

# Licenciranje i poreski tretman Venture Capital fondova u Srbiji

Anina Todorović  
maj 2021

# Intro

- Radi usklađivanja domaćeg regulatornog okvira sa pravom EU i radi poboljšanja uslova za investiranje na tržištu kapitala, te pružanja efikasnih alternativnih izvora financiranja za mikro, mala i srednja preduzeća, Srbija je transponovala u svoj nacionalni zakonodavni okvir Direktivu 2011/61/EU („**AIFMD**“) donošenjem posebnog zakona kojim se uređuju alternativni investicioni fondovi („**AIF**“).
- Zakon o alternativnim investicionim fondovima („**ZAIF**“) reguliše fondove koji su prvenstveno namenjeni profesionalnim investitorima, kao „poluprofesionalnim“ investitorima (koji jednokratno ulože od 50.000 evra u fond i za koje se proceni da imaju dovoljno znanja i iskustva).
- Zakon je stupio na snagu u *oktobru 2019. godine*.
- VC fondovi su jedna vrsta AIF-ova sa privatnom ponudom.

# Investicioni fond



- **Investicioni fond** - institucija *kolektivnog investiranja* u okviru koje se prikupljaju novčana sredstva i ulažu u različite vrste imovine, u skladu sa unapred određenom investicionom politikom, sa ciljem ostvarenja prihoda u korist imalaca investicionih jedinica, odnosno članova investicionog fonda i smanjenja rizika ulaganja.
- **Alternativni investicioni fond (AIF)** - investicioni fond koji je osnovan u skladu sa ZAIF, koji prikuplja sredstva od investitora sa namerom da ih investira u skladu sa utvrđenom politikom ulaganja u korist tih investitora, a za koji se ne zahteva dozvola za rad u smislu zakona kojim se uređuje organizovanje i rad otvorenih investicionih fondova sa javnom ponudom.

**Dodatni  
izvori  
finansiranja  
za start-up  
kompanije**

**Samofinansiranje**

**VC  
fondovi**

**Crowdfunding**

**Angel  
investments**

**Zaduživanje  
putem  
bankarskih  
kredita**

**Start-up kompanije sa potencijalom za rast**

**Potreba za sredstvima za finansiranje**

**VC fondovi**

**Nemogućnost zaduživanja kod banka**

**Alternativni izvori finansiranja**

# Venture Capital fond

## AIF preduzetničkog kapitala

Imovina VC fonda pretežno se ulaže u *akcije* i *udele* start-up-ova, odnosno privrednih društava koji su novoosnovani ili su u početnim fazama poslovanja.

VC fondovi predstavljaju izvor „seed money“, odnosno početnog, preduzetničkog kapitala za nove kompanije koje pokazuju tendenciju ka ubrzanom rastu, najčešće u IT sektoru ili industrijama u razvoju.

„*high-risk/high-return*“ princip

Investitori u VC fondu za finansiranje jedne do dve godine start-up kompanije mogu očekivati povrat sredstava i do 10 puta u periodu od 5 godina.

Investitori dolaze do višestrukog povrata svoje investicije izlaskom VC fonda iz kompanije prodajom vlasničkog udela u kompaniji putem IPO ili putem spajanja ili pripajanja kompanije drugoj.

# Venture Capital fond

## AIF preduzetničkog kapitala

### ○ ZAIF – čl. 191

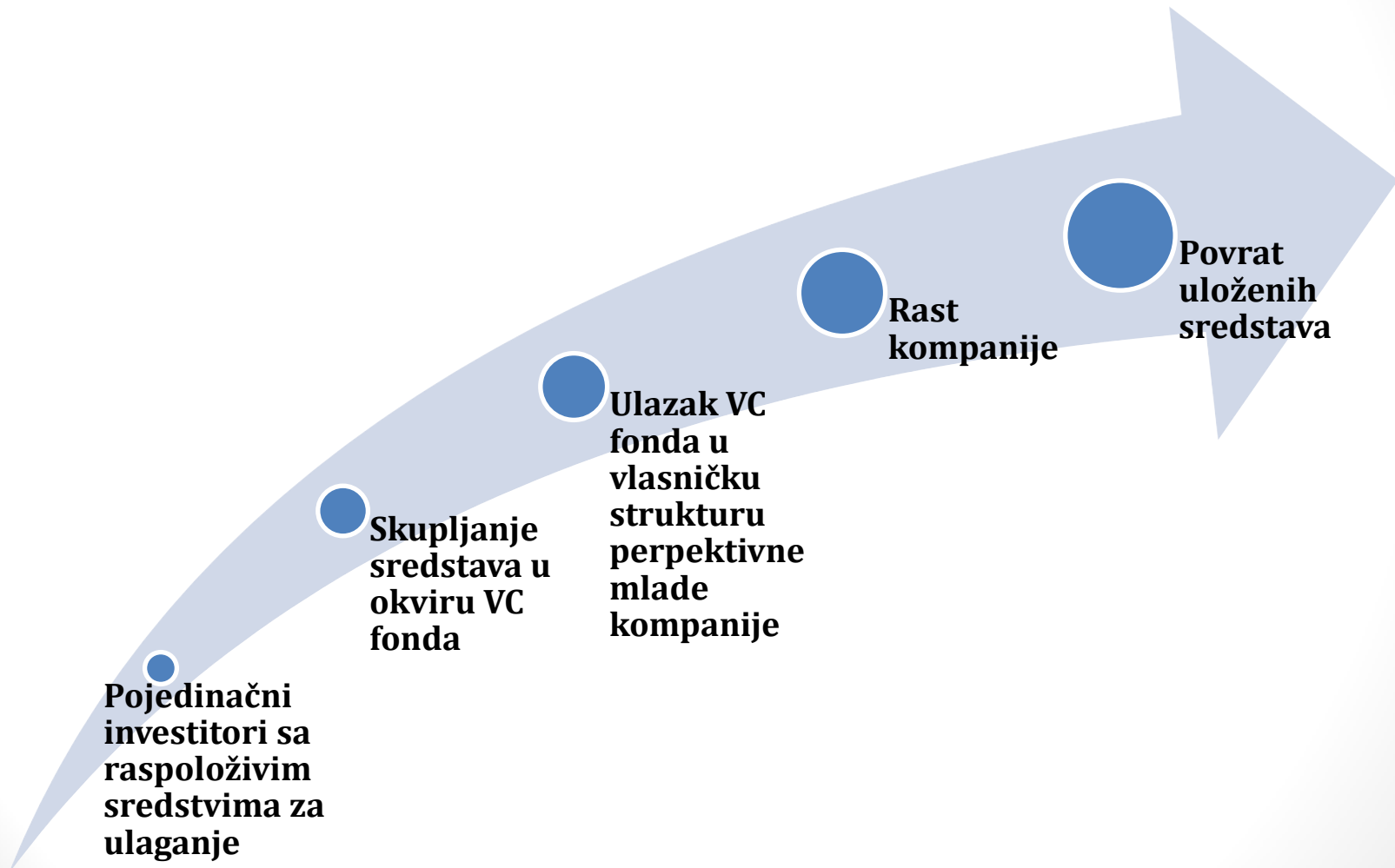
AIF preduzetničkog kapitala je AIF sa privatnom ponudom čija se imovina, u skladu sa pravilima poslovanja AIF-a, pretežno ulaže u **privredne subjekte koji su novoosnovani ili su u početnim fazama poslovanja**, a prema proceni DZUAIF-a pokazuju potencijal za rast i širenje poslovanja.

