



Agencija za trg
vrednostnih papirjev

DRŽAVNI ZBOR REPUBLIKE SLOVENIJE

Prejeto:	09-10-2018		
Šifra:	450-12/18-4/11		
Povezava:			
EPA:	62-VIII	EU:	
Signaturo:			
Krajev:			

Številka: 402-3/2017-198

Datum: 9.10.2018

DRŽAVNI ZBOR RS
Odbor za finance
g. Robert Polnar, predsednik
Subičeva 4
p. p. 636
1102 Ljubljana

ZADEVA: Pojasnila Agencije za trg vrednostnih papirjev v zvezi s predlaganimi amandmaji k predlogu ZTFI-1 s strani VZMD

Zveza: Dopis VZMD z dne 27. 9. 2018

Spoštovani,

Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju Agencija) se je seznanila z dopisom Vseslovenskega združenja malih delničarjev (v nadaljevanju VZMD) z dne 27. 9. 2018. V njem VZMD predlaga amandmaje k predlogu Zakona o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju ZTFI-1), na katere Agencija v nadaljevanju podaja nekaj pojasnil.

Konsolidacija subjektov, ki opravljajo investicijske storitve in posle (torej borznoposredniških družb in bank), na kar v svojem dopisu opozarja VZMD, je predvsem posledica strogih zakonskih zahtev za opravljanje teh storitev, katerih namen je predvsem zagotoviti večje varstvo vlagateljev. Število subjektov, ki opravljajo investicijske storitve in posle, se je od leta 2009, ko je te storitve opravljal 26 subjektov, do letos zmanjšalo na 11 subjektov, v procesu prenehanja pa sta še dve borznoposredniški družbi in dve banki. V letu 2019 bo tako predvidoma investicijske storitve in posle za stranke opravljal le ena borznoposredniška družba in šest bank (od tega bodo samo tri članice Ljubljanske borze).

Stroške vzpostavitve in ohranjanja potrebnih sistemov in upravljanja, ki zadostijo strogim zakonskim zahtevam, lahko nosijo le tisti subjekti, ki imajo zadostno število strank. Takšno število strank je v Republiki Sloveniji mogoče doseči le tako, da se stranke združijo pri nekaj subjektih. Pri tem procesu pa ne gre za prevzeme borznoposredniških družb (v smislu pridobivanja lastniških deležev v teh družbah), ampak »zgolj« za prenehanje opravljanja konkretne dejavnosti, t.j. storitve opravljanja investicijskih storitev in poslov.

Predlog ZTFI-1 je predvidel situacijo, ko borznoposredniška družba ali banka preneha opravljati investicijske storitve in posle za stranke. Takšen položaj je zakonsko urejen, saj zaradi posebne narave opravljanja investicijskih storitev in poslov, ureditve borznoposredniških družb in bank ter vodenja nematerializiranih vrednostnih papirjev in ostalih finančnih instrumentov, stranke zaradi prenehanja opravljanja te dejavnosti s strani borznoposredniške družbe ali banke, ne smejo ostati brez ustreznega varstva. Zato je potrebno v primeru prenehanja opravljanja investicijskih storitev in poslov s strani ene borznoposredniške družbe ali banke poskrbeti, da se finančni instrumenti in drugo dobroimetje stranke prenesejo na drugo osebo, ki ima za opravljanje teh storitev ustrezno dovoljenje. V nasprotnem primeru stranka ne bi mogla več razpolagati s svojimi finančnimi instrumenti in

drugim dobroimetjem, ne bi mogla prejemati dividend ali drugih obresti iz naslova finančnih instrumentov, v nekaterih primerih ne bi mogla uveljavljati glasovalnih pravic v družbah, katerih lastnik je. Potrebno je poudariti, da se položaj stranke s prenosom na drugo osebo ne poslabša in ji s tem ne nastanejo nobeni stroški. Stranka torej lahko opravlja enake storitve pod enakimi pogoji, le pri drugem subjektu. O vsem tem je stranka tudi obveščena. Če se stranka s prenosom ne strinja, lahko svoje nematerializirane vrednostne papirje prenese k drugi borznoposredniški družbi ali banki po lastni izbiri, kar pa ni več predmet prenosa po 187. členu ZTFI-1.

Skladno z navedenim menimo, da je 187. člen ZTFI-1 v obliki, kot ga je predlagala Vlada RS, ustrezen, saj ščiti vlagatelje pred negotovostjo ob prenehanju opravljanja investicijskih storitev in poslov borznoposredniške družbe ali banke in jim zagotavlja upravljanje s svojim premoženjem pod enakimi pogoji, kot so jih imeli do prenosa. Hkrati zagotavlja, da se nematerializirani vrednostni papirji, drugi finančni instrumenti in dobroimetje strank nemoteno in varno prenesejo na drug subjekt, ki je v Republiki Sloveniji upravičen opravljati investicijske storitve in posle. Tudi praksa prenosov v zadnjih letih je pokazala, da so bili pronosi uspešno izvedeni in mali vlagatelji ustrezno zaščiteni.

