

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony

A. OBECNÁ ČÁST

1. Platný právní stav, hlavní principy a posouzení nezbytnosti navrhované úpravy

Implementace směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2009/65/ES, prováděcích Směrnic Komise 2010/43/EU a 2010/44/EU a prováděcích Nařízení Komise č. 583/2010 a č. 584/2010

Dne 16. července 2009 byla přijata směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2009/65/ES, o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), známá pod svou anglickou zkratkou „UCITS IV“. UCITS IV je přepracovaným zněním směrnice Rady 85/611/EHS ze dne 20. prosince 1985 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), označovaná jako tzv. „UCITS III“.

Na přijetí UCITS IV navazuje přijetí prováděcích nařízení Komise č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír a nařízení Komise č. 584/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o formu a obsah standardního oznámení a osvědčení SKIPCP, využívání elektronické komunikace mezi příslušnými orgány pro účely oznamování a postupy pro ověřování na místě a šetření. Na přijetí UCITS IV navazují té prováděcí směrnice Komise 2010/42/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o některá ustanovení týkající se fúze fondů, struktur „master-feeder“ a postupu pro oznamování a směrnice Komise 2010/43/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o organizační požadavky, střety zájmů, pravidla jednání, řízení rizik a obsah smlouvy mezi depozitářem a správcovskou společností. V drtivé většině však bude materie promítnuta do českého právního řádu vyhláškami ČNB.

Těžiště dosavadní právní úpravy kolektivního investování spočívá v zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZKI“) a v navazujících vyhláškách České národní banky; do nichž je právě UCITS III promítnuta a jež je tedy třeba v návaznosti na zapracování UCITS IV novelizovat.

Evropská úprava se vztahuje na tzv. standardní fondy kolektivního investování, jako fondy kolektivního investování „standardní“ ve všech členských státech Evropské unie, požívajících výhod tzv. jednotného evropského pasu. Jimi vydané cenné papíry mohou být nabízeny i

v jiných než domovských členských státech, aniž by bylo vyžadováno povolení hostitelského státu.

Hlavním cílem navrhované právní úpravy je včasná a úplná transpozice UCITS IV do českého právního řádu, co nejúčelnějším způsobem z hlediska stávající právní úpravy, a to jak po obsahové tak po formální stránce. Směrnice UCITS IV vychází z předchozí směrnice UCITS III s tím, že dále prohlubuje harmonizaci právní úpravy standardních fondů v členských státech Evropské unie. Přináší čtyři základní změny, kterými jsou a) umožnění přeshraničních přeměn standardních fondů, b) zavedení tzv. struktury master-feeder, c) sjednocení klíčových informací předkládaných investorům do jednotného dokumentu, tzv. sdělení klíčových informací a d) zakotvení pasu investiční společnosti a zjednodušení systému s tím spojené notifikace.

a) Přeshraniční přeměny standardních fondů

Zpracovává se právní rámec pro přeshraniční splynutí a sloučení standardních fondů tak, aby bylo vyhověno požadavkům UCITS IV a zároveň nedošlo k zásadnímu narušení dosavadního mechanismu slučování a splývání ostatních (speciálních) podílových fondů. Vzhledem k obsáhlosti změny, kterou si vyžaduje směrnice, však bylo nakonec přistoupeno k revizi dosavadních ustanovení a jejich začlenění do nově formulovaného textu. Do českého právního řádu se nezavádí jiné způsoby „přeměn“ podílových fondů než ty, které už české právo zná. V návaznosti na směrnici UCITS IV se stanovuje postup schvalování splynutí a sloučení, upravuje se orgán dohledu, který v případě přeshraniční přeměny přeměnu povoluje, a způsob informování podílníků zúčastněných fondů, a to nejen při přeměně a splynutí standardních fondů, ale i fondu standardního a speciálního.

b) Struktury master-feeder,

Návrh zákona umožňuje vytváření struktur řídicího standardního fondu (*master fund*) a podřízených standardních fondů (*feeder fund*). Podřízený standardní fond je fond, kterému je změnou statutu umožněno nedodržovat principy diverzifikace portfolia, ale naopak investovat více než 85% svého majetku do cenných papírů vydávaných řídicím standardním fondem (českým nebo zahraničním). Zbývající část majetku podřízený standardní fond drží buď likvidní, nebo ho používá k investicím do vybraných derivátů za účelem zajištění rizika. Řídicí standardní fond je standardní fond, který dodržuje investiční limity podle směrnice jako běžný standardní fond (zakazuje se pouze řetězení struktur řídicí – podřízený fond, tj. řídicí fond nesmí být podřízeným fondem a nesmí investovat do cenných papírů vydávaných podřízenými standardními fondy).

Smyslem struktur master-feeder je připuštění tzv. poolingu obhospodařovaného majetku. Tím se řídicímu fondu umožní dosáhnout výhodnějších cen plynoucích z úspor z rozsahu, z čehož budou následně těžit také na něj navázané podřízené standardní fondy v podobě nižších nákladů. Podřízené standardní fondy zajišťují výběr peněz od veřejnosti. Pro koncového investora to má za výhodu tu skutečnost, že jeho „partnerem“ je podřízený standardní fond nejčastěji založený v daném státě (tj. je zde rozšířená síť kontaktních míst a zajištěna komunikace v rodném jazyce investora), a přesto je zajištěn vyšší zisk tohoto fondu plynoucí z výše zmíněného poolingu majetku.

c) Klíčové informační sdělení

V návaznosti na směrnici UCITS IV dochází u standardních fondů k nahrazení zjednodušeného statutu klíčovými informačními sděleními (dokumentem). Struktura a obsah tohoto dokumentu jsou nově upraveny prováděcím nařízením Komise č. 583/2010/EU. Cílem

je kromě zlepšení způsobu informování investorů o rizicích, nákladech a očekávaných výsledcích při investování do standardních fondů také další harmonizace, resp. sjednocení podoby a obsahu tohoto dokumentu ve všech členských státech EU.

Pro speciální fondy se ponechává stávající právní úprava zjednodušeného statutu. V praxi se tento institut osvědčil a jeho změna nad rámec směrnice UCITS IV vztáhnutím klíčového informačního dokumentu i na speciální fondy by pro tyto fondy znamenala neodůvodněnou administrativní a finanční zátěž.

d) Pas investiční společnosti a zjednodušený systém notifikace

Pas investiční společnosti, na jehož základě může investiční společnost poskytovat svoje služby na území jiného členského státu, zavedla již směrnice UCITS III. Vzhledem k rozdílnému výkladu této směrnice v jednotlivých členských státech ve spojení s těžkopádným postupem notifikace investiční společnosti tato ustanovení nikdy nedosáhla širokého uplatnění a tedy zamýšleného cíle.

Návrh nové právní úpravy v návaznosti na přepracovaná relevantní ustanovení UCITS IV umožňuje zahraniční investiční společnosti na základě notifikace poskytovat své služby, tj. především spravovat standardní fondy, i na území jiného než domovského členského státu. Notifikační proces, tedy postup, jakým orgán dohledu domovského státu investiční společnosti oznámí způsobilost investiční společnosti poskytovat investiční služby orgánu dohledu hostitelského členského státu (státu, kde investiční společnost hodlá své služby poskytovat), je sjednocen prováděcím nařízením Komise č. 584/2010/EU, na který česká právní úprava bude navazovat.

Transpoziční ustanovení UCITS IV (k čl. 100) je jinak kromě ZKI v návrhu zákona obsaženo též v novele zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů, jíž se svěřuje oprávnění k řešení sporů z kolektivního investování vzniklých mezi investičními fondy nebo investičními společnostmi na straně jedné a investory, kteří jsou zároveň spotřebiteli, na straně druhé, finančnímu arbitrovi.

Návrh zákona tedy zohledňuje změny, které přináší UCITS IV, tj. mění nebo doplňuje již přijatou a účinnou transpozici UCITS III ve stávajících českých právních předpisech. Návrh zahrnuje (i) ustanovení, která transponují UCITS IV bez možnosti se od ní odchýlit nebo si zvolit alternativní řešení, (ii) ustanovení, která umožňují určitou míru diskrece a ponechávají členskému státu na výběr, zda konkrétní opatření zavede. K druhé skupině úprav bylo nutné provést hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA), neboť u ní přichází v úvahu posouzení různých variantních řešení. Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace je obsažena v Příloze k této důvodové zprávě.

Netranspoziční změny v právní úpravě kolektivního investování

Obsahové pojení současné právní úpravy kolektivního investování je dále předmětem revize z materiálního hlediska. Hlavní cílem této novelizace je dosáhnout lepšího fungování českého trhu kolektivního investování, zvýšení právního komfortu podnikatelských subjektů na něm působících a snížení nedůvodných administrativních nákladů.

Návrh zákona tedy obsahuje ustanovení, která nemají přímou vazbu na transpozici UCITS IV, avšak která podobně jako UCITS IV směřují ke zdokonalení právní úpravy kolektivního investování a s ohledem na potřeby praxe ji vhodně doplňují. Ke všem těmto úpravám se

provádí hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA). Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace je obsažena v příloze k této důvodové zprávě.

Příprava právního řádu na novelu prospektové směrnice

Povinnost uveřejnit prospekt při nabídce cenných papírů nebo před přijetím cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu upravuje zejména § 34 až 36l, a dále § 57 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“). Tato ustanovení jsou úplnou transpozicí směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být uveřejněn při nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování (dále jen „prospektová směrnice“). Vzhledem k tomu, že novela prospektové směrnice je připravována a její formální publikace v Úředním věstníku Evropské unie se očekává v blízké době a vzhledem ke krátké transpoziční lhůtě návrh zákona v návaznosti na tuto chystanou změnu obsahuje ustanovení, která český právní řád na implementaci novely prospektové směrnice připravují. Novela prospektové směrnice především mění stávající strukturu shrnutí prospektu, u kterého stanoví, že musí obsahovat všechny informace nezbytné k tomu, aby investor mohl učinit informované rozhodnutí ohledně nabízeného cenného papíru. Mezi další změny patří změna některých limitů v souvislosti s vývojem na kapitálových trzích, čímž dochází k zúžení počtu nabídek, kterých se povinnost uveřejnit prospekt týká, a zmocnění Komise k úpravě těchto částek mimo obvyklou dohádovací proceduru a dialog. V souvislosti s touto změnou také zavádí návrh zákona zmocnění k vydání nařízení vlády, kterým se určí částky v eurech uvedené v § 35 odst. 2 písm. c) nebo d), § 36g odst. 2, § 119c odst. 1 písm. b), § 120c odst. 2 a § 127c odst. 4, a to v návaznosti na evropskou legislativu. Vzhledem k tomu mohou být částky měněny často a s požadavkem rychlé odezvy od členských států v implementaci těchto změn (3 – 6 měsíců). Vzhledem k délce legislativního procesu v ČR (min. 11 měsíců) považuje předkladatel za vhodné ponechat toto určení částek na nařízení vlády, jehož vydání lze dosáhnout v mnohem kratším časovém horizontu.

Dále dochází ke sjednocení některých definic s definicemi obsaženými v jiných směrnících a další dílčí změny, které mají za cíl jednak dále harmonizovat právní řády členských zemí EU, jednak odstranit nadbytečnou administrativní zátěž. Zejména dochází k odstranění redundantní informační povinnosti emitenta cenného papíru přijatého k obchodování na regulovaném trhu podle směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (dále jen „transparenční směrnice“).

Legislativně technické změny v dalších zákonech

Vzhledem k častým novelizacím a změnám, způsobeným zejména překotným vývojem právní úpravy na evropské úrovni, kterou bylo nutno promítnout do českých právních předpisů upravujících kapitálový trh, se v některých zákonech vyskytuje opakující se typ legislativně technických nedostatků. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. I když tato situace nepředstavuje problém z hlediska vlastní působnosti jednotlivých předpisů a tento typ legislativních nedostatků je standardně překlenován výkladem, bylo by vhodné dotčené právní předpisy „vyčistit“ a důsledně zrevidovat právě s ohledem na celkovou konzistenci použité terminologie.

Z hlediska právní úpravy kapitálového trhu se jedná o tyto termíny:

- důsledné rozlišování následujících termínů:
 - o regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh
 - o evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu
 - o zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika
 - o zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie.
- pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.) byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“.
- pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.
- Pojem „investiční instrument“ byl nahrazen pojmem „investiční nástroj“.

Potřeba legislativně technických úprav byla identifikována u těchto předpisů (všechny v platném znění):

Zákon č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním,
 Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád,
 Zákon č. 511/1991 Sb., o Všeobecné zdravotní pojišťovně České republiky,
 Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník,
 Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách,
 Zákon č. 280/1992 Sb., o resortních, oborových, podnikových a dalších zdravotních pojišťovnách,
 Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů,
 Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech,
 Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem,
 Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku,
 Zákon č. 227/1997 Sb., o nadacích a nadačních fondech,
 Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu,
 Zákon č. 120/2001 Sb., exekuční řád,
 Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže,
 Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích,
 Zákon č. 182/2006 Sb., insolvenční zákon,
 Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí,
 Zákon č. 93/2009 Sb., o auditorech,
 Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví.

Legislativně technickou změnu vyžaduje také zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. Novelizace tohoto předpisu je prováděna zvláštním zákonem.

Úprava shora uvedených právních předpisů je tedy nezbytná s ohledem na požadavek stejné terminologie napříč právním řádem a je možno ji provést v rámci navrhovaného zákona jako jednotně pojatou legislativně technickou změnu.

2. Zhodnocení souladu návrhu zákona s ústavním pořádkem České republiky

Navrhované řešení je v souladu s Ústavou založeným ústavním pořádkem České republiky, zejména čl. 4 odst. 1 Listiny základních práv a svobod, jelikož se jedná o zákon, tedy obecně závazný právní předpis, kterým jediné mohou být ukládány povinnosti. Řešení je dále v souladu s ustanovením čl. 3 Listiny základních práv a svobod, protože ustanovení tohoto zákona nejsou diskriminační.

3. Zhodnocení souladu návrhu zákona s mezinárodními smlouvami a slučitelnost s právními akty Evropské unie

Návrh zákona odpovídá principům, z nichž vychází Smlouva mezi Belgickým královstvím, Dánským královstvím, Spolkovou republikou Německo, Řeckou republikou, Španělským královstvím, Francouzskou republikou, Irskem, Italskou republikou, Lucemburským velkovévodstvím, Nizozemským královstvím, Rakouskou republikou, Portugalskou republikou, Finskou republikou, Švédským královstvím, Spojeným královstvím Velké Británie a Severního Irska (členskými státy Evropské unie) a Českou republikou, Estonskou republikou, Kyperskou republikou, Lotyšskou republikou, Litevskou republikou, Maďarskou republikou, Republikou Malta, Polskou republikou, Republikou Slovinsko, Slovenskou republikou o přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky k Evropské unii, jak publikováno sdělením Ministerstva zahraničních věcí ve Sbírce mezinárodních smluv pod č. 44/2004 Sb.m.s.

4. Předpokládaný hospodářský a finanční dosah navrhované právní úpravy

Z navrhovaného zákona nevyplývá zvýšení nároků na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů, protože z úpravy nevyplývají povinnosti ani opatření, jejichž zajištění by vyžadovalo vynaložení finančních prostředků.

