

MOŽNI UKREPI V ZVEZI S NEPRAVILNOSTMI, UGOTOVLJENIMI PRI PREGLEDU POSLOVANJA DZU PROFICIA DADAS

1. Pravni položaj vzajemnih skladov brez dovoljenja

Da bi lahko DZU upravljala posamezen vzajemni sklad mora imeti dve dovoljenji:

1/ splošno dovoljenje za opravljanje dejavnosti (15. člen ZISDU) in

2/ posebno dovoljenje za upravljanje (posameznega) vzajemnega sklada (1. odst. 34. člena ZISDU).

Na podlagi prehodnih določb ZISDU so bile vse pravne osebe, ki so v času uveljavitve ZISDU upravljale vzajemne sklade dolžne pridobiti dovoljenje za opravljanje dejavnosti iz 15. člena ZISDU do 31.12.1994¹. Takšno splošno dovoljenje za opravljanje dejavnosti so pridobile vse DZU. Zakon roka za pridobitev posebnega dovoljenja za upravljanje posameznega vzajemnega sklada izrecno ne določa. Glede na določbo, da je potrebno ob pridobitvi splošnega dovoljenja priložiti tudi dokaz o uskladitvi naložb, pa izhaja, da bi morale do enakega roka pridobiti tudi posebna dovoljenja. Postopek odločanja o teh dovoljenjih še traja zaradi preverjanja ali so DZU (končno) uskladile poslovanje in naložbe vzajemnih skladov z zakonom.

DZU, ki so pridobili splošno dovoljenje za opravljanje dejavnosti, so zato nedvomno subjekt, za katerega veljajo vse določbe ZISDU, in zlasti tudi določbe o nadzoru in pristojnostih Agencije v zvezi z nadzorom.

2. Ugotovljeno dejansko stanje, ki je podlaga za ukrepanje

Pri nadzoru, opravljenem 7.3.1996 so bile ugotovljene naslednje hujše kršitve:

2.1. kršitev 93. člena ZISDU²: kredit družbi PRIOM, d.o.o., ki ga je za račun posameznih vzajemnih skladov dala DZU, v skupni

¹

145. člen ZISDU določa:

(1) Pravne osebe, ki ob uveljavitvi tega zakona upravljajo vzajemne sklade, uskladijo svoje poslovanje in naložbe vzajemnih skladov z določbami tega zakona in do 31.12.1994 vložijo zahtevo za izdajo dovoljenja za upravljanje vzajemnih skladov iz 15. člena tega zakona. Poleg listin iz 15. člena tega zakona so zahtevi dolžne priložiti tudi dokaz o uskladitvi naložb vzajemnega sklada z določbami tega zakona.

(2) Če ravnajo pravne osebe iz prejšnjega odstavka v nasprotju s prejšnjim odstavkom ali če Agencija zavrne zahtevo za izdajo dovoljenja, začne Agencija postopek likvidacije vzajemnega sklada po 53. členu tega zakona oziroma odloči o prenosu upravljanja po 54. členu tega zakona.

²

93. člen ZISDU:

višini 1.306.000.000,00 SIT, ki predstavlja povprečno 23,5% vse čiste vrednosti sredstev vseh vzajemnih skladih (razen Neli), in sicer po skladih:

- * Herman Celjski 31,20 %
- * Rastko 27,6 %
- * Diver 23,23 %

2.2. kršitev 1. odst. 94. člena ZISDU³: delež papirjev, ki kotirajo na borzah je zgolj med 54% in 69% *koj je okleto*

2.3. kršitev 1. odst. 95. člena ZISDU⁴: podatki o naložbah (glej preglednico, ki je sestavni del poročila o nadzoru) kažejo, da so v posameznih skladih skoncentrirani le štirje ali največ pet vrednostnih papirjev, ki predstavljajo okrog 40% vseh naložb posameznega sklada,

2.4. kršitev 1. odst. 97. člena ZISDU⁵: kršitev predstavlja imetništvo delnic FMD pri skladih Herman (11,3% vse emisije) in Diver (10,6 % vse emisije).

