

Dne 14. julija 2022, je Državni zbor Republike Slovenije sprejel Zakon o oblikah alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: »ZOAIS«), ki na novo opredeljuje vse možne pravnoorganizacijske oblike in (regulirane) tipe alternativnih investicijskih skladov, ki jih je mogoče ustanoviti v Republiki Sloveniji ter v določenih segmentih bistveno posega v dosedanjo ureditev ustanavljanja, upravljanja in trženja alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: »AIS«).

ZOAIS je bil v Uradnem listu RS objavljen dne 26. 7. 2022, veljati pa začne 15. dan po objavi, tj. **10. 8. 2022**. Ob tem je potrebno poudariti, da je za obstoječe upravljavce AIS predvideno dvoletno prehodno obdobje (tj. do **10. 8. 2024**), v katerem morajo svoje poslovanje in poslovanje AIS v njihovem upravljanju uskladiti z določili ZOAIS.

V nadaljevanju tega dokumenta so tako predstavljeni najpomembnejši instituti in novosti, ki jih je uzakonil ZOAIS in ki lahko po našem mnenju v prihodnje bistveno vplivajo na razvoj trga (alternativnih) investicijskih skladov v Republiki Sloveniji.

Pravnoorganizacijske oblike AIS

Po uveljavitvi ZOAIS se bo lahko AIS v Republiki Sloveniji oblikoval (zgolj) v točno določenih pravnoorganizacijskih oblikah, in sicer kot:

- alternativni vzajemni sklad; ali
- specialna komanditna družba; ali
- investicijska družba.

ZOAIS uvodoma določa nekatera splošna pravila, ki veljajo za vse zgoraj navedene pravnoorganizacijske oblike AIS, in sicer:

- pravila glede dokumentacije AIS (in njene obvezne vsebine), ki obsega vsaj akt o ustanovitvi in ponudbeni dokument sklada;
- pravila glede priprave letnega poročila AIS ter obvezne revizije le-tega, če ima AIS na zadnji dan poslovnega leta več kot 50 vlagateljev ali vrednost njegovih sredstev presega 4 mio EUR;
- pravila računovodenja AIS; in
- pravila glede pogostosti vrednotenja sredstev AIS.

V tej zvezi poudarjamo, da zgoraj navedena splošna pravila, prav tako kot tudi v nadaljevanju povzeta pravila o pravnoorganizacijskih oblikah AIS, **veljajo za vse pravnoorganizacijske oblike in vrste AIS**, in sicer tako za AIS, ki jih ustanovijo in upravlja »registrirani« upravljavci AIS (tj. upravljavci, ki niso pridobili dovoljenja za upravljanje AIS, skladno z določili Zakona o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov (ZUAIS) in so vpisani v register upravljavcev AIS iz 40. člena ZUAIS), kot tudi za AIS, ki jih ustanovijo in upravlja »licencirani« upravljavci AIS (tj. upravljavci, ki so pridobili dovoljenje za upravljanje AIS skladno z določili ZUAIS).

Alternativni vzajemni sklad predstavlja ločeno premoženje (brez pravne subjektivitete), ki je ločeno od premoženja upravljavca AIS, in od drugega premoženja v upravljanju upravljavca AIS. Gre torej za pravnoorganizacijsko obliko ločenega premoženja, ki je tudi sicer najpogostejša pravnoorganizacijska oblika, v kateri so ustanovljeni AIS v Republiki Sloveniji, in ki je po pravnih karakteristikah zelo podobna vzajemnemu skladu iz Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3), ki vsebuje pravila o t.i. KNPVP oz. UCITS skladih.

ZOAIS v zvezi z ustanovitvijo in upravljanjem AIS v obliki alternativnega vzajemnega sklada povzema oziroma uzakonjuje številne dobre rešitve in prakse, ki so se v dosednji praksi ustanavljanja in upravljanja (nereguliranih) alternativnih investicijskih skladov že vzpostavile na trgu (kot npr. glede vsebine pravil upravljanja in ponudbenega dokumenta, vrednotenja sredstev ter priprave računovodskih izkazov, vplačil in odkupov enot sklada ter postopka likvidacije sklada), hkrati pa tudi odpravlja nekatere nejasnosti oziroma prepreke, ki so zaradi ne-kodificiranih pravil, upravljavcem AIS v praksi povzročale številne težave (kot npr. omogočanje v vpisov lastništva naložb sklada v javne registre, jasno opredelitev ločenosti premoženja sklada in upravljavca v primeru izvršbe/stečaja upravljavca, ipd.).