Pokud jde o dopad navrhované právní úpravy na podnikatelské prostředí, nepředpokládají se výrazné náklady spojené s jejím zavedením. Návrh směřuje spíše k „vytváření příležitostí“, když například umožňuje vytvoření otevřeného investičního fondu nebo vytvoření struktury master-feeder, avšak závisí na vyhodnocení konkrétních podnikatelských subjektů, zda tyto instituty využijí. Pokud jde o regulaci zaváděnou obligatorně na základě UCITS IV nebo prospektové směrnice, lze předpokládat určité náklady na straně investičních společností nebo investičních fondů, zejména pokud jde o nově zavedené klíčové informace pro investory; jedná se však o jednorázové náklady na zavedení změn povinností a vzhledem k tomu, že se jedná o transpoziční úpravu, se jim nelze vyhnout. To platí obdobně i o ustanovení implementující prospektovou směrnici; zde by však náklady doplněné regulace, která není zcela nová, neměly překročit náklady dosavadní.

5. Dopad na životní prostředí a sociální dopady navrhované právní úpravy

Navrhovaná právní úprava nebude mít dopad na životní prostředí a nepředpokládají se ani sociální dopady.

6. Posouzení vzniku oznamovací povinnosti dle právní úpravy postupů při poskytování informací v oblasti technických předpisů, technických dokumentů a technických norem

Navrhovaná právní úprava neobsahuje ustanovení, které by bylo svou povahou technickým předpisem ve smyslu nařízení vlády č. 339/2002 Sb., o postupech při poskytování informací v oblasti technických předpisů, technických dokumentů a technických norem, ve znění nařízení vlády č. 178/2004 Sb., neboť navrhovaný zákon neupravuje technické požadavky na výrobky nebo pravidla pro služby informační společnosti, ani zákaz výroby, dovozu, prodeje či používání určitého výrobku nebo zákaz poskytování nebo využívání určité služby nebo podnikání poskytovatele služeb, a tudíž nevznikla oznamovací povinnost v rozsahu působnosti tohoto nařízení.

B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST ČÁST PRVNÍ

(změna zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování)

K bodu 1 (§ 1)

V souvislosti s transpozicí UCITS IV, prováděcích směrnic a nařízení se rozšiřuje předmět úpravy a doplňuje odkaz na tyto předpisy.

K bodu 2 [§ 2 odst. 1 písm. b)]

Jedná se o terminologické změny, jejichž účelem je jednak zpřesnění legislativního textu (termín „právní osoba“ je v této souvislosti vhodnější vzhledem k tomu, že investiční společnost je subjektem práva českého, nikoli zahraničního), dále text navazuje na nově zavedenou definici hostitelského státu v písmeni w) a konečně dochází, vzhledem k ratifikaci Lisabonské smlouvy, k nahrazení pojmu „Evropské společenství“ pojmem „Evropská unie“.

K bodu 3 [§ 2 odst. 1 písm. c)]

Terminologické zpřesnění.

K bodu 4 (§ 2 odst. 1 písm. d) a e), § 22 odst. 1 písm. e), § 26 odst. 1 písm. e), § 28 odst. 5 písm. a), § 41 odst. 1 písm. a) a § 49a odst. 1)

Legislativně technická změna. Vzhledem k ratifikaci Lisabonské smlouvy dochází k nahrazení pojmu „Evropská společenství“ pojmem „Evropská unie“.

K bodu 5 [§ 2 odst. 1 písm. f) až h)]

Za účelem větší srozumitelnosti celého zákona se doplňují definice zahraničního fondu kolektivního investování, zahraničního standardního fondu a zahraničního speciálního fondu.

K bodu 6 [§ 2 odst. 1 písm. j)]

Jedná se o technické zpřesnění stávající definice podfondu.

K bodu 7 [§ 2 odst. 1 písm. r) až w)]

K písmenu r) až u):

Doplňují se definice vedoucí osoby, kvalifikované účasti, nepřímého podílu a úzkého propojení, která se přejímá ze zákona o podnikání na kapitálovém trhu, na jehož definice zákon o kolektivním investování doposud spoléhal.

K písmenu v) a w):

Vymezují se pojmy „domovský stát“ a „hostitelský stát“. Potřeba těchto definic je nově vyžádána v návaznosti na transpozici směrnice UCITS IV pro potřeby úpravy přeshraničních přeměn podílových fondů, tzv. jednotného evropského pasu investiční společnosti a dále pro přeshraniční nabízení cenných papírů vydávaných standardními fondy na základě tzv. notifikace.

K bodu 8 (§ 2 odst. 2 a 3)

V návaznosti na směrnici UCITS IV se zpřesňují definice investičních cenných papírů a derivátů pro potřeby zákona o kolektivním investování. Využívají se definice obsažené v ZKPT.

K bodu 9, 10, 18, 21, 182 až 184, 197, 211, 224 [§ 2a odst. 3 písm. g), pozn. pod čarou č. 3, § 7 odst. 2, § 9 odst. 1 písm. a), § 16 odst. 2, § 76 odst. 1, 3, 4, § 82 odst. 4, § 85 odst. 1, § 89 písm. a), § 92 odst. 11, § 98 odst. 2, § 104 odst. 1 písm. a), § 109 odst. 5, § 109 odst. 7 a § 133 odst. 2 písm. f)]

Legislativně technická změna. V souladu s legislativními pravidly dochází ke změně odkazu na jiný právní předpis.

K bodu 11 (§ 3 odst. 2)

Upravuje se výkladové pravidlo, podle kterého se povinnosti uložené a práva přiznaná podílovým fondům bez právní subjektivity přičítají je obhospodařujícím investičním společností. Stávající znění, limitované pouze na práva a povinnosti podle tohoto zákona, se rozšiřuje i na práva a povinnosti podle jiných právních předpisů. Dále se zohledňuje skutečnost, že v souladu se směrnicí UCITS IV může český podílový fond obhospodařovat i zahraniční investiční společnost.

K bodu 12 (§ 3 odst. 3)

Jednoznačně se stanoví, že zahraniční investiční společnost, tedy investiční společnost s povolením orgánu dohledu jiného členského státu Evropské unie, může v České republice jak vytvářet, tak obhospodařovat fondy kolektivního investování – podílové i investiční, a to jak standardní, tak speciální.

K bodu 13 (§ 4 odst. 6)

Stanoví se, že investiční fond může svěřit obhospodařování svého majetku nikoli pouze české investiční společnosti, ale také zahraniční investiční společnosti; to plně odpovídá principu volného pohybu služeb v rámci jednotného trhu Evropské unie; tento požadavek vyplývá i ze směrnice UCITS IV, která požaduje, aby členské státy umožnily investičním společnostem poskytovat v jiném členském státě veškeré služby, k nimž jim bylo uděleno povolení v jejich domovském státě, tedy včetně obhospodařování fondů kolektivního investování, jež nejsou standardními fondy.

K bodu 14 a 229 (§ 4 odst. 7 a § 97a)

Nově se zavádí možnost, aby fond kvalifikovaných investorů, který má formu akciové společnosti, mohl jednomyslným rozhodnutím všech svých akcionářů ukončit činnost jakožto investiční fond a pokračovat dál jako běžná akciová společnost. Za tímto účelem je třeba, aby Česká národní banka odňala fondu povolení k činnosti na jeho žádost, což zákon v současné době neupravuje. Rozhodnutí o změně předmětu podnikání nabude účinnosti až ke dni, stanovenému v rozhodnutí České národní banky; tento den bude v praxi nutno navázat na vznik nového živnostenského oprávnění. Z důvodu ochrany a právní jistoty třetích osob a v souladu s principy publicity se taková osoba bude považovat za investiční fond až do okamžiku zápisu změny do obchodního rejstříku.

Investiční fond může změnit předmět podnikání až uplynutím 6 let po založení. Lhůta šesti let je navržena proto, že investiční fond má být zakládán jako dlouhodobý investiční projekt, a tato lhůta odpovídá již dlouhodobému investičnímu horizontu.

K bodu 15 (§ 5 odst. 3 písm. c)

Technické zpřesnění definice programu cenných papírů pro osoby, které v souvislosti s výkonem svého zaměstnání, povolání nebo funkce mají právní vztah k investičnímu fondu; investiční fond nesmí takové cenné papíry vydávat.

K bodu 16 (§ 5 odst. 3 písm. f)

Technické zpřesnění definice dluhového cenného papíru.

K bodu 17 (§ 6 odst. 1 a 4, § 64a odst. 6)

V souladu s UCITS IV se doplňuje, že vytvořit podílový fond na základě povolení České národní banky může nejen česká investiční společnost, ale také investiční společnost, která má povolení k činnosti udělené orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie. Jde o provedení principu tzv. jednotného pasu investiční společnosti, která může poskytovat své služby, včetně obhospodařování fondů kolektivního investování bez právní subjektivity, v kterémkoli státě Evropské unie.

K bodu 19 (§ 8 odst. 3)

Vzhledem k výkladovým obtížím spojeným s ustanovením o zákazu diskriminace jednotlivých podílníků jednoho podílového fondu se výslovně stanovuje, že diskriminačním není ten postup investiční společnosti, pokud pro různé kategorie investorů, lišících se podle zamýšlené délky investice, podle objemu této investice či jiného objektivního kritéria, které musí být uvedeno ve statut, zavede rozdílné vstupní a výstupní poplatky a poplatky za obhospodařování. Diskriminací jednotlivých investorů rovněž není rozlišování mezi nimi, založené opět na objektivních kritériích, podle kterých se určí, jakým způsobem budou realizovat případný podíl na zisku, tedy zda jim zisk bude vyplácen v pravidelných intervalech v penězích, nebo zda jim budou vydány nové podílové listy v hodnotě podílu na zisku, popřípadě vyměněny podílové listy za jiné, s vyšší jmenovitou hodnotou.

K bodu 20 (§ 8 odst. 5)

Vyjadřuje se pravidlo, které má zajistit možnost jednoznačného stanovení jmenovité hodnoty jednotlivých podílových listů a jejich vzájemnou srovnatelnost, která by neměla být závislá na kolísajícím poměru kurzů různých měn.

K bodu 22 a 34 [§ 9 odst. 1 písm. b), § 15 odst. 4 písm. a), § 15 odst. 5, § 16 odst. 2, § 26 odst. 1 písm. c) a d), § 30 odst. 1 a 2, § 34 odst. 2, § 49a odst. 4, § 51 odst. 1 písm. e), odst. 6, odst. 7 a 8, § 56 odst. 1, § 53j odst. 1 písm. b), § 55, § 60 odst. 2, § 78 odst. 1 písm. h) § 81a, § 84 odst. 5 písm. b), § 119 odst. 1 písm. o)]

Jedná se o technickou úpravu, tento termín lépe odpovídá smyslu jednotlivých ustanovení, která se týkají nikoli pouze cenných papírů fondem kolektivního investování již vydaných, ale všech, které průběžně vydává.

K bodu 23 (§ 9a)

V návaznosti na směrnici UCITS IV se zavádí nově povinnost investičních společností a zahraničních investičních společností zajistit vedení evidence transakcí souvisejících s obhospodařováním standardních fondů. Evidence se týká vydávání a odkupování podílových listů českého standardního fondu a obdobných cenných papírů vydávaných zahraničním standardním fondem, a pokynů týkajících se obchodů na účet českého nebo zahraničního standardního fondu, jež obhospodařuje.

K bodu 24 (§ 11 odst. 3)

Zpřesňující ustanovení vedoucí k tomu, že podílový list musí být uhrazen na k tomuto účelu u depozitáře vedený účet.

K bodu 25 (§ 12 odst. 5)

Jedná se o legislativně technickou úpravu.

K bodu 26 (§ 12 odst. 6)

V souladu s požadavky UCITS IV se zavádí povinnost informovat o pozastavení vydávání nebo odkupu podílových listů i orgán dohledu členského státu, ve kterém jsou podílové listy standardního fondu nabízeny na základě tzv. notifikace.

K bodu 27 (§ 12 odst. 7)

Změna má za cíl sjednotit podmínky pro oba druhy fondů.

K bodu 28 (§ 12 odst. 11)

Jedná se o zpřesnění formulace.

K bodu 29 (§ 12 odst. 13)

Zavádí se tolerance chyb při oceňování majetku v podílovém fondu či výpočtu aktuální hodnoty podílového listu. Zákon tak umožňuje při marginálních chybách nezasílat doporučené dopisy a peněžní rozdíly na účet podílníkům. To je i v zájmu podílníků, jelikož takovéto aktivity zvyšují administrativní náklady fondu a mají tak negativní dopad na všechny podílníky.

K bodu 30 (§ 13 odst. 1)

V návaznosti na novou úpravu fakultativního práva na odkoupení podílového listu a s revizí úpravy přeměn podílových fondů se upravují odkazy na příslušná ustanovení.

K bodu 31 (§ 13a)

S ohledem na prodloužení doby, po kterou může existovat uzavřený podílový fond, na 30 let, se umožňuje podílníkům „vystoupit“ z tohoto fondu i jiným způsobem v průběhu jeho existence, pokud má tuto možnost uzavřený podílový fond upravenou ve statutu.

Toto právo však na druhou stranu musí být nastaveno tak, aby uzavřený podílový fond nepředstavoval de facto latentní formu otevřeného typu. Proto se navrhuje umožnit exit podílníkům pouze v určitých termínech, upravených statutem, přičemž interval mezi těmito termíny musí činit alespoň 24 měsíců.

K bodu 32 (§ 14 odst. 5)

Ustanovení se doplňuje tak, aby zahrnulo i jiné formy sekuritizovaného dluhu.

K bodu 33 a 187 (§ 15 odst. 2 a § 78 odst. 3)

Odstraňuje se pochybnost, zda jsou zde uvedené činnosti součástí obhospodařování majetku fondu kolektivního investování.

K bodům 36 (§ 15 odst. 2)

Technická změna spočívající ve zpřesnění nahrazovaného pojmu.

K bodu 35 (§ 15 odst. 5)

Znění ustanovení se upravuje tak, aby bylo jazykově jednoznačné a odráželo komunitární předlohu. Současné znění mohlo vést k výkladu, že investiční společnost nesmí účtovat poplatky fondu, jímž vydávané cenné papíry nakupuje do portfolia jiného fondu, ačkoli cíl UCITS IV je přesně opačný.

K bodu 36 (§ 15 odst. 6)

Přirážky a srážky jsou účtovány koncovým podílníkům, tedy těm, kteří investují do podílových listů podřízeného standardního fondu. Za předpokladu, že by podřízenému standardnímu fondu byly rovněž účtovány přirážky a srážky v souvislosti s investicemi do řídicího standardního fondu, dopadly by i tyto poplatky v konečném důsledku na podílníky podřízeného standardního fondu, a jejich investice by tedy byla zatížena dvojitými poplatky. V tomto ohledu jde o rozšíření ustanovení § 15 odst. 5 i na případy, kdy jsou řídicí a podřízený standardní fond obhospodařovány každý jinou investiční společností.

K bodu 37 (§ 16a)

Navrhuje se výslovně uvést, že účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu nemusí schvalovat valná hromada investiční společnosti, resp. že tato záležitost náleží do obchodního vedení. Tato úprava je v zákoně nejasná a proto je vhodné ji upravit jednoznačněji.

K bodům 38 a 39 (§ 17 odst. 1)

Zohledňuje se skutečnost, že smlouvu o obhospodařování majetku investičního fondu může uzavřít i zahraniční investiční společnost, která může poskytovat služby v České republice na základě tzv. jednotného pasu.