Ulaganja AIF-a preduzetničkog kapitala u privredne subjekte iz stava 1. ovog člana moraju biti u formi **vlasničkih instrumenata** ili **instrumenata nalik vlasničkim instrumentima**.

**Privatna ponuda** – svako obaveštenje dato u bilo kom obliku i na bilo koji način upućeno *profesionalnim* i/ili *poluprofesionalnim investitorima*, koje sadrži dovoljno informacija o uslovima ponude i ponuđenim udelima u AIF-u na osnovu kojih se investitor može odlučiti na kupovinu tih udela, a koje je po nekoj svojoj karakteristici uslovljeno (npr. minimalnim iznosom ulaganja, ciljanom grupom investitora ili brojem investitora)

# Venture Capital fond

## AIF preduzetničkog kapitala





# Start-up

Privredni subjekt koji je novoosnovan ili je u početnim fazama poslovanja koji:

- nije listiran, niti se njime trguje na regulisanom tržištu ili multilateralnoj trgovinskoj platformi
- ima manje od 250 zaposlenih, ostvaruje manje od 50.000.000 EUR i čija ukupna aktiva iznosi manje od 43.000.000 EUR
- nije subjekt za zajednička ulaganja
- nije banka ili bankarski holding, investiciono društvo ili osiguravajuće društvo
- ima sedište u RS, državi članici EU ili trećoj državi

# Licenciranje



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

DOZVOLA ZA RAD DZUAIF

DOZVOLA ZA  
OSNIVANJE/ORGANIZOVANJE  
VC FONDA

ODABIR  
DEPOZITARA  
VC FONDA



# DZUAIF

Društvo za upravljanje alternativnim investicionim fondovima (DZUAIF) - pravno lice sa sedištem u RS čija je redovna delatnost upravljanje jednim ili više AIF-ova\* na osnovu **dozvole za rad** izdate od strane KHoV.

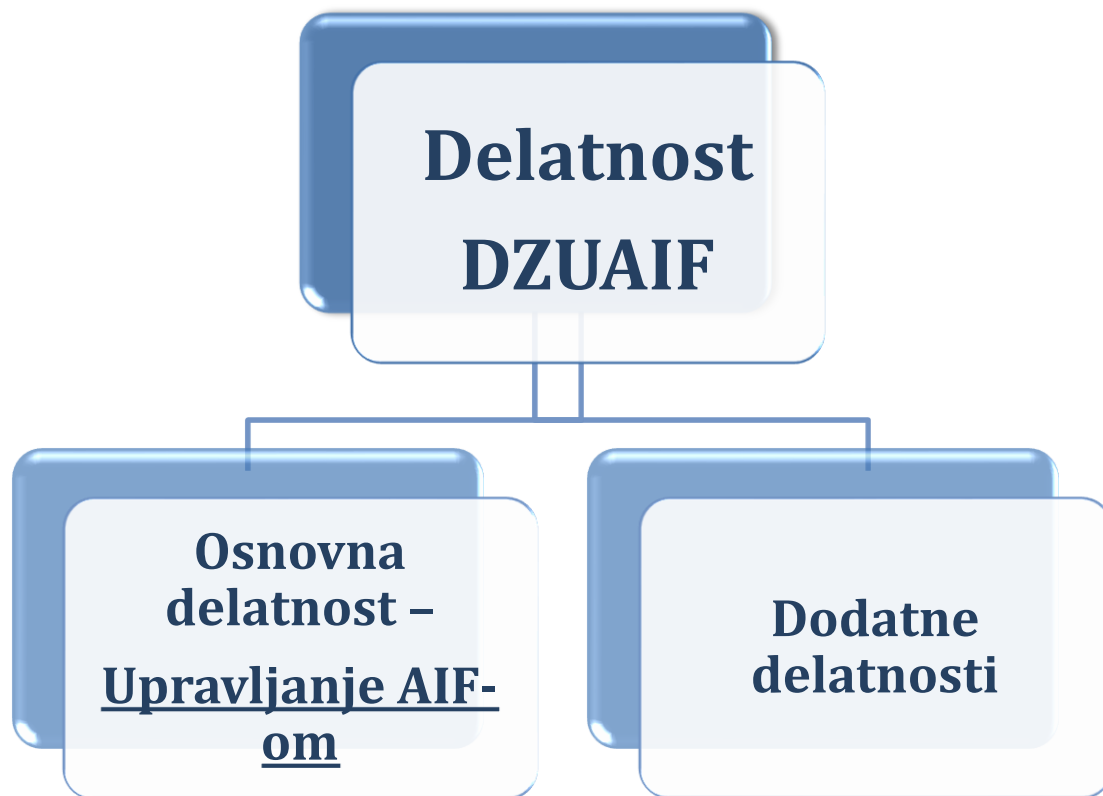
Forma osnivanja: **DOO** ili **AD koje nije javno** u smislu ZTK

