizravno ulaganje na temelju kojeg ulagatelj stječe 10 % ili više udjela u kapitalu ili glasačkim pravima u brokerskom društvu, burzi ili središnjoj depozitarnoj agenciji odnosno ulaganje manje od 10 % ukoliko postoji utjecaj na upravljanje brokerskim društvom, burzom ili središnjom depozitarnom agencijom. Nadalje, Zakon o tržištu vrijednosnih papira u čl. 19.a st. 1. obvezuje da osoba koja posredno ili neposredno stječe kvalificirani udio u temeljnom kapitalu brokerskog društva, burze ili središnje depozitarne agencije prethodno mora pribaviti odobrenje HANFA-e za stjecanje kvalificiranog udjela.³³ Osoba koja stekne ili posjeduje dionice ili poslovne udjele, a koje čine kvalificirani udio i za koje nije pribavljeno odobrenje HANFA-e za stjecanje, nema pravo glasa, odnosno sudjelovanja u upravljanju brokerskim društvom, burzom ili središnjom depozitarnom agencijom na temelju dionica ili poslovnih udjela koje je pribavila na taj način (čl. 19.c st. 1., ZTVP).³⁴ Ove odredbe (čl. 2. t. 16. i čl. 19.a-19.c,

³³ Ova odredba primjenjuje se i u slučaju stjecanja kvalificiranog udjela u banci koja je ovlaštena za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima te u depozitnoj banci. U čl. 19.a st. 2. ZTVP-a se propisuje daljnja obveza imatelja kvalificiranog udjela da je dužan za svako daljnje stjecanje dionica ili poslovnog udjela brokerskog društva, burze ili središnje depozitarne agencije na osnovi kojih stječe ili prelazi 20%, 33%, 50% ili 75% udjela u glasačkim pravima ili kapitalu prethodno zatražiti odobrenje HANFA-e. Obveza obavještanja HANFA-e postoji za imatelja kvalificiranog udjela ako namjerava otuđiti svoje dionice ili poslovni udio tako da bi se uslijed toga njegov udio smanjio ispod granice za koju je dobio odobrenje, mora o tome prethodno obavijestiti Agenciju (čl. 19.a st. 3., ZTVP). Odobrenje za stjecanje kvalificiranog udjela, odnosno svako daljnje stjecanje udjela prestaje važiti ako osoba u roku 6 mjeseci od izdavanja odobrenja HANFA-e ne stekne dionice ili poslovne udjele na koje se odobrenje odnosi (čl. 19.a st. 5., ZTVP). Zahtjevu za izdavanje odobrenja za stjecanje kvalificiranog udjela osoba koja želi steći kvalificirani udio mora priložiti: 1. za dioničare – pravne osobe koji su imatelji kvalificiranih udjela: izvod iz sudskog registra, odnosno drugog odgovarajućeg javnog registra; ako je dioničar dioničko društvo uz navedeno treba priložiti i izvadak dioničara iz registra dionica, odnosno ako dionice glase na ime donosioca, onda ovjereni prijepis javnobilježničke isprave o popisu prisutnih na posljednjoj skupštini, za dioničare koji su strane pravne osobe isprave je nužno priložiti u ovjerenom prijevodu; financijske izvještaje za posljednje 2 poslovne godine; 2. popis osoba koje su povezane s imateljima kvalificiranih udjela te opisom načina povezanosti (čl. 19.b st. 1., ZTVP). HANFA će odbiti izdavanje odobrenja za stjecanje kvalificiranog udjela ako iz podataka kojima raspolaže proizlazi: a) da bi zbog pravnog, odnosno financijskog položaja budućeg imatelja kvalificiranog udjela, odnosno zbog djelatnosti ili poslova koje obavlja budući imatelj kvalificiranog udjela ili s njime povezane osobe, odnosno zbog postupaka koje su budući imatelj kvalificiranog udjela ili s njime povezane osobe činili, moglo biti ugroženo poslovanje brokerskog društva, burze ili središnje depozitarne agencije; da bi zbog djelatnosti ili poslova koje obavlja budući imatelj kvalificiranog udjela odnosno s njime povezane osobe, odnosno zbog načina povezanosti među ovim osobama moglo biti onemogućeno odnosno bitno otežano obavljanje nadzora nad brokerskim društvom, burzom ili središnjom depozitarnom agencijom (čl. 19.c st. 2., ZTVP). HANFA će odbiti izdavanje odobrenja za stjecanje kvalificiranog udjela inozemnom budućem imatelju kvalificiranog udjela ako bi, uzimajući u obzir propise države te osobe, odnosno uzimajući u obzir praksu države te osobe glede primjene i izvršavanja tih propisa, obavljanje nadzora sukladno ZTVP-u moglo biti onemogućeno, odnosno bitno otežano.

³⁴ Pravo glasa, za vrijeme dok imatelj na temelju dionica ili poslovnog udjela koje je stekao u suprotnosti s odredbom članka 19a. stavka 1., odnosno 2. ZTVP-a nema pravo glasa, pribraja se

ZTVP) bi se trebalo primijeniti, *mutatis mutandi*, i u slučaju stjecanja kvalificiranog udjela većeg od 10 % u temeljnom kapitalu društva za upravljanje, pri čemu bi suglasnost za stjecanje davala HANFA. Kada se radi o udjelima društva za upravljanje u depozitnoj banci s kojom je sklopio ugovor o pohrani imovine investicijskog fonda, Zakon zabranjuje postojanje takvih udjela.³⁵ Konačno, poslovanje depozitne banke i društva za upravljanje moraju biti organizacijski odvojena, a na tim poslovima ne smiju biti zaposlene iste osobe (čl. 20. st. 2., ZIF).

Tako bi trebalo postupiti u pogledu stjecanja udjela u brokerskim društvima, bankama ovlaštenim za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima i depozitnim bankama, ali i stjecanju kvalificiranog udjela u društvu za upravljanje imajući u vidu odredbe slovenskog, njemačkog i europskog prava. U slovenskom pravu čl. 54. st. 6. zabranjuje društvu za upravljanje da za račun investicijskog fonda kojim upravlja stječe kvalificirani udio u iznosu većem od 10 % prava glasa, odnosno 10 % udjela u temeljnom kapitalu skrbnika. U slučaju ako dioničari društva za upravljanje stječu kvalificirani udio u iznosu većem od 10 % od ukupnog prava glasa, odnosno udjela u temeljnom kapitalu društva za upravljanje, za takvo stjecanje trebaju prethodno dobiti odobrenje Agencije za tržište vrijednosnih papira (čl. 12. i 19., ZISDU). U njemačkom pravu § 22 InvG određuje da depozitna banka mora postupati neovisno od društva za upravljanje i isključivo u interesu imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda, pri čemu članovi uprave, prokuristi i trgovački punomoćnici depozitne banke ne mogu biti istodobno i radnici društva za upravljanje, a to vrijedi i za zastupnike društva za upravljanje. U § 2b st. 3 njemačkog Zakona o bankama (*Kreditwesengesetz*)³⁶ propisuje se obveza stjecatelja udjela, odnosno dionica društva za upravljanje³⁷ da prijave Saveznoj agenciji za nadzor financijskih usluga stjecanje kvalificiranog udjela u iznosu većem od 10 % od ukupnog prava glasa, odnosno udjela u temeljnom kapitalu društva za upravljanje, koja daje odobrenje za takvo stjecanje dionica društva za upravljanje. Konačno, čl. 5.e Direktive o PZIPVP određuje da se u slučaju stjecanja kvalificiranih udjela u društvu za upravljanje imaju primijeniti pravila Direktive Vijeća ministara EU o investicijskim uslugama u području vrijednosnih papira iz 1993. godine.³⁸

prava glasa drugih dioničara ili članova brokerskog društva, burze ili središnje depozitarne agencije razmjerno njihovom udjelu u temeljnom kapitalu na način da imatelj u glasovanju sudjeluje samo s udjelom dionica ili poslovnim udjelom kojima ne krši odredbu članka 19.a stavka 1., odnosno 2. ZTVP-a (čl. 19.c st. 2., ZTVP).

³⁵ Vrlo se često kao osnivači društava za upravljanje investicijskim fondovima pojavljuju banke koje su istodobno dobile i odobrenje Hrvatske narodne banke za obavljanje poslova depozitne banke.

³⁶ Kreditwesengesetz, in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), zuletzt geändert durch Artikel 2 des Gesetzes vom 21. Dezember 2007, BGBl. I S. 3089.

³⁷To će osobito biti slučaj ako je stjecatelj udjela, odnosno dionica društva za upravljanje depozitna kreditna institucija (depozitna banka) ili društvo ovlašteno za obavljanje poslova trgovanja vrijednosnim papirima (ovlašteno društvo).

³⁸ Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field.

3.3.2. Temeljni kapital društva za upravljanje

Zakon o investicijskim fondovima propisuje minimalni iznos temeljnog kapitala društva za upravljanje na 1.000.000,00 kuna, bez obzira radi li se o dioničkom društvu ili društvu s ograničenom odgovornošću (čl. 21. st. 1., ZIF).³⁹ U slučaju ako ukupna neto vrijednost imovine fondova kojim upravlja društvo za upravljanje prijeđe iznos od 1.875.000.000,00 kuna, Zakon propisuje da temeljni kapital društva mora biti veći za najmanje 0.02 % iznosa za koji neto vrijednost imovine fondova kojima upravlja prelazi navedeni granični iznos, do najvišeg iznosa temeljnog kapital u visini od 75.000.000,00 kuna. HANFA je Pravilnikom o obliku i iznosu temeljnog kapitala koja su društva za upravljanje investicijskim fondovima dužna održavati iz 2006. godine (NN 97/06.) odredila da se temeljeni kapital društva za upravljanje mora sastojati od likvidnih sredstava, pri čemu se najmanje 50 % propisanog temeljnog kapital mora održavati u dužničkim vrijednosnim papirima koje izdaju Republika Hrvatska i Hrvatska narodna banka i za koje jamči Republika Hrvatska, u novčanim sredstvima i novčanim depozitima kod financijskih institucija.⁴⁰ Na taj način se želi osigurati odgovarajuća zaštita imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskih fondova kojima upravlja društvo za upravljanje. U slovenskom pravu je u čl. 17. ZISDU-a određeno da je minimalni temeljni kapital društva za upravljanje 200.000,00 eura, pri čemu se dionice, odnosno poslovni udjeli društva, mogu uplatiti samo u novcu i u cijelosti prije upisa osnivanja društva za upravljanje u sudski registar, odnosno prije upisa povećanja temeljnog kapitala u sudski registar.⁴¹ U slučaju ako je društvo za upravljanje osnovano u pravnom

³⁹ Inače Zakon o trgovačkim društvima u čl. 162. propisuje da je minimalni iznos temeljnog kapitala dioničkog društva 200.000,00 kuna, a u čl. 389. st. 2. određuje da je minimalni temeljni kapital društva s ograničenom odgovornošću 20.000,00 kuna. Zakon o bankama propisuje u čl. 15. minimalni temeljni kapital banke od 40.000.000,00 kuna, koja je osnovana u pravnom obliku dioničkog društva.

⁴⁰ U drugim oblicima imovine nije dopušteno održavanje temeljnog kapitala društva za upravljanje investicijskim fondovima.

⁴¹ U slučaju ako ukupna vrijednost cjelokupne imovine u upravljanju, kojom društvo za upravljanje upravlja za račun investicijskih fondova premašuje iznos od 250.000.000,00 eura, društvo za upravljanje pored temeljnog kapitala od 200.000,00 eura mora osigurati dodatni kapital najmanje u visini od 0.02 % vrijednosti razlike između imovine u upravljanju kojim upravlja društvo za račun investicijskih fondova i iznosa od 250.000.000,00 eura (čl. 17. st. 3., ZISDU). Pritom je društvo za upravljanje dužno osigurati dodatni kapital u takvoj visini da iznos dodatnog kapitala i temeljnog kapitala ne prelazi iznos od 10.000.000,00 eura (čl. 19. st. 4., ZISDU). Konačno, temeljni kapital društva za upravljanje ne smije biti manji od iznosa od 25 % stalnih općih troškova društva u protekloj godini. U čl. 17.a ZISDU određuje se da se kapital društva za upravljanje sastoji od: 1. uplaćenog temeljnog kapitala i uplaćenog viška kapitala, osim uplaćenog temeljnog kapitala i uplaćenog viška kapitala iz povlaštenih kumulativnih dionica; 2. rezervi; 3. rezervacija, koje je društvo za upravljanje oblikovalo za opće rizike, koje su namijenjene za pokriće mogućih gubitaka zbog rizika koji proizlaze iz cjelokupnog poslovanja društva; 4. prenesena čista dobit prethodnih poslovnih godine; 5. čista dobit tekuće poslovne godine; 6. druge stavke, koje su po svojim osobinama jednake stavkama od točke 1.-4.; 7. iznos temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi, uplaćen na temelju povlaštenih kumulativnih dionica s fiksnim doprinosom;

obliku dioničkog društva, ono može izdavati samo dionice na ime istoga roda, i to u nematerijaliziranom obliku (čl. 18., ZISDU). U njemačkom pravu § 11 InvG određuje da najniži iznos temeljnog kapitala društva za upravljanje mora iznositi 730.000,00 eura.⁴² Direktiva o PZIPV u čl. 5.a st. 1. t. (a) određuje da minimalni temeljni kapital društva za upravljanje mora iznositi 125.000,00 eura.⁴³ Odredbe hrvatskog Zakona o investicijskim fondovima su samo

8. podređeni dužnički instrumenti (uz uvjet da su: uplaćeni u cijelosti; nisu osigurani; u slučaju stečaja ili likvidacije društva za upravljanje podređeni su svim drugim obvezama društva; rok dospijeca je duži od 5 godina; imatelj ih ne može unovčiti prijevremeno; raspoloživi su za pokriće gubitaka društva za upravljanje tek u slučaju stečaja ili likvidacije; nisu na raspolaganju za pokriće gubitaka između redovitim poslovanjem društva za upravljanje); 9. druge stavke, koje su po svojim osobinama jednake stavkama od točke 7.-8. Temeljni kapital društva za upravljanje se smanjuje za sljedeće stavke: 1. vlastite dionice ili poslovni udjeli; 2. nematerijalizirana dugoročna sredstva; 3. preneseni gubici iz prijašnjih godina i gubitak iz tekuće poslovne godine; 4. nelikvidna sredstva, koje nije moguće unovčiti u trenutku koji je potreban za pravovremeno ispunjenje dospjelih novčanih obveza; 5. druge stavke, koje su po svojim osobinama jednake stavkama od točke 1.-4.; 6. ulaganja društva za upravljanje u dionice, poslovne udjele, podređene dužničke instrumente i druga ulaganja u osobe, koja pri osiguranju kapitalne primjerenosti izračunavaju kapital jednako kao društvo za upravljanje i pri tome takva ulaganja mogu uzimati u izračun svojeg kapitala; 7. ulaganja društva za upravljanje u dionice, poslovne udjele, podređene dužničke instrumente i druga ulaganja u osobe, koja pri osiguranju kapitalne primjerenosti izračunavaju kapital jednako kao društvo za upravljanje i pri tome takva ulaganja mogu uzimati u izračun svojeg kapitala u opsegu koji prelazi 10 % kapitala društva za upravljanje, izračunatog prije odbitka stavke iz točke 6. i stavke te točke; 8. druge stavke, koje su po svojim osobinama jednake stavkama od točke 6.-7. Agencija za tržište vrijednosnih papira donosi pravilnik o načinu izračuna kapitala, rokovima, načinu i sadržaju izvješća društva za upravljanje o ispunjavanju kapitalne primjerenosti društva.