K bodům 40 [§ 17 odst. 1 písm. c)]

I když v současné době není podle českého práva možné založit investiční fond, který by byl standardním fondem, je zapotřebí implementovat požadavek na souhlas investičního fondu s pravidly, kterými investiční společnost upravuje své vnitřní poměry a postupy tak, aby dosáhla provádění obchodů za nejlepších podmínek, neboť není vyloučené, že česká investiční společnost bude obhospodařovat majetek zahraničního investičního fondu, který je standardním fondem. Zároveň je vhodné stejnou povinnost vztáhnout nad rámec směrnice i na české investiční fondy.

K bodům 41 až 44 [§ 18 odst. 1 písm. c) až f)]

Navrhuje se umožnit speciálním fondům kvalifikovaných investorů výjimku z ustanovení § 18 odst. 1, při konstruování výše úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování.

Stávající (čtyři) způsoby konstrukce úplaty odvozují výši poplatku od výkonnosti fondu kolektivního investování a podporují sladění zájmů investorů a obhospodařující investiční společnosti v podobě maximalizace výkonnosti fondu. Tento aspekt hraje významnou roli především u fondů určených pro širokou veřejnost, kdy investoři nemají žádnou možnost, jak úplatu za obhospodařování ovlivnit. V případě fondů určených pro kvalifikované investory je situace jiná. Tržní praxe potvrzuje, že řada investorů by preferovala možnost stanovit výši úplaty jiným způsobem, například paušální částkou. Zákon ovšem jiný způsob konstrukce úplaty za obhospodařování neumožňuje, proto v praxi dochází k velmi složitým konstrukcím stanovení výše úplaty, aby byly splněny jak podmínky zákona, tak požadavky investora.

Původní záměr zákonodárce posílit ochranu investora v případě kvalifikovaných investorů oslabuje na významu. Ustanovení § 84a odst. 2 písm. c) stanovuje povinnost schválení změny statutu fondu valnou hromadou, nebo shromážděním podílníků, pokud se tato změna týká úplaty investiční společnosti za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování. Investoři tedy mají přímou možnost spolupodílet se na tvorbě mechanismu stanovení výše úplaty za obhospodařování. Pokud investor má tuto možnost, není důvod taxativně omezovat způsoby konstrukce úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování.

Umožnění navrhované výjimky by rovněž mělo přispět ke snížení administrativních prací spojených s obhospodařováním fondu a zjednodušení sestavování finančních plánů fondu.

Dále se navrhuje vložit nové písmeno c) rozšiřující možnosti stanovení úplaty za obhospodařování také v závislosti na výkonnosti fondu nad stanovený ukazatel výkonnosti (benchmark).

K bodu 45 (§ 18 odst. 2)

Ustanovení zapracovává pravidlo, že k tíži podílníků podílových fondů nemají jít administrativní náklady a náklady na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podílových fondů; ustanovení je formulováno tak, aby toto pravidlo platilo nadále pro všechny podílové fondy, neboť se má zato, že i v případě sloučení nebo splynutí speciálních fondů, tedy fondů, které nesplňují požadavky UCITS IV, je oprávněné a mělo by být v právní úpravě obsaženo.

K bodu 46 (§ 19 odst. 4 a 5)

V souladu s UCITS IV se stanoví zvláštní informační povinnosti investiční společnosti obhospodařující buď podřízený standardní fond (odstavec 4) nebo řídicí standardní fond (odstavec 5); tyto povinnosti vyplývají z nutnosti zajistit informovanost orgánu dohledu podřízeného i řídicího standardního fondu o fondech, které jsou s ním spojeny touto úzkou vazbou a jejichž situace může mít na druhý fond v tomto vztahu významný vliv. Vzhledem k systematice ZKI byly tyto informační povinnosti implementovány spolu s ostatními informačními povinnostmi investiční společnosti do § 19.

K bodu 47 (§ 20 odst. 3)

Upřesňuje se, že depozitářská smlouva musí být vždy písemná. Dále se provádí doplnění v závislosti na skutečnosti, že i zahraniční investiční společnost, která bude obhospodařovat český podílový fond, musí uzavřít smlouvu s depozitářem.

K bodům 48 a 49 (§ 20 odst. 9 a 10)

Jedná se o nezbytné rozšíření možností, kdy může bývalý depozitář vyplácet peněžní prostředky.

K bodu 50 (§ 20 odst. 11)

V návaznosti na směrnici UCITS IV a na prováděcí směrnici se stanovují minimální náležitosti depozitářské smlouvy.

K bodu 51 [§ 21 odst. 1 písm. a)]

Jedná se o zpřesnění stávající formulace provedené na základě transpozice směrnice UCITS IV.

K bodům 52 a 53 (§ 21 odst. 1 písm. h) a i))

Jde o terminologické upřesnění formulace.

K bodu 54 [§ 21 odst. 1 písm. j)]

Doplňuje se činnost, která nebyla depozitářem kontrolována, ačkoli je to z hlediska ochrany investora žádoucí.

K bodu 55 (§ 21 odst. 3)

Je upřesněno zmocnění k vydání vyhlášky ve vztahu k odstavci 1.

K bodu 56 (§ 22 odst. 1 písm. f))

Nejasná formulace se nahrazuje odkazem na § 21 odst. 1 písm. a).

K bodům 67 až 60 [§ 22 odst. 1 písm. h) až k)]

Výraz „koupě“ se nahrazuje odkazem na nabytí obecně, stejně tak výraz „prodej“ se nahrazuje výrazem „pozbytí“. Cílem je zabránit zúžení kontrolních pravomocí depozitáře, což by mohlo mít negativní dopad na investora fondu kolektivního investování.

K bodu 61 (§ 23 odst. 6)

Slovo „statut“ se doplňuje analogicky s odstavcem 5. Druhou změnou se chce docílit, aby prováděcí právní předpis jednoznačně stanovil ta jednání, která jsou vždy (srov. stávající formulaci „mohou být“) důvodem neprovedení pokynu depozitářem.

K bodu 62 (§ 23a)

Zavádí se směrnicová povinnost depozitáře řídicího standardního fondu informovat o pochybeních „irregularities“ v hospodaření řídicího standardního fondu, o kterých informuje podřízený standardní fond včetně investiční společnosti a depozitáře, a orgán dohledu tohoto podřízeného fondu. Úprava pochybení v závislosti na prováděcí směrnici se ponechává na prováděcí vyhlášku.

K bodu 63 (§ 24 odst. 2)

Vkládá se výjimka pro řídicí standardní fondy z obecné povinnosti standardních fondů shromažďovat prostředky od veřejnosti, a to přímo za toto pravidlo v § 24 odst. 1. Pokud do podílových listů vydávaných řídicím standardním fondem investují alespoň 2 podřízené standardní fondy (bez ohledu na to, zda se jedná o fondy české či zahraniční), nemusí tento řídicí standardní fond získávat peníze od veřejnosti. To plyne z článku 58 odst. 4 UCITS IV.

K bodům 64 až 69 (§ 26 odst. 1)

Zpřesňuje se transpoziční ustanovení týkající se likvidních cenných papírů, do kterých může investovat standardní fond, a to rozšířením o cenné papíry přijaté k obchodování na mnohostranném obchodním systému. Dále se provádí terminologické zpřesnění a úprava pojmů v závislosti na zavedení nového pojmosloví v ZPKT.

K bodu 70[§ 26 odst. 1 písm. i)]

Provádí se doplnění opomenutí v odkazu na investiční nástroje, uvedené v předchozích ustanoveních tohoto paragrafu.

K bodu 71 (§ 26 odst. 3)

Podřízený standardní fond může zbývající část majetku (max. 15 %) investovat pouze do derivátů za účelem hedgingu a do doplňkových likvidních aktiv (§ 30a odst. 2). Úpravu specifických pravidel pro rozložení portfolia a způsob, jakým podřízený standardní fond pro potřeby výpočtu maximální expozice přičítá expozici svého řídicího standardního fondu považujeme za vhodné ponechat na prováděcím právním předpisu.

K bodu 72 až 74 (§ 27 odst. 5, 7 a 8)

Dochází k nahrazení pojmu „investiční cenný papír obsahující derivát“ výčtem relevantních investičních nástrojů, a v návaznosti na to dochází k úpravě a zpřesnění dalších ustanovení.

K bodu 75 (§ 29 odst. 2)

V návaznosti na změnu § 79 dochází ke změně termínu „propagační materiál“ na „propagační sdělení“.

K bodu 76 (§ 30 odst. 2)

Doplňuje se výjimka z obecného pravidla pro investiční limity standardního fondu, která platí pro tzv. podřízený fond, upravený blíže v § 30a a násl.

K bodu 77, 80 (§ 30a, § 35a až 35c)

Jedná se o souhrnná ustanovení upravující vztahy mezi podřízeným a řídicím standardním fondem. především podmínky pro schválení výjimky pro investování podřízeného standardního fondu. Jde o implementaci kapitoly VIII. směrnice UCITS IV, upravující struktury „master-feeder“.

Řídicí standardní fond se nijak zásadně neliší od běžného standardního fondu, s výjimkou zákazu investovat jako podřízený standardní fond, zákazu investovat do cenných papírů podřízených fondů. Řídicí standardní fond má navíc možnost nezískávat prostředky od veřejnosti, pokud do něj investují alespoň dva podřízené standardní fondy

Podřízený standardní fond je standardní fond, kterému je umožněna výjimka § 30 odst. 1 ZKI, podle které změní investiční politiku tak, že nemusí diverzifikovat portfolio, většinu majetku investuje do cenných papírů vydávaných jedním řídicím standardním fondem a zbylých nejvýše 15 % majetku používá k hedgingu nebo je drží v doplňkových likvidních aktivech (zejm. pro odkupy vydávaných podílových listů).

UCITS IV a tedy i navrhované ustanovení stanoví z důvodu řádného fungování struktury podmínky pro spolupráci obou dotčených fondů, jejich depozitářů a auditorů a také orgánů dohledu.

K § 30a

Sběrné ustanovení pro definici podřízeného standardního fondu a pro podmínky řádného fungování. Ustavuje se také pravidlo, podle kterého investuje podřízený standardní fond tu část majetku, kterou neinvestoval do cenných papírů vydávaných řídicím standardním fondem.

K § 35a

Upravuje se postup, jakým standardní fond, kterému bylo schválením změny statutu umožněno investovat jako podřízenému standardnímu fondu do cenných papírů vydávaných řídicím standardním fondem, oznámí svým podílníkům plánovanou změnu investiční politiky. S uveřejněním této informace se pojí dvě skutečnosti; jednak od tohoto okamžiku vzniká podílníkům právo na odkup podílového listu bez srážek stanovených statutem, jednak od tohoto dne začíná běžet třicetidenní lhůta, po jejímž uplynutí teprve může podřízený standardní fond překročit limit stanovený v § 30 odst. 1. Rozsah informací obsažených v oznámení pro podílníky a způsob uveřejnění stanoví prováděcí právní předpis.

Vzhledem k tomu, že by ve většině případů bylo pro podřízené standardní fondy ekonomicky nevýhodné zbavovat se investičních nástrojů likvidováním portfolia a nákup podílových listů řídicího standardního fondu za takto získané peněžní prostředky, umožňuje se výslovně v odstavci 4 dohoda podřízeného a řídicího standardního fondu o ocenění a části portfolia podřízeného standardního fondu do majetku řídicího fondu výměnou za cenné papíry vydávané tímto řídicím fondem. Tento postup je předvídan čl. 64 odst. 4 písm. b) UCITS IV.

K § 35b

Ustavuje se základní rámec spolupráce mezi podřízeným a řídicím standardním fondem, když se stanovují minimální okruhy, na nichž se fondy musí domluvit.

K § 35c a § 130c

Jedná se o způsob, jakým ČNB působí při informování podřízeného standardního fondu o skutečnostech týkajících se řídicího standardního fondu, které by mohly ovlivnit podřízený standardní fond, a to jak v rámci domácího dohledu (§ 30d), tak i v rámci mezinárodní spolupráce (§ 130c). ČNB informuje podřízený standardní fond i o kárných opatřeních, které podle zákona o auditorech uložila Komora auditorů statutárnímu auditorovi nebo auditorské společnosti – srv. úpravu obsaženou v § 12 odst. 1 písm. f), odst. 2 písm. i) a § 31 odst. 2 písm. i) zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů.

K bodu 78 (§ 32 odst. 2)

Legislativně technická změna související se zavedením podřízeného standardního fondu.

K bodu 79 (§ 35)

Legislativně technické zpřesnění stávajícího ustanovení odkazem.

K bodu 81 (§ 36 odst. 1)

Vzhledem k zavedení pojmu hostitelského státu v § 2 se text ustanovení zjednodušuje.

K bodu 82 [§ 36 odst. 2 písm. c)]

V souladu s UCITS IV se rozšiřuje obsah oznámení, které musí být podle odstavce 1 předloženo České národní bance.

K bodu 83 (§ 36 odst. 3)

V souladu s UCITS IV se upravuje povinnost České národní banky informovat orgán dohledu hostitelského státu v případě, že investiční společnost hodlá poskytovat službu obhospodařování investičního fondu, o rozsahu povolení a o případných omezeních (dle § 103 a 113). Poslední věta ustanovení se terminologicky upřesňuje.

K bodu 84 (§ 36 odst. 4)

Ruší se podmínka, že investiční společnost může poskytovat služby v jiném členském státě Evropské unie mimo jiné až poté, co jí orgán dohledu hostitelského státu informuje o pravidlech jednání se zákazníky podle právního řádu hostitelského státu v případě, že tato investiční společnost má oprávnění poskytovat investiční službu obhospodařování majetku zákazníka, a to vzhledem k tomu, že UCITS IV už takovouto povinnost orgánům dohledu nestanoví.

K bodu 85 (§ 36 odst. 7)

V souladu s UCITS IV se upravuje nová povinnost České národní banky informovat orgán dohledu hostitelského státu, v němž česká investiční společnost obhospodařuje standardní fond, o skutečnosti, že hodlá svěřit obhospodařování majetku tohoto fondu nebo některou z činností, které do něj spadají, třetí osobě. Tato informační povinnost je nutné vzhledem k faktu, že samotné investiční společnosti zákon v souladu se směrnicí ukládá informovat pouze orgán dohledu svého domovského státu, tedy v tomto případě Českou národní banku.

K bodu 86 (§ 36 odst. 8)

České národní bance se ukládá v souladu s UCITS IV informovat orgán dohledu domovského státu, v němž česká investiční společnost poskytuje služby, i o veškerých změnách v informacích, které mu za tímto účelem zaslala.

K bodu 87 [§ 37 odst. 2 písm. b)]

Rozšiřuje se obsah oznámení, které musí být podle odstavce 1 předloženo České národní bance, podle požadavků UCITS IV.

K bodu 88 (§ 37 odst. 3)

V souladu s UCITS IV se upravuje povinnost ČNB informovat orgán dohledu hostitelského státu, v případě, že investiční společnost hodlá poskytovat službu obhospodařování standardního fondu, o rozsahu povolení a o případných omezeních (dle § 103 a 113), a dále se doplňuje povinnost informovat o předání těchto údajů investiční společnost, která má v hostitelském státě působit.

