

Merjenje finančnih naložb v alternativne investicijske sklade

IZ PRAKSE ZA PRAKSO

Odbor sekcije preizkušenih računovodij in računovodij je na svoji seji obravnaval pravila za merjenje in vrednotenje finančnih naložb v alternativne investicijske sklade ter o tem pripravil naslednjo strokovno razlago.

IZHODIŠČE

Pogoje in način upravljanja alternativnih investicijskih skladov (AIS) določa Zakon o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov (UL RS, št. 32/15 in 77/18).

Upravljavec alternativnih investicijskih skladov (tudi AIS) izračunava čisto vrednost sredstev za vsak obračunski dan, ko izdaja ali odkupuje enote odprtega alternativnega investicijskega sklada ali povečuje ali zmanjšuje kapital zaprtega alternativnega investicijskega sklada. Ne glede na to upravljavec alternativnih investicijskih skladov izračuna čisto vrednost sredstev najmanj enkrat letno, in sicer na dan, ko sestavi letne računovodske izkaze. Enota AIS predstavlja sorazmerni delež v premoženju AIS, če je AIS oblikovan kot ločeno premoženje, oziroma sorazmerni delež v kapitalu AIS, če je AIS gospodarska družba. Enota AIS je izdana kot vrednostni papir.

Po drugem členu Sklepa o vrednotenju sredstev alternativnega investicijskega sklada, ki nima pravne osebnosti ter izračunu čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja alternativnega investicijskega sklada (UL RS, št. 11/16) se za vrednotenje postavk, izkazanih v računovodskih izkazih AIS, ki nima pravne osebnosti, smiselno uporablja tretji člen Sklepa o računovodskih izkazih ter letnem in polletnem poročilu investicijskega sklada (UL RS, št. 100/15).

Za izračun vrednosti enote premoženja AIS se smiselno uporabljajo določbe o pravilih za izračun vrednosti enote premoženja iz sklepa, ki ureja izračun čiste vrednosti sredstev in vrednosti enote premoženja vzajemnega sklada.

ZGD-1 (UL RS, št. 65/09 – 18/21) v tretjem odstavku 67. člena določa:

»Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Kadar gre za finančne instrumente, se poštena vrednost določi na eni od naslednjih podlag:

- *tržne vrednosti, kadar gre za finančne instrumente, za katere je mogoče zlahka opredeliti zanesljiv trg; kadar tržne vrednosti ni mogoče zlahka opredeliti za instrument, vendar jo je mogoče opredeliti za njegove sestavne dele ali za podoben instrument, se lahko tržna vrednost izvede iz tržne vrednosti njegovih sestavnih delov ali podobnega instrumenta ter,*
- *kadar gre za finančne instrumente, za katere ni mogoče zlahka opredeliti zanesljivega trga, se vrednost določi iz splošno sprejetih valorizacijskih modelov in tehnik, pod pogojem, da te tehnike zagotavljajo sprejemljiv približek tržne vrednosti.*

Finančni instrumenti, ki jih z metodami, opisanimi v prvi in drugi alineji tega odstavka, ni mogoče zanesljivo meriti, se merijo v skladu z načelom izvirne vrednosti, če je merjenje na takšni podlagi mogoče.»

SRS 3 – Finančne naložbe v členu SRS 3.21 določa: »Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Poštena vrednost se ugotavlja v skladu s SRS 16 – Ugotavljanje in merjenje poštene vrednosti. Če poštene vrednosti ni mogoče zanesljivo meriti, se finančne naložbe merijo po nabavni vrednosti.«

V SRS-ju 16.38 pa je določeno: »Pošteno vrednost je mogoče zanesljivo izmeriti, če lahko pošteno vrednost zanesljivo izmerimo v skladu s pravili in z opredelitvijo:

- a) *ravni 1 hierarhije poštene vrednosti;*
- b) *ravni 2 hierarhije poštene vrednosti; ali*
- c) *ravni 3 hierarhije poštene vrednosti.*

Merjenje poštene vrednosti finančnih instrumentov na podlagi ravni 3 hierarhije poštene vrednosti se lahko uporabijo le izjemoma, le takrat, kadar gre za finančne instrumente, za katere ni mogoče zlahka opredeliti zanesljivega trga. V teh primerih se poštena vrednost lahko določi na podlagi splošno sprejetih valorizacijskih modelov in tehnik ocenjevanja vrednosti, pod pogojem, da te tehnike zagotavljajo sprejemljiv približek tržne vrednosti. Pošteno vrednost finančnih instrumentov organizacija ugotavlja z upoštevanjem tehnik ocenjevanja vrednosti, določenimi s tem standardom, in dodatno, predvsem za vložke ravni 3, z uporabo Mednarodnih standardov ocenjevanja vrednosti. Običajno jo ugotavljajo pooblaščen ocenjevalci vrednosti.»

V Priporočilih za dobro prakso, ki jih je Inštitut sprejel v sodelovanju z Agencijo za javni nadzor nad revidiranjem (**spletna povezava**):

»Ocenjevanje vrednosti finančnih naložb v družbe, v katerih ima organizacija nepomemben vpliv (do 20-odstoten delež), je po tretji ravni hierarhije nemogoče izvedljivo, saj organizacija oziroma ocenjevalec vrednosti praviloma nima dovolj

zanesljivih podatkov o prihodnjih denarnih tokovih, na podlagi katerih bi lahko zanesljivo ocenil pošteno vrednost finančne naložbe.«

Na podlagi predstavljenega izhodišča je bila sprejeta naslednja strokovna razlaga.

STROKOVNA RAZLAGA

Vrednotenje finančnih naložb po pošteni vrednosti je po 68. členu ZGD-1 in SRS-ju 16 – Ugotavljanje in merjenje poštene vrednosti mogoče, če je pošteno vrednost možno zanesljivo ugotoviti. Menimo, da je za finančne naložbe v alternativne investicijske sklade, ki vlagajo tudi v družbe z omejeno odgovornostjo in druge organizacije, pošteno vrednost zelo težko oziroma skoraj nemogoče zanesljivo ugotoviti, saj lahko nastopajo težave z ocenjevanjem finančnih naložb alternativnih investicijskih skladov v različne organizacije. Alternativni investicijski skladi izračunavajo čisto vrednost sredstev v skladu z zakonom, podzakonskimi akti in v prospektu določenimi pravili ter ni nujno, da tako izračunana čista vrednost sredstev AIS in posledično tudi vrednost enote premoženja AIS, predstavlja pošteno vrednost premoženja alternativnih skladov v skladu z ZGD-1 in s SRS-ji. Praviloma tudi ne nastopajo na organiziranem trgu, zaradi česar ni mogoče opazovati kotirane cene zanje. Ker se po ZGD-1 in SRS-jih v vseh tistih primerih, v katerih poštene vrednosti ni mogoče zanesljivo oceniti, naložbe merijo po nabavni vrednosti, velja to tudi za naložbe v alternativne investicijske sklade.