⁴² U slučaju ako je društvo za upravljanje ovlašteno obavljati i sporedne poslove upravljanja i skrbništva nad udjelima investicijskih fondova za druge osobe, ako su ti udjeli izdani sukladno Zakonu o investicijama ili su ih izdala strana investicijska društva ili ako društvo upravlja investicijskim fondovima koji ulažu u nekretnine minimalni temeljni kapital društva za upravljanje mora iznositi 2.500.000,00 eura (§ 11. st. 1. t. 1., InvG). U slučaju ako vrijednost imovine investicijskog fonda kojim upravlja društvo za upravljanje premaši iznos od 3.000.000.000,00 eura, društvo mora osigurati dodatni kapital najmanje u visini od 0.02 % vrijednosti razlike između imovine u upravljanju kojim upravlja društvo za račun investicijskih fondova i iznosa od 3.000.000.000,00 eura, pri čemu ukupni iznos dodatnog kapitala i temeljnog kapitala ne mora prelaziti iznos od 10.000.000,00 eura (§ 11. st. 1. t. 2., InvG). Neovisno o odredbama Zakona o investicijama o iznosu minimalnog temeljnog kapitala društvo za upravljanje mora u svakom trenutku održavati temeljni kapital koji mora iznositi najmanje 25 % njegovih troškova u protekloj poslovnoj godini (§ 11. st. 3., InvG).

⁴³ U slučaju ako vrijednost imovine investicijskog fonda kojim upravlja društvo za upravljanje prijeđe iznos od 250.000.000,00 eura, društvo mora osigurati dodatni kapital najmanje u visini od 0.02 % vrijednosti razlike između imovine u upravljanju kojim upravlja društvo za račun investicijskih fondova i iznosa od 250.000.000,00 eura, pri čemu ukupni iznos dodatnog kapitala i temeljnog kapitala ne mora prelaziti iznos od 10.000.000,00 eura. Pri utvrđivanju vrijednosti imovine investicijskih fondova kojima upravlja društvo za upravljanje uzima se u obzir imovina uzajamnih fondova kojima upravlja društvo, imovina investicijskih društava s kojima je društvo za upravljanje sklopilo ugovor o upravljanju, kao i imovina ostalih poduzeća za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire kojom upravlja društvo. Društvo za upravljanje neovisno o navedenim odredbama Direktive o minimalnom temeljnom kapitalu mora imati vlastita sredstva u visini od 25 % njihovih stalnih općih troškova iz prethodne poslovne godine. Države članice mogu

djelomično usklađene s odredbama Direktive o PZIPVP, pa bi ih bilo potrebno upotpuniti, osobito sa zahtjevom da društvo za upravljanje neovisno o odredbama o minimalnom temeljnom kapitalu mora imati vlastita sredstva u visini od 25 % njihovih stalnih općih troškova iz prethodne poslovne godine.

3.3.3. Predmet poslovanja društva za upravljanje

Odlika društava za upravljanje investicijskim fondovima je ta da se samim Zakonom propisuje predmet poslovanja, te propisane poslove može obavljati samo društvo za upravljanje. U čl. 23. st. 1. ZIF-a određuje se da je predmet poslovanja društva za upravljanje isključivo osnivanje i upravljanje investicijskim fondovima, koje se djelatnosti upisuju u sudski registar kao predmet poslovanja društva za upravljanje investicijskim fondovima.⁴⁴ Društvo za upravljanje koje je dobilo odobrenje HANFA-e za upravljanje investicijskim fondovima može obavljati i poslove upravljanja imovinom za račun nalagodavatelja, poslove investicijskog savjetovanja, te poslove skrbi i administrativne poslove za udjele ili dionice u investicijskim fondovima (čl. 23. st. 3., ZIF).⁴⁵ Društvo za upravljanje ne smije poslove upravljanja imovinom investicijskog fonda prenijeti na neku treću osobu, ali može uz odobrenje HANFA-e prenijeti obavljanje administrativnih poslova na treće osobe s ciljem povećanja učinkovitosti obavljanja tih poslova. Prijenosom poslova na treće osobe ne smije se umanjiti učinkovitost nadzora nad društvom za upravljanje i investicijskim fondom te se ne smiju ugrožavati interesi ulagatelja (čl. 24., ZIF). Pravilnikom o postupku i vrsti poslova koje je dopušteno delegirati na treće osobe od strane društva za upravljanje (NN 25/07.) koji je donijela HANFA podrobnije se propisuje postupak i vrste delegiranih poslova koje društvo za upravljanje prenosi na treće osobe.⁴⁶ Na sličan način se predmet poslovanja

društvu za upravljanje odobriti oslobođenje do 50 % dodatnog kapitala, ako društvo dobije jamstvo za isti iznos od kreditne institucije ili osiguravajućeg društva, pri čemu ta kreditna institucija ili osiguravajuće društvo moraju imati registrirano sjedište u državi članici, ili državi nečlanici, ako za njih vrijede pravila urednog i savjesnog poslovanja, koja su po mišljenju nadležnih tijela jednaka pravilima u zakonodavstvu EU.

⁴⁴ U čl. 23. st. 2. se taksativno navode poslovi upravljanja investicijskim fondovima: 1. upravljanje imovinom fonda; 2. promidžba investicijskih fondova i prodaju udjela u otvorenim investicijskim fondovima, odnosno dionica u zatvorenim investicijskim fondovima; 3. administrativni poslovi (vođenje poslovnih knjiga i sastavljanje financijskih izvješća; odnosi s ulagateljima; utvrđivanje vrijednosti imovine fonda te izračun cijene udjela; usklađivanje poslovanja društva sa zakonima i mjerodavnim propisima; objave i izvješćivanja dioničara i imatelja udjela; isplata dioničara, odnosno imatelja udjela iz imovine ili dobiti fonda; isplata udjela u otvorenom investicijskom fondu; vođenje registra imatelja udjela, odnosno dioničara; vođenje pismohrane; ostali administrativni poslovi koje odobri HANFA).

⁴⁵ HANFA može dati odobrenje za obavljanje ovih dodatnih poslova društvu za upravljanje samo ako mu je dalo odobrenje za obavljanje poslova upravljanja investicijskim fondovima.

⁴⁶ Društvo za upravljanje može, uz prethodno odobrenje HANFA-e, delegirati na treće osobe sljedeće poslove koji obuhvaćaju poslove upravljanja investicijskim fondovima: a) usklađivanje poslovanja društva sa zakonima i mjerodavnim propisima, b) objave i izvješćivanja dioničara i imatelja udjela, c) isplata dioničara, odnosno imatelja udjela iz imovine ili dobiti fonda, d) isplata

društava za upravljanje investicijskim fondovima određuje u slovenskom (čl. 4.-8. i 16., ZISDU)⁴⁷ i njemačkom pravu (§ 6 st. 1. i § 7 st. 2., InvG).⁴⁸ Direktiva o PZIPVP u čl. 5. određuje da društvo za upravljanje može obavljati svoju gospodarsku djelatnost samo uz prethodnu suglasnost nadležnog regulatornog tijela države članice EU. Predmet poslovanja društva za upravljanje može biti samo upravljanje poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne

udjela u otvorenom investicijskom fondu, e) vođenje pismohrane u skladu s odredbama ZIF-a, f) informatičke usluge (čl. 2. Pravilnika). Društvo za upravljanje može, uz prethodno odobrenje HANFA-e, delegirati navedene poslove na treće osobe isključivo s ciljem povećanja učinkovitosti obavljanja tih poslova (čl. 3. Pravilnika). Zahtjev za delegiranje navedenih poslova na treće osobe mora sadržavati slijedeće podatke: 1. tvrtku društva za upravljanje, dozvolu za rad koje je dobilo od HANFA-e, kao i ime i prezime osobe ovlaštene za zastupanje, adresu, telefon, telefaks i adresu elektroničke pošte društva za upravljanje, te izvod iz sudskog registra; 2. tvrtku (treća osoba) na koju se delegiraju poslovi, kao i ime i prezime osobe ovlaštene za zastupanje, adresu, telefon, telefaks i adresu elektroničke pošte, izvod iz sudskog registra, te tvrtku revizora; 3. ugovor ili ispravu o drugom valjanom pravnom poslu o delegiranju poslova na treće osobe ili obavljanju poslova u ime i za račun društva za upravljanje (čl. 4. Pravilnika). Poslovi koji se delegiraju na treće osobe obavljaju se u ime i za račun društva za upravljanje. Treće osobe ne smiju poslove koji su im delegirani od strane društva za upravljanje prenijeti na drugog već ih moraju samostalno obavljati. Društvo za upravljanje odgovara u potpunosti za cjelokupni opseg poslova koji je povjeren trećoj osobi (čl. 5. Pravilnika).

⁴⁷ Tako društvo za upravljanje predstavlja trgovačko društvo s sjedištem u Republici Sloveniji kojoj je Agencija za tržište vrijednosnih papira odobrila obavljanje poslova upravljanja investicijskim fondovima (čl. 4. st. 1., ZISDU). Poslovi upravljanja investicijskim fondovima obuhvaćaju: 1. upravljanje imovinom investicijskih fondova, 2. drugi poslovi upravljanja investicijskim fondovima (trgovanje investicijskih fondova, prodaja investicijskih kupona ili dionica investicijskih fondova; administrativni poslovi; drugi poslovi koji su potrebni za učinkovito upravljanje investicijskim fondovima)(čl. 5. st. 1., ZISDU). Društvo za upravljanje može u pisanom obliku ovlastiti treće osobe da u njeno ime obavljaju određene poslove upravljanja investicijskim fondovima, uz prethodnu suglasnost skrbnika imovine investicijskog fonda ako se radi o poslovima upravljanja imovinom investicijskih fondova (čl. 5. st. 8., ZISDU), a uvijek je društvo dužno o delegaciji tih poslova izvijestiti Agenciju za tržište vrijednosnih papira (čl. 6., ZISDU). Na taj način je u slovenskom pravu mogućnost delegacije poslova upravljanja investicijskim fondovima šira i u većoj mjeri prepuštena autonomiji društva za upravljanje i skrbnika, a uloga Agencije za tržište vrijednosnih papira kao regulatorno tijelo se ograničava na nadzor i obavještanje o obavljenoj delegaciji. U hrvatskom pravu delegacija je moguća samo u pogledu administrativnih poslova i uz prethodno odobrenje HANFA-e kao regulatornog tijela.