Ob tem pa ZOAIS kot bistveno na novo določa **obveznost upravljavca AIS (ne glede na njegov regulatorni status) da premoženje alternativnega vzajemnega sklada (ne glede na njegov regulatorni status) zaupa v hrambo skrbniku**, ki v tej zvezi sicer ne opravlja vseh skrbniških storitev iz poglavja 2.4.10 ZUAIS, temveč zgolj hrambo sredstev iz 117. člena ZUAIS. Navedena obveznost imenovanja skrbnika predstavlja bistveno novost, saj »registriranim« upravljavcem AIS, ki so upravljali (neregulirane) AIS oblikovane v obliki ločenega premoženja, do uveljavitve ZOAIS sredstev takšnih AIS ni bilo treba zaupati v hrambo skrbniku. V tej zvezi tudi opozarjamo, da ZOAIS podobne zahteve ne opredeljuje v zvezi z nereguliranimi AIS, ki jih »registrirani« upravljavci AIS ustanovijo v obliki specialne komanditne družbe ali investicijske družbe.

Specialna komanditna družba je AIS oblikovan kot dvojna družba, v kateri je komplementar upravljavec AIS ali družba, ustanovljena izključno za namene vključitve v komanditno družbo kot komplementar (t.i. namenska družba za vodenje), katere edini družbenik je upravljavec AIS, in ki ima z upravljavcem sklenjeno pogodbo o upravljanju, komaditisti pa so vlagatelji v AIS. Za navedeno obliko AIS se uporabljajo pravila iz Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1), ki veljajo za komanditno družbo, razen če ZOAIS določa drugače. ZOAIS tako vsebuje nekatera posebna pravila, ki odstopajo od splošnih pravil iz ZGD-1 in ki se med drugim nanašajo na:

- ustanovitev specialne komanditne družbe;
- vodenje specialne komanditne družbe (ki ga izvaja upravljavec AIS na podlagi sklenjene pogodbe o upravljanju);
- vodenje poslovnih knjig in sestavo letnega poročila; in
- likvidacijo specialne komanditne družbe in prepoved prisilne poravnave nad specialno komanditno družbo.

Investicijska družba je AIS, ki ima osnovni kapital (osnovno glavnico) razdeljen na delnice, njegovo premoženje pa upravlja upravljavec AIS. Za navedeno obliko AIS se uporabljajo pravila ZGD-1 o delniški družbi, razen če ZOAIS določa drugače. ZOAIS v tej zvezi opredeljuje nekatera posebna pravila, ki odstopajo od splošnih pravil iz ZGD-1 in se med drugim nanašajo na:

- ustanovitev investicijske družbe
- najmanjši zneska osnovnega kapitala investicijske družbe (ki znaša 1 mio EUR) ter pravila o povečanju in zmanjšanju osnovnega kapitala;
- vodenje poslovnih knjig in sestavo letnega poročila;
- korporativno upravljanje investicijske družbe (obveznost dvotirnega sistema upravljanja v katerem funkcijo uprave družbe izvaja upravljavec AIS na podlagi sklenjene pogodbe o upravljanju AIS);
- likvidacijo investicijske družbe in prepoved prisilne poravnave nad investicijsko družbo.

Tipi (vrste) AIS

ZO AIS po novem na enem mestu ureja tudi vse regulirane tipe/vrste AIS, ki jih je možno ustanoviti oziroma licencirati v Republiki Sloveniji,¹ in sicer:

- specialni investicijski sklad; in
- nepremičninska investicijska družba.

Specialni investicijski sklad (SIS) predstavlja posebno regulirano vrsto AIS, ki je lahko oblikovan v katerikoli izmed zgoraj navedenih pravnoorganizacijskih oblik, in ki se lahko pod določenimi pogoji trži tudi neprofesionalnim vlagateljem v Republiki Sloveniji. Ti pogoji so opredeljeni v ZUAIS, ki je do uveljavitve ZO AIS vseboval tudi pravila glede ustanovitve in upravljanja SIS. Pravila, ki jih v zvezi s SIS vsebuje ZO AIS bistveno ne odstopajo od do sedaj veljavnih pravil iz ZUAIS, z izjemo **izrecne omejitve potencialnih naložbenih strategij, ki jih lahko zasleduje SIS** in ki bodo po uveljavitvi ZO AIS omejene zgolj na strategijo skladov zasebnega kapitala, strategijo nepremičninskih skladov ali strategijo sklada skladov, kot jih opredeljuje Delegirana uredba 231/2013/EU ali strategijo posojil iz 88. člena ZO AIS. Navedeno pomeni, da po uveljavitvi ZO AIS ne bo več mogoče ustanoviti SIS s katerikoli drugo naložbeno strategijo (kot npr. s strategijo sklada tveganega kapitala).

