



REPUBLIKA SLOVENIJA  
MINISTRSTVO ZA FINANCE

Župančičeva ulica 3, p. p. 644a, 1001 Ljubljana

T: 01 369 6300

F: 01 369 6659

E: gp.mf@gov.si

[www.mf.gov.si](http://www.mf.gov.si)

DRŽAVNI ZBOR REPUBLIKE SLOVENIJE

Prejeto:	10-10-2018
Šifra:	450-12/18-4/12
Povezava:	
EPA:	62-VIII
EU:	
Sign. zn.:	
Kratica:	

Prosimo, da se pri odgovoru  
sklicujete na našo številko.

Vseslovensko združenje malih delničarjev  
mag. Kristjan Verbič, predsednik  
Hrenova 13

1000 Ljubljana

[info@vzmd.si](mailto:info@vzmd.si)

Številka: IPP 007-507/2018

Datum: 5. 10. 2018

Zadeva: **Mnenje Ministrstva za finance glede amandmajev k predlogu ZTFI-1**

Spoštovani,

2. oktobra 2018 smo prejeli vaš dopis s predlogi amandmajev k predlogu Zakona o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju: ZTFI-1), katerega ste poslali tudi vodjem poslanskih skupin, članom Odbora za finance, predsedniku Državnega zbora RS ter predsednikom parlamentarnih strank. Kot navajate v dopisu gre za iste predloge, kot ste jih predlagali že 3. avgusta 2018, vendar sedaj dodatno opozarjate na novo nastale razmere na trgu finančnih instrumentov – t.j. prenos strank borznoposredniške družbe Alta Invest, d.d. na BKS Bank AG.

V nadaljevanju vam posredujemo mnenje Ministrstva za finance (v nadaljevanju: MF) k vašim predlogom amandmajev, in sicer:

➤ **K 187. členu**

Pri tem členu predlagate, da se na koncu tretjega odstavka doda besedilo:

*»Borznoposredniška družba za prenos iz tega člena ne sme prejeti nobenih plačil od osebe, ki finančne instrumente, račune, oziroma dokumente prevzame. Borznoposredniška družba strankam ne sme zaračunati nobenih nadomestil v zvezi s prenosom iz tega odstavka, tudi če stranka izbere drugo borznoposredniško družbo od tiste, ki jo je izbrala borznoposredniška družba iz prvega odstavka tega člena.«*

V obrazložitvi navajate, da imajo mali vlagatelji, ki se ne strinjajo s prenosom k drugi osebi, ki jo je izbrala borznoposredniška družba, ki bo prenehala opravljati investicijske storitve in posle, visoke stroške zaradi prenosa svojega portfelja k drugi borznoposredniški družbi ali banki.

**MNENJE MF:**

187. člen predloga ZTFI-1 ureja redno likvidacijo borznoposredniške družbe (v nadaljevanju: BPD) ter prenehanje opravljanja investicijskih storitev in poslov, in sicer se v primeru, da skupščina BPD sprejme sklep o prenehanju BPD in začetku likvidacijskega postopka oziroma sklep, s katerim se dejavnost BPD spremeni tako, da ne opravlja več investicijskih storitev in poslov, uporabljajo določbe ZBan-2 (79. do 85. členi).

BPD mora v navedenih primerih na drugo osebo, ki je v skladu z ZTFI-1 upravičena v RS opravljati investicijske storitve in posle, poskrbeti za prenos:

- finančnih instrumentov in drugega premoženja strank, ki ga BPD upravlja,
- vodenje računov nematerializiranih vrednostnih papirjev strank,
- drugih storitev, ki jih opravlja za stranke.

Pri tem je potrebno poudariti, da mora v skladu s prvim odstavkom 296. člena predloga ZTFI-1 BPD nematerializirane vrednostne papirje stranke voditi na računu nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki ga BPD v imenu in za račun stranke odpre pri KDD (prvi odstavek 294. člena predloga ZTFI-1). Prav tako je potrebno omeniti, da BPD v skladu s četrtim odstavkom 296 člena predloga ZTFI-1 nematerializirane vrednostne papirje stranke ne sme voditi na fiduciarnem računu, če stranka nima položaja notarja, odvetnika, skrbnika zapuščine, skrbnika za posebne primere, upravitelja v postopku zaradi insolventnosti ali druge osebe, ki opravlja skrbniške storitve v okviru svoje redne dejavnosti ali poklica.