2.5. kršitev 2. odst. 97. člena ZISDU⁶: naložbe vzajemnih skladov presegajo zakonski maksimum pri vrednostnih papirjev FMD (28,06%) ter pri papirju PRB in MKZ (po 16% vse emisije).

Opis nadaljnjih kršitev, ugotovljenih pri nadaljevanju pregleda 19.3.1996 je priložen.

Investicijski sklad sme naložiti zbrana sredstva pod pogoji, določenimi v tem zakonu:

- v vrednostne papirje, ki kotirajo na borzah ali v vrednostne papirje, s katerimi se javno trguje na drugem organiziranem in nadzorovanem trgu vrednostnih papirjev (v nadaljnjem besedilu: drug trg vrednostnih papirjev);

- v dolgoročne vrednostne papirje ali v kartkoročne vrednostne papirje in denarna sredstva;

- v vrednostne papirje domačih in tujih izdajateljev.

3

1. odst. 94. člena ZISDU določa: "Naložbe investicijskega sklada v vrednostne papirje, ki kotirajo na borzah, morajo predstavljati najmanj 75% vseh naložb vzajemnega sklada oziroma 60% naložb investicijske družbe.

4

1. odst. 95. člena ZISDU določa: "Investicijski sklad mora imeti svoje naložbe razpršene v vrednostnih papirjih različnih izdajateljev in ne sme imeti več kot 5% svojih naložb v vrednostnih papirjih istega izdajatelja.

5

1. odst. 97. člena ZISDU določa: "Investicijski sklad ima lahko v svojih naložbah posredno ali neposredno največ 10% vrednostnih papirjev posameznega izdajatelja."

6

2. odst. 97. člena ZISDU določa: "Investicijski skladi, ki jih upravlja ista družba za upravljanje, v svojih naložbah skupno ne smejo imeti posredno ali neposredno več kot 15% vrednostnih papirjev posameznega izdajatelja."

3. Možni ukrepi v zvezi z nepravilnostmi

V zvezi z nepravilnostmi so možni naslednji ukrepi:

- 1/ **odredba o odpravi pomanjkljivosti**
namen: odprava ugotovljenih pomanjkljivosti
- 2/ **pojasnila glede uporabe določb ZISDU o naložbah**
namen: postaviti jasna pravila za vse sklade v zvezi s tolmačenjem določb ZISDU o naložbah skladov
- 3/ **prepoved nadaljnjih vplačil investicijskih kuponov**
namen: zaščita bodočih investitorjev
- 4/ **sprememba pravil vrednotenja naložb**
namen: preprečitev fiktivnega povečevanja VEP

3.1. Odredba o odpravi pomanjkljivosti

Pomanjkljivosti pod točko 2.1. je mogoče odpraviti nemudoma (3 dnevni rok za odpoklic kreditov), zato je strokovni svet 13. 3. 1996 sklenil, da se takšna odredba z rokom odprave pomanjkljivosti izda. Rok za odparvo pomanjkljivosti izteče v ponedeljek 25.3.1996.

Za odpravo ostalih pomanjkljivosti bi bilo potrebno dodeliti daljši rok (npr. 60 dni) in DZU zavezati, da v okviru tega roka postopno usklajuje naložbe in o postopnem usklajevanju tedensko poroča. Osnutek odredbe je v Prilogi 1

Zoper odredbe o odpravi pomanjkljivosti ni pritožbe.

Če DZU ne bo ravnala v skladu z odredbami o odpravi pomanjkljivosti, bo v skrajnem primeru potrebno opraviti postopek odvzema dovoljenja in likvidacijo vzajemnih skladov. Postopek je opisan v 4. točki.

3.2. Pojasnila o uporabi določb ZISDU v zvezi z naložbami vzajemnih skladov

Pravila o naložbah vzajemnih skladov so vsebovana v 93. do 101. členu ZISDU. S podzakonskim aktom teh določb ni mogoče spreminjati. Prav tako za izdajo podzakonskega akta (s pravno naravo splošnega pravnega predpisa), s katerim bi določno opredelili vsebino posameznih določb ZISDU o naložbah Agencija nima ustreznega zakonskega pooblastila.