⁴⁸ U njemačkom pravu § 6 st. 1. InvG-a određuje da društva za upravljanje investicijskim fondovima obavljaju poslove upravljanja investicijskim fondovima i druge sporedne poslove, uz prethodnu suglasnost Savezne agencije za nadzor financijskih usluga. U § 7 st. 2. InvG-a se određuju ti sporedni poslovi: 1. upravljanje imovinom za račun druge osobe koja se ulaže u financijske instrumente (izuzev derivativnih financijskih instrumenata, plemenitih metala, robe koja kotira na burzi) uz postojanje određene slobode pri upravljanju; 2. upravljanje imovinom za račun druge osobe koja se ulaže u nekretnine, kao i pružanje investicijskih savjeta, ako je društvo ovlašteno upravljati investicijskim fondom koji ulaže u nekretnine; 3. poslovi investicijskog savjetovanja; 4. upravljanje i skrbništvo nad udjelima u investicijskim fondovima za račun drugih osoba, bez obzira jesu li ih izdali domaći ili strani investicijski fondovi; 5. prodaja udjela u investicijskim fondovima i javna prodaja dionica u investicijskim društvima; 6. provedba ugovora o mirovinama; 7. obavljanje drugih poslova. Društvo za upravljanje mora i svojim statutom, odnosno društvenim ugovorom odrediti te sporedne poslove koje obavlja (§ 7 st. 4., InvG).

papire koje su dobile suglasnost za rad nadležnog regulatornog tijela države članice EU.⁴⁹ Države članice EU mogu ovlastiti društva za upravljanje i za obavljanje poslova upravljanja investicijskom imovinom, uključujući i imovinom mirovinskih fondova, kojom se upravlja u skladu s nalogima ulagatelja na temelju odnosa povjerenja i individualnog dogovora,⁵⁰ te obavljanje pomoćnih poslova (investicijsko savjetovanje, pohrana i obavljanje administrativnih poslova u vezi s udjelima u investicijskim fondovima) (čl. 5. st. 3. Direktive o PZIPVP).⁵¹

3.4. Osnivanje društva za upravljanje

3.4.1. Osnivači društva za upravljanje i uvjeti za imenovanje članova uprave i nadzornog odbora društva za upravljanje

Kao osnivači i članovi društva za upravljanje investicijskim fondovima u hrvatskom pravu se mogu pojaviti fizičke ili pravne osobe (čl. 25. ZIF). U hrvatskoj poslovnoj praksi često se kao osnivači društava za upravljanje pojavljuju banke.⁵² Zakon o investicijskim fondovima u čl. 26. propisuje koje osobe ne mogu biti članovi društva za upravljanje, niti članovi uprave ili nadzornog odbora toga društva. Prvu kategoriju osoba koje su isključene iz mogućnosti da budu članovi društva za upravljanje, odnosno članovi uprave ili nadzornog odbora tog društva čine one osobe koje su u razdoblju od 3 godine prije stjecanja članstva u društvu za upravljanje imale najmanje 10% udjela u temeljnom kapitalu u društvu za upravljanje, depozitnoj banci, zatvorenom investicijskom fondu, brokerskom društvu ili banci ovlaštenoj za obavljanje poslova kupnje i prodaje vrijednosnih papira, osiguravajućem društvu ili mirovinskom fondu u privatnom vlasništvu, u vrijeme kada je tim društvima oduzeto odobrenje za rad (čl. 26. t. 1., ZIF). Na taj način želi se spriječiti pojava sukoba interesa između društva za upravljanje i drugih financijskih institucija

⁴⁹ U Aneksu II Direktive o PZIPVP određuju se poslovi upravljanja investicijskim fondovima, ali taj popis nije konačan: 1. upravljanje investiranjem; 2. administrativni poslovi (pravne i računovodstvene usluge za upravljanje investicijskim fondom, ispitivanje ulagatelja, vrednovanje i određivanje cijena (uključujući i povrate poreznih davanja), nadzor nad zakonodavnom usklađenošću, vođenje registra imatelja udjela, raspodjela prihoda, izdavanje i otkup udjela u investicijskom fondu, provedba ugovornih obveza (uključujući i otpremu potvrda), vođenje evidencije); 3. trgovanje (marketing).

⁵⁰ Investicijska imovina mora se sastojati od prenosivih vrijednosnih papira, udjela u investicijskim fondovima, instrumenata tržišta novca i izvedenih financijskih instrumenata (terminski ugovori, swap poslovi, opcije).

⁵¹ Društvo za upravljanje ne može biti ovlašteno samo za obavljanje ovih sporednih i pomoćnih poslova, već samo zajedno s poslovima upravljanja imovinom investicijskih fondova.

⁵² Od 32 registrirana društva za upravljanje investicijskim fondovima, 8 društava osnovano je od strane banaka (HPB-Invest d.o.o. Zagreb; Hypo-Alpe-Adria Invest d.d.Zagreb; OTP Invest d.o.o. Zagreb; PBZ Invest d.o.o. Zagreb; POBA ICO Invest d.o.o. Zagreb; Raiffeisen Invest d.o.o. Zagreb; VB Invest d.o.o. Zagreb; ZB Invest d.o.o. Zagreb.) Vidi web stranicu HANFA-e, <http://www.crosec.hr/registri/dupif.asp>, 15. siječnja 2008.

koje se pojavljuju na tržištu kapitala, a sve s ciljem zaštite interesa ulagatelja u investicijske fondove kojim upravlja društvo za upravljanje. Pritom je ta zabrana uvjetovana postojanjem određenog kvalificiranog udjela (više od 10 % udjela u temeljnom kapitalu) u drugoj financijskoj instituciji te određenim vremenskim razdobljem (3 godine prije stjecanja članstva) u kojem su stekli članstvo u drugoj financijskoj instituciji, pri čemu se ti uvjeti trebaju ispuniti kumulativno. Drugu kategoriju čine osobe koje su izgubile članstvo u strukovnoj udruzi zbog nepridržavanja pravila udruge, ili kojima je HANFA, odnosno odgovarajuće nadležno tijelo,⁵³ izreklo mjeru oduzimanja dozvole za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima (čl. 26. t. 2., ZIF). Na taj način se želi zaštititi interese ulagatelja kako bi se kao osnivači ili članovi upravnih i nadzornih tijela društva za upravljanje pojavljivale one osobe koje su stručno osposobljene, odnosno koje se pridržavaju pravila struke u obavljanju poslova s vrijednosnim papirima. Treću kategoriju čine osobe koje su bile kažnjavane za određena kaznena djela protiv pravne sigurnosti u obavljanju gospodarske djelatnosti,⁵⁴ i to na vrijeme od 5 godina nakon pravomoćnosti presude kojom su osuđeni, pri čemu se u to vrijeme ne uračunava vrijeme provedeno na izdržavanju kazne (čl. 26. t. 3., ZIF). Ovo ograničenje identično je općem ograničenju iz čl. 239. st. 2. t. 1. ZTD-a za imenovanje člana uprave dioničkog društva, a koje se primjenjuje i pri imenovanju članova nadzornog odbora, kako u dioničkom društvu, tako i u društvu s ograničenom odgovornošću.⁵⁵ Četvrtu kategoriju čine osobe protiv kojih su izrečene mjere sigurnosti zabrane obavljanja zanimanja koje je u potpunosti ili djelomično obuhvaćeno predmetom poslovanja društva za upravljanje dok traje zabrana (čl. 26. t. 4., ZIF).⁵⁶ Petu kategoriju čine osobe koje su bile kažnjavane za kaznena djela propisana Zakonom o tržištu vrijednosnih papira i osobe koje su više puta kažnjene za prekršaje propisane odgovarajućim zakonima (čl. 26. st. 5., ZIF). Šestu kategoriju čine osobe kojima je oduzeta poslovna sposobnost, gdje se radi o općoj pretpostavci za imenovanje članova uprave, odnosno nadzornog odbora trgovačkog društva (čl. 26. st. 6., ZIF).⁵⁷ Sedmu kategoriju čine osobe koje posjeduju važeću dozvolu HANFA-e

⁵³ Primjerice Hrvatska narodna banka kada se radi o bankama.

⁵⁴ To su kazneno djelo uzrokovanja stečaja, povrede obveze vođenja poslovnih knjiga, oštećenja vjerovnika, pogodovanja vjerovniku, zlouporabe u stečajnom postupku, neovlaštenog otkrivanja i pribavljanja poslovne ili proizvodne tajne, te kaznenog djela prijevare. Popis tih kaznenih djela bi valjalo uskladiti s odredbom čl. 239. st. 2. t. 1. ZTD-a.

⁵⁵ Zakon o trgovačkim društvima u čl. 239. st. 2. t. 1. određuje da za člana uprave društva ne može biti imenovana osoba koja je kažnjena za kazneno djelo zlouporabe stečaja, zlouporabe u postupku stečaja, pogodovanja vjerovnika ili povrede obveze vođenja trgovačkih i poslovnih knjiga iz Kaznenog zakonika Republike Hrvatske i to za vrijeme od 5 godina po pravomoćnosti presude kojom je osuđena, s time da se u to vrijeme ne računa vrijeme provedeno na izdržavanju kazne.

⁵⁶ Ovo ograničenje je identično ograničenju iz čl. 239. st. 2. t. 2 ZTD-a koje se primjenjuje pri imenovanju članova uprave i nadzornog odbora dioničkog društva, odnosno društva s ograničenom odgovornošću.

⁵⁷ Tako i čl. 239. st. 2. ZTD-a.

za brokera ili investicijskog savjetnika odnosno odgovarajuće odobrenje nadležnog tijela, te stvarno obavljaju te poslove kao zaposlenici brokerskog društva ili banke ovlaštene za poslove s vrijednosnim papirima (čl. 26. t. 7., ZIF). Time se želi spriječiti zloupotreba položaja člana društva za upravljanje, odnosno člana uprave ili nadzornog odbora tog društva i korištenja informacija do kojih su došle takve osobe u obavljanju tih svojih funkcija, a pri čemu istodobno one obavljaju i poslove brokera ili investicijskog savjetnika na tržištu vrijednosnih papira. Konačno, osmu kategoriju čine osobe koje trenutno obnašaju neku dužnost u državnoj službi i koje su trenutno namještenici državne ili lokalne i područne (regionalne) samouprave ili tijela odgovornih Vladi Republike Hrvatske ili Hrvatskom saboru (čl. 26. t. 8., ZIF). Na ovaj način je Zakon o investicijskim fondovima postavio široki krug ograničenja za članstvo u društvima za upravljanje, odnosno članstvo u upravi i nadzornom odboru društva za upravljanje investicijskim fondovima s ciljem zaštite interesa imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskih fondova. Konačno, u čl. 27. st. 1. zahtijeva da najmanje dva člana uprave društva za upravljanje moraju imati stručno znanje i iskustvo potrebno za vođenje poslova društva za upravljanje, pri čemu se Pravilnikom o uvjetima za obavljanje poslova članova uprave društva za upravljanje investicijskim fondovima (NN 29/06.) pobliže određuju uvjeti koje moraju ispunjavati članovi uprave društva za upravljanje, kriteriji stručnog znanja i način utvrđivanja tog znanja.⁵⁸

U slovenskom pravu kada se radi o ograničenjima u pogledu članstva u društvu za upravljanje, čl. 19. ZISDU-a upućuje na odgovarajuću primjenu odredbi čl. 45.-59. Zakona o bankama u slučaju stjecanja kvalificiranog udjela (više od 10 % udjela u temeljnom kapitalu) u društvu za upravljanje, kada za takva stjecanja vala pribaviti suglasnost Agencije za tržište vrijednosnih papira. U čl. 31. st. 2. ZISDU-a ograničava ulaganje vlastitih sredstava društva za upravljanje samo u druga društva kapitala koja obavljaju neke od poslova upravljanja investicijskim fondovima ili poslove gospodarenja s vrijednosnim papirima.⁵⁹ U čl. 54. st. 1. ZISDU-a određuje se da društvo za upravljanje i

⁵⁸ Pravilnik određuje u čl. 2. da za člana uprave društva za upravljanje može biti imenovana samo ona osoba koja je dobila odobrenje HANFA-e za obavljanje funkcije člana uprave društva za upravljanje pri čemu se uz zahtjev za odobrenje člana uprave društva prilaže dokumentacija kojom kandidat za člana uprave dokazuje ispunjavanje uvjeta za člana uprave. Član uprave društva može biti osoba koja ispunjava sljedeće uvjete: 1. ima VSS; 2. ima odgovarajuće stručne kvalifikacije, sposobnosti i iskustvo potrebno za vođenje poslova društva (najmanje 3 godine iskustva na rukovodećim položajima, odnosno 6 godina iskustva na poslovima koji se mogu usporediti s poslovima društva za upravljanje); 3. da je zaposlen u društvu na puno radno vrijeme; 4. ispunjava uvjete iz članka 26. ZIF-a (čl. 3. Pravilnika). U čl. 4. Pravilnika propisuje se sadržaj dokumentacije koju podnosi kandidat za člana uprave društva i kojom dokazuje da ispunjava uvjete za imenovanje članom uprave društva. Sastavni dio Pravilnika je i Upitnik za kandidata za člana uprave društva za upravljanje investicijskim fondovima, kojeg kandidat mora ispuniti i dostaviti HANFA-i.

⁵⁹ Čl. 31. ZISDU-a zabranjuje društvu za upravljanje da stječe za vlastiti račun udjele u društvima osoba ili drugim pravnim osobama u kojima bi neograničeno odgovarala za obveze te pravne osobe (izuzev članstva u gospodarskom interesnom udruženju u koje se udružuju društva

osoba koja je s njime povezana ne smiju u svoje ime i za svoj račun, ni u svoje ime, a za račun investicijskog fonda kojim upravlja, sklapati ugovore o kupoprodaji ili druge poslove kojima su predmet ulaganja investicijskih fondova kojima upravlja društvo, te sa skrbnikom koji za njezine investicijske fondove obavlja skrbničke poslove, odnosno s osobama koje su povezane sa skrbnikom. S druge strane, čl. 54. st. 6. ograničava ulaganja društva za upravljanje za račun investicijskih fondova kojima upravlja u skrbniku na najviše 10 % udjela u temeljnom kapitalu skrbnika, odnosno kvalificiranog udjela na temelju kojeg bi mogla ostvarivati značajan utjecaj na upravu skrbnika. Kada se radi o unutarnjem ustrojstvu društva za upravljanje, ako se ono osniva u pravnom obliku dioničkog društva, osnivači mogu odabrati monistički (upravni odbor) ili dualistički model (uprava i nadzorni odbor)(čl. 22., ZISDU).⁶⁰ Pri imenovanju članova uprave i nadzornog odbora, odnosno upravnog odbora⁶¹ društva za upravljanje, kao i uređenja pravnog položaja upravnih i nadzornih tijela društva za upravljanje na odgovarajući se način primjenjuju odredbe čl. 61.-75. Zakona o bankama⁶² o upravi i nadzornom odboru banaka.⁶³ U njemačkom pravu § 7 st. 3. InvG-a

za upravljanje)(čl. 31. st. 1. i 4., ZISDU), kao i stjecanje za vlastiti račun kvalificiranog udjela (više od 10 % udjela) u temeljnom kapitalu skrbnika investicijskog fonda kojim upravlja društvo za upravljanje (čl. 31. st. 3., ZISDU).

⁶⁰ Ta mogućnost postoji i u hrvatskom pravu od izmjena i dopuna Zakona o trgovačkim društvima iz 2007. godine (NN 107/07.) koji to predviđa u novom članku 272.a.

⁶¹ U slučaju izbora upravnog odbora društva za upravljanje, upravni odbor mora imenovati najmanje 2 izvršna direktora. Ako se za izvršne direktore imenuju članovi upravnog odbora, ukupni broj izvršnih direktora ne smije biti veći od polovine ukupnog broja članova upravnog odbora. Neizvršni direktori ne smiju voditi poslove društva za upravljanje (čl. 24., ZISDU).

