

**Utemeljitev Vseslovenskega združenja malih delničarjev (VZMD) in
Evropske federacije investitorjev (Better Finance) pri nasprotovanju predlogu
Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-G)**

255. člen ZTFI ureja različne vrste računov nematerializiranih vrednostnih papirjev. Četrty odstavek istega člena določa, da mora borznoposredniška družba na zahtevo stranke nematerializirane vrednostne papirje voditi na fiduciarnem računu, če ima ta stranka položaj 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. Takšen fiduciarni račun nematerializiranih vrednostnih papirjev ima naravo zbirnega računa.

25. člen predloga Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju tudi: Predlog ZTFI-G) dodaja nov desety odstavek k že obstoječemu 255. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI), ki naj bi se glasil:

»Za devetim odstavkom 255. člena se doda nov desety odstavek, ki se glasi:

(10) Odvetnik ali notar ne sme zahtevati, da borznoposredniška družba v skladu s četrtyim odstavkom tega člena zanj vodi nematerializirane vrednostne papirje na fiduciarnem računu, če ponuja svojim strankam vodenje nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu kot samostojno storitev. Šteje se, da odvetnik ali notar ponuja vodenje fiduciarnih računov svojim strankam kot samostojno storitev, če njegove stranke pozivajo imetnike nematerializiranih vrednostnih papirjev, da naj svoje nematerializirane vrednostne papirje prenesejo na ta račun.«

Načrtovani poseg v 255. člen ZTFI je v nasprotju z določilom 5. ostavka 38. člena Uredbe (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta, z dne 23. julija 2014, o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v EU in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi Direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012. Omenjena uredba določa, da lahko udeleženci (v Republiki Sloveniji jih imenujemo člani KDD) ponudijo svojim strankam vodenje vrednostnih papirjev vsaj na posamičnih ali pa zbirnih računih. Centralna depotna družba in njeni člani ponudijo svojim strankam le posamične račune, kadar to zahteva nacionalno pravo države članice, v skladu s katerim so izdani vrednostni papirji in kot velja na dan 17. septembra 2014. Jasno je, da po tem datumu nacionalno pravo držav članic ne more postavljati novih omejitev zbirnih računov. Novi desety odstavek 255. člena ZTFI pa predvideva prav takšno omejevanje zbirnih računov, kar ni dopustno glede na Uredbo št. 909/2014.

Predlog ZTFI-G je pripravljalo Ministrstvo za finance, iz javno dostopnih informacij ne izhaja, da bi bilo v pripravo predloga ZTFI-G vključeno tudi Ministrstvo za pravosodje, ki bi v skladu z Zakonom o državni upravi sicer bilo edino pristojno za pripravo zakonskih rešitev na področju odvetništva in notariata, ki sta navsezadnje ustavni kategoriji.

Poleg tega obstajajo nekateri vsebinski pomisleki na predlagano dikcijo novega desetega odstavka ZTFI in sicer:

- položaj odvetnika ne more biti odvisen od ravnanja njegovih strank ("če njegove stranke pozivajo imetnike nematerializiranih vrednostnih papirjev, da naj svoje nematerializirane vrednost papirje prenesejo na ta račun."). V razmerju med odvetnikom in stranko je namreč pooblaščenec, ki ravna v imenu in za račun drugega, zato je v naravi razmerja, da se učinki ravnanj odražajo v pravni sferi stranke in ne v pravni sferi odvetnika.
- ravnanje "pozivanja", ki vzpostavlja domnevo "samostojnosti" ponujene storitve, ni v nobenih vsebinski zvezi s samostojnostjo. Gre za zelo arbitrarno domnevo, ki že meji na pravno fikcijo.
- povsem nejasno je, zakaj bi ponujanje neke storitve bilo sporno, če se ponuja "samostojno", ne bi pa bilo sporno, če se ponuja z drugimi storitvami. Storitev je bodisi sporna bodisi nesporna zaradi svojih lastnih značilnosti, ne pa zaradi značilnosti drugih storitev.
- niti notar, niti odvetnik, sploh ne izvajata storitve vodenja nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu. Fiduciarni račun namreč vodi banka ali borzno-posredniška družba, ki je član KDD, ne pa odvetnik ali notar sama zase ("šteje se, da odvetnik ali notar ponuja vodenje fiduciarnih računov svojim strankam").
- določba se omejuje samo na vrednostne papirje, izdane pri KDD, ter na slovenske borzno-posredniške družbe, kar pomeni, da (navideznega) problema nikakor ne rešuje, ampak slovenskim subjektom samo konkurenčno poslabšuje pogoje poslovanja. Tudi, če bi bila predlagana določba sprejeta, bi namreč odvetnik fiduciarni račun glede slovenskih vrednostnih papirjev lahko odprl pri tuji borzno-posredniški družbi ali pa pri domači borzno-posredniški družbi glede tujih vrednostnih papirjev.