Tolmačenjem Agencije v zvezi z uporabo obstoječih določb ZISDU o naložbah bi bilo zato mogoče dati obliko "pojasnil", ki sama po sebi niso pravno zavezujoča temveč povedo le, kako bo Agencija v primeru ukrepov, izdanih v zvezi s konkretnimi kršitvami, uporabljala ustrezne določbe ZISDU.

"Pojasnila" so v Prilogi 2.

3.3. Prepoved prodaje investicijskih kuponov vzajemnih skladov oziroma omejitev obsega skladov

Da bi preprečili nadaljnje vpisovanje investicijskih kuponov (torej zaščitili vsaj bodoče investitorje) je mogoče sprejeti enega od spodaj opisanih ukrepov.

Pravni temelj za izrek takšnega ukrepov sta 3. in 4. odst. 112. člena ZISDU, ki določata:

"(3) Agencija lahko v primeru naravnih katastrof, vojne, civilnih nemirov, zaprtja bank ali borze, hudih motenj v transakcijah z devizami ali vrednostnimi papirji ali drugih podobnih hujših motenj izda odredbo, s katero prekine poslovanje investicijskih skladov. (kje je "začasno") (PRIHEDJAJ Z ORIGINALOM) ZISDU
(4) V primeru iz tretjega odstavka tega člena lahko Agencija z odločbo začasno prepove odkup in prodajo investicijskih kuponov posameznega vzajemnega sklada oziroma trgovanje z delnicami posamezne investicijske družbe."

Možna sta dva ukrepa, ki bi dosegla enak namen, od katerih je ustrenejši drugi:

1/ odločba, s katero se Proficiji Dadas prepove nadaljnje vpisovanje investicijskih kuponov:

Zoper odločbo, izdano na podlagi 4. odst. 112. člena ZISDU je dopustna pritožba na Vrhovno sodišče. Pritožba pa zadrži izvršitev te odločbe.

Menim tudi (z 99% gotovostjo), da bi pritožnik s takšno pritožbo uspel, saj se navedeni določbi nanašata na zunanje (objektivne) dogodke in ne na notranje (način poslovanja sklada) dogodke, ki se tičejo poslovanja posameznega sklada.

2/ sklep Agencije (na podlagi 3. odst. 112. člena ZISDU), s katerim se določi največji obseg skladov, ki jih lahko upravlja posamezna družba za upravljanje (predlog sklepa je v Prilogi 3):

Sklep (kot splošni predpis) učinkuje takoj. Zoper njega je mogoče vložiti pobudo na Ustavno sodišče.

V primeru ustavnega spora bi bila obrazložitev ukrepa naslednja: "Vzajemni skladi morajo imeti zaradi varnosti poslovanja (omejitve tveganj) najmanj 75% svojih naložb v vrednostnih papirjih, ki kotirajo na borzi (1. odst. 94. člena ZISDU). Zaradi nadaljnje razpršitve tveganj smejo imeti v vrednostnih papirjih posameznega izdajatelja največ 5% svojih naložb (1. odst. 95. člena ZISDU). Zaradi počasnejšega poteka privatizacije je v borzno kotacijo dosedaj uvrščen en sam nov vrednostni papir. Dosedanje število vrednostnih papirjev uvrščenih v borzno kotacijo in obseg kapitalizacije borznega trga vrednostnih papirjev narašča tako počasneje kot narašča obseg vzajemnih skladov. Slednje pa bo privedlo do hujših motenj pri poslovanju vzajemnih skladov, saj slednji zaradi zakonskih določb o

rapršitvi in obsegu naložb v vrednostne papirje, ki so uvrščeni v borzno kotacijo, ne bodo več sposobni svoje naložbe oblikovati v skladu z določbami zakona in zato ne bodo sposobni poslovati v skladu s pravili o omejitvi in razpršitvi tveganj. Ob upoštevanju vseh omejitev, zlasti omejitev, ki veljajo za vse vzajemne sklade, ki jih upravlja ista družba za upravljanje, in zaradi enakega obravnavanja vseh družb za upravljanje, je Agencija na podlagi 3. odst. 112. člena ZISDU (argumentum major ad minorem) omejila poslovanje vzajmenih skladov, ki jih upravlja posamezna družba za upravljanje tako, da je določila največji obseg vrednosti sredstev vzajmenih skladov, ki jih lahko upravlja posamezna družba za upravljanje."