Področje izplačila dividend, ki ga v svojem dopisu izpostavlja VZMD, je po mnenju Agencije v ZTFI-1 ustrezno urejeno in se ne razlikuje od ureditve po sedaj veljavnem zakonu. V 286. členu ZTFI-1 je navedeno, da mora borznoposredniška družba denarni znesek, ki ga je prejela na podlagi uresničitve pravic iz finančnih instrumentov stranke, stranki nakazati v dobro njenega denarnega računa naslednji delovni dan po prejemu tega zneska oziroma v dveh delovnih dneh v primeru lastniških finančnih instrumentov. A to zakonsko določbo lahko stranka in borznoposredniška družba nadomestita s pogodbenim določilom, ki ga dopušča določba drugega odstavka 245. člena ZTFI-1 in velja splošno za celotni oddelek 7.2 ZTFI-1, kamor sodi tudi 286. člen ZTFI-1, in sicer: *»Določb oddelka 7.2 tega zakona s pogodbo ni mogoče izključiti oziroma omejiti, razen če je v zvezi s posamezno določbo izrecno dopusten drugačen dogovor pogodbenih strank oziroma je drugačen dogovor v očitnem interesu stranke borznoposredniške družbe«.*

Dogovor o združevanju izplačila dividend zaradi nižanja stroškov je v očitnem interesu stranke borznoposredniške družbe, enako je npr. z dogovorom o nevračanju predujma za nakup vrednostnih papirjev, če le ti niso bili kupljeni, stranka pa namerava kupiti vrednostne papirje v prihodnosti. Takšne dogovore že sedaj sklepajo vse borznoposredniške družbe in banke s svojimi strankami, so v skladu z zakonom in učinkovito varujejo interese strank. Potrebna je le izjava stranke, da želi takšno obravnavo. Skladno z navedenim Agencija ocenjuje, da ni potrebno spreminjati 286. člena ZTFI-1 in predlaga, da se ohrani obstoječe besedilo navedenega člena.

V zvezi s predlogi VZMD, vezanimi na ureditev fiduciarnih računov v 296. členu ZTFI-1, pa Agencija pojasnjuje naslednje. Potrebno je poudariti, da je vodenje nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnih računih odvetnikov ali notarjev izjema, ki pa je nujno potrebna zaradi narave poslov, ki jih odvetniki ali notarji opravljajo kot začasni skrbniki v okviru svojih pristojnosti. Nematerializirani vrednostni papirji na takšnih računih niso predmet zaščite jamstvene sheme za terjatve vlagateljev, odvetniki in notarji ne izpolnjujejo pogojev glede vodenja teh računov, kot jih morajo izpolnjevati borznoposredniške družbe ali banke, prav tako se iz takšnih računov ne vidi, kdo je dejanski lastnik vrednostnega papirja, kar onemogoča načelo javnosti delniške knjige. Prav tako odvetniki in notarji niso usposobljeni voditi večjega števila strank na takšnih računih, saj ne razpolagajo z ustreznimi sistemi.

Ker pa je v izjemnih primerih fiduciarni račun nematerializiranih vrednostnih papirjev potreben (npr. pri zapuščinskih zadevah, v sporih, pri prodaji skupnega premoženja, ipd.), zakon

tovrstne račune odvetnikom in notarjem dovoljuje. Hkrati pa takšne izjemne primere časovno omejuje na obdobje enega leta, saj se večina pravnih postopkov, zaradi katerih so fiduciarni računi potrebni, v takšnem obdobju konča. V redkih primerih, kjer temu ni tako, pa lahko odvetnik ali notar pridobi soglasje Agencije in vodi vrednostne papirje na fiduciarnem računu do konca trajanja pravnega postopka. S predlagano določbo 296. člena ZTFI-1 se strinja tudi Odvetniška zbornica Slovenije.

V zaključku še dodajamo, da je predlog ZTFI-1 obširen in kompleksen zakon, ki v 562. členih združuje več evropskih direktiv in upošteva ureditev v več evropskih uredbah, kot tudi določbe drugih zakonov. Zato je ta akt občutljiv sistem, ki varuje male vlagatelje in integriteto celotnega kapitalnega trga. Posegi v tak sistem zaradi parcialnih interesov posameznikov ali ozkih interesnih skupin v obliki *ad hoc* amandmajev bi bili lahko škodljivi, saj upoštevajo le delček celote, ki pa lahko povzroči veliko neučinkovitost celotnega sistema. Agencija zato predlaga, da se predlogom amandmajev VZMD ne sledi, ampak da se sprejmejo zakonske določbe v predlagani obliki.

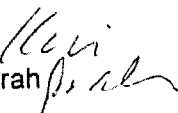
Agencija vam je na voljo za morebitna nadaljnja pojasnila glede predloga zakona, morebitnih pripomb ali vprašanj v zvezi z zakonom ali področjem kapitalnega trga na sploh in se bo v najkrajšem času odzvala tudi vašemu vabilu na pogovor o teh temah.

Lep pozdrav,

Pripravila:

Žiga Kosi,

Nikolina Prah



Agencija za trg vrednostnih papirjev

mag. Miloš Čas, direktor

Poslati:

- Priporočeno s povratnico na zgornji naslov

- v vednost:

- predsedniku Državnega zbora RS (gp@dz-rs.si),
- članom odbora za finance (finance@dz-rs.si),
- vsem poslanskim skupinam (bojana.bavec@dz-rs.si , miroslav.pretnar@dz-rs.si , Monika.Suligoj@dz-rs.si , Jernej.Pavlic@dz-rs.si , Mojca.Podergajs@dz-rs.si , Bozo.Predalic@dz-rs.si , matej.kolenc@dz-rs.si , terezija.trupi@dz-rs.si , Rok.Dolenc@dz-rs.si , petra.jamnik@dz-rs.si)
- Ministrstvu za finance (gp.mf@gov.si).

