

V petek, 24. septembra 2021, je Državni zbor Republike Slovenije sprejel novelo Zakona o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: »**ZUAIS-B**«), ki v slovenski pravni red med drugim implementira določila Direktive (EU) 2019/1160 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. junija 2019 o spremembi direktiv 2009/65/ES in 2011/61/EU v zvezi s čezmejno distribucijo kolektivnih naložbenih podjetij (v nadaljevanju: »**Direktiva 2019/1160**«) ter Uredbe 2019/1156 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. junija 2019 o olajšanju čezmejne distribucije kolektivnih naložbenih podjetij in spremembi uredb 345/2013, 346/2013 in 1286/2014 (v nadaljevanju: »**Uredba 2019/1156**«), in ki prinaša nekatere pomembne spremembe na področju upravljanja in trženja alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: »**AIS**«). [ZUAIS-B](#) v času pisanja te novice še ni objavljen v Uradnem listu, zato je besedilo sprejete novele povzeto po dokumentu, dostopnem na spletni strani Državnega zbora.

Predhodno trženje enot AIS

Novela ZUAIS-B uveljavlja **nova pravila glede predhodnega trženja enot AIS**, ki je v novem 34.a členu ZUAIS definirano kot (ne)posredno zagotavljanje informacij ali sporočil o naložbenih strategijah ali idejah za naložbe, naslovljeno na potencialne profesionalne vlagatelje s stalnim prebivališčem oz. sedežem v Republiki Sloveniji, pri čemer je poglobitni namen predhodnega trženja, da se preveri, ali bi potencialne profesionalne vlagatelje zanimalo vlaganje v AIS, ki še ni ustanovljen, ali pa je ustanovljen, vendar še ni priglašen za trženje.

Podrobnejša pravila glede ureditve predhodnega trženja enot AIS so uzakonjena v novem 200.a členu ZUAIS, ki med drugim določa, da se lahko enote AIS predhodno trži samo profesionalnim vlagateljem in le pod pogoji iz ZUAIS. Zakon prepoveduje upravljavcu AIS izvajanje predhodnega trženja enot AIS, če bi informacije, dane potencialnim vlagateljem:

- (i) potencialnim vlagateljem omogočile, da se že na njihovi podlagi zavežejo k nakupu enot posamičnega AIS,
- (ii) bile enakovredne informacijam v dokumentih, potrebnih za vpis enot AIS (ne glede na to, ali gre za končno obliko ali osnutek), ali
- (iii) bile enakovredne informacijam v prospektu, ustanovnem aktu ali ponudbenem dokumentu še neustanovljenega AIS.

Če upravljavec AIS v fazi predhodnega trženja enot AIS potencialnim vlagateljem posreduje osnutek prospekta ali ponudbene dokumentacije, ta ne sme vsebovati dovolj informacij, da bi lahko potencialni vlagatelji že na njihovi podlagi sprejeli odločitev o naložbi. V osnutku mora biti izrecno navedeno, da ta ne pomeni ponudbe ali poziva k vpisu enot AIS in da gre za nepopolne informacije, ki se lahko še spremenijo.

Upravljavec AIS mora zagotoviti, da vlagatelji v okviru predhodnega trženja ne pridobijo enot AIS, ter dejavnost predhodnega trženja ustrezno dokumentirati. Kakršenkoli sprejem (vpis) vlagateljev v AIS v obdobju 18 mesecev po začetku prehodnega trženja enot AIS, navedenih v informacijah v okviru predhodnega trženja, ali AIS, ustanovljenega na podlagi predhodnega trženja, pa ima enak učinek kot trženje, zato zanj veljajo vsi postopki priglasitve trženja enot AIS, ki so določeni v 201. do 204. členu ZUAIS.

ZUAIS nadalje določa tudi obveznost obvestitve Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: »**ATVP**«) o pričetku izvajanja dejavnosti predhodnega trženja v dveh tednih od začetka njegovega izvajanja ter možnost prenosa izvajanja predhodnega trženja na drugo osebo, ki je lahko le investicijsko

podjetje, kreditna institucija, družba za upravljanje, upravljavec AIS z dovoljenjem za opravljanje storitev upravljanja AIS ali odvisni borznoposredniški zastopnik.