⁶² Zakon o bančništvu (ZBan-1), Uradni list RS št. 131/06.

⁶³ Agencija za tržište vrijednosnih papira donosi podobnija pravila o postupanju članova uprave i nadzornog odbora društva za upravljanje pri obavljanju njihovih funkcija u skladu sa standardima primjerene profesionalne pozornosti, kao i sadržaj dokumentacije kojom kandidat za člana uprave dokazuje da ispunjava uvjete za imenovanje (čl. 61., ZBan-1). Uprava društva za upravljanje mora imati najmanje 2 člana (čl. 62. st. 1., ZBan-1). Za člana uprave može biti imenovana samo osoba koja je primjereno stručno osposobljena i ima znanje i iskustvo (5 godina iskustva na poslovima vođenja društva za upravljanje) potrebno za vođenje poslova društva za upravljanje investicijskim fondovima, te koja nije bila pravomoćno osuđivana za određena kaznena djela (čl. 63., ZBan-1). Funkciju člana uprave društva za upravljanje može obavljati samo ona osoba koja dobije odobrenje Agencije za tržište vrijednosnih papira za obavljanje te funkcije, a člana uprave imenuje nadzorni odbor društva za upravljanje (čl. 65., ZBan-1). Za člana nadzornog odbora društva za upravljanje ne može biti imenovana osoba koja je u odnosu uske povezanosti s pravnom osobom u kojoj društvo za upravljanje ima više od 5 % udjela u pravu glasa ili temeljnom kapitalu i koja nema položaj podređenog društva unutar grupacije društava za upravljanje, ili, osoba koja je član upravnog ili nadzornog tijela, prokurist, imatelj većine prava glasa ili udjela u drugom nadziranom financijskom društvu, u društvu koje je izravno ili posredno nadređeno društvu drugog nadziranog financijskog društva, ili u financijskom holdingu, bez obzira na njihovo sjedište (čl. 71. st. 1., ZBan-1). Što se tiče uvjeta za imenovanje člana nadzornog odbora oni su identični kao i za člana uprave društva za upravljanje (čl. 72. st. 1. i 2., ZBan-1). Nadzorni odbor društva za upravljanje mora imenovati komisiju za reviziju ako društvo ima položaj nadređenog društva u grupaciji društava za upravljanje, ili ako društvo obavlja svoju djelatnost putem podružnice izvan teritorija Republike Slovenije (čl. 75., ZBan-1).

određuje da društvo za upravljanje može stjecati udjele u drugim pravnim osobama samo ako one obavljaju poslove koji inače čine predmet poslovanja društva za upravljanje i ako društvo za upravljanje ne odgovara svojom imovinom za obveze pravnih osoba u kojima ima udjele. Društvo za upravljanje koje je ovlašteno obavljati poslove upravljanja imovinom za račun druge osobe koja se ulaže u financijske instrumente uz postojanje određene slobode pri upravljanju, ne smije ulagati imovinu ulagatelja u udjele u investicijskim fondovima kojima upravlja društvo bez prethodnog odobrenja ulagatelja za takva ulaganja (§ 9 st. 4., InvG).⁶⁴ U slučaju ako se društvo za upravljanje osniva u pravnom obliku društva s ograničenom odgovornošću, ono mora imati nadzorni odbor (§ 6 st. 2., InvG).⁶⁵ Zastupnici po zakonu, prokuristi i trgovački punomoćnici društva za upravljanje investicijskim fondovima ne mogu istodobno biti i radnici u depozitnoj banci (§ 22 st. 2., InvG).⁶⁶

3.4.2. Zahtjev za izdavanje odobrenja upravljanja investicijskim fondovima

Temeljna je odlika osnivanja društva za upravljanje investicijskim fondovima ta da društvo za upravljanje ne može obavljati poslove osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima bez prethodne suglasnosti HANFA-e ili drugog nadležnog nacionalnog regulacijskog tijela (čl. 28., ZIF).⁶⁷ Zahtjev za izdavanje odobrenja za poslovanje društva za upravljanje investicijskim fondom podnose sami osnivači tog društva (čl. 29. st. 1., ZIF).⁶⁸ HANFA mora odlučiti o zahtjevu

⁶⁴ Tako i čl. 5.f. st. 2. Direktive o PZIPVP. Regulatorno tijelo države članice EU mora biti obaviješteno o identitetu dioničara, odnosno članova društva za upravljanje koji imaju kvalificirane udjele u temeljnom kapitalu društva za upravljanje, o čemu ovisi i davanje odobrenja za rad društva (čl. 5.b st. 1. Direktive o PZIPVP). podacima o

⁶⁵ Prilikom sastavljanja nadzornog odbora, uređenja njegovih prava i obveza primjenjuju se na odgovarajući način odredbe njemačkog Zakona o dionicama (*Aktiengesetz*) koje uređuju pravni položaj nadzornog odbora u dioničkom društvu. Članovi nadzornog odbora društva za upravljanje moraju jamčiti da zadovoljavaju osobne i profesionalne kvalifikacije koje su potrebne za zaštitu interesa ulagatelja, pri čemu Savezna agencija za nadzor financijskih usluga mora biti obaviještena o svakoj promjeni sastava nadzornog odbora (§ 6 st. 3., InvG). U čl. 5.a st. 2. t. (b) Direktive o PZIPVP osobe koje vode poslovanje društva za upravljanje moraju imati potreban dobar ugled i iskustvo za obavljanje poslova društva, te se regulatorno tijelo države članice EU mora izvijestiti o svakoj promjeni tih osoba. Njihova imenovanja potvrđuje nacionalno regulatorno tijelo.

⁶⁶ Isto vrijedi i za zastupnike po zakonu, prokuriste i trgovačke punomoćnike depozitne banke. U čl. 10. st. 1. Direktive o PZIPVP se određuje da jedno trgovačko društvo ne može istodobno obnašati funkcije društva za upravljanje investicijskim fondovima i depozitne banke

⁶⁷ Tako i čl. 36. st. 1. slovenskog ZISDU-a, § 7 st. 1. njemačkog InvG-a, čl. 5. st. 1. Direktive o PZIPVP. To odobrenje je potrebno i pri imenovanju članova uprave društva za upravljanje, osnivanju podružnica u stranim državama, fuzijama i podjelama društava za upravljanje.

⁶⁸ Tako i čl. 36. st. 1. ZISDU-a. Zahtjevu za izdavanje odobrenja za rad društva za upravljanje mora se priložiti: 1. osnivački akt društva za upravljanje, 2. poslovni plan za prve 3 godine djelovanja društva za upravljanje koji mora sadržavati planirani volumen investicijskih fondova koje društvo za upravljanje namjerava nuditi na tržištu, organizacijsku shemu društva, te podatke o strukturi zaposlenih, 3. popis članova društva za upravljanje, njihova imena i prezimena, adresu odnosno tvrtku i sjedište, nominalni iznos dionica, odnosno udjela, te postotak dionica odnosno udjela koja pripadaju članovima u temeljnom kapitalu društva, 4. popis povezanih osoba društva

za odobrenje poslovanja društva za upravljanje u roku od 60 dana od dana njegova podnošenja, a ako se u naznačenom roku ne donese odluka o zahtjevu, smatra se da je poslovanje odobreno (čl. 29. st. 3., ZIF).⁶⁹ Pravilnikom o sadržaju dokumenata koji se prilažu uz zahtjev za izdavanje odobrenja za rad društva za upravljanje investicijskim fondovima (NN 29/06.) podrobnije se uređuje sadržaj dokumenata koji se prilažu uz zahtjev za izdavanje odobrenja za rad društva za upravljanje investicijskim fondovima.⁷⁰

HANFA može i oduzeti odobrenje za rad društvu za upravljanje u slučaju: 1. ako društvo za upravljanje ne započne s poslovanjem u roku od 1 godine od izdavanja odobrenja, 2. ako se društvo svojevoljno odrekne odobrenja u slučaju prestanka obavljanja djelatnosti osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima, 3. ako društvo za upravljanje 6 ili više mjeseci ne obavlja djelatnosti osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima sukladno ZIF-u, 4. ako je odobrenje

za upravljanje, 5. dokumente koje propiše HANFA, a na temelju kojih je moguće utvrditi je li društvo za upravljanje kvalificirano za obavljanje poslova osnivanja i upravljanja investicijskim fondovima, osobito u pogledu osoblja, tehničke opremljenosti i organizacije, 6. ostale dokumente koje propiše HANFA (čl. 29. st. 2., ZIF). Slični se prilozi uz zahtjev za odobrenje rada društva za upravljanje traže i u slovenskom pravu (čl. 37., ZISDU). U Republici Sloveniji traže se posebni podaci o imateljima kvalificiranih udjela u društvu za upravljanje (izvadak iz sudskog registra ili drugog javnog registra, godišnja izvješća za zadnje 2 poslovne godine, popis dioničara dioničkog društva koje ima kvalificirani udio u društvu za upravljanje), popis osoba koje su povezane s imateljima kvalificiranih udjela, te isprave kojima se dokazuje da će registrirano sjedište društva za upravljanje biti u Republici Sloveniji, odnosno da registrirano sjedište društva smješteno u istoj trećoj državi. U čl. 5.a st. 1. t. (c) i (d) Direktive o PZIPVP se određuje da se uz zahtjev za odobrenje rada društva za upravljanje regulatornom tijelu mora priložiti program djelatnosti koji mora sadržavati organizacijsku strukturu društva za upravljanje te se zahtijeva da stvarno sjedište i registrirano sjedište društva za upravljanje bude u istoj državi članici EU.

⁶⁹ U slovenskom pravu u čl. 38. ZISDU određuje se da Agencija za tržište vrijednosnih papira mora izdati dozvolu u roku od 4 mjeseca od primanja potpunog zahtjeva za odobrenje rada društva za upravljanje i kada utvrdi da društvo ispunjava sve propisane uvjete za obavljanje poslova upravljanja investicijskim fondovima. Agencija će odbiti zahtjev u slučaju ako dioničari, odnosno članovi društva za upravljanje koji imaju kvalificirane udjele nisu dobili odobrenje Agencije za stjecanje takvih udjela u društvu, ako članovi uprave društva nemaju odobrenje Agencije za obavljanje funkcije člana uprave društva za upravljanje, ako Agencija ocijeni da bi zbog postojanja odnosa povezanosti društva za upravljanje i drugih pravnih subjekata bilo onemogućeno ili znatno otežano obavljanje nadzora nad društvom za upravljanje i imovinom investicijskog fonda kojom upravlja, te ako društvo za upravljanje investicijskim fondovima ne ispunjava druge Zakonom propisane uvjete. Direktiva o PZIPVP u čl. 5.a st. 3. određuje da nacionalno regulatorno tijelo ima obvezu u roku od 6 mjeseci od zaprimanja potpunog zahtjeva za odobrenje rada društva za upravljanje izvijestiti o svojoj odluci podnositelja zahtjeva. Ako je zahtjev odbijen, odluka regulatornog tijela mora biti obrazložena.

⁷⁰ Društvo za upravljanje investicijskim fondovima dužno je uz dokumente propisane člankom 29. ZIF-a priložiti uz zahtjev i sljedeće dokumente: 1. statut s ispravom na temelju koje je usvojen ako se osniva u obliku dioničkog društva, odnosno društveni ugovor ili izjavu o osnivanju ako se osniva kao društvo s ograničenom odgovornošću; 2. organizacijsku shemu društva i opis programske podrške; 3. izjavu da programska podrška podržava izvješćivanje HANFA-e sukladno ZIF-u; 4. podaci o osnivačima društva s dostavom dokumenata iz kojih se utvrđuje pravni status osnivača, podrijetlo financijskih sredstava koje služe za uplatu temeljnog kapitala, jesu li povezane osobe fonda i za osnivače kao pravne osobe revidirana financijska izvješća u protekle 3 godine.

dobiveno na temelju netočnih navoda ili navoda koji dovode u zabludu, odnosno na koji drugi nepropisan način, 5. ako ovlaštena osoba više ne ispunjava uvjete za dobivanje odobrenja, i 6. ako je ovlaštena osoba ozbiljno ili sustavno kršila odredbe ZIF-a (čl. 44., ZIF). U usporednom pravu propisuju se slični razlozi za oduzimanje odobrenja za rad društva za upravljanje investicijskim fondovima.⁷¹ Odobrenje za upravljanje investicijskim fondovima može prestati društvu za upravljanje i ako ono u roku od 1 godine od izdavanja odobrenja ne osnuje investicijski fond (čl. 29. st. 4., ZIF). Do dobrovoljnog prestanka djelatnosti društva za upravljanje investicijskim fondovima može doći uz ispunjenje sljedećih pretpostavki: 1. najmanje 60 dana prije dana prestanka upravljanja društvo mora uputiti pisanu obavijest depozitnoj banci, u slučaju kada fond koristi usluge depozitne banke, HANFA-i u slučaju ako upravlja otvorenim investicijskim fondom ili nadzornom odboru i HANFA-i ako upravlja zatvorenim investicijskim fondom, 2. ako nastupe okolnosti iz kojih nedvojbeno proizlazi