3.4. Ukrepi za preprečevanje fiktivnega naraščanja VEP

Uporabljene kratice:

VEP = vrednost enote premoženja vzajemnega sklada

ČVS = čista vrednost sredstev

NKD = nerealizirani kapitalski dobiček

RKD = realizirani kapitalski dobiček

3.4.1. Poenostavljeni model fiktivnega povečevanja VEP

izhodišča:

* $VEP = \frac{ČVS}{\text{število enot v obtoku}}$

* ČVS = sredstva - obveznosti

* sredstva = vrednostni papirji

=> VEP se povečuje sorazmerno z rastjo ČVS

* če ostaja delež obveznosti glede na sredstva enak (enak odstotek), se ČVS povečuje sorazmerno z rastjo donosov od vrednostnih papirjev

Donosi od vrednostnih papirjev so lahko naslednji:

* dividende oziroma obresti (njihov vpliv na VEP je v danem primeru zanemarljiv)

* NKD, ki pri tržnih papirjih (glede na predpisani način izkazovanja njihove vrednosti v računovodskih izkazih vzajemnega sklada) nastajajo kot razlika med revalorizirano nabavno ceno in tekočo tržno ceno (BIS) teh papirjev na določen dan oziroma nadaljnje pozitivne razlike zaradi naraščanja tržnih cen (BIS).

* RKD, ki nastaja kot razlika med vrednostjo vrednostnega papirja, izkazano v računovodskih izkazih vzajemnega sklada in dejansko prodajno ceno ob prodaji vrednostnega papirja.

Z manipulacijo "tržne" cene (BIS) je tako mogoče neposredno vplivati tako na NKD kot tudi na RKD in s tem na vrednost VEP.

3.4.2. Sprememba pravil izkazovanja vrednosti vrednostnih papirjev

Vplive zmanipulirane tržne cene na NKD bi bilo mogoče odpraviti tako, da se tudi za izkazovanje vrednosti tržnih papirjev uporabi prilagojeno pravilo, ki sicer velja za izkazovanje vrednosti netržnih papirjev in sicer:

"Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju ali zadnji objavljeni knjigovodski vrednosti ali nakupni ceni, in sicer po tisti od teh vrednosti, ki je najnižja."

VARIANTA:

"Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju ali nakupni ceni, in sicer po tisti od teh vrednosti, ki je nižja."

To pravilo bi nadomestilo sedanje pravilo, vsebovano v sedmem odstavku 7. točke B. dela I. poglavja Priloge 1 k sklepu o vsebini letnega in polletnega.... (v nadaljevanju sklep), ki določa:

"Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju."

Osnutek sklepa je v Prilogi 4. Varianti rešitve se razlikujeta po tem, da je v osnovnem tekstu zgornji limit tudi zadnja objavljena knjigovodska vrednost. Ker je ta vrednost enaka celo leto (+ revalorizacija) bi s takšnim ukrepom lahko povsem zavrli donos investicijskih kuponov vzajmenih skladov, saj bi bil ta s tem potencialno celo nižji od donosov bančnih depozitov.

Z zgoraj navedeno spremembo (če je prejeta varianta) pa ne bi preprečili fiktivnega naraščanja VEP v primeru, če bi bil vzajemni sklad sposoben zelo hitro obračati celoten portfelj, in bi tako VEP povečeval s pomočjo RKD. Vendar pa posredno na takšno povečevanje vpliva ukrep iz točke 3.3.

4. Postopek odvzema dovoljenja

Kazen za kršitev določb ZISDU, ki jo Agencija lahko izreče DZU je odvzem (splošnega) dovoljenja za opravljanje dejavnosti.