Skupna želja malih delničarjev, da nastopajo skupaj in tako bolj učinkovito ter organizirano - kar jim omogoča ravno imetništvo nematerializiranih vrednostnih papirjev na zbirnem oz. fiduciarnem računu pri notarju ali odvetniku - je povsem upravičen in legitimen cilj. Zaradi samega dejstva, da imajo zelo majhen delež družbe katere delničar so, to pomeni, da so že po naravi stvari v šibkejšem položaju v razmerju do ostalih skupin delničarjev. Mali delničarji so bili v preteklosti že prevečkrat žrtev ravnanj večjih delničarjev, saj niso imeli na voljo ne znanja ne sredstev za učinkovito varstvo svojih pravic. Možnost skupnega nastopa, kar omogoča vodenje nematerializiranih vrednostnih papirjev na fiduciarnem računu odvetnika ali notarja, jim vsaj delno omogoča možnost skupnega nastopa in tako višjo stopnjo enakopravnosti v razmerju do velikih/institucionalnih delničarjev.

Fiduciarni račun odvetnika ali notarja ponuja malim delničarjem tudi visoko stopnjo pravne varnosti. Dejstvo, da so nematerializirani vrednostni papirji vodeni na fiduciarnem računu ima za posledico, da je premoženje malega delničarja maksimalno varno. S tem premoženjem namreč niti odvetnik niti notar ne smeta in ne moreta razpolagati, prav tako pa na to premoženje morebitni upniki odvetnika, notarja ali drugih z njima povezanih oseb, tudi ne morejo poseči. V primeru, da bi pa zaradi odvetnikovega protipravnega ravnanja malemu delničarju vseeno nastala škoda, je pa odvetnik za to škodo zavarovan. Zavarovanje odvetnikove poklicne odgovornosti je namreč obvezno na podlagi Zakona o odvetništvu. Ob tem, da obseg zavarovanja iz naslova poklicne odgovornosti odvetnikov celo presega sistem »Jamstev za terjatve vlagateljev« po ZTFI.

Ob tem velja omeniti, da Evropska federacija investorjev in uporabnikov finančnih storitev (Better Finance) javno podpira prizadevanja združenja malih delničarjev, ki so usmerjena v dolgoročno vzdržnost malega delničarstva. Tudi Better Finance opozarja na že omenjeno Uredbo (EU) št. 909/2014 in s tem povezano spornost spremembe, ki je predlagana z novelo zakona.

Predlagana zakonska sprememba povsem neupravičeno v neenak položaj postavlja tako imetnike vrednostnih papirjev, ki so bili izdani pri KDD, kot tudi slovenske borzno-posredniške družbe. Kot je bilo že rečeno, odvetnik bi fiduciarni račun glede slovenskih vrednostnih papirjev odprl pri tuji borzno-posredniški družbi ali pa pri domači borzno-posredniški družbi glede tujih vrednostnih papirjev. Niti iz obrazložitve Predloga ZTFI-G niti iz drugih javno objavljenih informacij ne izhaja, zakaj je temu tako in kateri upravičen interes predlagatelj zakona zasleduje. Zagotavljanje konkurenčnega okolja je tudi eno izmed temeljnih načel Evropske unije. Sama Evropska unija stremi k temu, da imajo vsa podjetja na trgu izenačene pogoje, predlagatelj zakona (Vlada RS) pa želi povsem neutemeljeno v slabši položaj postavljati domače borzno-posredniške družbe in imetnike vrednostnih papirjev, ki so bili izdani v Republiki Sloveniji. In to z izgovorom reševanja (navideznega) problema, ki na takšen način sploh ni rešljiv.

Predlog ZTFI-G malim delničarjem neutemeljeno omejuje svobodo izbire ali vrednostne papirje prenesti na trgovne račune pri finančnih posrednikih ali se posluževati drugih rešitev, za katere mali delničarji menijo, da bodo primernejše pri zasledovanju njihovih ciljev v zvezi z njihovimi vrednostnimi papirji. S tem, da omejitev izbire nikakor ne gre v korist malih delničarjev, ampak je v izključnem interesu finančne industrije, ki želi ukinitve registrskih računov pri KDD izkoristiti za svoje brezsravno bogatenje, in to na račun malih delničarjev in z omejevanjem njihove svobodne izbire ravnanja s svojo lastnino.

Ni mogoče spregledati, da Predlog ZTFI-G niti nima resnega namena sistemsko urediti določenega področja, ampak je pisan z izključnim namenom malim delničarjem omejiti možnost izbire oz. jim odvzeti možnost skupnega nastopa pri zaščiti njihovih interesov. Konec leta 2016 je namreč eno izmed združenj malih delničarjev (VZMD), kot odziv na proces ukinjanja registrskih računov pri KDD, ponudilo malim delničarjem možnost, da svoje vrednostne papirje z registrskega računa prenesejo na fiduciarni račun odvetnika s katerim združenje sodeluje. Ob tem, da malim delničarjem ni bila dana zgolj alternativa za prenos vrednostnih papirjev na drug ustrezen račun, ampak bi jim združenje nudilo predvsem možnost in pomoč pri skupnem nastopanju uveljavljanja njihovih pravic iz naslova delničarstva.

Glede na zgoraj navedeno je očitno, da je predlagana zakonska sprememba preveč nedodelana in v sedANJI obliki nikakor ni zrela za uzakonitev. Po vsebini je celo v nasprotju s sedaj veljavno Uredbo (EU) št. 909/2014 in splošnimi načeli Evropske Unije, zato bi bilo s tem v zvezi potrebno pridobiti tudi uradno stališče pristojnega evropskega organa. Vsekakor je to bolj smiselno še pred sprejetjem novele, kot po njeni uveljavitvi.