K bodu 89 (§ 37 odst. 5)

Termín pro oznámení změn se upravuje v souladu s UCITS IV, která nestanoví žádnou konkrétní lhůtu.

K bodu 90 (§ 37 odst. 7 a 8)

V souladu s UCITS IV se upravuje nová povinnost České národní banky informovat orgán dohledu hostitelského státu, v němž česká investiční společnost obhospodařuje standardní fond, o skutečnosti, že hodlá svěřit obhospodařování majetku tohoto fondu nebo některou z činností, které do něj spadají, třetí osobě. Tato informační povinnost je nutné vzhledem k faktu, že samotné investiční společnosti zákon v souladu se směrnicí ukládá informovat pouze orgán dohledu svého domovského státu, tedy v tomto případě Českou národní banku.

České národní bance se dále ukládá v souladu s UCITS IV informovat orgán dohledu domovského státu, v němž česká investiční společnost poskytuje služby, i o veškerých změnách v informacích, které mu za tímto účelem zaslala.

K bodu 91 (§ 38)

Původní ustanovení § 38 se zrušuje. Jednalo by se o duplicitní ustanovení k novému ustanovení § 37 odst. 3 druhé věty. Nové ustanovení upravuje další informační povinnost České národní banky vůči orgánu dohledu hostitelského státu, kterou stanoví UCITS IV, a dále povinnost informovat také o vázaných zástupcích investiční společnosti, pokud má tato povolení k obhospodařování majetku zákazníka. Obdobnou informaci poskytuje Česká národní banka i v případě přeshraničního působení obchodníka s cennými papíry podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Vzhledem k tomu, že v tomto případě investiční společnost poskytuje investiční službu obdobně jako obchodník s cennými a papíry, je vhodné upravit tuto informační povinnost také vzhledem k investiční společnosti.

K bodu 92 [§ 39 odst. 1 písm. a), § 40 odst. 1 a 2 písm. a) a b)]

Jedná se o legislativně technickou opravu; česká definice kolektivního investování se nemůže vztahovat na zahraniční subjekty.

K bodu 93 [§ 39 odst. 1 písm. b) a odst. 2]

Jde o upřesnění informací, které musí Česká národní banka zahraniční investiční společnosti poskytnout

K bodu 94 [§ 41 odst. 1 písm. b)]

Jde o terminologickou úpravu.

K bodu 95 [§ 41 odst. 1 písm. c)]

Upřesňuje se, jakých údajů se informační povinnost týká. Dále se zpřesňuje, že změny v plánu obchodní činnosti je třeba hlásit ještě před jejich uskutečněním.

K bodu 96 [§ 41 odst. 1 písm. d) a e)]

Jsou rozšířeny povinnosti zahraniční investiční společnosti, která hodlá poskytovat služby na území České republiky, o povinnost dodržovat pravidla jednání při obhospodařování majetku fondu kolektivního investování plynoucí z nového § 75 a dále o povinnost vést evidenci obchodů souvisejících s obhospodařováním majetku fondu, v souladu s UCITS IV, která stanoví, že tyto povinnosti se řídí vždy právem hostitelského státu.

K bodu 97 (část pátá hlava VI a VII)

Vzhledem k tomu, že UCITS IV nově vychází z principu dohledu domovského státu, pokud jde o povolení k přeshraničnímu nabízení cenných papírů vydaných standardním fondem, mění se procedura povolování veřejného nabízení cenných papírů zahraničního standardního fondu v České republice a recipročně se nově upravuje povolovací režim pro nabízení podílových listů českého standardního fondu v jiném členském státě.

Zahraníční standardní fond, který hodlá veřejně nabízet své cenné papíry v České republice, nemusí nadále informovat Českou národní banku ani jí zasílat předepsané dokumenty, tuto povinnost plní vůči orgánu dohledu svého domovského státu. Okamžik, od kterého může zahraniční standardní fond nabízet své cenné papíry v České republice, je rovněž vázán na oznámení orgánu dohledu jeho domovského státu, že odeslal předepsané dokumenty orgánu dohledu hostitelského státu. Naopak v případě, kdy mají být podílové listy českého standardního fondu nabízeny v zahraničí, je nově upravena povinnost informovat Českou národní banku a zaslat jí předepsané dokumenty. Tato povinnost je v § 46 uložena investiční společnosti, vzhledem k tomu, že český standardní fond má vždy podobu podílového fondu. Podrobnosti tzv. notifikace mezi standardním fondem a orgánem dohledu jeho domovského státu, a dále mezi orgány dohledu domovského a hostitelského státu pak upravuje přímo použitelné prováděcí nařízení Evropské komise, není tedy třeba dalších zákonných ustanovení.

Pravidlo obsažené v dosavadním ustanovení § 45 odst. 3 bylo vypuštěno, nemá totiž žádnou oporu v UCITS IV a naopak by bylo s požadavky směrnice v rozporu, protože ta zakazuje ukládat zahraničnímu fondu další povinnosti nad rámec vlastní úpravy.

K bodu 98 a 99 (část pátá hlava VIII)

Upravuje se název Evropské komise. Dále se zrušují pravidla obsažená v dosavadních ustanovení § 47 odstavců 2 a 3 vzhledem k tomu, že šlo o transpozici ustanovení směrnice UCITS III, která odkazovala na ustanovení o vztazích se třetími zeměmi – čl. 7 směrnice 93/22/ES. Směrnice 2004/39/ES, na kterou nově odkazuje UCITS IV, už ovšem takovéto ustanovení neobsahuje. Pravidla dosud obsažená v § 47 odstavci 4 se doplňují o další případy, kdy UCITS IV stanoví povinnost informovat Evropskou komisi, a které dosud nebyly v zákoně promítnuty.

K bodu 100 (§ 49a odst. 4):

Speciálním fondům se umožňuje vstupovat do krátkých pozic, ale jen pro případy zajišťovacích operací.

K bodu 101 (zrušení § 49a odst. 5):

Odstavec 5 se zrušuje pro nadbytečnost, protože se uplatní obecné ustanovení § 15 odst. 5.

K bodu 102 (§ 49b odst. 2):

Zpřesňuje se nedefinovaný pojem „indexové deriváty“ obdobně jako v § 27 odst. 5.

K bodu 103 (§ 51 odst. 1, § 53 odst. 2 a § 55 odst. 1):

Z důvodu nejasné interpretace se odstraňuje pojem „převážně“. Dle nového znění platí, že speciální fondy investují do zde vymezených nástrojů, pokud není jinde stanoveno jinak (např. v § 53j pro speciální fondy nemovitostí nebo v § 49a a 49b).

K bodu 104 (§ 53 odst. 5)

Nová formulace podmínky zatěžování nemovitostí lépe odpovídá účelu právní úpravy. Odstraňuje se požadavek, aby zatížení nemovitosti souviselo s jeho provozem a je zachována podmínka, že takové zatížení nesmí ohrozit její využitelnost. Předchozí souhlas depozitáře je nutný stejně jako v platném znění.

K bodu 105 (§ 53 odst. 7)

Je třeba vyjasnit, jaký dopad má na volbu oceňovacích metod změna účelu vlastnictví nemovitosti. Toto musí fond investorovi indikovat ve svém statutu. Změnu účelu, za kterým je nemovitost vlastněna (provoz nebo prodej, viz § 53 odst. 3), zatím zákon neupravoval.

K bodům 106, 107 a 109 (§ 53a odst. 1, § 53b odst. 1 až 3 a § 53e odst. 1)

Jedná se o legislativně-technické upřesnění formulace, kde se slovo „pořídít“ nahrazuje slovem „nabýt“. To lépe odpovídá popisu právního jednání, ke kterému dochází při nabývání nemovitosti do majetku, nikoli o její „pořizování“. Tato změna je v souladu s použitím pojmu nabýt v jiných ustanoveních (např. § 53).

K bodu 108 (§ 53a odst. 2)

Nemožnost ocenění výnosovou metodou je třeba vázat na podmínky tohoto zákona (§ 53 odst. 3), který stanoví pro účel provozování nemovitosti metodu porovnávací.

K bodu 110 (§ 53b odst. 4)

Zdůrazňuje se ochrana majetku investorů v případě pochybení investiční společnosti. Za závazky vzniklé pochybením odpovídá investiční společnost. Jednání v rozporu s odstavcem 3 je neplatné pro rozpor se zákonem (§ 39 občanského zákoníku). V takovém případě je však investiční společnosti přičitatelná mimosmluvní odpovědnost za škodu.

K bodu 111 (§ 53c)

Technická změna spočívající ve zpřesnění ustanovení s ohledem na zahraniční osoby.

K bodům 112 až 114 [§ 53d odst. 1 písm. b), e) a g)]

Jedná se o upřesnění ustanovení písm. b), aby nedocházelo ke zvyšování základního kapitálu nemovitostní společnosti, čímž by byla ohrožena investice speciálního fondu nemovitostí do této společnosti. Mohlo by dojít ke snížení podílu na základním kapitálu nebo k nutnosti vložit další finanční prostředky.

Stávající písmeno e) se pro přehlednost rozděluje a likvidní prostředky se přesouvají do písmene g). Požadavek na likvidní prostředky se zpřísňuje vypuštěním odkazu na § 53j odst. 1 písmeno b) – cenné papíry kolektivního investování. Již v platném znění není umožněno nemovitostní společnosti investovat do poukázek centrálních bank [§ 53j odst. 1 písm. e)].

K bodu 115 (§ 53d odst. 4)

Je nově stanoven následek porušení podmínek držení účasti v nemovitostní společnosti, pokud k němu dojde v průběhu držení účasti v takové společnosti.

K bodu 116 [§ 53d odst. 8 písm. b)]

Je odstraněn požadavek na předchozí souhlas depozitáře s dalšími úkony souvisejícími s vkladem práva do katastru nemovitostí. Též se upřesňuje, že právní úkon podle tohoto písmene (nákup a prodej nemovitosti) je nejenom neúčinný, ale i neplatný.

K bodu 117 (§ 53d odst. 9)

Jedná se o upřesnění formulace, aby lépe odpovídala obsahu institutu tichého společenství (§ 673 a násl. obchodního zákoníku). Jeho obsahem je totiž účast na podnikání a nikoli účast na základním kapitálu.

K bodu 118 (§ 53e odst. 1)

Upřesňuje se použití oceňovací metody v závislosti na účelu nabytí nemovitosti (provoz nebo další prodej) a tedy zda je nutno použít výnosovou nebo porovnávací metodu.

K bodu 119 až 122 (§ 53f odst. 2)

V písmeni a) se upřesňuje, které aspekty dané nemovitosti má výbor odborníků sledovat. V písmeni b) se zavádí povinnost výboru odborníků ohledně kontroly oceňování nemovitostí a nahrazuje se jí povinnost hodnotit účast v nemovitostní společnosti. V písmenech c) a d) se zvyšuje frekvence kontroly výboru odborníků nad stanovením hodnoty podílového listu.

K bodům 123 a 124 (§ 53f odst. 6)

Stanovuje se, že ve výboru odborníků nemůže působit právnická osoba, a provádí se vypuštění nadbytečných slov.

Dále se odebrává České národní bance pravomoc dovolávat se neplatnosti určení nebo odvolání členu výboru odborníků, protože ta posuzuje splnění požadavků podle odstavce 7 a v případě jejich nesplnění může trestat správním deliktem.

K bodu 125 (§ 53g odst. 4)

Jedná se o doplnění požadavku ve zprávách fondu informovat investora i o hodnotě účastí v nemovitostních společnostech.

K bodu 126 (§ 53i odst. 1)

Doplňuje se požadavek uvádět ve smlouvě i informaci o zajištění úvěru a stanovuje se povinnost předčasné splatnosti úvěru v případě pozbytí účasti v nemovitostní společnosti.

K bodu 127 (§ 53j odst. 2 a 4)

Jedná se o upřesnění formulace, kdy fond uplatňuje pravidla nejenom průběžně, ale zejména při změně investic.

Ustanovení o krizi likvidity se navrhuje vypustit pro nadbytečnost. Pozastavení odkupování z důvodu ochrany podílníků již řeší § 12 odst. 4.

K bodu 128 [§ 55 odst. 10 písm. a)]

Upravuje se formulace, aby se předešlo mylnému výkladu, že se jedná o cenné papíry v jeho majetku. Jedná se totiž o cenné papíry jím vydávané.

K bodu 129 [§ 56 odst. 1 písm. p)]

Zpřesňuje se formulace tohoto ustanovení, aby bylo zřejmé, že se nejedná o jakékoli zkušenosti s obchodováním s cennými papíry. Děje se tak zejména z důvodu, že fondy kvalifikovaných investorů mohou investovat zejména do derivátů, takže zkušenost s obchodováním s cennými papíry nemusí být pro ochranu investora dostačující.

K bodu 130 [§ 56 odst. 2 písm. d) až f)]

Z důvodů lepší systematiky zákona se pravidla obsažená dosud v odstavci 7 přesouvají do odstavce 2, který tak souhrnně upravuje zvláštní náležitosti statutu speciálního fondu kvalifikovaných investorů.

K bodu 131 (§ 56 odst. 3)

Stanovuje se, že speciální fond kvalifikovaných investorů nemůže mít pouze jediného investora, protože tím by jeho činnost ztrácela povahu kolektivního investování. Je třeba přistoupit k zákonné úpravě už proto, aby text zákona byl uveden do souladu s Úředním sdělením ČNB z 12.1.2007, dle kterého je tento princip již uplatňován.

K bodu 132 (§ 56 odst. 4)

Legislativně technická změna spočívající s možností investovat do fondu kvalifikovaných investorů i v jiné než české měně.

K bodu 133 (zrušení § 56 odst. 5 a 7)

Zákaz veřejně nabízet a propagovat cenné papíry vydané fondem kvalifikovaných investorů se navrhuje zrušit. Cíl, který je ustanovením sledován, tedy zachovat specifickou povahu fondu kvalifikovaných investorů, který není určen pro investování veřejností, je dostatečně dosažen pomocí vymezení okruhu osob, které mohou do tohoto fondu investovat. Ustanovení o možnosti zveřejnění propagační upoutávky je příliš vágní a v praxi vyvolává interpretační problémy.

Ustanovení odstavce 7 se zrušuje se pro nadbytečnost, je obsaženo již v odstavci 2.

K bodu 134 (§ 57 odst. 2)

Legislativně technická změna navazující na změny v § 57a. Dále je blíže specifikováno rozhodnutí o udělení povolení k překročení počtu 100 podílníků fondu kvalifikovaných investorů.

K bodu 135 [§ 57 odst. 3 písm. c) a d)]

Legislativně technická změna navazující na změny v § 57a.

K bodu 136 (nový § 57a)

Jedná se o možnost povolit fondům kvalifikovaných investorů založeným v podobě investičního fondu (tj. fondu s právní subjektivitou, akciové společnosti) uvést své akcie sekundárně na regulovaný veřejný trh.

Vzniká by tak mechanismus, kdy je sice fond kvalifikovaných investorů vždy zakládán jako *private placement* (tj. je založen 2 až 100 investory), ale následně má možnost uvést své akcie

k veřejnému obchodování na regulovaném trhu. Tato možnost vzniká po určité době, kdy má již fond vytvořeno portfolio investic. V tento okamžik by fond byl vyvázán z podmínky minimální investice 1 mil. Kč a maximálního počtu 100 akcionářů.