Ko skupščina BPD sprejme sklep o prenehanju BPD in začetku likvidacijskega postopka oziroma sklep, s katerim se dejavnost BPD spremeni tako, da ne opravlja več investicijskih storitev in poslov, o tem obvesti tudi svoje stranke ter jim v obvestilu navede drugo BPD oziroma banko (ki je v skladu z ZTFI-1 upravičena v RS opravljati investicijske storitve in posle).

- (i) V kolikor se stranka z izbiro nove BPD oziroma banke strinja, potem v zvezi s prenosom finančnih instrumentov in premoženja, nima nobenih stroškov, saj se predhodno BPD, ki bo prenehala opravljati investicijske storitve in posle, ter druga oseba dogovorita za plačilo (v katero so všteti tudi vsi stroški zapiranja oziroma ponovnega odpiranja računa v KDD). V skladu z navedenim tudi ni smiselni prvi stavek, ki ga predlaga VZMD, in sicer, da BPD za prenos ne sme prejeti nobenih plačil od osebe, ki finančne instrumente, račune in ostale dokumente prevzame. Gre namreč za pogodbeno razmerje med obema pravnima osebama.
- (ii) V kolikor se stranka z izbiro nove BPD oziroma banke ne strinja, pa ima stranka stroške v zvezi z zapiranjem in ponovnim odpiranjem računa v KDD. Gre torej za pogodbeni odnos med BPD (oziroma novo BPD ali banko) ter stranko, stroški pa so vnaprej določeni v cenikih BPD oziroma bank.

**V skladu z navedenim vašega predlaganega amandmaja k 187. členu ne podpiramo.**

#### ➤ K 286. členu<sup>1</sup>

Predlagate, da bi se malemu vlagatelju omogočilo, da več različnih dividend združi v eno samo izplačilo, tako da bi ga bremenili samo enkratni stroški izplačila namesto vsakokratnih. V zvezi s tem predlagate spremembo četrtega odstavka 286. člena predloga ZTFI-1, in sicer:

*»Ne glede na drugi odstavek tega člena mora borznoposredniška družba denarni znesek, ki ga je prejela na podlagi uresničitve pravic iz lastniških vrednostnih papirjev stranke, nakazati stranki, ki je fizična oseba, v dobro njenega denarnega računa v dveh delovnih dneh od prejema tega zneska, razen če stranka z namenom optimizacije stroškov izjavi, da želi odložiti izplačilo zaradi združitve s poznejšim izplačilom.«<sup>2</sup>*

#### **MNENJE MF:**

Izročitev dobroimetja, ki ga je pridobila za račun stranke, stranki je splošna obveznost mandatarja (komisionarja), določena v drugem odstavku 797. člena Obligacijskega zakonika

<sup>1</sup> v svojem dopisu navajate 287. člen, vendar gre za 286. člen predloga ZTFI-1

<sup>2</sup> četrti odstavek 286. člena predloga ZTFI-1 se glasi: »Ne glede na drugi odstavek tega člena borznoposredniška družba denarni znesek, ki ga je prejela na podlagi uresničitve pravic iz lastniških vrednostnih papirjev stranke, nakazuje stranki, ki je fizična oseba, v dobro njenega denarnega računa v dveh delovnih dneh po prejemu tega zneska, razen če je po pogodbi o gospodarjenju s temi finančnimi instrumenti upravičena nalagati te denarne zneske v druge finančne instrumente.«

(Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo, 64/16 – odl. US in 20/18 – OROZ631). V 286. členu predloga ZTFI-1 pa je urejen način, na katerega mora BPD to obveznost izpolniti.

V zvezi z vašim predlogom glede združevanja dividend v eno samo izplačilo pojasnjujemo, da je to možno že sedaj. BPD oziroma banke, ki opravljajo investicijske storitve in posle, imajo v splošnih pogojih poslovanja to možnost vključeno. Ker gre za pogodbeni odnos med BPD oziroma banko, je od posamezne stranke in BPD oziroma banke odvisno, za kakšno možnost izplačila se bosta odločili.

Primer iz Splošnih pogojev poslovanja Ilirike borzno-posredniške hiše, d.d.: »ILIRIKA zneske unovčenih kuponov oziroma dividend nakaže na denarni račun stranke, odprt pri banki ali drugi kreditni instituciji, naslednji delovni dan, šteto od unovčenja dividend oziroma kuponov oziroma njihovega prejema na denarni račun strank, v kolikor stranka ne poda izjave, da je drugačen dogovor v njenem očitnem interesu, oziroma v kolikor ILIRIKA po pogodbi o gospodarjenju s finančnimi instrumenti ni upravičena nalagati teh denarnih zneskov v druge finančne instrumente.«.