⁷¹ U čl. 39. slovenskog ZISDU-a do prestanka odobrenja za rad društva za upravljanje može doći u sljedećim slučajevima: 1. ako društvo za upravljanje ne započne poslovati u roku od 6 mjeseci od izdavanja odobrenja, 2. ako društvo za upravljanje prestane s obavljanjem poslova upravljanja investicijskim fondovima duže od 1 godine, 3. otvaranjem stečajnog postupka ili postupka prisilne likvidacije nad društvom za upravljanje, 4. zaključenjem redovite likvidacije društva za upravljanje, 5. ako društvo za upravljanje prestane pripajanjem drugom društvu za upravljanje ili drugoj pravnoj osobi, 6. ako društvo za upravljanje ne ispunjava uvjete pod kojima je bilo izdano odobrenje, 7. ako je društvo za upravljanje navodilo pri podnošenju zahtjeva netočne podatke. U tim slučajevima Agencije donosi posebnu odluku o prestanku odobrenja za rad društva za upravljanje. U § 17 njemačkog InvG-a upućuje se na odgovarajuću primjenu odredbu § 35 Zakona o bankama, te se određuje da do prestanka odobrenja za rad društva za upravljanje investicijskim fondovima može doći: 1. ako društvo za upravljanje ne otpočne s radom u roku od 1 godine od dana izdavanja odobrenja, 2. ako društvo za upravljanje ne obavlja svoj predmet poslovanja dulje od 6 mjeseci, 3. ako društvo za upravljanje ima samo jednog člana, 4. ako Savezna agencija za nadzor financijskih usluga naknadno sazna za činjenice zbog kojih može odbiti dati odobrenje za rad društva za upravljanje, 5. ako je ugroženo ispunjenje obveza društva za upravljanje prema vjerovnicima i osobito sigurnost imovine koja joj je povjerena (gubici društva za upravljanje veći od polovice iznosa njezinog temeljnog kapitala, ili gubici društva za upravljanje veći od 10 % iznosa njezinog temeljnog kapitala tijekom 3 uzastopne poslovne godine), 6. ako vlastita imovina društva za upravljanje ne iznosi najmanje 25 % iznosa troškova društva, 7. društvo za upravljanje konstantno krši zakonske odredbe i podzakonske akte, 8. ako minimalni temeljni kapital društva za upravljanje ne udovoljava zahtjevima iz § 11 InvG, te društvo nije uspjelo sanirati te poteškoće u roku koji je odredila Savezna agencija za nadzor financijskih usluga. U čl. 5.a st. 5. Direktive o PZIPVP određuje se da nacionalno regulatorno tijelo može povući svoje odobrenje za rad društva za upravljanje u sljedećim slučajevima: 1. ako društvo za upravljanje ne iskoristi odobrenje roku od 12 mjeseci, ako se izričito odrekne odobrenja ili prestane obavljati svoje djelatnosti na razdoblje duže od 6 mjeseci, osim ako je država članica EU predvidjela da u tim slučajevima odobrenje prestaje vrijediti, 2. ako je društvo za upravljanje dobilo odobrenje dajući neistinite podatke ili primjenom drugih nezakonitih sredstava, 3. ako društvo za upravljanje više ne ispunjava uvjete pod kojima mu je bilo dano odobrenje za rad, 4. ako društvo za upravljanje nije više usklađeno s odredbama Direktive o kapitalnoj adekvatnosti investicijskih društava i kreditnih institucija (Direktive 93/6/EEC), a odobrenje za rad obuhvaća i poslove diskrecijskog upravljanja imovinom, 5. ako je društvo za upravljanje ozbiljno i sustavno kršilo propise donesene sukladno Direktivi, 6. ako je ispunjen neki uvjet za oduzimanje odobrenja za rad društva za upravljanje predviđen nacionalnim pravom države članice EU.

da društvo za upravljanje nije ili neće biti u mogućnosti ispunjavati svoje obveze, dužno je o tome odmah izvijestiti HANFA-u ako upravlja otvorenim investicijskim fondom, odnosno nadzorni odbor ako upravlja zatvorenim investicijskim fondom, 3. ako u roku od 60 dana od upućivanja gore navedenih obavijesti društvo za upravljanje koje upravlja otvorenim investicijskim fondom ne provede postupak prijenosa upravljanja drugom ovlaštenom društvu za upravljanje sukladno čl. 45. ZIF-a,⁷² odnosno ako isto ne učini nadzorni odbor u slučaju zatvorenoga investicijskog fonda, pokreće se postupak likvidacije investicijskog fonda sukladno odredbama ZIF-a (čl. 46., ZIF).

3.5. Poslovanje društva za upravljanje

3.5.1. Obveze društva za upravljanje u obavljanju gospodarske djelatnosti

Temeljna djelatnost društva za upravljanje investicijskim fondovima jest osnivanje i upravljanje imovinom investicijskih fondova, i to na temelju ugovora o upravljanju sklopljenog između uprave društva za upravljanje i nadzornog odbora zatvorenog investicijskog fonda, odnosno na temelju ovlasti društva za upravljanje da osnuje otvoreni investicijski fond uz prethodno odobrenje HANFA-e, i to donošenjem statuta otvorenog investicijskog fonda te sklapanjem ugovora o pohrani imovine otvorenog investicijskog fonda s depozitnom bankom. Pritom se na pravni položaj i odgovornost članova uprave i nadzornog odbora društva za upravljanje primjenjuju odredbe Zakona o investicijskim fondovima o društvima za upravljanje investicijskim fondovima, a supsidijarno odredbe Zakona o trgovačkim društvima o dioničkom društvu, odnosno društvu s ograničenom odgovornošću. Uprava i nadzorni odbor društva za upravljanje nisu odgovorni za svoj rad samo društvu, već i dioničarima zatvorenih investicijskih fondova, odnosno imateljima udjela u otvorenim investicijskim fondovima čija je imovina povjerena na upravljanje društvu za upravljanje.

U čl. 30. ZIF-a detaljnije se određuju obveze koje društvo za upravljanje ima u vođenju svojih poslova. Pored odredbi Zakona vođenje poslova društva detaljnije je uređeno Pravilnikom kojim se uređuje poslovanje društava za upravljanje investicijskim fondovima (NN 25/07.) iz 2007. godine koji je donijela HANFA, a kojim se propisuju uvjeti rada društva za upravljanje investicijskim fondovima radi osiguravanja njegovog pravilnog i učinkovitog obavljanja i smanjivanja rizika poslovanja na najmanju moguću mjeru.

⁷² U čl. 45. ZIF- a uređuje se postupak prijenosa poslova upravljanja investicijskim fondom na novo društvo za upravljanje. Društvo za upravljanje ima pravo na neko drugo, od HANFA-e propisno ovlašteno društvo za upravljanje prenijeti poslove upravljanja otvorenim investicijskim fondom u skladu s postupkom koji odredi HANFA, a u slučaju zatvorenog investicijskog fonda nadzorni odbor uz suglasnost skupštine dioničara zatvorenog investicijskog fonda, i to prijenosom cjelokupnog investicijskog fonda drugom društvu za upravljanje. Najmanje 3 mjeseca prije prijenosa upravljanja investicijskim fondom društvo za upravljanje je dužno o prijenosu upravljanja obavijestiti sve imatelje udjela u tom fondu. Imateljima udjela koji u navedenom razdoblju žele istupiti iz fonda, društvo za upravljanje ne smije obračunati i naplatiti izlaznu naknadu.

Glavna obveza društva za upravljanje je da se pri zasnivanju obveznih odnosa i ostvarivanja prava i obveza iz tih odnosa pridržavaju načela savjesnosti i poštenja (čl. 30. st. 1. t. 1., ZIF). U hrvatskom pravu standard dužne pozornosti i odgovornost članova uprave određen je u čl. 252. ZTD-a.⁷³ Kada se radi o članovima nadzornog odbora, čl. 272. st. 1. ZTD-a upućuje na odgovarajuću primjenu odredbi o dužnoj pozornosti i odgovornosti članova uprave dioničkog društva, kada članovi nadzornog odbora obavljaju svoje poslove u dioničkom društvu.⁷⁴ Odgovornost članova nadzornog odbora dolazi do izražaja pri ostvarivanju njegovih nadzornih funkcija u dioničkom društvu. Ove su odredbe kogentne naravi te ih nije moguće isključiti ili ograničiti statutom društva. Članovi uprave dužni su voditi poslove društva s pozornošću urednog i savjesnog gospodarstvenika te čuvati poslovne tajne društva. Pri vođenju poslova i zastupanju moraju voditi računa o interesima društva te ne smiju poduzimati one radnje koje bi prouzročile štetu društvu. Njihova odgovornost proizlazi iz njihovog položaja članova uprave društva. Teret dokaza da su postupali s dužnom pozornošću pada na same članove uprave, odnosno nadzornog odbora, što znači da odgovaraju za svaki oblik krivnje (namjera, krajnja nepažnja, obična nepažnja). ZTD propisuje solidarnu odgovornost članova uprave, odnosno nadzornog odbora za štetu koju su nanijeli društvu. Član uprave odnosno nadzornog odbora pri obnašanju svojih zadaća mora postupati s pozornošću s kojom bi postupao samostalni voditelj poduzeća svjestan svojih obveza i koji upravlja tuđim sredstvima na način kako to čini osoba kojoj je povjerena skrb o tuđim interesima. Od njega se traži prosječna mjera ponašanja u struci koja je određena primjenom objektivnih kriterija, a ako ima posebna znanja, mora primijeniti i njih. Pri utvrđivanju sadržaja te dužne pozornosti potrebno je uzeti u obzir odredbe statuta i pravilnika kojima se uređuje unutarnje ustrojstvo društva, pravila koja uređuju odnos društva prema trećim osobama, zakonskih odredbi o poslovanju trgovačkih društava, obveze međusobne suradnje članova uprave i njihove lojalnosti (vjernosti) prema društvu i dioničarima, obveze da postupaju sa stručnom pozornošću i da se pridržavaju opsega ovlasti koji im je dan pri vođenju poslova društva.⁷⁵ Zakon o investicijskim fondovima u čl. 30. st. 1. t. 2. traži od društva za upravljanje da u izvršavanju svojih obveza postupi s povećanom pažnjom, prema pravilima

⁷³ Zakon o trgovačkim društvima u čl. 251. st. 2. i Stečajni zakon u čl. 39. st. 6. utvrđuje obvezu uprave da u roku od 21 dan od dana nastanka razloga za otvaranje stečajnog postupka podnesu prijavu za njegovo otvaranje. Ako to ne učine u predviđenom roku, nastaje odgovornost članova uprave prema vjerovnicima društva zbog smanjenja stupnja podmirenja tražbina vjerovnika zbog kasnije pokrenutog stečajnog postupka. Tužbu podnose vjerovnici.

⁷⁴ Kada se radi o društvima s ograničenom odgovornošću čl. 430. ZTD-a upućuje da se na dužnu pozornost i odgovornost članova uprave na odgovarajući način primjenjuju odredbe čl. 252. i 273. ZTD-a, a čl. 439. ZTD-a upućuje na odgovarajuću primjenu odredbi članaka 252. i 257. do 271. i 273. ZTD-a, na dužnu pozornost i odgovornost članova nadzornog odbora društva s ograničenom odgovornošću.

⁷⁵ Barbić, Jakša, Pravo društava, Knjiga druga: Društva kapitala, 3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb, Organizator, 2005., str. 497-498.

struke, dobrim poslovnim običajima te propisima Republike Hrvatske, pri čemu ta odgovornost osobito postoji prema dioničarima, odnosno imateljima udjela u investicijskim fondovima. Obveza je članova uprave i nadzornog odbora i da čuvaju tajnim sve povjerljive podatke o poslovanju društva i poslovnim partnerima društva koje su saznali pri obnašanju svojih zadaća. Oni te podatke mogu saznati od trećih osoba, drugih članova uprave, zaposlenika društva i drugih osoba. Pod tajnim podacima podrazumijevaju se svi oni podaci za koje društvo objektivno smatra da bi njihovo iznošenje u javnost moglo prouzročiti štetu društvu i bilo protivno njegovim interesima. Obveza čuvanja poslovne tajne vrijedi i nakon prestanka mandata članova uprave, odnosno nadzornog odbora. Ona vezuje i sve zaposlenike društva. Pod poslovnom tajnom smatraju se svi podaci koji su kao tajni određeni zakonom, drugim propisom ili općim aktom trgovačkog društva, ustanove ili druge pravne osobe, a koji predstavljaju proizvodnu tajnu, rezultate istraživačkog ili konstrukcijskog rada te druge podatke zbog čijeg bi priopćavanja neovlaštenoj osobi mogle nastupiti štetne posljedice za njezine gospodarske interese.⁷⁶ Zakon o investicijskim fondovima u čl. 30. st. 1. t. 5. zahtijeva od društva za upravljanje da podatke o dioničarima, imateljima udjela, stanju udjela, te uplatama i isplatama čuva kao poslovnu tajnu društva za upravljanje, a mogu ih priopćavati samo na temelju sudskega naloga, zahtijeva određenog imatelja udjela ili dioničara, te depozitnoj banci.⁷⁷ Izmjenama i dopunama ZTD-a iz 2007. godine u hrvatsko pravo je uvedeno pravilo poslovnog rasuđivanja (engl. *business judgement rule*). Član uprave neće postupati protivno obvezi o načinu vođenja poslova društva ako pri donošenju poduzetničke odluke smije na temelju primjerenih informacija razumno pretpostaviti da djeluje za dobrobit društva. Na taj način se ovlast suda ograničava samo na ispitivanje pravilnosti postupka donošenja određene poslovne odluke, a ne upušta se u svrsishodnost donesene odluke i njezinu uspješnost. Povredom ove obveze nastaje odgovornost članova uprave za štetu nastalu društvu, kao i njihova kaznena odgovornost (čl. 629., ZTD),⁷⁸ a moguće ih je i opozvati.⁷⁹

⁷⁶ Zakon o zaštiti tajnosti podataka (ZZTP)(NN 108/96.) u čl. 19. određuje pojam poslovne tajne. Pritom se postavljaju okviri u kojima društvo može svojim općim aktom odrediti što se smatra poslovnom tajnom.