Nepremičninska investicijska družba predstavlja novo regulirano vrsto AIS, katerega naložbena strategija je usmerjena v nepremičnine in katerega enote/delnice se bodo lahko tržile tudi neprofesionalnim vlagateljem, in sicer na podoben način kot delnice drugih (javnih) delniških družb. Nepremičninska investicijska družba je lahko ustanovljena zgolj s strani »licenciranega« upravljavca ter zgolj v pravnoorganizacijski obliki investicijske družbe, pri čemer morajo biti njene delnice uvrščene v trgovanje na organiziran trg. Temu ustrezno je prilagojen tudi postopek ustanovitve nepremičninske investicijske družbe, ki od upravljavca AIS zahteva, da poleg dovoljenja za upravljanje nepremičninske investicijske družbe pridobi tudi odločbo o potrditvi prospekta nepremičninske investicijske družbe v skladu z določili Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1).

Za nepremičninsko investicijsko družbo se načeloma uporabljajo zgoraj opisana pravila iz ZO AIS, ki se nanašajo na investicijske družbe, razen če ZO AIS v zvezi z nepremičninsko investicijsko družbo ne določa drugače. V tej zvezi opozarjamo predvsem na obveznost imenovanja skrbnika sredstev nepremičninske investicijske družbe (ki izhaja iz dejstva, da lahko nepremičninsko investicijsko družbo upravlja zgolj »licencirani« upravljavec AIS) ter na posebna pravila, ki se nanašajo na zmanjšanje osnovnega kapitala družbe in bistveno odstopajo od splošnih pravil iz ZGD-1 ter pravil v zvezi z zmanjšanjem osnovnega kapitala investicijskih družb iz ZO AIS.

Kot že omenjeno, je bistvena razlikovalna lastnost nepremičninske investicijske družbe njena specifična naložbena strategija, ki je usmerjena v nepremičnine. Nepremičninska investicijska družba lahko tako svoja sredstva nalaga izključno v:

- nepremičnine in nepremičninske namenske družbe;
- enote AIS s strategijo nepremičninskih skladov, katerih upravljavci imajo dovoljenje v skladu s predpisi, sprejetimi zaradi prenosa Direktive 2011/61/EU, ali drugo dovoljenje pristojnega organa države članice EU;
- nepremičninske javne družbe, ki kotirajo na organiziranem trgu, katerega upravljavec je polnopravni član svetovnega združenja borz.

¹ Ob tem je bilo s sprejetjem ZO AIS iz ZISDU-3 črtano tudi celotno poglavje o t.i. alternativnih javnih investicijskih skladih (AJIS), ki jih tako po uveljavitvi ZO AIS ne bo več mogoče ustanavljati.

Ob tem pa ZOAIS vsebuje tudi pravila glede diverzifikacije naložb nepremičninske investicijske družbe, ki med drugim določajo, da mora imeti nepremičninska družba sredstva naložena hkrati v najmanj šestih različnih nepremičninah, pri čemer izpostavljenost do posamične nepremičnine na dan njenega nakupa ne sme presežati 25 % sredstev nepremičninske investicijske družbe. Poleg navedenega ZOAIS opredeljuje tudi pomembne omejitve glede izposoje denarnih sredstev s strani nepremičninske investicijske družbe, pri čemer kot bistveno v tej zvezi izpostavljamo (vrednostno) omejitev izposojenih sredstev do največ 50 % vrednosti sredstev nepremičninske investicijske družbe.

Preoblikovanja AIS in prenos upravljanja AIS

ZOAIS na novo ter na enem mestu opredeljuje pravila glede vseh možnih preoblikovanj AIS, in sicer:

- preoblikovanj AIS, oblikovanih kot pravne osebe (za katere se načeloma uporabljajo pravila o statusnih preoblikovanjih gospodarskih družb iz ZGD-1);
- preoblikovanja alternativnega vzajemnega sklada v specialno komanditno družbo ali investicijsko družbo;
- preoblikovanj nepremičninske investicijske družbe;
- preoblikovanja delniške družbe v investicijsko družbo, investicijsko družbo - SIS ali nepremičninsko investicijsko družbo.

Prav tako pa ZOAIS opredeljuje tudi enotna pravila glede prenosa upravljanja AIS na drugega upravljavca AIS, in sicer tako v zvezi s prostovoljnim kot tudi prisilnim prenosom upravljanja AIS na drugega upravljavca AIS. Navedena pravila so podobna pravilom iz ZUAIS in ZISDU-3 ter tako uzakonjujejo že preizkušene postopke in prakse na področju prenosov upravljanja investicijskih skladov.

Ljubljana, 1. 8. 2022

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.