**Vaš predlog podpiramo, vendar menimo, da zakonsko urejanje ni potrebno, saj je tak način izplačevanja možen že sedaj na podlagi pogodbenega odnosa med stranko in BPD oziroma banko, ki opravlja investicijske storitve in posle.**

#### ➤ K 296. členu

Pri 296. členu predloga ZTFI-1 predlagate, da se iz desetega odstavka črta časovna omejitev ter uvajanje arbitrarnega odločanja Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ATVP), ki bi ji zakon v primerih konkretnih fiduciarnih računov dal možnost podaljševanja rokov, ne da bi bila hkrati jasno določena merila, ki bi zagotavljala enako obravnavo brez favoriziranja finančne industrije.

#### **MNENJE MF:**

Že na predlog ZTFI-1, ki ga je še prejšnja Vlada RS potrdila na seji 2. 2. 2018, ste 26. 2. 2018 v Državni zbor RS vložili dopis, v katerem ste predlagali podaljšanje časovne omejitve vodenja nematerializiranih vrednostnih papirjev iz pol leta (kakor je bilo določeno v predlogu ZTFI-1 z dne 2. 2. 2018) na 3 leta ter prehodno določbo, da začne ta rok teči z uveljavitvijo ZTFI-1. Svoje mnenje, da predlagani šest mesečni rok v desetem odstavku 296. člena ZTFI-1 ni primeren, je 28. 3. 2018 podala tudi Odvetniška zbornica Slovenije ter hkrati predlagala predlog besedila desetega odstavka, s katerim se podaljša generalno določeno omejitev na 1 leto ter dopusti daljše trajanje s soglasjem ATVP, v primerih, ko notar odvetnik ali odvetniška družba izkaže verjetnost, da je tako daljše vodenje potrebno zaradi izvedbe poslov nakupa ali prodaje ali vodenja drugih pravnih postopkov.

V novem predlogu ZTFI-1, ki je sedaj v zakonodajnem postopku v Državnem zboru RS se je upošteval predlog:

- Odvetniške zbornice Slovenije glede roka v desetem odstavku 296. člena predloga ZTFI-1 ter
- vaš predlog glede določitve prehodne določbe, s katero se je določilo, da začne obdobje 12 mesecev iz desetega odstavka 296. člena predloga ZTFI-1 teči z uveljavitvijo ZTFI-1 (559. člen predloga ZTFI-1).

V nadaljevanju podajamo še dejstva, zakaj se s črtanjem časovne omejitve vodenja nematerializiranih vrednostnih papirjev ne strinjamo.

- ✓ Fiduciarni računi so v Republiki Sloveniji prepovedani. Prepoveduje jih prvi odstavek 296. člena predloga ZTFI-1. To splošno prepoved rahlja nekaj izjem.
- ✓ Fiduciarni računi v sosednjih državah niso prepovedani. Neposredna posledica tega je, da lahko vsakdo kupi delnice preko fiduciarnega računa v tujini. V takem primeru

je v naši delniški knjigi kot delničar naveden imetnik fiduciarnega računa, ne pa ekonomski imetnik delnic. Splošni prepovedi fiduciarnih računov, ki velja v Republiki Sloveniji, se lahko vsak izogne tako, da odpre fiduciarni račun v tujini. V sled navedenemu je bilo leta 2012 v okviru takrat pripravljenih sprememb ZTFI predlagano, da se prepoved fiduciarnih računov odpravi tudi pri nas. Državni zbor RS je navedeni predlog plebiscitarno zavrnil.

- ✓ Namen prepovedi fiduciarnih računov je bil zagotoviti jasnost delniške knjige. Tisti, v imenu katerega je odprt račun, na katerem se vodijo delnice, se šteje za delničarja. Kolikor se vrednostni papirji vodijo na fiduciarnem računu, je iz delniške knjige kot delničar razviden imetnik fiduciarnega računa in ne pravi ekonomski lastnik delnice.
- ✓ Predlog ZTFI-1 določb glede fiduciarnih računov (razen v desetem odstavku 296. člena) ni v ničemer spreminjal glede na trenutno veljavno ureditev. Fiduciarni računi so še naprej prepovedani, obstaja pa nekaj izjem. Ena izmed izjem od prepovedi je izjema za odvetnike in notarje. Prav je, da v okvir izjeme padejo odvetniki in notarji, ko opravljajo skrbniške storitve za stranke. Ni pa prav, da odvetniki in notarji svojo izjemo izkoristijo za to, da za svoje stranke, kljub splošni prepovedi, vodijo fiduciarne račune tudi takrat, ko zanje skrbniških storitev ne opravljajo. S tem namenom se je z ZTFI-G dodal nov deseti odstavek 255. člena ZTFI (deseti odstavek 296. člena predloga ZTFI-1).