4.1. Razlogi za odvzem

V obravnavanem primeru, bi v zvezi s kršitvami, opisanimi v točki 2. (in še zlasti, če DZU ne bo ravnala v skladu z odredbami o odpravi pomankljivosti) prišla v poštev razloga iz 1. ali 2. alinee 118. člena ZISDU:

*Agencija odvzame družbi za upravljanje dovoljenje za opravljanje dejavnosti v naslednjih primerih:

- če družba za upravljanje ne ravna v skladu z odredbo iz prvega odstavka 112. člena tega zakona;

- če ... ugotovi, da družba za upravljanje huje krši določbe tega zakona o naložbah investicijskih skladov;

4.2. Potek postopka

Postopek začne Agencija s tem, da izda **odredbo o začetku postopka** (1. odst. 119. člena ZISDU). V odredbi med drugim določi tudi rok, v katerem se DZU lahko izjasni o razlogih za odvzem. Ta rok ne sme biti krajši od 15 dni in ne daljši od 30 dni (3. odst. 118. člena ZISDU).

V roku, ki ga določi Agencija (npr. 15 dni) se družba za upravljanje lahko izjavi o razlogih za odvzem dovoljenja (120. člen ZISDU).

Agencija mora odločiti o odvzemu dovoljenja najkasneje v roku 30 dni po prejemu izjave DZU.

Zoper odločbo je dopustna pritožba v roku 8 dni od vročitve odločbe o odvzemu dovoljenja (1. odst. 169. člena ZISDU). Ker pritožba ne zadrži izvršitve, je na podlagi odločbe o odvzemu dovoljenja mogoče začeti likvidacijo vzajemnega sklada šele po pravnomočnosti odločbe o odvzemu dovoljenja (če Vrhovno sodišče pritožbo DZU zavrne). V vmesnem obdobju (od izdaje odločbe do odločitve o pritožbi) DZU normalno upravlja vzajemne sklade.

4.3. Pravne posledice pravnomočne odločbe o odvzemu dovoljenja

4.3.1. Likvidacija vzajemnega sklada

Ko postane odločba o odvzemu dovoljenja pravnomočna izda Agencija sklep o začetku postopka likvidacije vzajemnega sklada (1. odst. 53. člena ZISDU). S sklepom določi tudi likvidatorja vzajemnega sklada, ki mora biti fizična oseba, in za katerega se uporabljajo določbe o likvidacijskem upravitelju, ki jih vsebuje zakon, ki ureja prisilno poravnavo, stečaj in likvidacijo (ZPPSL). Za likvidatorja bi bilo zato smotrno imenovati osebo, ki ima s takšnimi postopki že izkušnje.

Sklep o začetku likvidacije se objavi v Uradnem listu, o njem se pisno obvesti vse imetnike investicijskih kuponov. Od dneva objave sklepa imetniki ne morejo več zahtevati izplačila VEP.

Z začetkom likvidacije vstopi likvidacijski upravitelj v položaj družbe za upravljanje (1. odst. 79. člena ZPPSL). Nadzor nad potekom likvidacije vzajemnega sklada opravlja predsednik senata = član strokovnega sveta, ki je bil predsednik senata pri odločanju o začetku likvidacije (2. odst. 75. člena ZPPSL).

Postopek likvidacije poteka podobno kot postopek likvidacije gospodarske družbe z odprodajo vseh sredstev in razdelitvijo denarnih sredstev (po poplačilu stroškov likvidacije in nagrade

upravitelja) imetnikom v sorazmerju s številom enot, ki jih imajo.

4.3.2. Prenos upravljanja vzajemnega sklada

Agencija lahko odloči, da se namesto likvidacije prenese upravljanje sklada na drugo družbo za upravljanje, ki izpolnjuje pogoje za upravljanje vzajemnega sklada, če ta na takšen prevzem upravljanja pristane.

V takšnem primeru Agencija z odločbo, s katero odloči o prenosu upravljanja namesto likvidacije pooblasti banko skrbnico, da izvede vsa opravila potrebna za prenos upravljanja (zlasti inventura in ažuriranje knjigovodstva).

4.3.3. Dolžnosti DZU v zvezi z likvidacijo oziroma prenosom upravljanja

DZU je dolžna likvidatorju (v primeru likvidacije) oziroma banki skrbnici (v primeru prenosa upravljanja) izročiti vso dokumentacijo ... Dokumentacijo je še isti dan priporočljivo odnesti izven prostorov DZU ter hkrati obvestiti javnost, da vplačila in izplačila investicijskih kuponov v poslovalnicah DZU niso več možna.