\*veliki DZUAIF se osniva isključivo u formi dvodomnog AD

DZUAIF ne može biti ciljno društvo u smislu zakona kojim se uređuje preuzimanje akcionarskih društava.

Kapitalni zahtevi u pogledu osnovnog kapitala zavise od *kategorije DZUAIF*.

\*Odredbe ZAIF o prekograničnom obavljanju delatnosti DZUAIF imaju odloženu primenu do ulaska RS u EU. Do ulaska u EU DZUAIF može upravljati samo sa VC sedištem u RS.



\*Osim navedenih, DZUAIF ne može da obavlja druge delatnosti.

# Delatnost

OSNOVNA DELATNOST <u>UPRAVLJANJE AIF-OM</u>	DODATNE DELATNOSTI
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ <b>osnivanje/organizovanje AIF-a</b></li><li>✓ <b>upravljanje portfoliom AIF-a</b></li><li>✓ <b>upravljanje rizicima</b></li><li>✓ <b>administrativni poslovi</b></li><li>✓ <b>stavljanje na tržište udela AIF-a</b></li><li>✓ <b>aktivnosti u vezi sa imovinom AIF-a</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ <b>upravljanje portfoliom</b> na diskrecionoj i pojedinačnoj osnovi</li><li>➤ pomoćne usluge:<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>investiciono savetovanje</b></li><li>- <b>prijem i prenos naloga</b> u vezi sa finansijskim instrumentima</li><li>- <b>čuvanje i administracija</b> akcija, udela i investicionih jedinica u institucijama kolektivnog investiranja</li></ul></li></ul>

DZUAIF može da obavlja i delatnosti **upravljanja UCITS fondovima** ukoliko ima odgovarajuću dozvolu za rad, kao i delatnosti **upravljanja portfoliom dobrovoljnog penzijskog fonda**.

# Kategorije

## VELIKI DZUAIF

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

1) **25 mil EUR**, uključujući imovinu stečenu korišćenjem finansijskog leveridža\*

2) **75 mil EUR**, ako AIF-ovi kojima upravlja:

- ne koriste finansijski leveridž
- u kojima investitori nemaju pravo na otkup udela pet godina od datuma početnog ulaganja u svaki AIF

\*Nije dozvoljena upotreba finansijskog leveridža od strane VC fonda

## MALI DZUAIF

DZUAIF koji udele u AIF-ima kojima upravlja namerava da nudi isključivo **profesionalnim** i/ili **poluprofesionalnim investitorima**, a koji neposredno ili posredno, preko lica sa kojima je DZUAIF povezan zajedničkim upravljanjem ili kontrolom ili značajnim neposrednim ili posrednim učešćem, upravlja AIF-ima **čija ukupna imovina ne prelazi pragove za veliki DZUAIF**

# Kategorije

**Veliki DZUAIF** mora da ispunjava sve zahteve zakona, dok su *pojedina izuzimanja od zakona* dostupna za **male DZUAIF-e**, koji su dužni da jasno prema investitorima istaknu tu činjenicu i da ukažu na potencijalne rizike.

Nezavisno od pragova propisanih odredbama ZAIF-a, mali DZUAIF može da podnese KHoV zahtev za izdavanje dozvole za rad velikog DZUAIF-a.

\*DZUAIF koji upravlja AIF-om koji se nudi malim investitorima je uvek veliki DZUAIF, nezavisno od veličine imovine AIF-ova pod upravljanjem.

# Mali DZUAIF - *izuzeci*

Na mali DZUAIF **ne** primenjuju se odredbe ZAIF-a koje se odnose na:

- 1) dodatni iznos kapitala
- 2) minimalan broj članova uprave DZUAIF-a
- 3) praćenje usklađenosti, unutrašnju reviziju, upravljanje rizicima i upravljanje likvidnošću
- 4) politiku nagrađivanja i odbor za nagrađivanje
- 5) kontrolne poslove depozitara i reviziju izvršavanja obaveza depozitara

# Mali DZUAIF - *specifičnosti*

Mali DZUAIF može:

- osim osnovne i pomoćnih delatnosti u skladu sa ZAIF-om **da obavlja i druge delatnosti**, za koje mu ne treba prethodna dozvola KHoV, pod uslovom da te delatnosti ne obavlja kao pretežne delatnosti, kao i da te delatnosti nisu u sukobu interesa sa delatnostima koje mali DZUAIF obavlja u skladu sa ZAIF-om
- **imati jednog člana uprave** koji vodi poslove i zastupa DZUAIF
- **da prenese poslove upravljanja AIF-om** na drugi DZUAIF bez odobrenja KHoV, ali uz obaveštavanje KHoV
- **da promeni depozitara** bez prethodne saglasnosti KHoV, ali uz obaveštavanje KHoV

# Kapitalni zahtevi u pogledu osnovnog kapitala

VELIKI DZUAIF	MALI DZUAIF
<ul style="list-style-type: none"><li>➤ <b>125.000 EUR</b></li><li>➤ <b>300.000 EUR</b> za zatvoreni AIF koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ <b>70.000 EUR</b></li><li>➤ <b>150.000 EUR</b> za zatvoreni AIF koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem</li></ul>

# Dodatni kapital

Kada vrednost imovine AIF-ova kojima upravlja DZUAIF prelazi **250 mil EUR**, DZUAIF je dužan da obezbedi dodatni kapital u iznosu od **0,02%** iznosa za koji vrednost portfolija AIF-a premašuje navedeni iznos, ali tako da zahtevani ukupan iznos osnovnog kapitala i dodatnog kapitala ne prelazi iznos od 10 mil EUR.