Poleg zgoraj navedenih določil, ki se nanašajo na predhodno trženje enot AIS v Republiki Sloveniji, ZUAIS v zvezi z izvajanjem predhodnega trženja opredeljuje tudi pravila glede čezmejnega izvajanja navedenih storitev. To je mogoče na podlagi ustrezne notifikacije nameravanega predhodnega trženja enot AIS preko matičnega pristojnega nadzornega organa. Pravila čezmejnega izvajanja predhodnega trženja enot AIS so po vsebini podobna zgoraj opisanim pravilom v zvezi z izvajanjem predhodnega trženja v Republiki Sloveniji in so podrobneje opredeljena v novih členih 204.a (ki se nanaša na izvajanje predhodnega trženja enot AIS v drugih državah članicah EU s strani slovenskega upravljavca AIS) in 216.a ZUAIS (ki se nanaša na izvajanje predhodnega trženja enot AIS v Republiki Sloveniji s strani tujega upravljavca AIS).

Novosti glede trženja enot AIS

Poleg prej omenjenega novega instituta predhodnega trženja, novela ZUAIS-B uzakonja tudi nekatera nova pravila glede trženja enot AIS.

V tej zvezi je treba najprej opozoriti na posodobljeno definicijo pojma profesionalni vlagatelj iz 31. člena ZUAIS. Novela ZUAIS-B je namreč bistveno spremenila 31. člen ZUAIS, ki po novem določa, da se kot profesionalni vlagatelj šteje (zgolj) oseba, ki se skladno z določbami Zakona o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju: »ZTFI-1«) obravnava kot profesionalna stranka. **Novela ZUAIS-B je tako odpravila možnost trženja enot AIS osebam, ki sicer ne izpolnjujejo kriterijev za obravnavo kot profesionalna stranka po ZTFI-1, vendar se zavežejo v AIS vložiti vsaj 150.000 EUR in podpišejo posebno izjavo o tveganjih**, kar je bilo pred sprejemom novele ZUAIS-B izrecno dovoljeno na podlagi prej veljavnega 31. člena ZUAIS. Posledično se je krog potencialnih vlagateljev v enote AIS bistveno skrčil, upravljavcem AIS pa naložil dodatne obveznosti v zvezi z obravnavanjem vlagateljev kot profesionalnih strank iz ZTFI-1. Na tem mestu izpostavljamo tudi dolžnost upravljavca AIS, da vzpostavi ustrezne interne postopke in politike v zvezi z razvrščanjem strank med profesionalne in neprofesionalne vlagatelje, na kar je sicer že pred sprejemom novele ZUAIS-B na podlagi svojih ugotovitev v preteklih postopkih nadzora nad upravljavci AIS opozorila tudi [ATVP](#).

Z zgoraj navedeno spremembo definicije profesionalnega vlagatelja je povezana tudi sprememba drugega odstavka 199. člena ZUAIS (ta v prvem odstavku sicer omejuje trženje enot AIS zgolj na profesionalne vlagatelje, kot so opredeljeni v 31. členu ZUAIS), ki pod določenimi pogoji omogoča trženje enot nekaterih vrst AIS tudi neprofesionalnim vlagateljem. Navedena možnost se nanaša na enote specialnega investicijskega sklada (SIS), ter AIS iz drugih držav članic, ki imajo posebno dovoljenje za trženje enot AIS neprofesionalnim vlagateljem, pri čemer se lahko enote navedenih skladov, pod pogoji iz novega 199.a člena ZUAIS, tržijo tudi osebam, ki spadajo med **primerne nasprotne stranke po ZTFI-1**, ter **drugim fizičnim in pravnim osebam, ki pisno izjavijo, da se zavedajo vseh tveganj, povezanih z naložbo v AIS, ter se hkrati upravljavcu AIS zavežejo, da bodo v AIS vložili vsaj 50.000 EUR**. Prav tako se lahko enote AIS tržijo tudi drugim neprofesionalnim vlagateljem, če AIS izpolnjuje pogoje, določene v Zakonu o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (v nadaljevanju: »ZISDU-3«). ZISDU-3 v 9. poglavju določa pravila glede t.i. alternativnih javnih investicijskih skladov (AJIS), ki se lahko, skladno s prej navedeno izjemo iz 199.a člena ZUAIS, tržijo tudi neprofesionalnim vlagateljem.