Če se pričakuje, da do prostovoljne izročitve dokumentacije ne bo prišlo, je smotrno vnaprej zaprositi za asistenco policije.

4.4. Terminski plan ukrepov v zvezi z odvzemom dovoljenja

odredba o začetku postopka za odvzem dovoljenja (T)

15 dni

izjava DZU o razlogih za odvzem (T + 15)

15 dni

odločba o odvzemu dovoljenja (T + 30) *

8 dni

pritožba DZU (T + 38)

45 dni (optimistična ocena)

odločba Vrhovnega sodišča (T + 83)

istočasno: odločba o likvidaciji oziroma prenosu upravljanja

* najkaseje v tem trenutku je potrebno začeti iskati primernega likvidatorja oziroma opraviti zbiranje ponudb v zvezi s prevzemom upravljanja.

PRILOGA 1 (ukrepi)

O D R E D B A

Agencija za trg vrednostnih papirjev je v senatu pod predsedstvom direktorja Agencije mag. Igorja Kušarja in ob sodelovanju predesédnika strokovnega sveta dr. Dušanja Mramorja ter članov strokovnega sveta kot članov senata, v zadevi nadzora nad poslovanje družbe za upravljanje PROFICIA DADAS, do.o.o, Maribor, na seji dne 20.3.1996

o d r e d i l a

1. Družba za upravljanje je dolžna z dnem vročitve te odredbe pričeti z odpravljanjem spodaj nevedenih pomanjkljivosti v zvezi z naložbami vzajemnih skladov, ki jih opravlja in te pomanjkljivosti odpraviti v roku 60 dni od vročitve te odredbe:

-
-
-

2. Družba za upravljanje je dolžna Agenciji tedensko poročati o odpravljanju pomanjkljivosti iz 1. točke izreka te odredbe in tedenskemu poročilo priložiti poročilo o strukturi naložb vzajemnih skladov, ki jih opravlja po stanju na dan poročila in druge dokaze o odpravljanju pomanjkljivosti.

3. Družba za upravljanje je dolžna v roku 60 dni od vročitve te odredbe predložiti dokončno poročilo o odpravi pomanjkljivosti in dokaze o odpravi le-teh.

O b r a z l o ž i t e v

Pri opravljanju nadzora nad poslovanjem Družbe za upravljanje je Agencija ugotovila v 1. točki izreka te odredbe navedene nepravilnosti v zvezi z naložbami posameznih skladov, ki jih upravlja družba za upravljanje. Zato je s to odredbo družbi za upravljanje naložila, da pomanjkljivosti odpravi in predloči ustrezno poročilo o odpravi pomanjlljivosti (1. odst. 112. člena ZISDU).

Pravni pouk: Proti tej odredbi ni posebne pritožbe.

predsednik senata
mag. Igor Kušar

PRILOGA 2 (ukrepi)

POJASNILA AGENCIJE ZA TRG VREDNOSTNIH PAPIRJEV V ZVEZI Z UPORABO POSAMEZNIH DOLOČB ZISDU O NALOŽBAH INVESTICIJSKIH SKLADOV IN OBVEZNI HRAMBI VREDNOSTNIH PAPIRJEV INVESTICIJSKIH SKLADOV

1. Dopustne naložbe investicijskih skladov (uporaba 93. člena ZISDU)

V 93. členu določa ZISDU na taksativen (izključujoč) način dopustne naložbe investicijskih skladov. Z drugimi besedami povedano v tem členu ZISDU določa edine dopustne vrste naložb in s tem vrste sredstev, ki jih sme imeti investicijski sklad. Te dopustne oblike sredstev (naložb) so naslednje:

- vrednostni papirji (kratkoročni in dolgoročni, kotirajoči in nekotirajoči, domači in tuji)
- denarna sredstva.