KHoV može na zahtev DZUAIF-a da oslobodi DZUAIF od obaveze da obezbedi do **50%** dodatnog iznosa kapitala pod uslovom da DZUAIF ima garanciju u istom iznosu, koju je izdala banka sa registrovanim sedištem u RS.

# Licenciranje



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## DZUAIF

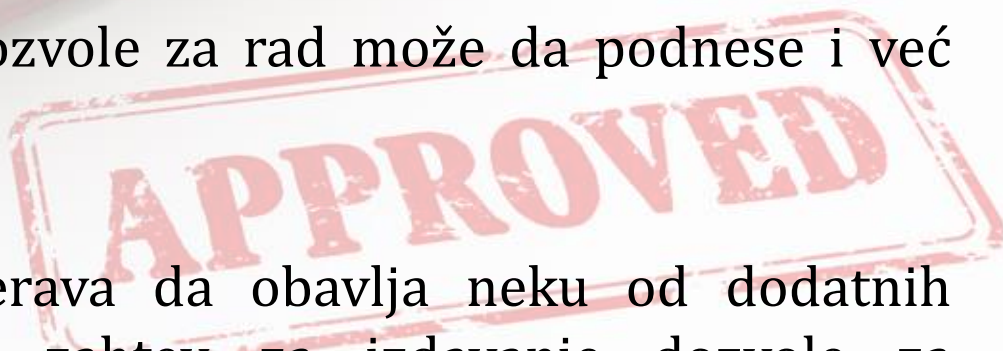
### 1. Zahtev za izdavanje dozvole za rad

Lice koje namerava da osnuje DZUAIF dužno je da podnese KHoV **zahtev za izdavanje dozvole za rad.**

Domaća i strana fizička i pravna lica mogu osnovati DZUAIF.

Zahtev za izdavanje dozvole za rad može da podnese i već osnovano AD ili DOO.

Ukoliko DZUAIF namerava da obavlja neku od dodatnih delatnosti podneće i zahtev za izdavanje dozvole za obavljanje dodatnih delatnosti.



# Potrebna dokumentacija



- ✓ opredeljenje da li se osniva mali ili veliki DZUAIF
- ✓ opredeljenje da li će DZUAIF obavljati dodatne delatnosti i koje
- ✓ osnivački akt i statut, ukoliko se DZUAIF osniva u formi AD
- ✓ podaci o kapitalu i dokazi o poreklu kapitala – dokaz o uplati na privremeni račun kod banke
- ✓ dokumentacija o osnivačima
- ✓ zahtev za davanje saglasnosti na izbor članova uprave
- ✓ program planiranih aktivnosti DZUAIF-a + izjava DZUAIF o načinu na koji namerava trajno da ispunjava uslove iz ZAIF
- ✓ spisak akcionara, odnosno članova DZUAIF-a, odnosno izvod iz registra privrednih subjekata za pravna lica, odnosno overeni prevod izvoda iz registra za strana pravna lica, uz podatke o identitetu neposrednih imalaca kvalifikovanih učešća, visini tih učešća i bliskoj povezanosti
- ✓ dokaz o organizacionoj, kadrovskoj i tehničkoj osposobljenosti DZUAIF-a + organizaciona šema DZUAIF-a + izjava DZUAIF-a o ispunjavanju uslova vezanih za organizacione zahteve
- ✓ projekcije finansijskih pokazatelja za DZUAIF
- ✓ podaci o politikama nagrađivanja, ako postoji obaveza njihovog uspostavljanja
- ✓ podaci o poslovima koje će DZUAIF delegirati na treća lica
- ✓ dokaz o uplati naknade Komisiji
- ✓ druga dokumentacija po zahtevu KHoV

# Licenciranje DZUAIF



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 2. Dozvola za rad DZUAIF

KHoV donosi **rešenje o izdavanju dozvole za rad** u roku od **90 dana** od dana podnošenja urednog zahteva, nakon što utvrdi da su ispunjeni svi uslovi koji se odnose na:

- 1) formu, udele, odnosno akcije i osnovni kapital društva;
- 2) imaoce kvalifikovanih učešća
- 3) to da struktura blisko povezanih lica nije takva da onemogućava efikasno vršenje nadzora nad poslovanjem DZUAIF-a
- 4) članove uprave
- 5) kadrovsku osposobljenost
- 6) organizacione zahteve



Rok za odlučivanje može se produžiti za **dodatnih 90 dana** kada KHoV proceni da je to potrebno zbog specifičnih okolnosti, nakon što o tome obavesti DZUAIF.

# Licenciranje DZUAIF



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 3. Registracija pri APR-u

Rok od **30 dana** od dana izdavanja dozvole za rad DZUAIF da se podnese registraciona prijava za **registraciju pri APR-u** u skladu sa zakonom kojim se uređuje registracija privrednih subjekata.

DZUAIF može *započeti sa obavljanjem delatnosti* za koje je dobio dozvolu za rad nakon upisa u Registar privrednih subjekata.

\*KHoV oduzima dozvolu za rad ako u roku od 12 meseci od dana izdavanja dozvole za rad DZUAIF ne započne obavljanje delatnosti za koju je dobio dozvolu (ne osnuje VC), izričito odustane od dozvole za rad, ili ako neprekidno tokom šest meseci ne obavlja delatnost za koju je dobio dozvolu.