V praxi by to znamenalo možnost vytvoření struktury nemovitostních právnických osob známých jako REITs (*real estate investment trusts*) nebo možnost sekuritizace portfolií pohledávek apod. Tato změna by mohla významně podpořit obchodování na organizovaném trhu a také by významně rozšířila investiční možnosti prostřednictvím fondů.

Uvedení na trh nesnižuje ochranu drobných investorů. Fond zůstává stále fondem kvalifikovaných investorů včetně funkce depozitáře (u těchto fondů nemá depozitář povinnost kontrolovat NAV). Retailový investor má možnost nákupu akcií sekundárně obchodovaných na veřejném trhu a jeho exit je opět zajištěn přes veřejný trh.

Takto obchodované cenné papíry se pak neliší od jakékoliv emise akcií běžné akciové společnosti - veškeré uvádění na trh a další náležitosti by se řídily zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Oproti běžné akciové společnosti by fond zůstal fondem se všemi ochrannými mechanismy, které stanoví zákon o kolektivním investování.

K bodu 137 až 140, 143 a 144 (nadpis hlavy III části šesté, § 58 odst. 1 až 3, 5 až 9)

Legislativně technická změna související s upřesněním, že se jedná o vydávané, nikoli vlastněné cenné papíry.

K bodům 141 a 142 (§ 58 odst. 3, § 61 a § 65)

Legislativně technická změna související se sjednocením formulace zmocnění k vyhláškám o žádostech v souladu se změnami již provedenými v ZPKT.

K bodům 145 a 146 [§ 59 písm. a) a b)]

Upřesňuje se formulace povinnosti uveřejňovat údaje zahraničním speciálním fondem. V navrhovaném znění se uveřejňují informace dle požadavků domovského státu a navíc další informace, které uveřejňují české speciální fondy. Odstraňuje se odkaz na statut, protože touto cestou není možné vynucovat si odpovídající změnu statutu.

K bodu 147 [§ 60 odst. 1 písm. g)]

V souladu s nově stanovenými podmínkami posuzování kvalifikovaných účastí v § 71b je vložen odkaz na toto ustanovení, konkrétně § 71b odst. 6, které stanoví kritéria pro osoby s kvalifikovanou účastí.

K bodu 148 (§ 61 odst. 2)

V souladu s čl. 7 odst. 3 UCITS IV je stanovena lhůta pro rozhodnutí o žádosti o povolení k činnosti investiční společnosti Českou národní bankou.

K bodům 149 až 151 (§ 62 odst. 1)

Ustanovení se aktualizují, aby zahrnuly všechny osoby zamýšlené evropskou legislativou.

K bodu 152 (zrušení § 62 odst. 2)

S ohledem na změnu provedenou v § 71 odst. 3 se toto ustanovení pro duplicitu zrušuje.

K bodu 153 (§ 63 odst. 2)

Legislativně technická změna související se sjednocením formulace zmocnění k vyhláškám o žádostech v souladu se změnami již provedenými v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

K bodům 154 [§ 64 odst. 1 písm. h)]

V souladu s nově stanovenými podmínkami posuzování kvalifikovaných účastí v § 71b je vložen odkaz na toto ustanovení, konkrétně § 71b odst. 6, které stanoví kritéria pro osoby s kvalifikovanou účastí.

K bodu 155 (§ 64 odst. 2)

Odstraňuje se povinnost předchozího souhlasu České národní banky ke změně investiční společnosti, protože se jedná o samosprávný investiční fond. Rovněž se odstraňuje požadavek na schvalování stanov a jejich změn, protože neodpovídá účelnosti povolovacího řízení a tyto stanovy již ověřuje notář a rejstříkový soud.

K bodu 156 (§ 64 odst. 6)

Doplňuje se povinnost konzultace zahraničních orgánů dohledu, obdobně jako je tomu v § 62 pro investiční společnosti.

K bodu 157 (nadpis § 64a)

Nadpis paragrafu se upravuje vzhledem ke skutečnosti, že investiční fond může být obhospodařován i zahraniční investiční společností.

K bodům 158 a 159 (§ 64a odst. 2 až 5)

Odkaz na obdobné použití § 64 se nahrazuje zopakováním úpravy z důvodu odchylek u obhospodařovaných investičních fondů (např. schvalování investiční společnosti a konzultace zahraničních orgánů dohledu i ohledně obhospodařující investiční společnosti). Dále se doplňuje povinnost konzultace zahraničních orgánů dohledu, obdobně jako v případě samosprávného investičního fondu.

K bodu 160 [§ 66 odst. 1 písm. c)]

Terminologické upřesnění – slovo je vypuštěno pro nadbytečnost.

K bodu 161 [§ 66 odst. 1 písm. g)]

Doplňuje se podmínka pro udělení povolení k vytvoření podřízeného standardního fondu.

K bodu 162 a 163 (§ 66 odst. 2 až 8)

K odst. 2:

Je rozšířena působnost tohoto ustanovení i na zahraniční investiční společnost [písmeno b)], u kterých se, v případě, že mají vytvořit standardní fond, posuzují v souladu s UCITS IV odlišné předpoklady, než u domácích investičních společností.

K odst. 3:

Legislativně technická změna související se sjednocením formulace zmocnění k vyhláškám o žádostech v souladu se změnami již provedenými v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

K odst. 4:

Je stanovena lhůta pro rozhodnutí v souladu s čl. 5 odst. 4 druhým pododstavcem UCITS IV.

K odst. 5 a 6:

Jsou stanovena pravidla pro výměnu informací mezi orgány dohledu pro případ, kdy se uděluje povolení k vytvoření standardního fondu obhospodařovaného přeshraničně v souladu s čl. 20 odst. 2 UCITS IV.

K odst. 7:

V případě, že zahraniční investiční společnost žádá o povolení k vytvoření standardního fondu, Česká národní banka u ní, v souladu s UCITS IV, nezkoumá splnění předpokladů, které musí jinak splňovat česká investiční společnost, zkoumá pouze, zda tato zahraniční investiční společnost má ve svém domovském státě povolení k obhospodařování srovnatelného druhu standardního fondu. V případě, že zahraniční investiční společnost chce vytvořit podílový fond, který bude speciálním fondem, se tyto podmínky ovšem přezkoumávají.

K odst. 8:

Materiálně je převzato pravidlo obsažené v dosavadním odstavci 4.

K bodu 164 (§ 66 odst. 9)

Stanovuje se možnost založit uzavřený podílový fond na dobu až 30 let, oproti stávajícímu limitu 10 let. S touto změnou souvisí i přechodné ustanovení, které tuto změnu neumožňuje využít stávajícím uzavřeným podílovým fondům. Toto je provedeno z důvodu právní jistoty a zachování legitimních očekávání. Tímto ustanovením se otevírají další možnosti investic uzavřeným podílovým fondům, kdy investiční horizont může být delší než 10 let. Zároveň se v § 13a umožňuje, aby statut připustil pravidelných intervalech odkupy podílových listů.

K bodům 165 a 166 (§ 67 odst. 2)

Legislativně technická změna související se sjednocením formulace zmocnění k vyhláškám o žádostech v souladu se změnami již provedenými v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

K bodu 167 (§ 67 odst. 3)

Je stanovena lhůta pro rozhodnutí v souladu s čl. 5 odst. 4 druhým pododstavcem UCITS IV.

K bodu 168 (§ 68 odst. 1)

Terminologická úprava v závislosti na rozšíření této možnosti i na zahraniční investiční společnost.

K bodu 169 (§ 68 odst. 2)

Legislativně technická změna související se sjednocením formulace zmocnění k vyhláškám o žádostech v souladu se změnami již provedenými v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

K bodu 170 a 171 (§ 69 odst. 2 a 4)

Možnost krýt část vlastního kapitálu až do výše 50% zárukou banky nebo pojišťovny je v souladu s požadavkem UCITS IV navázána na částku, o kterou je investiční společnost povinna vlastní kapitál navýšit v závislosti na velikosti obhospodařovaného majetku fondů kolektivního investování. Je odstraněna nejasná a terminologicky nepřesná část ustanovení odstavce 4, která tento požadavek doposud prováděla.

K bodu 172 (§ 71 až 71d)

V souladu s čl. 11 odst. 1 UCITS IV se upravují pravidla pro nabývání kvalifikovaných účastí podle čl. 10, 10a a 10b směrnice 2004/39/ES (MiFID) pro určování pravidel nabývání

kvalifikované účasti. ZKI je systematicky upraven po vzoru ZKPT s odchylkami pro investiční společnosti a investiční fondy.

K bodům 173 až 175 (§ 72 a 73)

Jedná se o systematické přeřazení stávajících ustanovení § 72 a 73 a jejich úprava s ohledem na zavedení definice pojmu „vedoucí osoby“ do § 2 odst. 1 písm. o) a na úpravu v ZPKT (§ 10 a 10a)

K bodům 176 až 181 (§ 74 až 75)

Prováděcí směrnice k UCITS IV stanovuje organizační předpoklady investiční společnosti a investičního fondu, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, podobně jako směrnice 2006/73/ES, která provádí směrnici 2004/39/ES (MiFID). V návaznosti na to byly pravidla odborné péče, pravidla pro obezřetný výkon činnosti investiční společnosti a investičního fondu a pravidla personálního vybavení psány podle obdobných ustanovení obsažených v ZPKT.

Investiční společnost a investiční fond, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, musí zavést řídicí a kontrolní systém a postupy pro zjišťování a řízení střetu zájmů obdobně jako obchodníci s cennými papíry, s úpravami potřebnými pro subjekty kolektivního investování. Obecný rámec úpravy je stanoven v zákoně, podrobnosti budou upraveny prováděcím právním předpisem.

K bodu 185 (§ 78 odst. 1)

Jde o technickou úpravu a o výslovné zavedení možnosti, aby investiční společnost svěřila obhospodařování majetku fondu kolektivního investování i zahraniční investiční společnosti; ta totiž může na základě jednotného pasu poskytovat v České republice veškeré služby, tedy nejen např. vytvořit podílový fond, ale také převzít část jeho obhospodařování od jiné investiční společnosti.

K bodu 186 (§ 78 odst. 2)

Ze současné úpravy plyne nutnost vykonávat některé činnosti při obhospodařování fondů jak v investiční společnosti, tak v depozitáři, což přináší klientům fondů vyšší náklady, než kdyby se tyto činnosti vykonávaly pouze v depozitářské bance. Nově se tak navrhuje upravit možnost delegovat výkon oceňování majetku fondu kolektivního investování a stanovení aktuální hodnoty akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování přímo na depozitářskou banku.

Změna v předloze by umožnila využít při obhospodařování majetků fondů model běžně používaný v zahraničí, kde fondy mají možnost delegovat oceňování majetku a stanovení aktuální hodnoty na depozitáře a pro obhospodařování fondu využívají hodnoty stanovené depozitářem. Depozitář musí zavést systém kontrol a ověřování těchto výpočtů ve svém vnitřním předpisu. Tím je zajištěna zejména vyšší nezávislost těchto agend na investiční společnosti. Využití tohoto modelu by proto mělo snížit pravděpodobnost jednání v rozporu se zájmy akcionářů či podílníků obhospodařovaných fondů.

Očekává se, že možnost výkonu těchto činností depozitářem zefektivní obhospodařování majetku fondů, aniž by došlo k totální ztrátě kontroly nad výkonem těchto činností ze strany delegujícího subjektu. Tzv. princip 4 očí bude zachován a depozitáři ukládá, aby vždy „někdo počítal, a jiný kontroloval.“

K bodu 188 až 191 a 194 (§ 79 až 81)

Za účelem vyjasnění vztahu úpravy veřejné nabídky upravené v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu a úpravy týkající se nabízení cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování, a současně aby bylo dosaženo souladu s požadavky UCITS IV, která hovoří pouze o propagačních sděleních, je zavedeno nové označení rubriky, není nadále používán pojem „veřejná nabídka“ a jednotlivá ustanovení jsou vztažena na propagační sdělení, resp. propagační sdělení týkající se veřejného nabízení cenných papírů vydávaných fondem kolektivního investování. Vzhledem ke vhodnosti všeobecné aplikace uvedených ustanovení byla úprava vztažena na všechny typy fondů, tj. včetně speciálních. Investiční fondy ovšem nadále podléhají i úpravě veřejné nabídky v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

K bodu 192 (§ 80 odst. 4)

Doplňuje se nový požadavek UCITS IV týkající se povinných náležitostí propagačních sdělení podřízeného fondu

K bodu 193 (§ 80 odst. 5)

Technická změna. Ustanovení se zpřesňuje a zároveň dochází vzhledem k LPV k úpravě odkazu na jiný právní předpis.

K bodu 195 a 196 (§ 82 odst. 1 a 2)

Upřesňují se pravidla pro oceňování majetku fondu kolektivního investování tak, aby byl dostatek času na jeho ocenění a zároveň aby fond neodkupoval podílové listy na základě neaktuálního ocenění.

K bodu 198 až 200, 205 [§ 83 písm. b), nadpis § 84 a odst. 1, § 84a odst. 3]

Zavádí se nový institut tzv. sdělení klíčových informací (Key Information Document). Zavedením tohoto informačního dokumentu dochází k diverzifikaci úpravy pro standardní fondy a fondy speciální, které budou nadále uveřejňovat zjednodušený statut v současné podobě. Proto jsou všechna ustanovení, týkající se zjednodušeného statutu, zachována. Odkazy na sdělení klíčových informací jsou doplněny na všechna relevantní místa v zákoně v souladu s požadavky UCITS IV.

Vzhledem k tomu, že zjednodušený statut je určen především pro informování investorské veřejnosti, není důvod, aby fond kvalifikovaných investorů, který není určen pro veřejnost, tento dokument zveřejňoval, jedná se o zbytečnou administrativní zátěž.

K bodu 201 (§ 84 odst. 3)

Druhá část věty ustanovení se zrušuje jakožto matoucí a nemající oporu v UCITS IV.

K bodu 202 (§ 84 odst. 6 a 7)

Veškeré náležitosti obsahu a formy dokumentu, stejně jako podmínky pro jeho aktualizaci a uveřejňování aktualizované verze, bude upravovat prováděcí nařízení Evropské komise, zákon proto obsahuje pouze zbytková ustanovení, která nejsou nařízením provedena.

Pokud na základě informací uvedených ve sdělení klíčových informací vznikne škoda, je možno žalovat investiční společnost pouze v případě, že tyto údaje byly „nesprávné“, tedy zavádějící, nepřesné nebo v rozporu se statutem. Nelze tedy dovést odpovědnost například na základě skutečnosti, že investor vycházel pouze z informací obsažených ve sdělení klíčových informací a nepoužil statut či další dokumenty, povinně zveřejňované standardním fondem, k tomu, aby učinil informované investiční rozhodnutí.

K bodu 203 (§ 84a odst. 1)

Znění ustanovení se upravuje tak, aby bylo zřejmé, že fond kvalifikovaných investorů nemusí plnit uvedené povinnosti vůbec, standardní fond pak tímto způsobem uveřejňuje pouze statut, protože místo zjednodušeného statutu uveřejňuje sdělení klíčových informací.

K bodu 204 (§ 84a odst. 2)

Úprava se mění tak, aby investiční či podílový fond měl možnost upravit si pravomoci valné hromady či shromáždění podílníků pokud jde o schvalování změn statutu ve svých interních dokumentech odlišně od zákona.

