

## STALIŠČE SVETA AGENCIJE V ZVEZI Z RAZVRŠČANJEM SKLADOV ETF

**Svet Agencije za trg vrednostnih papirjev je na svoji 378. seji dne 28. 2. 2011 sprejel naslednje stališče:**

ETF skladi so lahko bodisi zaprti bodisi odprti skladi. Zakon o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – ZTFI-UPB3; v nadaljevanju ZTFI) v 7. členu opredeljuje finančne instrumente in med drugim določa, da so finančni instrumenti: prenosljivi vrednostni papirji, enote kolektivnih naložbenih podjetij, itd. Nadalje so v tretjem odstavku istega člena opredeljeni prenosljivi vrednostni papirji in v 25. členu ZTFI še vrednostni papirji – kjer zakon določa, kateri so lastniški in kateri dolžniški vrednostni papirji (drugi in tretji odstavek 25. člena). V 26. členu ZTFI opredeljuje enote kolektivnih naložbenih podjetij, ter iz definicije izvzame enote zaprtih kolektivnih naložbenih podjetij.

Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 26/05-ZISDU-UPB1, 68/05 - odločba US, 28/06-ZTVP-1B, 114/06-ZUE, 92/07, 109/07-popr. in 65/08; v nadaljevanju ZISDU – 1) vrednostne papirje opredeljuje v 1. točki prvega odstavka 3. člena, in sicer so vrednostni papirji po ZISDU – 1 delnice, obveznice, drugi serijski vrednostni papirji in izvedeni vrednostni papirji. Sklep o naložbah investicijskega sklada (Uradni list RS, št. 80/03, 87/05, 31/08 in 108/09; v nadaljevanju Sklep) podrobneje opredeljuje dovoljene naložbe investicijskih skladov in naložbe v zaprte investicijske sklade uvršča med prenosljive vrednostne papirje (1. in 2. točka prvega odstavka 2b. člena). Naložbe v odprte sklade Sklep obravnava povsem ločeno, v svojem poglavju, ter jih tako ne prišteva k prenosljivim vrednostnim papirjem.

Iz navedenih določb izhaja, da so s stališča zakonodaje odprti kolektivni naložbeni podjemi izvzeti iz definicije prenosljivih vrednostnih papirjev, ter se morajo tako kvote v te sklade presoјati ločeno, izven kvot lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, navedeno v pravilih upravljanja oziroma statutu investicijskega sklada. Na drugi strani se zaprti skladi ETF uvrščajo med prenosljive vrednostne papirje po ZTFI, prav tako jih tja uvršča Sklep. Enote zaprtih skladov ETF tako obstojijo kot posebna kategorija prenosljivih vrednostnih papirjev, v okviru tretje alineje 1. točke prvega odstavka 3. člena ZISDU-1, ki niso ne delnice ne obveznice.

**Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) naložbe investicijskega sklada v enote odprtih skladov ETF šteje za naložbeno kategorijo ločeno od prenosljivih vrednostnih papirjev (dolžniških oziroma lastniških vrednostnih papirjev). Nadalje ATVP naložbe investicijskega sklada v enote zaprtih skladov ETF šteje kot naložbe v prenosljive vrednostne papirje, ki niso ne delnice ne obveznice, kot jih določa ZISDU-1, in sicer jih uvršča med druge prenosljive vrednostne papirje iz tretje alineje 1. točke tretjega odstavka 3. člena ZISDU-1. Naložbe investicijskega sklada morajo biti vselej skladne z omejitvami določenimi z ZISDU-1 in Sklepom.**

Družba za upravljanje lahko naložbene omejitve iz ZISDU-1 in Sklepa nadgradi in uporabi t.i. pristop »look-through«, v kolikor je ta jasno zapisan v pravilih upravljanja oziroma statutu investicijskega sklada in v kolikor je taka naložbena politika skladna z zakonskimi omejitvami ter omejitvami iz Sklepa. Tako lahko družba za upravljanje v okviru pravilih upravljanja oziroma statuta investicijskega sklada opredeli prevladujočo izpostavljenost investicijskega sklada glede vrste naložb na način, da v

**kvoto predvidene izpostavljenosti do lastniških/dolžniških vrednostnih papirjev poleg delnic/obveznic uvrsti tudi izpostavljenost do delniških/obvezniških odprtih oziroma zaprtih kolektivnih naložbenih podjetij.**

dr. Damjan Žugelj l. r.  
predsednik Sveta Agencije  
za trg vrednostnih papirjev