# Licenciranje DZUAIF



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 4. Upis u Registar DZUAIF

Nakon registracije pri APR-u, vrši se upis u **Registar DZUAIF** koji vodi KHoV.

DZUAIF, odnosno zatvoreni VC koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem u **roku od 15 dana** od dana prijema rešenja o upisu u APR dostavljaju KHoV podatke koje KHoV ne upisuje po službenoj dužnosti.

# Obaveze nakon dobijanja licence

- Održavanje **minimalnog iznosa kapitala**
- Obaveštavanje o sticanju **kvalifikovanog učešća**
- Ispunjavanje uslova za **člana uprave** koji vode poslove i zastupaju DZUAIF (najmanje 2 člana)
- Opšti **organizacioni zahtevi**
- Sprečavanje **sukoba interesa**
- Praćenje **usklađenosti**
- **Unutrašnja revizija**
- **Upravljanje rizicima**
- **Upravljanje likvidnošću**
- **Mere za neprekidno poslovanje**
- **Politika nagrađivanja**
- **Izveštavanje**

# VC Fond

OTVORENI

ZATVOREN  
I SA  
SVOJSTVO  
M  
PRAVNOG  
LICA

## VRSTE VC

\*prema postojanju  
prava na otkup  
i pravnoj formi

ZATVORENI  
VS  
OTVORENI

SA  
INTERNIM  
UPRAVLJA  
NJEM

ZATVORENI  
BEZ  
SVOJSTVA  
PRAVNOG  
LICA

SA SVOJSTVOM  
PRAVNOG LICA  
VS  
BEZ SVOJSTVA  
PRAVNOG LICA

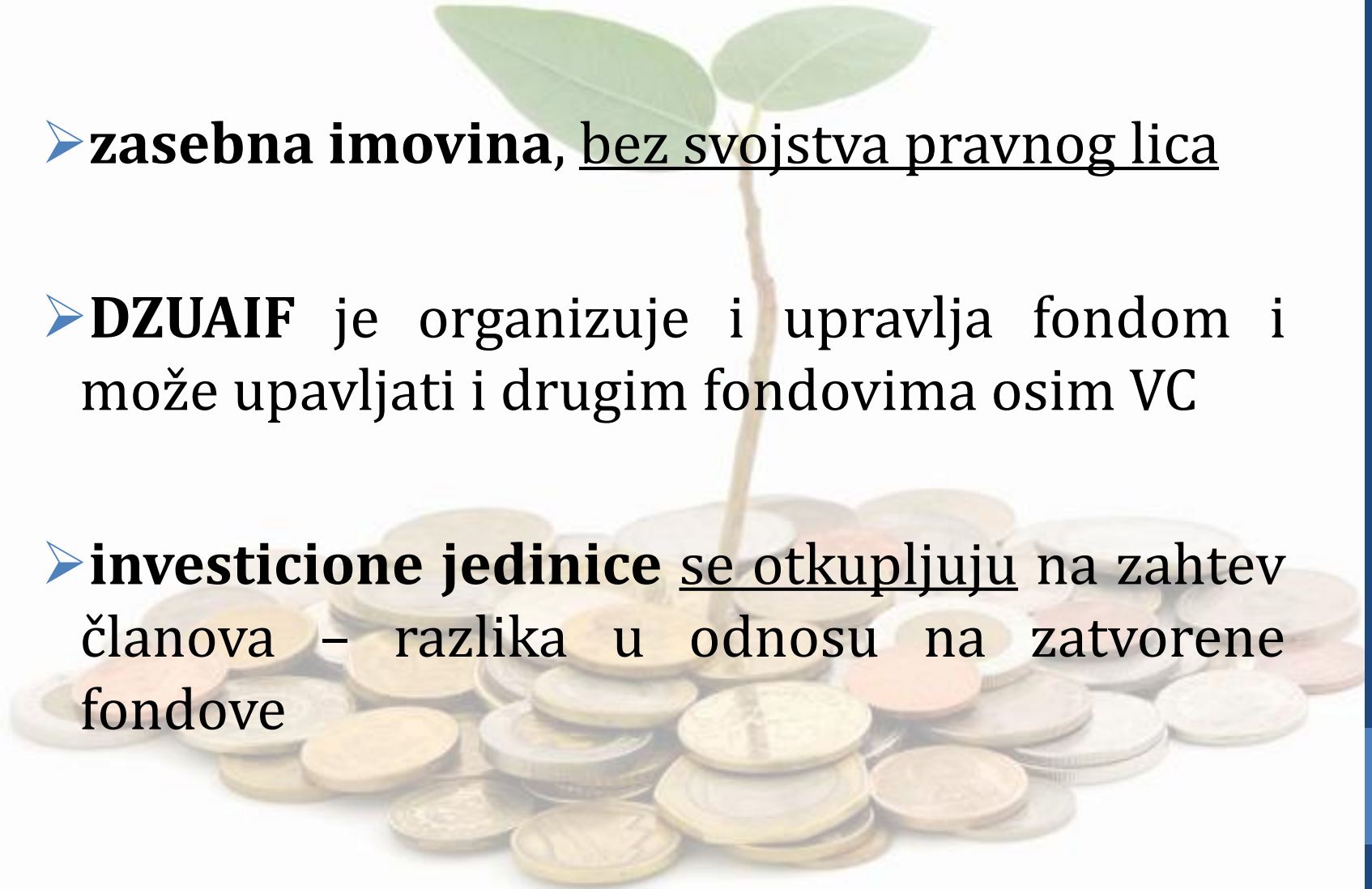
\*Uvek sa **privatnom ponudom** za *profesionalne* i *poluprofesionalne* investitore