⁷⁷ U tu svrhu Pravilnik kojim se uređuje poslovanje društva za upravljanje u čl. 12. određuje da svu poslovnu dokumentaciju i podatke koje je društvo za upravljanje dužno izrađivati i prikupljati sukladno Zakonu i propisima donesenim na temelju Zakona, društvo je dužno čuvati najmanje 5 godina nakon isteka poslovne godine na koju se ti podaci odnose, odnosno najmanje 5 godina po isteku zaključenih ugovora. Iznimno se poslovna dokumentacija mora čuvati i duže u slučaju postojanja sudskega postupka za pobijanje upisa u registar udjela otvorenog investicijskog fonda. Navedenu dokumentaciju i podatke društvo za upravljanje mora zaštititi od neovlaštenog pristupa i mogućih gubitaka u zapisu, te čuvati na način koji osigurava trajnost zapisa. Sigurnosne kopije svih podataka i dokumentacije društvo za upravljanje mora čuvati izvan poslovnih prostorija društva.

⁷⁸ Postupak se provodi samo na prijedlog društva.

⁷⁹ Barbić, J., Pravo društava, Knjiga druga-Društva kapitala, 3. izdanje, str. 499-501. U čl. 252. st. 3. ZTD-a osobito se određuje odgovornost članova uprave za štetu ukoliko poduzimaju određene

U ispunjenju svojih obveza prema dioničarima, odnosno imateljima udjela u investicijskim fondovima društvo za upravljanje mora biti sposobno pravovremeno ispuniti dospjele obveze (načelo likvidnosti), odnosno trajno sposobno ispunjavati sve svoje obveze (načelo solventnosti) (čl. 30. st. 1. t. 3., ZIF),⁸⁰ te odgovara za pravodobno, pošteno i učinkovito ispunjavanje svih prava i obveza predviđenih ZIF-om, prospektom i/ili statutom fonda, te za propisno izvršavanje naznačenih prava i obveza u skladu s ZIF-om te prospektom i/ili statutom fonda bez obzira na to je li neke od njih povjerala drugome (čl. 30. st. 1. t. 4., ZIF). U slučaju ako je društvo za upravljanje delegiralo određene poslove i dužnosti trećim osobama, ono mora pratiti pridržavaju li se u svom radu odredbi ZIF-a te prospekta i/ili statuta fonda (čl. 30. st. 1. t. 6., ZIF). Društvo za upravljanje dužno je donijeti pravilnik uz suglasnost nadležnog tijela, kojim se uređuje sukob interesa s investicijskim fondovima kojima upravlja, imatelja udjela u otvorenim investicijskim fondovima odnosno dioničara u zatvorenim investicijskim fondovima, sukob interesa s obzirom na upravljanje imovinom trećih osoba i obavljanje investicijskog savjetovanja (čl. 30. st. 1. t. 7., ZIF), te osigurati sustave i mehanizme nadzora koji zorno pokazuju da društvo za upravljanje na dugoročnoj osnovi postupuje u skladu sa ZIF-om, prospektom i/ili statutom fonda, te koji omogućuju praćenje svih odluka, naloga i transakcija s imovinom fonda (čl. 30. st. 1. t. 8., ZIF). Društvo za upravljanje mora osigurati da svi oglasni i promidžbeni sadržaji, objave te izvješća dioničarima odnosno imateljima udjela, bilo da su im dostavljena, odnosno objavljena u tisku ili putem elektroničkih sredstava javnog priopćavanja, budu jasna, točna, da ne navode na pogrešne zaključke i da su u skladu sa zahtjevima HANFA-e (čl. 30. st. 1. t. 9., ZIF), te mora osigurati prodaju udjela i dionica fonda isključivo putem banaka, osiguravajućih društava, brokerskih društava i drugih pravnih osoba koje na temelju ugovora o poslovnoj suradnji obavljaju prodaju za društvo za upravljanje, a s kojima je društvo sklopilo ugovor o zastupanju i koje su ovlaštene za rad u Republici Hrvatskoj, ili društvo za upravljanje samostalno. Time se osigura pravovremena i kvalitetna informiranost ulagatelja te preglednost i pravilnost postupka prodaje dionica ili udjela u investicijskim fondovima s javnom prodajom. Daljnja obveza društva za upravljanje je da kupuje imovinu za investicijske fondove isključivo u svoje

pravne radnje kojim ugrožavaju imovinu društva i njezinu opstojnost, stavljaju vjerovnike društva u nejednaki položaj u slučaju insolventnosti ili prezaduženosti društva ili donose određene odluke ne poštujući propisani postupak. U ovim slučajevima dovoljno je da se podzumu navedene radnje, pa da postoji pretpostavka odgovornosti članova uprave za štetu nastalu društvu. Teret dokaza da su postupali s dužnom pozornošću, odnosno da nije nastala šteta društvu u ovim slučajevima pada na članove uprave, odnosno nadzornog odbora. Naravno, odgovornost članova uprave i nadzornog odbora postoji i u drugim slučajevima kada su ispunjene posebne i opće pretpostavke za njihovu odgovornost određene Zakonom o trgovačkim društvima i Zakonom o obveznim odnosima.

⁸⁰ Osobito kada se radi o obavljanju administrativnih poslova pri isplata dioničarima, odnosno imateljima udjela iz imovine ili dobiti fonda, kao i pri otkupu udjela u otvorenim investicijskim fondovima. Pritom društvo za upravljanje usko surađuje s depozitnom bankom.

ime i za račun otvorenog investicijskog fonda, odnosno imatelja udjela fonda kojim upravlja, te u ime i za račun zatvorenog investicijskog fonda, pohranjujući je u depozitnoj banci, a u skladu s postupkom predviđenim propisima HANFA-e (čl. 30. st. 1., t. 11. ZIF).⁸¹ Društvo za upravljanje mora dostavljati depozitnoj banci preslike svih izvornih isprava vezanih uz transakcije imovinom investicijskih fondova, i to neposredno po sastavljanju tih isprava ili njihovom primitku (čl. 30. st. 1. t. 12., ZIF) te voditi evidencije transakcija s imovinom pojedinog fonda odvojeno od svojih vlastitih računa kao i od evidencija transakcija ostalih fondova, te ih u pravilnim vremenskim razmacima usklađivati s računima depozitne banke (čl. 30. st. 1. t. 13., ZIF).⁸² Društvo za upravljanje dužno je surađivati s HANFA-om koja nadzire njegovo poslovanje.⁸³ Ono ne smije sačinjavati nikakav ugovor kojem je cilj umanjivanje ili promjena odgovornosti utvrđenih ZIF-om, pri čemu se svaka odredba ugovora sastavljanog u tom cilju smatra ništavnom (čl. 30. st. 1. t. 22., ZIF). Društvo mora osigurati da njegovi zaposlenici i svaka osoba s kojom je sklopljen ugovor o prodaji dionica ili udjela u fondovima u njegovo ime postupaju u skladu sa ZIF-om i mjerodavnim propisima (čl. 30. st. 1. t. 23., ZIF) te mora jednog člana uprave zadužiti za osiguranje usklađenosti poslovanja društva za upravljanje s odredbama ZIF-a i drugim propisima, te za održavanje kontakata s HANFA-om u cilju provedbe izvještavanja i drugih korespondentnih aktivnosti zahtijevanih odredbama ZIF-a. (čl. 30. st. 1. t. 24., ZIF). Društvo mora upravljati fondom u skladu s ulagačkim ciljevima svakog pojedinog fonda kojim upravlja, izdavati depozitnoj banci naloge za ostvarivanje prava povezanih s imovinom fonda, te 27. osigurati da procjene vrijednosti fonda budu točne te da cijena udjela bude ispravno utvrđena (čl. 30. st. 1. t. 25.-27., ZIF).⁸⁴

⁸¹ Na taj način osigurava se odijeljenost vlastite imovine društva za upravljanje i imovine investicijskih fondova koja im je povjerena na upravljanje.

⁸² Na taj način olakšava se obavljanje poslova u nadležnosti depozitne banke iz čl. 53. ZIF-a te nadzor depozitne banke nad radom društva za upravljanje.

⁸³ Društvo za upravljanje u tu svrhu mora: 1. voditi poslovne knjige i ostalu dokumentaciju na način utvrđen posebnim propisom, 2. objavljivati podatke o fondovima kojima upravlja kao i o sebi u skladu sa ZIF-om i propisima HANFA-e, 3. podnositi HANFA-i redovita izvješća u skladu s postupkom predviđenim propisima HANFA-e, 4. održavati otvorene i poštene odnose s HANFA-om, 5. izvještavati HANFA-u o svakoj promjeni sukladno odredbama ZIF-a, promjeni članova uprave i nadzornog odbora, odnosno promjeni u članstvu društva za upravljanje, te o svakoj promjeni kapitala, ustroja ili članstva u temeljnom kapitalu u odnosu na stanje koje je odobrila HANFA, 6. uvesti, voditi i stavljati na uvid svu evidenciju koju HANFA odredi svojim propisom, i to na potpun, pravodoban i točan način i u onom trajanju koje odredi HANFA, 7. pravodobno omogućiti HANFA-i uvid u svu svoju evidenciju te omogućiti razgovor s osobama koje obavljaju poslove u društvu za upravljanje, 8. pridržavati se drugih zahtjeva predviđenih ZIF-om i propisima HANFA-e, kao i zakona država članica EU u kojima mu je dopuštena javna ponuda dionica odnosno udjela investicijskih fondova kojima upravlja (čl. 30. st. 1. t. 14.-21., ZIF).

⁸⁴ Pravilnik kojim se uređuje poslovanje društva za upravljanje zahtijeva od društva za upravljanje da ustroji takvu unutarnju organizacijsku strukturu kojom se osigurava pravilno obavljanje poslova upravljanja investicijskim fondovima, na način da se poslovi podijele u tri organizacijske jedinice: 1. operativnu jedinicu (*Front office*), 2. jedinicu za nadzor i analizu

U slovenskom pravu čl. 29. ZISDU-a ovlašćuje Agenciju za tržište vrijednosnih papira da donese detaljnije kadrovske, tehničke i organizacijske uvjete koje moraju ispunjavati društva za upravljanje investicijskim fondovima i treće osobe na koje je delegirano obavljanje određenih poslova upravljanja investicijskim fondovima.⁸⁵ Članovi upravnih i nadzornih tijela društva za upravljanje, kao i članovi njihovih užih obitelji ne smiju s društvom za upravljanje sklapati ugovore o kupoprodaji ili druge poslove kojima su predmet ulaganja investicijskih fondova kojima upravlja to isto društvo (čl. 28. st. 1. t. 1., ZISDU).⁸⁶ Društvo za upravljanje mora voditi poslovne knjige, sastavljati knjigovodstvene isprave, vrednovati knjigovodstvene stavke i sastavljati računovodstvena izvješća u skladu s odredbama Zakona o trgovačkim društvima (čl. 32. st. 1., ZISDU).⁸⁷ Društvo za upravljanje i skrbnik moraju postupati neovisno jedan o drugome, i tako da osiguraju najveću korist imateljima investicijskih kupona uzajamnog fonda, odnosno imateljima dionica investicijskog

(*Middle office*) i 3. jedinicu za potporu (*Back office*)(čl. 4. st. 1. Pravilnika). Operativna jedinica zadužena je za upravljanje imovinom fonda, ugovaranje transakcija s vrijednosnim papirima i izradu analiza o tržištu kapitala (čl. 5. st. 1. Pravilnika). Jedinica za nadzor i analizu zadužena je za kontrolu poslovanja koje se odvija u ime i za račun fonda, izradu stručnih analiza i izvještavanje uprave i nadzornog odbora društva za upravljanje (čl. 6. st. 1. Pravilnika). Jedinica za potporu zadužena je za računovodstveno evidentiranje portfelja fonda, rješavanje postupka namire, dnevni izračun neto imovine fonda i usklađivanje s depozitnom bankom (čl. 7. st. 1. Pravilnika). Kada se radi o kadrovskim uvjetima poslovanja društva za upravljanje, ono je dužno zapošljavati osobe s kvalifikacijama i znanjima potrebnim za obavljanje povjerenih poslova (čl. 8. st. 1. Pravilnika). Ono je dužno osigurati da su odgovorne osobe, zaposlenici i osobe ovlaštene za prodaju dionica ili udjela u investicijskim fondovima s javnom ponudom upoznate sa svim postupcima kojih se moraju pridržavati pri obavljanju svojih dužnosti te da ukoliko obavljaju više funkcija u društvu, svaku od tih funkcija moraju obavljati nezavisno jednu o drugoj, savjesno i profesionalno (čl. 8. st. 2. Pravilnika). Društvo za upravljanje dužno je imenovati najmanje jednu osobu za obavljanje unutarnjeg nadzora poslovanja i osiguranje usklađenosti poslovanja sa ZIF-om i drugim propisima (čl. 9. st. 1. Pravilnika). Osoba zadužena za osiguranje usklađenosti poslovanja i kontakt s HANFA-om, mora biti član uprave društva za upravljanje (čl. 9. st. 2. Pravilnika).

⁸⁵ Ti uvjeti su određeni Odlukom o kadrovskim, tehničkim i organizacijskim uvjetima i dokumentaciji (Uradni list RS št. 107/07.).

⁸⁶ Ova zabrana vrijedi i za osobe s kojima su članovi upravnih i nadzornih tijela društva za upravljanje i članovi njihovih užih obitelji kapitalno povezani, tako da na temelju te povezanosti zajedno oblikuju poslovnu politiku i djeluju usklađeno s ciljem ostvarenja zajedničkih ciljeva, i to tako da jedna osoba ima mogućnost usmjeravati drugu ili bitno utjecati na nju pri odlučivanju o financiranju i poslovanju, ili, tako da poslovne odluke ili poslovanje jedne osobe može značajno utjecati na poslovne odluke, poslovne rezultate ili poslovanje druge osobe (čl. 28. st. 1. t. 2., ZISDU). Ova zabrana ne vrijedi za ulaganje u investicijske kupone ili dionice investicijskih fondova (čl. 28. st. 2., ZISDU).