Menimo, da mora prepoved fiduciarnih računov, ki je uzakonjena, veljati za vse enako. Le tako je mogoče doseči njen namen. Nikakor pa zaradi slabe dikcije prepoved oziroma njena izjema ne sme omogočati svoje selektivne uporabe ter zmanjševati varstva potrošnikov. Selektivna uporaba prepovedi je podana saj lahko isto storitev odvetniki in notarji opravljajo, banke in borzno-posredniške družbe pa ne. Navedena selektivna uporaba pa zmanjšuje nivo varnosti vlagateljev. Borzno-posredniške družbe in banke so nadzorovane ter vključene v sistem jamstva za terjatve vlagateljev. Odvetniki in notarji niso. V skladu z navedenim torej velja, da slaba dikcija obstoječe izjeme od prepovedi koristi le tistim, za katere velja. Vsem ostalim pa škoduje.

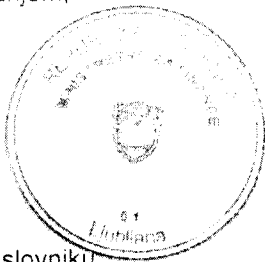
- ✓ Odvetniki in notarji lahko opravljajo storitve za katere so pristojni in pri opravljanju teh storitev morajo v nekaterih primerih za svoje stranke voditi nematerializirane vrednostne papirje na svojem fiduciarnem računu. A gre za redke, izjemne primere, ki so časovno omejeni in so le v pomoč osnovnemu pravnemu razmerju med odvetnikom ali notarjem in njunimi strankami. Predmet pogodbe (torej pogodbeni obveznosti) ali podlaga pogodbe (razlog za sklenitev pogodbe) ne sme biti vodenje nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu odvetnika ali notarja. Tako sledi tudi iz dopisa Odvetniške zbornice Slovenije z dne 28.12.2016 (prejeto v okviru ZTFI-G).
- ✓ Možnost vodenja vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu ne predstavlja ustrezne rešitve z vidika učinkovitega iskanja dolžnikovega premoženja in učinkovitosti izvršilnega postopka. Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ) določa, da upnik v predlogu za izvršbo (na podlagi izvršilnega naslova ali verodostojne listine - 40. člen ZIZ, 41. člen ZIZ) ni dolžan navesti podatkov o nematerializiranih vrednostnih papirjih, katerih imetnik je dolžnik, saj sodišče opravi poizvedbe o teh podatkih v elektronsko dosegljivih evidencah. Sodišče tako na podlagi veljavne ureditve na enostaven način z vpogledom v centralni register pri KDD pride do podatkov o imetništvu vrednostnih papirjev, kar bistveno pripomore k hitrejši in učinkovitejši izvršbi na nematerializirane vrednostne papirje. Če imetnik računa ni dolžnik, ampak posrednik, pa s poizvedbami sodišča pri KDD ne bi bilo mogoče najti premoženja dolžnika na fiduciarnem računu, kar bi gotovo zelo zmanjšalo učinkovitost izvršbe. V skladu s 163. členom ZIZ se sklep o izvršbi na nematerializirane vrednostne papirje vroča le KDD, ki bi v primeru fiduciarnega

- računa sodišču vrnila sklep o izvršbi z navedbo, da v korist dolžnika ni vpisov, upnik pa bi ostal brez poplačila.
- ✓ Enako, torej negativno, bi sprostitev prepovedi vodenja fiduciarnih računov vplivala na možnost preverbe premoženja, ki se opravlja v skladu z Zakonom o uveljavljanju pravic iz javnih sredstev.

Na podlagi zgoraj navedenih razlogov je smiselno, da se določi časovna omejitev vodenja nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu zaradi izvedbe posla nakupa ali prodaje, ki je skupen več imetnikom nematerializiranih vrednostnih papirjev, da v praksi ne bi prišlo do izkoriščanja te določbe in bi imeli posamezni imetniki nematerializirane vrednostne papirje na teh računih, kar pa je v nasprotju z namenom ureditve v predlogu ZTFI-1.

**V skladu z navedenim vašega predloga k 296. členu ne podpiramo.**

S spoštovanjem,



dr. Andrej Bertonec  
minister

*Andrej Bertonec*  
9. 10. 2018

Poslano:

- naslovníku,
- Odbor za finance, g. Robert Polnar, predsednik,
- Kabinet predsednika vlade.