\*Do ulaska u EU samo sa sedištem u RS

\*VC se može osnovati i na određeno vreme

# Otvoreni VC

- **zasebna imovina**, bez svojstva pravnog lica
- **DZUAIF** je organizuje i upravlja fondom i može upavljati i drugim fondovima osim VC
- **investicione jedinice** se otkupljuju na zahtev članova – razlika u odnosu na zatvorene fondove



# Zatvoreni VC bez svojstva pravnog lica

- **zasebna imovina, bez svojstva pravnog lica**
- **DZUAIF** je organizuje i upravlja fondom i može upravljati drugim fondovima osim VC
- **investicione jedinice nije moguće otkupiti** na zahtev članova

# Zatvoreni VC sa svojstvom pravnog lica

- **pravno lice, AD ili DOO**
- **DZUAIF** ga osniva i upravlja fondom i može upravljati i drugim fondovima osim VC
- **akcije/udele nije moguće otkupiti na zahtev članova**

# Zatvoreni VC sa svojstvom pravnog lica sa internim upravljanjem

- **pravno lice, AD ili DOO**
- upravlja svojom imovinom sam, a ne preko DZUAIF-a i istovremeno predstavlja DZUAIF (**AIF = DZUAIF**)
- može upravljati samo sobom (VC fondom)\*
- Full compliance sa ZAIF-om - sa zahtevima koji se odnose na dozvolu za rad DZUAIF i dozvolu za osnivanje AIF-a sa svojstvom pravnog lica
- Viši kapitalni zahtevi (2x)
- **akcije/udele** nije moguće otkupiti na zahtev članova

\*Zatvoreni AIF koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem ne može obavljati drugu delatnost osim upravljanja tim AIF-om. Dakle, ne može vršiti ni dodatne delatnosti, niti upravljati bilo kojim drugim AIF/UCITS fondom.

# Ograničenja ulaganja

- Najmanje **70%** vrednosti imovine VC fonda se ulaže u  *vlasničke i instrumente nalik vlasničkim*.

Iz imovine VC fonda, kao moguću dopunu vlasničkim instrumentima i instrumentima nalik vlasničkim, ali ne i kao zamenu za njih, dozvoljeno je davati obezbeđene ili neobezbeđene zajmove, kao što je kratkoročno finansiranje likvidnosti (bridge financing), koji su odobreni od VC fonda isključivo privrednom subjektu u koji je VC fond već uložio, pod uslovom da se za takve zajmove ne upotrebljava više od 30% veličine VC fonda.

- Najviše **30%** vrednosti imovine VC fonda koristi se za sticanje  *drugih vrsta imovine*.

# Ograničenja ulaganja

Najmanje **70%** vrednosti imovine VC fonda može se ulagati u:

➤  **vlasničke instrumente ili instrumente nalik vlasničkim instrumentima:**

(1) koje je izdao start-up, a VC fond ih je stekao direktno od tog subjekta

(2) koje je izdao start-up u zamenu za vlasnički instrument izdat od strane start-up-a ili

(3) koje je izdao subjekt koji je većinski vlasnik start-up-a i koje je VC fond stekao u zamenu za vlasnički instrument koje je izdao start-up

➤  **obezbeđene ili neobezbeđene zajmove koje VC fond daje privrednom subjektu u koji je VC fond već ulagao**, pod uslovom da se za takve zajmove ne koristi više od 30% veličine AIF-a

➤  **udele ili akcije start-up-a stečene od postojećih članova ili akcionara tog subjekta**

➤  **udele u fondu jednog ili više drugih VC fondova**, pod uslovom da ti VC fondovi i sami nisu uložili više od 10% veličine fonda u VC fondove

# Ograničenja ulaganja

Instrumenti nalik vlasničkim instrumentima uključuju, ali nisu ograničeni na različite instrumente finansiranja, kao što su:

- 1) **subordinisani krediti** (subordinated loans);
- 2) **tiho partnerstvo** (silent participation);
- 3) **zajmovi sa učešćem** (participating loans);
- 4) **pravo na udeo u dobiti** (profit participating rights);
- 5) **konvertibilne obveznice** (convertible bonds);
- 6) **obveznice sa varantima** (bonds with warrants).



Nije dozvoljena upotreba **finansijskog leveridža** od strane VC fonda – kako VC fond ne bi doprinio razvijanju sistemskih rizika i kako bi takav fond prilikom investiranja mogao da se koncentriše na ulaganje u start-up-ove.

# Ulaganje u drugu imovinu

Do **30%** vrednosti imovine VC fonda može se ulagati u:

- prenosive hartije od vrednosti ili instrumente tržišta novca
- udele u doo ili u drugim privrednim društvima
- instrumente nalik vlasničkim instrumentima u koje može ulagati AIF privatnog kapitala (private equity)
- investicione jedinice ili akcije/udele AIF-ova sa javnom ponudom sa dozvolom za nuđenje malim investitorima
- depozite kod finansijskih institucija
- izvedene finansijske instrumente kojima se trguje na regulisanom tržištu (OTC izvedene instrumente)
- potraživanja po datim zajmovima
- nepokretnosti
- robu
- druge vrste imovine, ako je to izričito predviđeno pravilima poslovanja VC fonda

# Licenciranje VC fonda



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 1. Zahtev za organizovanje/osnivanje i upravljanje VC

Nakon registracije svog osnivanja, odnosno upisa delatnosti u APR, DZUAIF može podneti KHoV **zahtev za organizovanje/osnivanje i upravljanje VC fondom.**

Prateća dokumentacija je različita u zavisnosti od vrste VC.