⁸⁷ Računovodstvena izvješća društva za upravljanje mora pregledati revizor (čl. 32. st. 3., ZISDU). Društvo mora svoje revidirano godišnje financijsko izvješće predati Agenciji za tržište vrijednosnih papira u roku 15 dana od njegovog utvrđivanja, ili najkasnije u roku od 4 mjeseca po isteku kalendarske godine (čl. 30. st. 6., ZISDU) te ga predati Agenciji za javnopravne evidencije i poslove radi objave u roku 15 dana od utvrđivanja, a najkasnije u roku od 6 mjeseca od isteka kalendarske godine (čl. 32. st. 7., ZISDU).

društva (čl. 58. st. 1., ZISDU).⁸⁸ Društvo za upravljanje i skrbnik ne mogu za račun investicijskog fonda za koji obavljaju poslove upravljanja, odnosno skrbništva njegovom imovinom uzimati kredite ili se zaduživati (čl. 78. st. 1., ZISDU).⁸⁹ Društvo za upravljanje i skrbnik moraju čuvati povjerljivost podataka o imateljima investicijskih kupona, odnosno dionica investicijskih fondova, koje us saznali u obnašanju svojih dužnosti (čl. 109., ZISDU). Društvo za upravljanje je ovlašteno poduzimati poslove upravljanja imovinom uzajamnog fonda u svoje ime, a za račun fonda (čl. 135., ZISDU).⁹⁰ Društvo za upravljanje mora pri upravljanju imovinom uzajamnog fonda postupati u skladu sa zakonom, pravilima upravljanja uzajamnog fonda i pravilima struke upravljanja financijskim ulaganjima, te mora voditi računa o interesima imatelja investicijskih kupona (čl. 138., ZISDU).⁹¹ U njemačkom pravu § 9 st. 1. InvG-a propisuje obvezu društva za upravljanje da obavlja svoju djelatnost upravljanja imovinom investicijskog fonda za račun imatelja udjela s pozornošću urednog trgovca, te da djeluje neovisno od depozitne banke. Društvo za upravljanje ima obvezu da djeluje isključivo u interesu svojih članova, odnosno dioničara, u skladu s integritetom tržišta pri poduzimanju poslova, da djeluje u skladu s interesima investicijskog fonda kojim upravlja i u skladu s integritetom tržišta te da primjenjuje potrebnu profesionalnu stručnost, brigu i savjesnost, da nastoji

⁸⁸ Skrbnik i društvo za upravljanje ovlašteni su poduzimati sve pravne radnje u sudskim i upravnim postupcima u kojim se odlučuje o pravima, obvezama i imovini investicijskog fonda podnositi zahtjeve i sklapati ugovore za račun uzajamnog fonda, odnosno u ime i za račun investicijskog društva (čl. 58. st. 2., ZISDU). Društvo za upravljanje mora obavijestiti skrbnika o početku sudskih i upravnih postupaka i izvještavati ga o njihovom tijeku, te ne može raspolagati zahtjevom, sklopiti sudsku nagodbu ili se odreći pravnog sredstva bez suglasnosti skrbnika (čl. 58. st. 4.-5., ZISDU).

⁸⁹ To vrijedi i za davanje jamstava u ime investicijskog fonda (čl. 79., ZISDU), zalaganje imovine investicijskog fonda (čl. 81., ZISDU).

⁹⁰ Društvo za upravljanje je ovlašteno sklapati ugovore kojima je predmet imovina uzajamnog fonda, raspolagati s imovinom uzajamnog fonda radi ispunjenja obveza preuzetih u upravljanju imovinom uzajamnog fonda, primati ispunjenje dugovanja trećih osoba na temelju poslova sklopljenih pri upravljanju imovinom uzajamnog fonda, te ostvarivanje prava iz vrijednosnih papira uzajamnog fonda ili drugih financijskih ulaganja uzajamnog fonda. Pri poduzimanju poslova upravljanja imovinom uzajamnog fonda društvo mora poštivati odredbe zakona i pravila upravljanja uzajamnog fonda. Za ispunjenje obveza druge strane iz poslova koje je društvo za upravljanje sklopilo za račun uzajamnog fonda odgovara društvo za upravljanje (čl. 136. st. 1., ZISDU). Ove odredbe se na odgovarajući način primjenjuju i pri upravljanju imovinom investicijskog društva (čl. 180., ZISDU).

⁹¹ Društvo za upravljanje odgovara imateljima investicijskih kupona za štetu koja nastane postupanjem koje je protivno navedenim pravilima (čl. 138. st. 3., ZISDU). Tužbu protiv društva za upravljanje za naknadu štete podnosi skrbnik za račun uzajamnog fonda (čl. 138. st. 4., ZISDU), a ako to ne učini u roku od 30 dana od podnošenja pisanog zahtjeva imatelja investicijskih kupona, tužbu može podnijeti svaki imatelj investicijskog kupona tog fonda (čl. 138. st. 5., ZISDU). U čl. 182. ZISDU-a, na sličan način uređuje se profesionalna pozornost društva za upravljanje u odnosu na investicijsko društvo (tužbu za naknadu štete mogu podnijeti nadzorni odbor ili svaki dioničar investicijskog društva ako to propusti učiniti skrbnik u roku od 30 dana od podnošenja pisanog zahtjeva).

izbjeci sukobe interesa te, ako su takvi sukobi neizbježni, da poduzme mjere koje su potrebne za razrješenje takvih sukoba interesa, vodeći računa o zaštiti interesa imatelja udjela, odnosno dioničara (§ 9 st. 2., InvG).⁹² Društvo za upravljanje ima obvezu da Saveznoj agenciji za nadzor financijskih usluga redovito podnosi popis imovine investicijskog fonda i izvješća o transakcijama u financijske instrumente koji su uvršteni u organizirana tržišta država članica EU ili uređena tržišta kapitala, odnosno uređena neslužbena tržišta kapitala na području SR Njemačke (§ 10 st. 1. i 2., InvG).⁹³ U čl. 5.f st. 1. Direktive o PZIPVP obvezuje se svaka država članica EU da donese pravila o pažljivom i sigurnom poslovanju koje stalno moraju primjenjivati društva za upravljanje investicijskim fondovima.⁹⁴ Svaka država članica EU mora donijeti pravila postupanja koja moraju u svakom trenutku primjenjivati društva za upravljanje investicijskim fondovima koja su dobila odobrenje za rad (čl. 5.h Direktive o PZIPVP).⁹⁵

⁹² Društvo za upravljanje mora biti tako ustrojeno da rizik bilo kojeg sukoba interesa društva i imatelja udjela, između različitih imatelja udjela, između pojedinačnog imatelja udjela i investicijskog fonda, ili između 2 investicijska fonda bude sveden na najmanju moguću mjeru (§ 9 st. 3., InvG).

⁹³ Savezno Ministarstvo financija je ovlašteno donijeti podzakonske akte o načinu izvještavanja o navedenim podacima, davanju dodatnih podataka potrebnih za obnašanje nadzorne funkcije Savezne agencije za nadzor financijskih usluga, dopuštenju burze ili kvalificirane treće osobe da podnese izvješća o transakcijama u financijske instrumente na trošak društva za upravljanje, te dopuštenju da se navedeni podaci priopće u skraćenom obliku, ili da se izuzme mogućnost njihove objave, uz uvjet da to ner ugrožava ostvarivanje nadzorne uloge Savezne agencije za nadzor financijskih usluga (§ 10 st. 3., InvG). Određene pravne poslove raspolaganja imovinom investicijskog fonda društvo za upravljanje može obavljati samo uz suglasnost depozitne banke (§ 26, InvG) i depozitna banka nadzire rad društva za upravljanje i investicijskog fonda (§ 27, InvG). Depozitarna banka je ovlaštena u vlastito ime podnositi tužbene zahtjeve kojima se štite interesi imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda protiv društva za upravljanje (§ 28 st. 1., InvG). Tu istu ovlast ima društvo za upravljanje u odnosu na depozitnu banku (§ 28 st. 2., InvG).

⁹⁴ Od društva za upravljanje se osobito traži da ima pouzdane upravne i računovodstvene postupke, nadzorne i zaštitne mjere za elektronsku obradu podataka i odgovarajuće mehanizme unutarnjeg nadzora, uključujući pravila za osobne transakcije svojih zaposlenika ili za držanje ili upravljanje ulaganjima u financijske instrumente, s namjerom ulaganja vlastitih sredstava. Ti postupci i mjere, između ostalog, moraju osigurati da je svaku transakciju u kojoj sudjeluje investicijski fond moguće rekonstruirati do njenoga izvora, sudjelujućih stranaka, njezine prirode i vremena i mjesta njezine provedbe. Oni moraju osigurati i to da se sredstva investicijskih fondova kojima upravlja društvo za upravljanje ulažu u skladu s pravilima upravljanja uzajamnog fonda, odnosno osnivačkog akta investicijskog društva i u skladu s pozitivnim propisima. Društvo za upravljanje mora biti strukturirano i organizirano tako da minimizira rizike nastanka sukoba interesa između društva i njezinih klijenata, između pojedinih klijenata društva, između klijenta i investicijskog fonda te između dva investicijska fonda, a na štetu investicijskih fondova i njihovih stranaka. Ako se osniva podružnica društva za upravljanje, organizacijsko uređenje ne smije biti u suprotnosti s pravilima ponašanja države članice-primateljice kojima se sprečavaju sukobi interesa.

⁹⁵ Ta pravila ponašanja moraju osigurati ostvarenje sljedećih načela: a) društvo za upravljanje postupa na iskren i pošten način pri obavljanju svojih poslovnih djelatnosti u najboljem interesu investicijskog fonda kojim upravlja i u skladu s integritetom tržišta kapitala; b) društvo za upravljanje postupa s pozornošću dobrog stručnjaka i s pozornošću dobrog društva za upravljanje u

3.5.2. Upravljanje rizicima

Društvo za upravljanje mora uspostaviti sustav upravljanja rizicima koji u svako doba omogućuje mjerenje i praćenje rizičnosti pojedinih instrumenata u portfelju kao i ukupnoga portfelja fonda (čl. 31. st. 1., ZIF). Sustav upravljanja rizicima mora omogućiti točno i neovisno utvrđivanje vrijednosti financijskih izvedenica kojima se trguje na drugim organiziranim tržištima (čl. 31. st. 2., ZIF).⁹⁶ U slovenskom pravu društvo za upravljanje mora osigurati raspolaganje s primjerenim kapitalom s obzirom na veličinu imovine investicijskih fondova kojima upravlja te s obzirom na izloženost društva za upravljanje rizicima koji su povezani s obavljanjem poslova upravljanja investicijskim fondovima i poslova upravljanja imovinom dobro upućenih ulagatelja (kapitalna primjerenost) (čl. 30. st. 1., ZISDU).⁹⁷

najboljem interesu investicijskog fonda kojim upravlja i u skladu s integritetom tržišta kapitala; c) društvo za upravljanje ima i učinkovito upotrebljava izvore i postupke koji su potrebni za pravilno obavljanje njezinih poslovnih djelatnosti; d) društvo za upravljanje nastoji izbjeći sukobe interesa i u slučaju ako to ne uspije, osigurava da se sa investicijskim fondovima kojima upravlja postupka pošteno; e) društvo za upravljanje ispunjava sve propisane zahtjeve koji vrijede za obavljanje njegovih poslovnih djelatnosti tako da promiče najbolje interese svojih ulagatelja i integritet tržišta kapitala.

⁹⁶ Društvo za upravljanje će, u skladu s pravilima koja propisuje HANFA, za svaki pojedini fond izvještavati HANFA-u o tipovima financijskih izvedenica u portfelju fonda, povezanim rizicima, kvantitativnim limitima i implementiranoj metodologiji za mjerenje rizika vezanih uz pozicije i transakcije tim izvedenicama (čl. 31. st. 3., ZIF). Izloženost fonda prema pojedinim financijskim instrumentima na kojima se temelji izvedenica ne smije biti u suprotnosti s ograničenjima ulaganja propisanim ZIF-om, prospektom i/ili statutom fonda (čl. 31. st. 4., ZIF). Kada vrijednosni papir ili instrument tržišta novca u sebi ima ugrađenu izvedenicu, takva izvedenica mora biti uzeta u obzir prilikom izračuna izloženosti fonda rizicima.

⁹⁷ Kapital društva za upravljanje koje isključivo obavlja poslove upravljanja investicijskim fondovima ne smije biti manji od zakonom propisanog iznosa minimalnog temeljnog kapitala (čl. 30. st. 2., ZISDU). Ako društvo za upravljanje pored poslova upravljanja investicijskim fondovima, obavlja i poslove upravljanja imovinom dobro upućenih ulagatelja, tada pored minimalnog temeljnog kapitala mora osigurati i dodatni kapital koji je namijenjen pokriću izloženosti društva za upravljanje rizicima povezanim s obavljanjem poslova upravljanja imovinom dobro upućenih ulagatelja (čl. 30. st. 3., ZISDU). Ako se temeljni kapital društva za upravljanje smanji ispod zakonskog minimuma, Agencija za tržište vrijednosnih papira može dozvoliti društvu za upravljanje da nastavi s obavljanjem poslova upravljanja investicijskim fondovima ili financijskom imovinom dobro upućenih ulagatelja uz uvjet, da u roku, koji odredi Agencija, poveća kapital tako, da on nije manji od ukupnog iznosa zakonom propisanog minimalnog temeljnog kapitala i traženog dodatnog kapitala prema čl. 30. st. 3. ZISDU-a. Ako društvo za upravljanje u određenom roku ne osigura kapitalnu primjerenost, to je razlog za oduzimanje odobrenja društvu za upravljanje za obavljanje djelatnosti upravljanja investicijskim fondovima (čl. 30. st. 4., ZISDU). Društvo za upravljanje mora poštivati pravila o upravljanju rizicima i uspostaviti primjereni sustav upravljanja rizicima, uzimajući u obzir skupni opseg imovine investicijskih fondova kojima upravlja i vrstu poslova koje obavlja (čl. 30. st. 5., ZISDU).