K bodu 206 [§ 84a odst. 5 písm. d)]

Nově se stanovuje, že schválení ČNB nevyžadují u fondů kvalifikovaných investorů změny statutu spočívajících ve změnách údajů, jejichž zveřejnění nevyžaduje právní předpis.

K bodu 207 (§ 84a odst. 6 a 7)

Pro změnu standardního fondu na podřízený standardní fond, jakož i pro změnu podřízeného standardního na „běžný“ standardní fond postačí, pokud Česká národní banka schválí změnu statutu podle § 84a odst. 4. Pro případ, že standardní fond má začít investovat jako podřízený standardní fond, a dále pro případ, že se má změnit na „běžný“ standardní fond v důsledku zrušení řídicího standardního fondu, do jehož cenných papírů podřízený standardní fond investuje, nebo jeho účastí v přeměně či rozdělení, se stanoví postup tohoto schvalování změny statutu, a dále maximální délka řízení, tj. 15 pracovních dní ode dne, kdy žadatel zašle úplnou žádost.

K bodu 208 a 209 (§ 84a odst. 9 až 11)

Nově je upravena povinnost poskytnout sdělení klíčových informací investorům a způsob poskytování sdělení klíčových informací a statutu standardního fondu, a to jak v případě „běžného fondu“, tak v případě fondu podřízeného, s tím, že podrobnosti upravuje prováděcí nařízení.

K bodu 210 (§ 84a odst. 13)

Upravuje se zmocnění pro Českou národní banku vydat vyhlášku, která upraví náležitosti žádostí a jejich přílohy, pokud jde o žádost o změnu statutu.

K bodu 212 (§ 85 odst. 4)

Podílovému fondu se výslovně umožňuje vyplácet podílníkům nebo vlastníkům investičního listu výnosy, aniž by fond generoval v daném hospodářském roce zisk. Fond tedy sice není v daném roce v zisku, ale může podílníkům vyplácet výnosy spojené s přírůstky u nástrojů, které jsou v majetku fondu.

Zachová se ovšem možnost vyplácet výnosy podílníkům nebo vlastníkům investičního listu až po schválení účetní závěrky, vypouští se nicméně v této souvislosti slovo „řádné“ tak, aby výnosy z hospodaření mohly být vypláceny také po schválení mezitímní účetní závěrky.

K bodu 213 (§ 87)

V § 87 je doplněna povinnost investiční společnosti, která spravuje zahraniční standardní fond bez právní subjektivity, poskytnou České národní bance na vyžádání stanovené dokumenty. Tato povinnost je UCITS IV uložena přímo standardnímu fondu, nicméně v případě fondu bez právní subjektivity bude tato povinnost spadat na investiční společnost a uložení této povinnosti zahraničnímu standardnímu fondu by z hlediska exterritoriality bylo obtížné.

Reciproční úprava je ponechána právnímu řádu domovského členského státu zahraniční investiční společnosti, protože v takovém případě půjde také o povinnost zahraniční investiční společnosti, vzhledem k tomu, že český standardní fond je vždy bez právní subjektivity, a nedávalo by tedy smysl ukládat tuto povinnost českým právním předpisem.

Způsob poskytování výroční a pololetní zprávy investorům, dříve upravený v tomto ustanovení, má být podle § 89 písm. g) nově upraven ve svém celku v prováděcím právním předpisu.

K bodu 214 (§ 88 odst. 2)

Upravuje se lhůta pro uveřejňování aktuální hodnoty vlastního kapitálu a akcie či podílového listu speciálního fondu kvalifikovaných investorů tak, aby odpovídala lhůtám, ve kterých je tento fond povinen provádět ocenění majetku. Je tak odstraněn nesoulad mezi tímto ustanovením a ustanovením § 82 odst. 1 a 2.

K bodu 215 (zrušený § 88 odst. 4)

Ustanovení se zrušuje vzhledem k tomu, že se do zákona vkládá nový § 91a, ve kterém je nově stanoveno obecné zmocňovací ustanovení pro Českou národní banku, aby vyhláškou stanovila rozsah, způsob a lhůty, ve kterých jí mají být dané informace předkládány.

K bodu 216 (nový § 88 odst. 4)

Upravuje se pravidlo pro speciální fond kvalifikovaných investorů, pokud jde o povinnost uveřejňovat aktuální hodnoty vlastního kapitálu a akcie, podílového či investičního listu. Vzhledem k tomu, že tento fond není určen veřejnosti, není třeba informace uveřejňovat, ale nedůvodná je také povinnost poskytovat tyto informace investorům v krátkých lhůtách, stanovených obecně pro fondy určené veřejnosti. V souladu se změnou v ustanovení § 88 odst. 2 se tedy rozsah a lhůty pro poskytování těchto informací investorům ponechávají statutu.

K bodu 217 [§ 89 písm. f)]

Vzhledem k zavedení nového zmocňovacího ustanovení pro Českou národní banku v § 91a se ruší duplicitní zmocňovací ustanovení v tomto ustanovení.

K bodu 218 [§ 89 písm. g)]

V návaznosti na zrušení ustanovení § 87 se vkládá nové zmocňovací ustanovení, které umožňuje České národní bance vyhláškou určit způsob poskytování uvedených dokumentů investorům.

K bodu 219 (§ 91 odst. 2)

Zrušuje se pravidlo, upravující způsob poskytování informací České národní bance, který bude nově upraven vyhláškou vydanou na základě § 91a.

K bodu 220 (§ 91 odst. 4)

Jedná se o upřesnění lhůty pro plnění informační povinnosti.

K bodu 221 (§ 91a)

Vkládá se nové zmocňovací ustanovení, které umožní České národní bance upravit vyhláškou náležitosti a lhůty pro předkládání různých druhů informací regulovanými subjekty, tak jak to bude nejlépe odpovídat potřebám dohledu nad těmito osobami.

K bodu 222 (§ 92 odst. 1)

Ustanovení se doplňuje tak, že se účinnost rozhodnutí o zrušení investiční společnosti, která obhospodařuje podílový fond, odkládá o 30 dnů po přijetí takového rozhodnutí. Důvodem této změny je umožnit České národní bance, aby reálně mohla v případě zrušování investiční společnosti přijmout rozhodnutí podle § 98 odst. 1 písm. d).

K bodu 223 (§ 92 odst. 10)

Upřesňuje se, že likvidátor má nárok na odměnu i po vyplacení akcionářů nebo podílníků fondu.

K bodu 225 (§ 95)

Ustanovení se rozšiřuje tak, aby řešilo i případ, kdy český podílový fond obhospodařuje zahraniční investiční společnost.

K bodu 226 (§ 95a)

Vzhledem k omezeným možnostem likvidace fondu s nelikvidní (ale ne bezcennou) majetkovou hodnotou se zavádí výslovná možnost vyplácet likvidační zůstatek ve více fázích. Tento návrh lze považovat za úpravu ve prospěch akcionářů investičního fondu, kteří by v takovémto případě mohli získat větší likvidační zůstatek, než kdyby majetek ve fondu musel být rozprodán najednou a za méně výhodnou cenu.

K bodu 227 (§ 96 odst. 2)

Jedná se o technickou úpravu textu zmocňovacího ustanovení.

K bodu 228 (§ 96 odst. 6)

Dále se pro přeměny investičních fondů stanoví obdobné pravidlo, které je stanoveno pro fond podílový, tedy že účastníky řízení o povolení přeměny jsou rovněž depozitáři zúčastněných investičních fondů; bez statutu účastníka řízení nemá depozitář dostatečnou možnost plnit své funkce kontroly a ochrany investorů a není důvod v tomto případě rozlišovat mezi podílovými a investičními fondy.

K bodům 230 až 244 (§ 98 až 101)

K 98 odst. 1, 98a, § 99 odst. 4, odst. 7, § 99a, § 99b a § 99c, § 100g odst. 5 a § 100r odst. 5

Doplňuje se důvod zrušení podílového fondu o případy, kdy dojde k přeshraničnímu splynutí či sloučení standardních fondů, což UCITS IV umožňuje.

Upravuje se povinnost řídicího standardního fondu informovat s dostatečným předstihem své podřízené standardní fondy o zrušení nebo přeměně. Stanovuje se, že ke zrušení řídicího standardního fondu s likvidací může dojít nejdříve 3 měsíce (k jeho přeměně pak nejdříve 60 dní) po té, co o tomto záměru či o rozhodnutí, které má tuto změnu za následek, investiční společnost obhospodařující řídicí standardní fond informovala všechny podílníky, tedy i podřízené standardní fondy, a orgány dohledu podřízených standardních fondů.

Doplňuje se ustanovení řešící zrušení podílového fondu, který je obhospodařován zahraniční investiční společností.

Vzhledem k omezeným možnostem likvidace fondu s nelikvidní (ale ne bezcennou) majetkovou hodnotou se zavádí výslovná možnost vyplácet likvidační zůstatek ve více fázích. Tento návrh lze považovat za úpravu ve prospěch podílníků, kteří by v takovémto případě

mohli získat větší likvidační zůstatek, než kdyby majetek ve fondu musel být rozprodán najednou a za méně výhodnou cenu.

Upravuje se možný postup podřízeného standardního fondu poté, co se dozvěděl o chystaném zrušení, sloučení nebo splynutí svého řídicího standardního fondu. Směrnice stanovuje, že takový podřízený standardní fond musí buď změnit řídicí standardní fond (nebo si nechat znovu schválit stávající řídicí standardní fond v případě jeho rozdělení nebo sloučení), anebo změnit svou investiční strategii a stát se standardním fondem, který není podřízeným standardním fondem. Žádost o schválení této změny musí podřízený standardní fond, resp. jej obhospodařující investiční společnost, podat do 1 měsíce a v případě zrušení řídicího standardního fondu s likvidací do 2 měsíců ode dne, kdy se o této skutečnosti dozvěděla, jinak směrnice stanoví, že takový podřízený standardní fond má být zrušen s likvidací.

K § 100 až 101

Hlavním cílem návrhu v § 100 až 101 je zapracovat do českého právního řádu ustanovení směrnice o „mergers of ucits“ tak, aby bylo vyhověno požadavkům UCITS IV a zároveň nedošlo k narušení dosavadního mechanismu slučování a splývání ostatních podílových fondů. Vzhledem k obsáhlosti změny, kterou si vyžaduje směrnice však bylo nakonec přistoupeno k revizi dosavadních ustanovení a jejich začlenění do nově formulovaného textu.

Nepokládá za účelné zavést do českého právního řádu jiné způsoby „přeměn“ podílových fondů než ty, které už české právo zná (což směrnice umožňuje).

Vzhledem k rozsáhlosti nově vkládaných ustanovení a potřeby zajistit jejich přehlednost bylo přistoupeno k vložení nových paragrafů 100 až 101; na konci vloženého dílu 3 se nachází zvláštní ustanovení týkající se procesu při přeshraničním sloučení a splynutí.

K § 100 a § 100k

Výslovně se uvádí všechny přípustné formy sloučení (splynutí), tj. zejména též mezi standardním fondem a zahraničním standardním fondem. Stejně jako ve zbytku měněných ustanovení se reflektuje skutečnost, že standardní fond může být obhospodařován i zahraniční investiční společností.

K § 100a a § 100l

Zavádí se z důvodu jednotnosti úpravy a celkové účelnosti pro všechna splynutí a sloučení „projekt splynutí (sloučení)“, který má obsahovat úplný popis všech relevantních skutečností souvisejících se splynutím nebo sloučením. Projekt je fakticky smlouvou mezi slučovanými nebo splývajícími fondy.

K § 100b a § 100m

S využitím ustanovení UCITS IV se jednotně upravuje žádost o povolení splynutí (sloučení) a upřesňuje se zákonné zmocnění pro ČNB vydat prováděcí právní předpis, kterým se stanoví tiskopis, na kterém se žádost podává, a přílohy této žádosti.

K § 100c a § 100n

K dosavadním překážkám povolení splynutí/sloučení se přidávají též důvody, které plynou specificky z UCITS IV. Zavádí se též pravidlo, že odmítnutí splynutí nebo sloučení některým orgánem dohledu, který je příslušný pro jeho povolení, se splynutí/sloučení ruší.

K § 100d a § 100o

Pro případy sloučení nebo splynutí, na které se vztahuje UCITS IV, se zavádí povinnost vypracovat tzv. „sdělení o splynutí/sloučení“ a v souladu s UCITS IV se stanovují právní následky, které jsou na jeho uveřejnění navázány. Na vyhotovení sdělení o sloučení/splynutí a na její zveřejnění se navazují další časové body v průběhu splynutí/sloučení. Zároveň se vkládá zákonné zmocnění k vydání prováděcího právního předpisu, který specifikuje obsah, uveřejnění a další způsob poskytnutí sdělení. Prováděcí právní předpis by pak měl stanovit též další způsoby poskytnutí sdělení podílníkům v souladu s UCITS IV (čl. 43) a prováděcí směrnici 2010/44/EU (čl. 2 a 3). Pro provádění odkupu se stejně jako doposud odkazuje na § 12, jehož současné znění představuje i dostatečnou transpozici čl. 45 odst. 2 UCITS IV.

K § 100e a § 100p

Pro případy sloučení nebo splynutí, na které se vztahuje UCITS IV, se stanovuje možnost dosáhnout na dobu 6 měsíců od rozhodného dne výjimku z povinnosti dodržovat pravidla rozložení rizika, tj. implicitně se povoluje i splynutí nebo sloučení fondů, jejichž majetkové portfolio a způsob investování je rozdílný. Zavádí se též povinnost potvrdit depozitáři ukončení převodu majetku dle čl. 48 odst. 4 UCITS IV. Ustanovení promítá do ZKI též Čl. 42 UCITS IV, který zakládá povinnost depozitářů (nebo auditorů – věc diskrece členských států) zkontrolovat některé aspekty sloučení nebo splynutí a vydat o tom zprávu přístupnou podílníkům/majitelům cenných papírů a příslušným orgánům dohledu.

K § 100f a § 100q

Ustanovení přejímá a upravuje dosavadní úpravu účinků sloučení nebo splynutí, obsaženou v dosavadních § 100 odst. 6 a § 101 odst. 6.

K § 100g a § 100r

Zavádí se pojem „rozhodný den splynutí“, jako den, ke kterému dochází ke zrušení zúčastněných fondů a transformaci vlastníků jimi vydaných cenných papírů. Zároveň se v souladu s čl. 47 odst. 2 směrnice odkazuje na právní řád „receiving ucits“, pokud jde o stanovení dne, ke kterému se podílníci podílového fondu stávají vlastníky cenných papírů vydaných zahraničním standardním fondem.

K § 100h a § 100s

Dle požadavku UCITS IV se stanoví výslovné pravidlo, že po rozhodném dni sloučení/splynutí nelze již splynutí/sloučení prohlásit za neplatné.

K § 100i a § 100t

Ustanovení přebírá dosavadní úpravu § 100 odst. 8 a § 101 odst. 8, týkající se výměny podílových listů a určení dne, ke kterému se stanoví aktuální hodnota podílových listů/cenných papírů pro jejich výměnu. V souladu s UCITS IV se stanoví, že tento den určuje v případě přeshraničního splynutí/sloučení, při kterém se zrušuje podílový fond, zahraniční právní řád.