# Potrebna dokumentacija



## VC bez svojstva pravnog lica

- ✓ ime VC i investiciona strategija VC
- ✓ pravila poslovanja VC i prospekt kada je to primenjivo
- ✓ profil rizičnosti i informacije o rizicima vezanim za VC
- ✓ dokaz o održavanju kapitala DZUAIF-a
- ✓ saglasnost depozitara i nadzornog odbora DZUAIF-a, kada je to primenjivo, na pravila poslovanja AIF-a
- ✓ dokaz da DZUAIF ispunjava organizacione zahteve iz kojeg je moguće zaključiti da ima adekvatnu organizacionu strukturu za upravljanje VC
- ✓ zahtev za davanje saglasnosti na izbor depozitara VC + njegov naziv i sedište
- ✓ dokaz o uplati naknade KHoV
- ✓ druga dokumentacija po zahtevu KHoV

# Potrebna dokumentacija

## VC sa svojstvom pravnog lica



- ✓ Ime VC, statut, odnosno osnivački akt
- ✓ ugovor o upravljanju zaključen između zatvorenog VC-a koji ima svojstvo pravnog lica i DZUAIF-a, ukoliko zatvorenim VC-om koji ima svojstvo pravnog lica upravlja DZUAIF
- ✓ odluku o imenovanju članova prvog nadzornog odbora i njihove pisane izjave o prihvatanju imenovanja, ukoliko je zatvoreni VC koji ima svojstvo pravnog lica organizovan kao dvodomno društvo
- ✓ investicionu strategiju VC
- ✓ pravila poslovanja VC
- ✓ profil rizičnosti i informacije o rizicima vezanim za VC
- ✓ dokaz o održavanju kapitala DZUAIF-a
- ✓ saglasnost nadzornog odbora DZUAIF-a i depozitara na pravila poslovanja VC-a (kada je to primenljivo)
- ✓ dokaz da DZUAIF ispunjava organizacione zahteve iz kojeg je moguće zaključiti da ima adekvatnu organizacionu strukturu za upravljanje tom vrstom VC-a
- ✓ zahtev za davanje saglasnosti na izbor depozitara VC + njegov naziv i sedište
- ✓ ugovor o pružanju usluga depozitara i cenovnik za obavljanje poslova depozitara, ukoliko cenovnik nije sastavni deo ugovora
- ✓ izjavu o blisko povezanim licima sa VC-om
- ✓ kada postoji obaveza objavljivanja, prospekt u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište kapitala
- ✓ podatke o revizoru
- ✓ poslovni plan, koji mora biti izrađen za najmanje prve tri poslovne godine i sadržati informacije o planiranim aktivnostima kao i organizacionu strukturu sa šematskim prikazom organizacije;
- ✓ Dokumentacija za davanje dozvole za rad DZUAIF (kada je to primenljivo)
- ✓ dokaz o uplati naknade KHoV

# Licenciranje VC fonda



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 2. Dozvola za organizovanje/osnivanje i upravljanje VC

KHoV rešenjem izdaje **dozvolu za organizovanje/osnivanje i upravljanje VC** kada su ispunjeni svi uslovi predviđeni zakonom koji se odnose na VC u roku od **2 meseca** od dana prijema kompletne dokumentacije.

Davanjem dozvole KHoV daje i saglasnost na *pravila poslovanja* (osnovni dokument VC-a) i saglasnost na *odabir depozitara*.

# Licenciranje VC fonda



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

## 3. Upis u Registar AIF

Nakon dobijanja dozvole vrši se **upis u Registar AIF** koji vodi KHoV.


DZUAIF, odnosno zatvoreni VC koji ima svojstvo pravnog lica sa internim upravljanjem, u roku od **30 dana** od dana izdavanja dozvole za organizovanje/osnivanje i upravljanje VC-om dostavlja KHoV podatke koje KHOV ne upisuje po službenoj dužnosti.

4. Registracija pri APR-u – za zatvoreni VC fond sa svojstvom pravnog lica

# Depozitar

DZUAIF je dužan da za VC fond kojim upravlja izabere depozitara i sa njim u pisanoj formi zaključi ugovor o pružanju usluga depozitara.

*VC fond može imati samo jednog depozitara.*

 **Depozitar VC fonda osnovanog u RS može biti isključivo kreditna institucija sa sedištem u RS koja ima saglasnost KHoV za obavljanje poslova depozitara za taj konkretan VC fond.**

\*Nakon ulaska u EU, depozitar može biti i investiciono društvo.

KHoV daje saglasnost na odabir depozitara za VC fond u okviru postupka izdavanja dozvole za osnivanje/organizovanje fonda, kao i prethodnu saglasnost na svaku sledeću promenu depozitara.

Depozitar za fond obavlja sledeće poslove:

- 1) **kontrolne poslove**
- 2) **praćenje toka novca fonda**
- 3) **poslove čuvanja imovine fonda**

\*Depozitar može delegirati poslove čuvanja imovine domaćoj ili stranoj banci.

**DZUAIF ≠ Depozitar**

# Poreski tretman

## Izmene i dopune poreskih zakona 2020/21

Zakon o porezu na  
dohodak građana

Zakon o porezu na  
dohodak pravnih lica

Zakon o PDV-u

# Zakon o porezu na dohodak građana

## \*Oporezivanje prihoda od VC fondova

- ✓ *Prihod* koji fizičko lice ostvari kao vlasnik investicione jedinice investicionog fonda oporezuje se kao **prihod od kapitala** **čl. 61**

Stopa: **15%** ostvarenog prihoda od kapitala

- ✓ *Prenos uz naknadu vlasništva* na investicionoj jedinici oporezuje se u skladu sa pravilima o oporezivanju **kapitalnih dobitaka** **čl. 72**

Stopa: **15%** kapitalnog dobitka

Cilj: izjednačavanje tretmana otvorenih i zatvorenih investicionih fondova

# Zakon o porezu na dohodak građana

## \*PORESKO OSLOBOĐENJE čl. 79a

- **Poresko oslobođenje od 50% poreza na kapitalni dobitak**, za obveznika koji *novčana sredstva ostvarena prodajom digitalne imovine* u roku od 90 dana od dana prodaje uloži u osnovni kapital privrednog društva rezidenta RS u skladu sa zakonom kojim se uređuje porez na dobit pravnih lica, odnosno **u kapital investicionog fonda, čiji se centar poslovnih i investicionih aktivnosti nalazi na teritoriji RS.**
- **Gubitak prava na poresko oslobođenje** → U slučaju da privredno društvo, u čiji osnovni kapital su investirana novčana sredstva, sprovede postupak smanjenja osnovnog kapitala u periodu od dve kalendarske godine od momenta kada je registrovano ulaganje.