3.6. Ograničenja i odgovornost društva za upravljanje

U obavljanju djelatnosti upravljanja investicijskim fondovima društvu za upravljanje nameće se čitav niz ograničenja u poduzimanju određenih poslova kojima bi se mogli ugroziti interesi imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda čija je imovina povjerena društvu na upravljanje. Pritom značajnu ulogu ima depozitna banka, koja daje odobrenje za poduzimanje određenih pravnih poslova društvu za upravljanje, te zastupa interese imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskih fondova u eventualnim sudskim postupcima koji se vode protiv društva za upravljanje. Upravo su u ovom segmentu nadzorne uloge depozitne banke odredbe hrvatskog Zakona o investicijama manjkave, te bi se trebale dopuniti po uzoru na rješenja u usporednom pravu.

U čl. 47. st. 1. ZIF-a određuju se određeni pravni poslovi koje društvo za upravljanje investicijskim fondovima s javnom ponudom ne smije obavljati. Tako društvo za upravljanje ne smije obavljati poslove posredovanja u kupnji i prodaji vrijednosnih papira (čl. 47. st. 1. t., 1. ZIF), budući da su ti poslovi rezervirani za ovlaštena društva koji su dobila odobrenje HANFA-e za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima.⁹⁸ Konačno, društvo za upravljanje ograničava se samo na prodaju udjela, odnosno dionica investicijskog fonda koji osniva, te donosi odluke o ulaganju imovine investicijskog fonda kojim upravlja. Ona pritom mora štiti interese imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskog fonda kojim upravlja, a spomenutom zabranom onemogućava se društvu da posreduje u kupoprodaji vrijednosnih papira za treće osobe. Daljnja skupina poslova koje društvo za upravljanje ne smije obavljati jest ona koja ima za cilj

⁹⁸ Poslovi s vrijednosnim papirima, odnosno izvedenicama određeni su u čl. 34. Zakona o tržištu vrijednosnih papira (ZTVP)(NN 84/02., 138/06.). To su: 1. kupnja i prodaja vrijednosnih papira po nalogu nalagodavca (u svoje ime i za račun nalagodavca), 2. trgovina u spekulacijske svrhe – kupnja i prodaja vrijednosnih papira u svoje ime i za svoj račun, 3. upravljanje portfeljem vrijednosnih papira za račun nalagodavca – vlasnika portfelja, 4. poslovi posebne burzovne trgovine – istovremeno isticanje stalne ponude na kupnju i na prodaju vrijednosnih papira, u svoje ime i za svoj račun, radi održavanja stalne ponude i potražnje za određenim vrijednosnim papirom, 5. poslovi agenta izdanja – organiziranje, priprema i provođenje upisa i uplate vrijednosnih papira i obavljanje drugih poslova za izdavatelja u vezi s izdavanjem vrijednosnih papira, priprema za uvrštenje vrijednosnih papira na burzu i uređeno javno tržište uključujući i podnošenje zahtjeva za uvrštenje u ime izdavatelja, 6. pokroviteljstvo izdanja – organiziranje, priprema i provođenje izdavanja vrijednosnih papira za izdavatelja te s tim u vezi upis i uplata svih vrijednosnih papira ili samo onih koji ostanu neupisani, radi njihove daljnje prodaje potencijalnim ulagateljima, kako bi se osigurao uspjeh upisa i uplate, 7. investicijsko savjetovanje – savjetovanje pri ulaganju u vrijednosne papire, 8. poslovi skrbništva nad vrijednosnim papirima. Ovlaštena društva su brokerska društva i banke koja su dobila odobrenje HANFA-e za obavljanje poslova s vrijednosnim papirima i koja su upisali te poslove kao svoju djelatnost u sudski registar (čl. 35., ZTVP). Brokerska društva se osnivaju u pravnom obliku društva s ograničenom odgovornošću ili dioničkog društva sa sjedištem u republici hrvatskoj, te se na njih primjenjuju odredbe ZTD-a, osim ako ZTVP-om nije drugačije propisano (čl. 36., ZTVP). Obavljanje poslova s vrijednosnim papirima banka je obvezna ustrojstveno, organizacijski i računovodstveno odijeliti od svojih ostalih poslova, a može ih obavljati posredstvom brokerske kuće u njezinom vlasništvu (čl. 39., ZTVP).

očuvanje imovine investicijskog fonda kojim upravlja društvo. U tom smislu društvo za upravljanje investicijskim fondovima s javnom ponudom ne smije: 1. otuđivati vrijednosne papire ni bilo kakvu drugu imovinu fonda niti ju od njega stjecati, bilo za svoj vlastiti račun ili za račun povezanih osoba, 2. kupovati sredstvima fonda imovinu koja nije predviđena njegovim statutom i prospektom, 3. obavljati transakcije kojima krši odredbe ZIF-a i propisa HANFA-e, uključujući odredbe o ograničenjima ulaganja u fondove kojima upravlja, 4. otuđivati imovinu zatvorenog investicijskog fonda i imovinu koja tvori otvoreni investicijski fond bez primanja odgovarajuće naknade, 5. stjecati ili otuđivati imovinu u ime fondova kojima upravlja po cijeni nepovoljnijoj od tržišne cijene ili procijenjene vrijednosti predmetne imovine (čl. 47. st. 1. t. 2.-6., ZIF). Sljedeću skupinu čine poslovi kojima bi društvo za upravljanje koristilo imovinu investicijskog fonda kojim upravlja za odobrenje zajmova, odnosno davanje jamstava trećim osobama čime se umanjuje imovina fonda te se izlaže rizicima, pa su stoga zabranjeni za društvo za upravljanje (čl. 47. st. 1. t. 7.-9., ZIF).⁹⁹ Posebnu skupinu čine oni pravni poslovi koje društvo za upravljanje poduzima u odnosu na investicijske fondove kojima upravlja, odnosno ulaganja vlastite imovine u investicijske fondove kojima upravlja ili imovine fonda u vrijednosne papire koje je ono izdalo, čime bi nastajali uzajamni udjeli (čl. 47. st. 1. t. 10.-14., ZIF).¹⁰⁰ U tom smislu društvo za upravljanje ne smije poduzimati pravne radnje kojima bi manipuliralo imovinom dva ili više investicijskih fondova kojima upravlja, mora obavljati transakcije s vrijednosnim papirima samo na burzi ili drugom priznatom sustavu trgovanja čija pravila omogućavaju isporuku vrijednosnih papira uz istodobno plaćanje, ne smije za svoj račun stjecati ili

⁹⁹ Tako društvo za upravljanje investicijskim fondovima ne smije: 1. u svoje ime i za račun otvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom, odnosno u ime i za račun zatvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom, posuđivati sredstva osim ako to ne čini s ciljem korištenja tih sredstava za otkup udjela u otvorenom investicijskom fondu s javnom ponudom, i to pod uvjetom da novčana sredstva raspoloživa u portfelju fonda nisu dostatna za tu svrhu, pri čemu, u slučaju takvih pozajmica ukupni iznos obveza koje podliježu otplati iz imovine koja tvori otvoreni investicijski fond s javnom ponudom prema svim ugovorima o zajmu ili kreditu ne smije prelaziti 10% neto vrijednosti imovine otvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom u trenutku uzimanja tih pozajmica, na rok ne duži od 3 mjeseca, 2. odobravati zajmove iz imovine fonda, 3. koristiti imovinu fonda kao jamstvo izvršenja obveza društva za upravljanje ili obveza trećih osoba ili kako bi društvu za upravljanje, njegovim zaposlenicima ili povezanim osobama omogućio sklapanje poslova pod povlaštenim uvjetima. Tako i čl. 78.-79. slovenskog ZISDU-a.

¹⁰⁰ Društvo za upravljanje investicijskim fondovima ne smije: 1. dogovarati prodaju, kupnju ili prijenos imovine između dva fonda kojima upravlja isto društvo za upravljanje pod uvjetima različitim od tržišnih uvjeta ili uvjetima koji jedan fond stavljaju u povoljniji položaj u odnosu na drugi, 2. preuzimati obveze u vezi s imovinom koja u trenutku preuzimanja tih obveza nije vlasništvo investicijskog fonda s javnom ponudom, uz iznimku transakcija s vrijednosnim papirima obavljenih na burzi ili kakvom drugom priznatom sustavu trgovanja čija pravila omogućavaju isporuku vrijednosnih papira uz istodobno plaćanje, 3. za svoj račun stjecati ili otuđivati udjele u otvorenom investicijskom fondu kojim upravlja, 4. izdavati druge vrijednosne papire otvorenih investicijskih fondova osim njihovih udjela, 5. ulagati imovinu fonda u vrijednosne papire ili druge financijske instrumente kojih je ono izdavatelj.

otuđivati udjele u otvorenom investicijskom fondu kojim upravlja, ne smije izdavati druge vrijednosne papire otvorenih investicijskih fondova osim njihovih udjela i ne smije ulagati imovinu fonda u vrijednosne papire ili druge financijske instrumente kojih je ono izdavatelj. Konačno, tu su ograničenja ulaganja koja se primjenjuju na investicijske fondove kojima upravlja jedno društvo za upravljanje u cilju smanjenja rizika ulaganja (čl. 47. st. 1. t. 25., ZIF).¹⁰¹

U slučaju da ne obavi ili propusti obaviti, u cijelosti ili djelomično, odnosno ako nepropisno obavi bilo koji posao ili dužnost predviđene ZIF-om, statutom ili prospektom fonda, društvo za upravljanje odgovorno je imateljima udjela, odnosno dioničarima fonda za uredno i savjesno obavljanje poslova propisanih ZIF-om, pravilnikom, statutom i prospektom fonda te ugovorom o upravljanju zatvorenim investicijskim fondom (čl. 48. st. 1., ZIF). Odricanje od odgovornosti zbog povjeravanja obavljanja nekog posla trećoj osobi nema pravnog učinka (čl. 48. st. 2., ZIF).

4. Zaključak

Društva za upravljanje investicijskim fondovima predstavljaju trgovačka društva osnovana u pravnom obliku dioničkog društva ili društva s ograničenom odgovornošću kojima je predmet poslovanja osnivanje i upravljanje otvorenim i zatvorenim investicijskim fondovima. S obzirom na njihovu specifičnu gospodarsku djelatnost osobiti naglasak se stavlja na zaštitu interesa imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskih fondova koji su im povjereni na upravljanje, pa posebnu ulogu u provedbi mjera zaštite njihovih interesa imaju nacionalna regulatorna tijela. Pravni položaj društava za upravljanje investicijskim fondovima u Republici Hrvatskoj uređen je Zakonom o investicijskim fondovima (ZIF) iz 1995. godine koji je u znatnoj mjeri usklađen s Direktivom Vijeća ministara EU o usklađivanju zakona i drugih propisa o poduzećima za zajedničke investicije u prenosive vrijednosne papire, iz 1985. godine. Nadzor nad radom društava za upravljanje investicijskim fondovima u Republici Hrvatskoj obavlja Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), što se očituje u obvezi društva za upravljanje investicijskim fondovima da pribavi suglasnost HANFA-e za obavljanje svoje gospodarske djelatnosti, za osnivanje investicijskih fondova i za sklapanje ugovora s depozitnom bankom. Kada se radi o pravnom uređenju položaja društava za

¹⁰¹ Fondovi s javnom ponudom kojima upravlja jedno društvo za upravljanje ne smiju biti vlasnici ukupno: a) više od 25% dionica s pravom glasa jednog te istog izdavatelja, b) više od 10% dionica bez prava glasa jednog te istog izdavatelja, c) 10% dužničkih vrijednosnih papira izdanih od strane jednog te istog izdavatelja, d) 25% udjela pojedinoga investicijskog fonda, e) 10% instrumenata tržišta novca jednog te istog izdavatelja uz iznimku da se ograničenja iz ove podtočke ne primjenjuju na dužničke vrijednosne papire i instrumente tržišta novca čiji su izdavatelj Republika Hrvatska, jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave Republike Hrvatske, država članica EU, jedinica lokalne uprave države članice, država koja nije članica EU ili međunarodna javna organizacija koja je članica jedne ili više država članica.

upravljanje u hrvatskom pravu, javlja se potreba dodatnog usklađivanja odredbi ZIF-a o temeljnom kapitalu društva za upravljanje s Direktivom o PZIPVP, izričitom pravnom uređenju obveze dioničara, odnosno članova društva za upravljanje da traže odobrenje HANFA-e za stjecanje kvalificiranih udjela u temeljnom kapitalu društva za upravljanje, te uređenje nadzorne funkcije depozitne banke u odnosu na društvo za upravljanje, koja štiti interese imatelja udjela, odnosno dioničara investicijskih fondova.

Summary

INVESTMENT FUND MANAGEMENT COMPANIES AND THEIR LEGAL PECULIARITIES

Investment fund management companies are public and private companies to establish and manage investment funds (common funds and investment companies). Operating such specific business activities resulted in introducing peculiarities in legal regulations governing the position of management companies. National competent authorities have an important role in supervising the activities of management companies. A legal status of management companies in the Republic of Croatia has been regulated by the Investment Fund Act which has been compliant with the UCITS Directive. The Securities Market Act and Companies Act contain subsidiary applicable rules on management companies.

Key words: *investment funds, management company, comparative law.*

Sommario

SOCIETÀ DI GESTIONE DEI FONDI DI INVESTIMENTO E LORO CONDIZIONI PARTICOLARI

Le società di gestione dei fondi di investimento rappresentano delle società di capitali che istituiscono e gestiscono dei fondi di investimento. In quanto realizzanti specifiche attività imprenditoriali sono state introdotte delle particolarità nella regolazione giuridica della posizione delle società di gestione. Le autorità nazionali competenti svolgono un ruolo importante nella supervisione delle attività delle società di gestione. La condizione giuridica delle società di gestione nella Repubblica di Croazia è stata disciplinata dalla Legge sui fondi di investimento, che è armonizzata con le previsioni della Direttiva del Consiglio dei ministri dell'Unione Europea UCITS. La Legge sul mercato dei titoli e la

Legge sulle imprese commerciali contengono norme sussidiarie applicabili alle società di gestione.

Parole chiave: *fondi di investimento, società di gestione, diritto comparato.*