K § 100j a § 100u

V souladu s čl. 48 odst. 1 písm. b) a čl. 48 odst. 2 písm. b), které na rozdíl od ostatních částí těchto odstavců vyžadují výslovnou transpozici, se upravuje pro účely „směrnicových“ sloučení a splynutí mechanismus pro „dorovnání v penězích“, pokud by výměnný poměr podílových listů/cenných papírů nebyl přiměřený. Ustanovení je inspirováno obdobným ustanovením zákona o přeměnách, který již srovnatelnou právní úpravu obsahuje. (§ 106)

K bodu 245 (§ 101a odst. 4)

Jde o terminologické upřesnění.

K bodu 246 [§ 101b písm. b)]

Ustanovení se doplňuje o požadavek, aby investiční fond u budoucí obhospodařující investiční společnosti doložil skutečnosti podle § 64a odst. 1 písm. d) zákona, tj. doložil, zda má investiční společnost věcné, personální a organizační předpoklady pro obhospodařování majetku v investičním fondu. Tento požadavek je odůvodněn praktickou potřebou posoudit, zda má nová investiční společnost adekvátní podmínky pro správu investičního fondu, analogicky k udělení povolení podle § 64a.

K bodu 247 (§ 102 odst. 1, 102 odst. 2 písm. j), § 103 odst. 1)

Provádí se změna odkazu, vzhledem k přečíslování ustanovení upravujících nabízení cenných papírů vydávaných zahraničním standardním fondem v České republice. Dále se provádí úprava v návaznosti na zavedení otevřeného investičního fondu, jehož investoři se nazývají vlastníky investičního listu.

K bodu 248 (§ 102)

V ustanovení §102 jsou zrušeny odstavce 4 a 5, jejich úprava je ze systematických důvodů věcně přesunuta do Hlavy IV týkající se spolupráce ČNB s orgány dohledu jiných členských států EU.

K bodu 249 [(§ 103 odst. 1 písm. b)]

V návaznosti na ustanovení § 17 zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů, se upřesňuje postup při určení a odvolání auditora (smluvní vztah se statutárním auditorem může účetní jednotka jednostranně ukončit pouze neprovádí-li auditor povinný audit v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy nebo etickým kodexem). Tyto důvody lze považovat za objektivní a postačující. ČNB není orgánem, který by podle zákona o auditorech určoval nebo odvolával auditora. ČNB by tedy měla nařídit změnu auditora pouze tehdy, pokud § 17 zákona o auditorech tuto změnu účetní jednotce umožňuje.

K bodu 250 [§ 103 odst. 1 písm. g)]

V § 103 odst. 1 je doplněna možnost uložit jakožto opatření k nápravě pozastavení činnosti podléhající dohledu nejdéle na 5 let; ČNB je tak poskytnut plný rozsah pravomocí předpokládaný UCITS IV, lhůta odpovídá úpravě v ZPKT.

K bodům 251 a 252 (§ 107)

Transpoziční ustanovení. V § 107 je nově pamatováno na možnost nuceného převodu obhospodařování podílového fondu v případě, že zahraniční investiční společnost, která jej spravuje, porušuje své povinnosti stanovené českým právem a Česká národní banka po bezvýslednosti opatření domovského orgánu dohledu přistoupí k přijetí opatření k nápravě proti této zahraniční investiční společnosti, resp. v případě, kdy je zahraniční investiční společnost likvidována či je v insolvenční.

K bodu 253 (§ 109 odst. 7)

Legislativně technická změna – upřesnění legislativního odkazu na nový zákon upravující finanční zajištění.

K bodu 254 (§ 113 odst. 3)

Upřesnění stávajícího ustanovení.

K bodu 255 a 256 (§ 114 odst. 2)

Změna navazuje na změny v § 57a. Ustanovení chrání investorskou veřejnost před dalším nabízením akcií fondu po jejich vyřazení nebo vyloučení z trhu a za stavu nedostatečné likvidity trhu.

K bodu 257 (§ 114 odst. 5)

Odnětí povolení nebo souhlasu - je doplněno ustanovení týkající se povinnosti ČNB konzultovat orgán dohledu hostitelského státu před tím, než odejme investiční společnosti povolení k činnosti. Jde o transpozici čl. 21 odst. 8 věty první UCITS IV.

K bodům 258 až 263 (§ 116)

V § 116 je nově upravena rubrika tak, aby odpovídala zavedené terminologii zákona a skutečnému obsahu ustanovení. V odstavci 1 je upraven rozsah povinností, jejichž neplnění má být řešeno postupem popsaným níže. Toto ustanovení se totiž dle UCITS IV má vztahovat jak na zahraniční investiční společnosti, které poskytují služby na území ČR prostřednictvím organizační složky, tak na ty, které využívají pouze volného pohybu služeb. Stávající znění však odpovídalo pouze druhé kategorii, u které je rozsah povinností podle českého právního řádu užší, navíc požadavek dodržování pravidel jednání se zákazníky již neodpovídá požadavkům UCITS IV.

Odstavec 6 se zrušuje vzhledem k tomu, že jeho úprava je logicky nesprávná s ohledem na postup předepsaný v předchozích odstavcích. Ustanovení se totiž týkají postupu České národní banky právě v případě neplnění povinností, nad jejichž plněním vykonává dohled. Naopak v případě dohledu nad zahraničním standardním fondem se postup upravený v § 116a týká povinností, dohled nad nimiž do kompetence České národní banky nespadá.

Odstavec 7 se zrušuje vzhledem k tomu, že je ze systematických důvodů obsahově přesunut do následujícího paragrafu.

K bodu 264 (§ 116a)

Nově je doplněn § 116a, který upravuje postup při zjištěném porušení povinností zahraničním standardním fondem, veřejně nabízejícím své cenné papíry České republice na základě notifikace, které spadají do kompetence jeho domovského orgánu dohledu, a dále jasně stanoví, že v případě porušení povinností spadajících do kompetence České národní banky může tato bez dalšího uložit opatření k nápravě nebo sankci.

K bodu 265 (§ 117 odst. 1)

Jde o upřesnění ustanovení; nejedná se o cenné papíry fondem vlastněné, ale jím vydávané.

K bodu 266 až 268 (§ 119 až 128)

V souladu se Zásadami správního trestání přijatými usnesením vlády č. 162 ze dne 20. února 2002 se upravují správní delikty v zákoně o kolektivním investování. Základním principem bylo zachování již trestaných deliktů a výše pokut za tyto delikty. Případné odchylky jsou popsány níže.

Dalším pravidlem, který je třeba respektovat je to, že pokud je právní povinnost vztažena na více osob, neupravuje se správní delikt pro každou tuto osobu zvlášť. Typickým případem je správní delikt nesplnění opatření k nápravě. Také došlo ke společné úpravě správních deliktů

investičních společností a investičních fondů, jejichž majetek neobhospodařuje na základě smlouvy investiční společnost.

Dochází též k vypuštění některých správních deliktů, zejména těch, které nemohou být spáchány, protože jednání v nich popsáné je nezákonné a tedy neplatné. Příkladem je vydání dluhopisů investiční společností (§ 14 odst. 5) anebo vydání některých investičních nástrojů nebo uzavření ovládací smlouvy nebo smlouvy o převodu zisku investičním fondem (§ 4a odst. 1 a 2). Do této kategorie spadá i pokus o zápis fúze bez souhlasu České národní banky (§ 96 odst. 1).

Dochází též k vypuštění trestání správním deliktem porušení soukromoprávní povinnosti, konkrétně závažné porušení smlouvy se zahraničním fondem kolektivního investování (§ 123 v platném znění). Byla respektována zásada *ultima ratio*, že trestat je třeba jen nejzávažnější porušení právních povinností. Porušení méně důležitých povinností trestána nejsou. Plnění méně závažných povinností lze vynucovat opatřením k nápravě. Sankcionováno bude v tomto případě teprve nesplnění tohoto opatření.

Rovněž jsou aktualizovány správní delikty s ohledem na nově upravené povinnosti a vypuštěny správní delikty, které již nemají oporu v zákoně (například povinnost odborné péče pro členy představenstva nebo prokuristy podle § 75 odst. 3 v platném znění nebo povinnosti nedávat přednost svým zájmům podle § 75 odst. 1 písm. b) v platném znění).

S ohledem na Legislativní pravidla vlády, která doporučují maximálně 6 odstavců na paragraf došlo k rozdělení delších paragrafů na více paragrafů).

Po vzoru správních deliktů v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu došlo k doplnění správního deliktu a přestupku uvádění falešných údajů v žádostech, které mohou být trestány i zákazem činnosti až na 5 let. Možnost uložit zákaz činnosti je stanovena i pro přestupky výkonu činnosti vedoucí osoby bez povolení České národní banky.

Některé povinnosti byly přeformulovány z důvodu zjednodušení formulace. Správní delikty odkazující na skupinu paragrafů (např. § 79 až 81 nebo § 83 až 91) byly rozepsány s odkazem pouze na ta ustanovení, která stanovují trestatelnou povinnost. Zejména § 120 odst. 1 písm. b) v platném znění je z hlediska principů správního trestání neakceptovatelný, i proto, že slučuje různé povinnosti do jednoho „sběrného“ správního deliktu. Jsou zapracována vždy co nejjobecnější vyjádření správního deliktu, aby pro přílišnou kasuistiku při jeho formulaci, nevznikly problémy při jeho aplikaci.

Povinnost informovat Českou národní banku byla sloučena do sběrných ustanovení podle povinných subjektů, stejně jako povinnost uveřejňovat informace.

V navrženém znění je zvolena následující systematika: správní delikty investiční společnosti (§ 119), správní delikty speciálních fondů kolektivního investování (§ 120), společné správní delikty investiční společnosti a samosprávného investičního fondu (§ 121), samostatné správní delikty samosprávného investičního fondu (§ 122), správní delikty depozitáře (§ 123), správní delikty investiční společnosti s organizační složkou v zahraničí (§ 124), správní delikty zahraniční investiční společnosti (§ 125), správní delikty zahraničního fondu kolektivního investování (§ 126), správní delikty dalších osob a sběrné správní delikty (§ 127) a přestupky nepodnikajících fyzických osob (§ 128).

V případě nesplnění opatření k nápravě byla v aktuálním znění zákona o kolektivním investování drobná anomálie, kdy za stejný správní delikty byla ukládána různým subjektům různě vysoká pokuta: 20 mil. Kč pro investiční společnosti a investiční fondy a 10 mil. Kč pro depozitáře a zahraniční fondy kolektivního investování. Pro jiné osoby podléhající dohledu (likvidátoři, insolvenční správci, nucení správci, osoby vykonávající činnost bez povolení,

atp.) žádná sankce stanovena nebyla. V navrhovaném znění je stanovena sankce do výše 20 mil. Kč pro správní delikt a 5 mil. Kč pro přešůpek. Skutečná výše uložené pokuty záleží na uvážení České národní banky s přihlédnutím ke všem okolnostem.

Důvodová zpráva nepojednává o jednotlivých skutkových podstatách, protože ty vycházejí z povinností specifikovaných v odkazovaných ustanoveních, a je proto třeba odkázat na důvodovou zprávu k dané povinnosti. To vyplývá z podstaty správního trestání, které je svým charakterem odvozené od hmotně-právní úpravy.

K bodům 269 až 271 (§ 129)

V souladu se změnami provedenými v obdobném ustanovení v § 192 zákona o podnikání na kapitálovém trhu se provádějí i zde patřičné úpravy v zájmu jednotného znění obou zákonů.

Rovněž se upravuje zjevná nesprávnost v odkazu na obchodníka s cennými papíry, kterému tímto zákonem nejsou uloženy žádné povinnosti. Z logiky věci vyplývá, že pokud investiční společnost individuálně obhospodařující majetek zákazníka přispívá do Garančního fondu obchodníků s cennými papíry a její zákazníci mají nárok na náhradu z tohoto fondu, pak i pokuty uložené této společnosti za správní delikty při výkonu této činnosti by měly být příjmem Garančního fondu obchodníků s cennými papíry (správní delikt podle § 119 odst. 6 navrhovaného znění).

K bodu 272 a 273 (§ 130 až 130c)

Nově se upravuje spolupráce České národní banky s orgány dohledu jiných členských států. Jde o zbytková ustanovení. Ostatní, výslovně neprovedená ustanovení UCITS IV, jsou provedena také prováděcím nařízením Evropské komise, není tedy nutné ani možné je do zákona zapracovávat.

K bodu 274 (§ 131 odst. 4 a 5)

Vzhledem k zaváděné notifikační proceduře a nově upravenému pasu investičních společností zákon na některých místech ukládá povinnosti orgánům nejen českých, ale i zahraničních právnických osob. Ustanovení § 131 odst. 4 pak obsahuje pravidlo, podle kterého se posuzuje, co se rozumí představenstvem a dozorčí radě v případě zahraniční investiční společnosti.

V důsledku toho, že UCITS IV upravuje tzv. evropský pas investiční společnosti, který jí umožňuje poskytovat veškeré služby, k nimž má povolení podle práva svého domovského státu, k příslušným ustanovením se uvádí, že se dané pravidlo vztahuje vždy i na zahraniční investiční společnost.

K bodu 275 (§ 132 odst. 1)

Upřesnění stávajícího ustanovení vzhledem k výjimkám obsaženým v zákoně.

K bodu 276 (§ 132 odst. 1)

Transpoziční ustanovení, které umožňuje plnit informační povinnost i v jiném jazyce, než je jazyk předepsaný zákonem, pokud to je v zájmu investorů.

K bodům 277, 278, 280, 282 (§ 133 odst. 2 písm. f), g), a k), § 134 odst. 1, § 136 odst. 12)

Legislativně technická změna.

K bodu 279 [§ 133 odst. 2 písm. l)]

Ustanovení umožňuje organizátorovi regulovanému trhu získávat informace za účelem dohledu nad regulovaným trhem, aniž by tím byla dotčena povinnost mlčenlivosti dotazovaných subjektů.

K bodu 281 (§ 135 odst. 4)

Nový odstavec 4 reaguje na některá rozhodnutí ČNB zásadní povahy, postrádající odůvodnění, což s ohledem na jejich povahu nelze považovat za dostatečné.

K bodu 283 (§ 139)

Úprava stávajícího zmocnění České národní banky k vydání vyhlášky vyžádána novými zmocňujícími ustanoveními. Dále se doplňuje zmocnění České národní banky k vydání úředního sdělení týkající se jazyků, v nichž jí lze předkládat informace týkající se notifikací a přeměn fondů.

K přechodným ustanovením

Vzhledem k prováděným změnám je zapotřebí upravit povinnosti investičních společností, investičních fondů, uzavřených podílových fondů a speciálních fondů nemovitostí v přechodném období od účinnosti zákona.

U transpozičních ustanovení a u ustanovení upravujících investiční fond se stanovuje, že povinné subjekty musí své právní poměry plně se uzpůsobit nové právní úpravě nejpozději do pěti měsíců ode dne účinnosti změnového zákona. Přiměřeně nová pravidla dodržují ode dne účinnosti změnového zákona

U stávajících uzavřených podílových fondů založených na dobu určitou se právní poměry nemění a doba, na kterou byl tento fond založen, nemůže být prodloužena. Taktéž u speciálních fondů nemovitostí a nemovitostních společností není povinnost stávající smlouvy o úvěru podle § 53i odst. 1 doplňovat podle nové právní úpravy. Ta se vztáhne pouze na nově uzavírané smlouvy o úvěru podle § 53i odst. 1.