Skupne naložbe v denarna sredstva v primeru vzajemnih skladov v nobenem trenutku ne smejo presegati 25% vrednosti vseh sredstev vzajemnega sklada, saj mora imeti vzajemni sklad preostalih 75% vrednosti sredstev naloženih v obliki vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi (1. odst. 95. člena ZISDU).

Tudi za naložbe v obliki denarnih sredstev veljajo pravila o razpršitvi tveganj v zvezi s posameznimi osebami, v katerih so ta sredstva naložena. Zato investicijski sklad ne sme imeti več kot 5% vseh sredstev naloženih v obliki denarnega depozita pri posamezni pravni osebi (primerjaj 1. odst. 95. člena ZISDU).

V skladu s temeljnimi načeli varnega poslovanja vzajemnih skladov (primerjaj 38. člen ZISDU) so sredstva vzajemnega sklada v obliki denarnega depozita lahko naložena samo pri bankah kot pravnih osebah, ki so usposobljene in specializirane za opravljanje poslov zbiranja denarnih depozitov in katerih poslovanje je ustrezno nadzorovano s strani Banke Slovenije.

2. Prepovedane naložbe v posamezne osebe (uporaba 99. člena ZISDU)

99. člen ZISDU prepoveduje naložbe vzajemnih skladov v določene pravne osebe.

Prepoved se nanaša na vse oblike posrednih ali neposrednih naložb v te pravne osebe in ne zgolj na naložbe v vrednostne papirje, katerih izdajateljji so navedene osebe.

2.1. Prepovedane naložbe v borzno posredniške družbe

Investicijski sklad ne sme imeti svojih naložb v borzno posredniških družbah, ki za družbo za upravljanje opravljajo posle v zvezi s trgovanjem z vrednostnimi papirji (3. alineja 99. člena ZISDU). Posebna oblika prepovedanih naložb na podlagi navedene določbe so tudi morebitne terjatve do borzno posredniške družbe na plačilo vrednostnih papirjev, ki jih je borzno posredniška družba prodala za račun vzajemnega sklada. Denarna sredstva, ki jih je borzno posredniška družba prejela kot kupnino za vrednostne papirje, ki jih je prodala za račun vzajemnega sklada, je slednja namreč dolžna nemudoma (najkasneje naslednji delovni dan) prenakazati na račun vzajemnega sklada (754. člen ZOR).

2.2. Prepovedane neposredne in posredne naložbe v družbo za upravljanje in družbenike oziroma imetnike delnic družbe za upravljanje

Investicijski sklad ne sme imeti svojih naložb v:

- družbah za upravljanje,
- pravnih osebah, ki so posredno ali neposredno lastniki več kot 10% delnic oziroma poslovnih deležev družbe za upravljanje, ki upravlja investicijski sklad (1. in 4. alineja 99. člena ZISDU).

Prepoved velja tako za neposredne kakor tudi za posredne naložbe v družbo za upravljanje oziroma njene lastnike. Posredne naložbe so vse naložbe v pravne osebe, ki so z družbo za upravljanje oziroma njenimi lastniki povezane na enega od načinov iz 4. odst. 95. člena ZISDU in sicer ne glede na to, ali je stična točka povezave obvladujoča pravna ali fizična oseba.

3. Obvezna hramba vrednostnih papirjev investicijskih skladov

DZU je dolžna vse vrednostne papirje investicijskih skladov hraniti pri tretji osebi - depozitarju (primerjaj 17. člen ZISDU). Ker morajo biti vsi vrednostni papirji, s katerimi se trguje na organiziranem trgu (v nadaljevanju: tržni papirji) shranjeni pri KDD, je depozitar teh vrednostnih papirjev lahko samo KDD (primerjaj 126. člen ZTVP). V zvezi z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, ki nimajo materialnega (papirnatega) nosilca o hrambi ni mogoče govoriti v klasičnem pomenu besede. Ker se nematerializirani vrednostni papirji vpisujejo v centralni register, ki ga vodi KDD, je slednja sočasno edini "depozitar" takšnih vrednostnih papirjev.