*Poreski podsticaji i olakšice*

# Zakon o porezu na dohodak građana



## \*PORESKI KREDIT čl. 89a

- Pravo na **poreski kredit** na račun *godišnjeg poreza na dohodak*, **do 50%** vrednosti izvršenog ulaganja u AIF u kalendarskoj godini za koju se utvrđuje godišnji porez na dohodak građana za obveznika koji izvrši ulaganje u AIF, odnosno u kupovinu investicione jedinice AIF-a

Pravo na poreski kredit priznaje se samo po osnovu u potpunosti uplaćenih novčanih uloga kojima se stiču akcije ili udeli u AIF-u, odnosno investicione jedinice AIF-a.

Poreski kredit ne može biti veći od 50% utvrđene poreske obaveze po osnovu godišnjeg poreza na dohodak građana.

*Poreski podsticaji i olakšice*

# Zakon o porezu na dobit pravnih lica -novine

Izmenama i dopunama investicioni fondovi nisu oslobođeni obaveze plaćanja poreza na dobit pravnog lica.

- **Kapitalni dobitak ostvaren po osnovu prodaje investicione jedinice čl. 27** → Proširena definicija *kapitalnog dobitka* → ostvarivanjem kapitalnog dobitka smatra se i *prodaja, odnosno drugi prenos uz naknadu investicione jedinice otvorenih investicionih fondova*

Cilj: izjednačavanje tretmana otvorenih i zatvorenih investicionih fondova

Poreska stopa: **15%** oporezive dobiti

# Zakon o porezu na dobit pravniha lica -novine

- Poreski tretman **raspodele preostale neto vrednosti imovine nakon raspuštanja investicionog fonda koji nema svojstvo pravnog lica čl. 35a** → Preostala neto vrednost imovine koja se srazmerno investicionim jedinicama raspodeljuje članovima nakon raspuštanja investicionog fonda koji nema svojstvo pravnog lica, a koja je iznad nabavne vrednosti tih investicionih jedinica, smatra se *kapitalnim dobitkom* koji se uključuje u poresku osnovicu u iznosu od **50%** ukupno ostvarenog kapitalnog dobitka

Cilj: delimično izjednačavanje tretmana ove vrste prihoda sa prihodom koji ostvari investicioni fond sa svojstvom pravnog pravnog lica u slučaju likvidacije/stečaja kada se likvidacioni ostatak, odnosno višak deobne mase, iznad vrednosti uloženog kapitala koji se raspodeljuje članovima investicionog fonda nad kojim je okončan postupak likvidacije, odnosno zaključen postupak stečaja, smatra se dividendom.

# Zakon o porezu na dobit pravniha lica -novine

- Poreski tretman **prihoda koji nerezidentno pravno lice ostvari po osnovu članstva** u AIF-u koji nema svojstvo pravnog lica čl.40

Prihod koji nerezidentno pravno lice ostvari po osnovu članstva u AIF-u koji nema svojstvo pravnog lica, smatra se dividendom, na koju se obračunava i plaća **porez na dobit po odbitku** po stopi od **20%** (osim ukoliko ugovorom o izbegavanju dvostrukog oporezivanja nije predviđeno drugačije rešenje).

# Zakon o porezu na dobit pravnih lica

## \*PORESKO OSLOBOĐENJE čl. 30b

- Poreska olakšica predviđena u slučaju *daljeg ulaganja kapitalnih dobitaka ostvarinih od prodaje digitalne imovine*

Kapitalni dobitci ostvareni prodajom digitalne imovine **ne ulaze u poresku osnovicu**, ukoliko su novčana sredstva od te prodaje uložena u tom poreskom periodu u osnovni kapital rezidentnog obveznika, odnosno **investicionog fonda čiji se centar poslovnih, odnosno investicionih aktivnosti nalazi na teritoriji RS.**

*Poreski podsticaji i olakšice*

# Zakon o PDV-U



- Regulisan poreski status otvorenih investicionih fondova i fondova bez svojstva pravnog lica - Zakon utvrđuje da se **obveznikom PDV-a** smatra i *otvoreni investicioni fond*, odnosno *AIF koji nema svojstvo pravnog lica*, a koji je upisan u odgovarajući registar **čl. 8**

Poreska stopa: **20%** na iznos naknade koju obveznik prima ili treba da primi za isporučena dobra ili pružene usluge od primaoca dobara ili usluga ili trećeg lica

- Poreska oslobođenja za promet dobara i usluga bez prava na odbitak prethodnog poreza → PDV se ne plaća u prometu novca i kapitala kod poslovanja *društava za upravljanje investicionim fondovima* **čl. 25**

# Hvala na pažnji!

Kontakt podaci:

**Anina Todorović**

Direktor

Sektor za međunarodnu saradnju i razvoj



**Komisija za hartije od vrednosti Republike Srbije**

Omladinskih brigada 1, Beograd

Tel: +381 11 311 76 29

E-mail: [anina.todorovic@sec.gov.rs](mailto:anina.todorovic@sec.gov.rs)

[www.sec.gov.rs](http://www.sec.gov.rs)