Zgoraj omenjeni novi 199.a člen ZUAIS določa nekatere posebne organizacijske pogoje v zvezi s trženjem enot AIS neprofesionalnim vlagateljem. Upravljavec AIS mora tako pred začetkom trženja enot AIS zagotoviti, da so v vsaki državi članici (vključno z Republiko Slovenijo), v kateri namerava tržiti enote AIS neprofesionalnim vlagateljem, na voljo vse zmožljivosti, potrebne za nemoteno:

- (i) obdelavo naročil vlagateljev za vpis, vplačilo, odkup ali izplačilo enot AIS,
- (ii) zagotavljanje informacij vlagateljem o načinu oddaje navedenih naročil,
- (iii) olajšano obdelavo informacij v zvezi z uveljavljanjem pravic vlagateljev,
- (iv) dajanje vlagateljem na vpogled informacije in dokumentacijo iz 95. do 97. člena ZUAIS,
- (v) zagotavljanje pomembnih informacij vlagateljem, ter
- (vi) delovanje kot kontaktna točka za komuniciranje s pristojnimi organi.

Upravljalci AIS morajo ustanovne dokumente obstoječih AIS in izvajanje trženja enot obstoječih AIS uskladiti z določili spremenjenega 199. člena ZUAIS in novega člena 199.a člena ZUAIS **najkasneje v treh mesecih po uveljavitvi novele ZUAIS-B**, ki bo stopila v veljavo petnajsti dan po objavi v Uradnem listu Republike Slovenije.

Poleg zgoraj navedenih pravil glede trženja enot AIS, je novela ZUAIS-B uzakonila tudi posebna pravila glede preklica čezmejnega trženja enot AIS, ki določajo pogoje, pod katerimi je takšen preklic mogoč, ter postopkovna pravila v zvezi s preklicem. Ta pravila se nahajajo v novih členih 208.a (ki se nanaša na preklic trženja enot AIS v drugih državah članic EU s strani slovenskega upravljavca AIS) in 217.a ZUAIS (ki se nanaša na preklic trženja enot AIS v Republiki Sloveniji s strani tujega upravljavca AIS). V tej zvezi opozarjamo predvsem na novo določeno pravilo, ki upravljavcu AIS, ki je preklical trženje enot AIS, onemogoča, da v obdobju 36 mesecev od dneva preklica izvaja predhodno trženje enot zadevnega AIS oziroma AIS s podobnimi naložbenimi strategijami ali naloženimi idejami.

Prekrškovne sankcije

Ob vsem navedenem še opozarjamo, da je novela ZUAIS-B uzakonila tudi prekrškovne sankcije v zvezi z neupoštevanjem novih pravil glede predhodnega trženja in trženja enot AIS, pri čemer neupoštevanje zgoraj opisanih pravil spada med kršitve, za katere je predpisana globa od 5.000,00 EUR do 125.000,00 EUR (za upravljavca) ter od 800,00 EUR do 4.100,00 EUR za odgovorno osebo upravljavca. Ne glede na navedeno pa lahko prekrškovni organ v primerih, če je narava storjenega prekrška posebno huda, upravljavcu AIS in njegovi odgovorni osebi naloži plačilo višje globe, in sicer upravljavcu AIS v znesku od 41.000,00 EUR do 370.000,00 EUR ter odgovorni osebi v znesku od 2.500,00 EUR do 12.000,00 EUR.

Ljubljana, 1. 10. 2021

Odvetniška družba Fatur Menard, o.p., .d.o.o.

Vse informacije, vsebovane v tem dokumentu, temeljijo na veljavni zakonodaji oz. sprejetih predpisih in so pridobljene iz javno dostopnih virov. Ta dokument je pripravljen v informativne namene in ni nadomestilo za pravno svetovanje. Odvetniška družba Fatur Menard, o.p., d.o.o. ne jamči za točnost informacij in ne prevzema nikakršne odgovornosti za kakršnokoli škodo oziroma stroške v povezavi z morebitno uporabo v tem dokumentu predstavljenih informacij.