Netržne vrednostne papirje investicijskih skladov, ki so bili izdani kot pisne listine, lahko po sedanji ureditvi DZU hrani

tudi pri drugem depozitarju. Depozitar, pri katerem lahko DZU hrani netržne vrednostne papirje, ki so bili izdani v obliki pisnih listin, je lahko samo banka ali borzno posredniška družba, ki izpolnjuje pogoje za takšno fizično hrambo (ustrezen trezor) in je pridobila dovoljenje Agencije za hrambo netržnih vrednostnih papirjev.

DZU morajo tako pri KDD za račun investicijskih skladov, ki jih upravljajo, deponirati naslednje vrednostne papirje:

1. vse tržne vrednostne papirje, ki so izdani kot pisne listine;
2. vse tržne in netržne nematerializirane vrednostne papirje.

To svojo obveznost lahko izpolnijo na dva načina:

1. da sami postanejo člani sistema prenosov vrednostnih papirjev. V takšnem primeru DZU:

- pri sebi odpre račune strank za vsakega od investicijskih skladov, ki ga upravlja;
- ima sama neposredno (on-line) vpogled v stanje na računih investicijskih skladov in možnost izpisa tega stanja;
- lahko sama izvršujejo naloge za preknjižbe z računov investicijskih skladov, na podlagi poslov, ki so jih z netržnimi papirji sklenili izven organiziranega trga.

2. preko drugega člana sistema prenosov vrednostnih papirjev (borzno posredniške družbe oziroma banke). V takšnem primeru BPH:

- odpre račune strank za vsakega od investicijskih skladov, ki ga upravlja DZU;
- dostavlja DZU izpise stanj na računih;
- izvršuje naloge za preknjižbo v zvezi z netržnimi vrednostnimi papirji.

PRILOGA 3 (ukrepi)

Na podlagi tretjega odstavka 112. člena zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 6/94) izdaja Agencija za trg vrednostnih papirjev

S K L E P

o določitvi največjega obsega vrednosti sredstev vzajemnih skladov, ki jih lahko upravlja posamezna družba za upravljanje

1. člen

Skupna vrednost sredstev vseh vzajemnih skladov, ki jih upravlja posamezna družba za upravljanje ne sme presegati 3.000.000.000,00 tolarjev.

2. člen

Družbe za upravljanje, ki ob uveljavitvi tega sklepa upravljaajo vzajemne sklade, katerih skupna vrednost sredstev presega vrednost iz 1. člena tega sklepa, ne smejo sprejemati novih vplačil investicijskih kuponov, dokler se skupna vrednost sredstev vzajemnih skladov ne zmanjša pod vrednost iz 1. člena tega sklepa.

3. člen

Ta sklep prične veljati naslednji dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije.

Ljubljana, dne 20.3.1996

dr. Dušan Mramor l.r.
Predsednik
Strokovnega sveta
Agencije za trg vrednostnih
papirjev

PRILOGA 4 (ukrepi)

Na podlagi drugega odstavka 102. člena zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 6/94) izdaja Agencija za trg vrednostnih papirjev

S K L E P O S P R E M E M B I S K L E P A o vsebini letnega in polletnega poročila o poslovanju investicijskega sklada

1. člen

(1) V sklepu o vsebini letnega in polletnega poročila o poslovanju investicijskega sklada (Ur.l. RS, št. 5/95 in 23/95) se v Prilogi 1 k navedenemu sklepu osmi odstavek 7. točke B. dela I. poglavja (računovodske rešitve v investicijskih skladih), ki se je glasila: "Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju." se nadomesti z novim osmim odstavkom, ki se glasi:

"Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju ali zadnji objavljeni knjigovodski vrednosti ali nakupni ceni, in sicer po tisti od teh vrednosti, ki je najnižja."

VARIANTA

"Navadne delnice, ki kotirajo, se izkazujejo po zadnjem dnevem tečaju ali nakupni ceni, in sicer po tisti od teh vrednosti, ki je nižja."

2. člen

Ta sklep prične veljati naslednji dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije in se uporablja za izkazovanja v zvezi z nakupi in prodajami vrednostih papirjev, ki bodo opravljena po tem datumu.

Ljubljana, dne 20.3.1996

dr. Dušan Mramor l.r.
Predsednik
Strokovnega sveta
Agencije za trg vrednostnih
papirjev