ČÁST DRUHÁ

(změna zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu)

K bodu 1, 4, 86, 104 a 105 (poznámka pod čarou č. 2, 2c, 12e, 13, 17b, § 127d odst. 2)

Jde o opravu odkazu v poznámkách pod čarou v důsledku nahrazení nařízení Komise (ES) č. 1725/2003 ze dne 29. září 2003, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002, novým nařízením.

K bodu 2 [§ 2 odst. 1 písm. f)]

Do ustanovení zákona se doplňuje definice úzkého propojení, plynoucí ze směrnice 2004/39/ES (MiFID).

K bodu 3 [§ 2 odst. 1 písm. l)]

Vzhledem k terminologické úpravě ZPKT i dalších předpisů a odstranění pojmu „kótace“ je vymezení kótovaných investičních nástrojů zrušeno a v textu předpisů je používán správný pojem přijetí k obchodování na příslušném trhu.

K bodům 5, 11, 13, 16, 17, 21 až 27, 52 až 54, 67 až 70, 72 až 74, 82, 99, 103, 113 [§ 2b odst. 1 písm. b) bod 1, § 3 odst. 1 písm. h) a k), § 4b odst. 4, § 15 odst. 2, § 15k odst. 2 písm. a) a písm. f) bod 1, § 15o odst. 1 písm. e), § 15t odst. 1, § 16a odst. 4 písm. b), § 16c,

§ 17a odst. 1 a 2, § 17b, odst. 1, odst. 7, odst. 8 písm. a) a odst. 9, § 22a odst. 1, § 36 odst. 1, 2, 6 až 8, § 36c odst. 5, § 36g odst. 2 písm. b), odst. 3 písm. b), odst. 5, § 43 odst. 5, § 53, § 55 odst. 2 a 3, § 56 odst. 5, § 59 odst. 1, § 63 odst. 7, § 72, § 118 odst. 1 písm. a) a písm. b) bodě 1 a 3, písm. c) bod 1 až 4, odst. 5 písm. a), § 119a odst. 4, § 119b odst. 1, § 120 odst. 1, § 121a, § 123 odst. 1, § 124 odst. 1, § 127c odst. 2 a 4, § 135a odst. 9, § 162 odst. 2 písm. a), § 167 odst. 10 písm. a)]

Provádí se terminologická úprava, která má zjednodušit a sjednotit pojmy používané v ZPKT i dalších právních předpisech.

K bodu 6 a 7 (§ 3 odst. 1 písm. c), odst. 3 a 4)

Jsou provedeny úpravy v návaznosti na současně prováděnou novelizaci zákona o kolektivním investování, pokud jde o vypuštění jeho § 2 odst. 2 a 3 tohoto zákona, obsahujících vymezení některých pojmů. Úprava v ZPKT je systematicky i věcně vhodnější.

K bodu 8 (§ 4 odst. 7 a § 69 odst. 1)

Jde o úpravu srovnatelnou s úpravou investičního poradenství, proto je třeba zavést i zde právní definici pro účely celého právního řádu, místo vymezení pouze pro účely zákona. Stejně tak v případě mnohostranného obchodního systému se jeví vhodné zavést právní definici pro účely celého právního řádu.

K bodům 9 a 10 (§ 4b odst. 2 písm. d) a odst. 3)

Struktura ustanovení a odklon od dikce čl. 2 směrnice 2004/39/ES (MiFID) způsobuje výkladové problémy v § 4b odst. 2 písm. d) ZPKT, který obsahuje nelogickou vazbu, neboť k obchodování na vlastní účet se, je-li prováděno tvůrcem trhu, nevyžaduje povolení, ledaže tvůrce trhu obchoduje na účet jiných účastníků trhu. Jinak řečeno, není potřeba výjimky z povolení k obchodování na vlastní účet pro případ, že se obchoduje na účet jiného. Srov. v té souvislosti výjimku obsaženou v čl. 2 (1) písm. 1) směrnice 2004/39/ES (MiFID). Ustanovení je třeba vyjasnit tak, aby jednoznačně stanovilo, že povolení nepotřebují podniky obchodující na účet jiných členů těchto trhů či pro ně vytvářejí ceny, jež jsou garantovány členy zúčtovacích systémů těchto trhů, kdy odpovědnost za zajištění plnění přebírají členové zúčtovacích systémů.

K bodu 12 (§ 12 písm. b) bod 4)

Považuje se za účelné doplnit výslovné ustanovení o řízení střetu zájmů mezi investičním zprostředkovatelem a zákazníky (a to i v případě, že by se výčet změnil na demonstrativní, v zájmu větší názornosti).

Institut investičního zprostředkovatele je některými obchodníky zneužíván v tom smyslu, že jsou na snadno nahraditelné investiční zprostředkovatele systematicky delegovány činnosti, jejichž soulad se zákonem může být sporný, zejména podněcování zákazníků k častému obchodování s cílem maximalizace provizí obchodníka. Proto by bylo vhodné uložit obchodníkovi povinnost kontrolovat, zda k tomuto jevu nedochází a nenapomáhat mu konstrukcí pobídek poskytovaných investičním zprostředkovatelům.

K bodu 14 (§ 15d odst. 1 písm. f) bod 3)

Jde o terminologické zpřesnění.

K bodu 15 (§15g)

Obnovuje se původní text ustanovení, který nesprávně vypustil zákon č. 156/2010 Sb. Stávající znění nekonvenuje zcela se směrnicí 2006/73/ES.

K bodům 18 a 19 (§ 16a odst. 8 a poznámka pod čarou č. 6)

Legislativně technická změna ve vztahu k odkazu na auditora – odstranění nadbytečného slovního spojení.

K bodům 20, 76 a 100 [§ 16a odst. 9), § 92 odst. 3 písm. d), § 93 odst. 2 písm. e), § 93 odst. 3 písm. e) a 124 odst. 4 písm. c)]

Legislativně technická změna.

K bodu 28 [§ 34 odst. 2 písm. a)]

Legislativně technická změna. Odstraňuje se nadbytečné slovo „převoditelné“, neboť převoditelnost definovaných kapitálových cenných papírů vyplývá již z toho, že jsou investičními cennými papíry.

K bodům 29 až 31 (§ 34 odst. 2 písm. d), § 34 odst. 3 a § 34 odst. 4)

Dochází k sjednocení okruhu kvalifikovaných investorů a profesionálních zákazníků. Osoby považované ex lege za profesionální zákazníky se považují za kvalifikované investory vždy, a pokud je veřejná nabídka činěna prostřednictvím obchodníka s cennými papíry nebo banky, řadí se mezi kvalifikované investory i ty osoby, které daný obchodník s cennými papíry nebo banka vede mezi profesionálními zákazníky (tj. i profesionální zákazníci na žádost).

K bodu 32 [§ 34 odst. 4 písm. e)]

Legislativně technická změna.

K bodu 33 [§ 34 odst. 4) písm. f)]

Dochází ke zpřesnění transpozičního ustanovení prospektové směrnice. Zároveň vzhledem k očekávaným změnám dochází k navýšení limitu 50 mil. EUR na 75 mil. EUR.

K bodu 34 [§ 34 odst. 4 písm. g)]

Legislativně technická změna.

K bodu 35 [§ 34 odst. 4 písm. j)]

Doplnění transpozičního ustanovení prospektové směrnice o cenných papírech, na které se nevztahuje prospektová povinnost, o cenné papíry vydávané otevřenými fondy kolektivního investování

K bodu 36 (§ 34 odst. 5)

Zpřesnění transpozičního ustanovení. Dochází k rozšíření okruhu emitentů cenných papírů, kterým je umožněno zvolit si, zda prospekt vyhotoví a uveřejní, o emitenty cenných papírů podle odstavce 3 písm. i), byť se neočekává, že by na tyto cenné papíry měla změna českého právního řádu vliv. Nově se zavádí výjimka vyplývající ze změnové směrnice, která stanoví, že uvedení emitenti, kteří zvolili uveřejnění prospektu, nemusí v prospektu uvádět informace o ručiteli, je-li tímto ručitelem členský stát Evropské unie. Důvodem pro tuto výjimku je skutečnost, že informace o ekonomické situaci členských států jsou veřejně přístupné a snadno dohledatelné, a proto není zapotřebí je v prospektu uvádět.

K bodům 37, 38, 88, 128 (§ 35 odst. 2 písm. b) a § 35 odst. 2 písm. c) a d), § 36 odst. 2, 36g odst. 5, § 119c odst. 1 písm. b), § 120c odst. 2, § 127c odst. 4 a § 199 odst. 4)

S ohledem na připravenou změnu prospektové směrnice se jednak zvyšuje počet osob, kterým lze učinit nabídku cenných papírů bez nutnosti plnění prospektové povinnosti ze 100 na 150 osob.

Připravená změna prospektové směrnice dále bude zvyšovat minimální výši investice na jednoho investora u nabídek cenných papírů, na něž se nevztahuje prospektová povinnost, a to z částky 50 000 EUR na 100 000 EUR. Důvodem je skutečnost, že vlivem vývoje na kapitálových a finančních trzích již částka 50 000 EUR nereprezentuje výši investice oddělující běžné investory od investorů zkušených („kvalifikovaných“). Prospektová směrnice také nově umožní Evropské komisi svým prováděcím opatřením pružně měnit tuto částku bez nutnosti zdlouhavého legislativního procesu potřebného pro právní akty Rady. Proto se přímé určení této částky v návaznosti na právní akt Komise ve všech relevantních odkazech ponechává na nařízení vlády.

K bodu 39 (§ 35 odst. 3)

Ustanovení s ohledem na změnu definice kvalifikovaného investora upravuje proces, podle kterého bude moci osoba, která se chystá učinit veřejnou nabídku cenných papírů, zjistit od obchodníka s cennými papíry, zda považuje určité osoby za profesionální zákazníky a zda je tedy možné těmto osobám učinit nabídku jakožto kvalifikovaným investorům.

K bodu 40 (§ 35 odst. 4 písm. b) a § 57 odst. 3)

Změna vyžádána změnou § 358 odst. 1 zákona č. 182/2006 Sb., insolvenční zákon, který nepřímo novelizoval zákon o podnikání na kapitálovém trhu, navíc v rozporu s prospektovou směrnicí. Nabídka cenných papírů nabízených na základě schváleného reorganizačního plánu je tak považována za veřejnou nabídku, avšak pokud existuje dokument s údaji rovnocennými údajům uvedeným v prospektu, není zapotřebí prospekt vyhotovovat a zveřejňovat.

K bodům 41 a 42 [§ 35 odst. 4 písm. c) a d)]

Nadále se nebude výjimka z prospektové směrnice vztahovat na bezúplatné nabídky akcií zaměstnancům podle písmena c). Naopak, podle písmena d) bude možné nabízet současným i bývalým zaměstnancům nebo vedoucím osobám jakékoliv cenné papíry vydávané buď přímo zaměstnavatelem, nebo osobou náležející do stejné skupiny jako zaměstnavatel, pokud již existuje dokument, který obsahově prospektu odpovídá.

Pokud má zaměstnavatel sídlo v členském státě Evropské unie, může cenné papíry nabízet zaměstnancům bez dalšího, a v případě, že se jedná o zaměstnavatele z třetí země, musí vydávat cenné papíry, které jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo na trhu s cennými papíry se sídlem v jiném než členském státu EU, který byl ekvivalenčním rozhodnutím Evropské komise uznán za srovnatelný s regulovaným trhem.

K bodům 43 a 44 (§ 35 odst. 5, § 35a a 35b)

K § 35 odst. 5 a 35b odst. 1

Z hlediska přehlednosti a systematiky ustanovení o následné veřejné nabídce dochází k přesunutí § 35 odst. 4 do prvního odstavce nového § 35b.

K § 35a

Upravuje postup osoby s právním zájmem na vydání ekvivalenčního rozhodnutí podle § 35 odst. 3 písm. d) bod 3 pro prohlášení trhu s cennými papíry se sídlem v jiném státě než státě Evropské unie za srovnatelný s regulovaným trhem. Žádost podává osoba s právním zájmem

na prohlášení trhu s cennými papíry za srovnatelný s regulovaným trhem, a to prostřednictvím České národní banky. Žádost musí obsahovat potřebné přílohy pro prokázání srovnatelnosti trhu z třetí země s regulovaným trhem. K žádosti přikládá žadatel dokumenty nezbytné k posouzení, zda je trh skutečně srovnatelný. Česká národní banka do 30 dnů ode dne, kdy žádost obdržela, k žádosti připojí stanovisko, ve kterém vyjádří, zda trh považuje za srovnatelný, a žádost postoupí Evropské komisi.

K §35b odst. 2

Upravuje používání existujícího prospektu v případech následné veřejné nabídky. Obchodník s cennými papíry, který nabízí cenné papíry upsané v rámci poskytování investiční služby „upisování nebo umístování investičních nástrojů se závazkem upsání“, nemusí zveřejňovat vlastní prospekt a místo něj odkazovat na prospekt původní veřejné nabídky, pokud to tento prospekt umožňuje. Výslovně je stanoveno, že v prospektu původní veřejné nabídky musí být tato možnost povolena. Osoba nebo osoby, které vyhotovily prospekt k původní veřejné nabídce, odpovídají za jeho obsah (§ 36b), a tato odpovědnost se vztahuje i na následné veřejné nabídky, při kterých je tento prospekt použit. Je proto nezbytné, aby osoba nebo osoby odpovědné za obsah prospektu v něm výslovně vyjádřily souhlas s užitím prospektu i při následné veřejné nabídce.

K bodům 45, 81 a 91 (§ 36 odst. 4, § 118 odst. 1 písm. a) bod 2 a písm. b) bod 1 a § 120 odst. 7 a 8)

Odstranění informační povinnosti emitenta cenného papíru přijatého k obchodování na regulovaném trhu, která se kryla se srovnatelnou povinností podle prospektové směrnice. V návaznosti na odstranění § 120 odst. 7 a 8 se rovněž upravují odkazy na tato ustanovení.

K bodům 46 a 51 (§ 36 odst. 5, § 36b odst. 2)

Komplexní změna v pojetí institutu shrnutí prospektu. Podle nové úpravy musí prospekt obsahovat veškeré „klíčové informace“, které mohou jeho čtenáři umožnit učinění informovaného investičního rozhodnutí ohledně veřejně nabízeného cenného papíru. Tato povinnost je nově stanovena v § 36 odst. 5 písm. b), body 1. – 5. obsahují příkladný výčet informací potřebných k učinění informovaného investičního rozhodnutí s tím, že bod 4. se nepoužije u prospektu, který je uveřejňován v souvislosti s přijetím cenného papíru k obchodování na regulovaném trhu, a naopak bod 5 se nepoužije v případě veřejné nabídky.

K dalšímu sjednocení podoby a obsahu shrnutí prospektu vydá Evropská komise prováděcí opatření.

V souvislosti s touto změnou dochází také ke změně v odpovědnosti za obsah prospektu v § 36b odst. 2, neboť směrnice vyžaduje, aby osoba, která prospekt vypracovala, odpovídala také za to, že prospekt obsahuje všechny informace potřebné pro učinění rozhodnutí investora o vhodnosti zvažovaného cenného papíru.

K bodu 47 (§ 36 odst. 8)

Jedná se o odražení snahy ujednotit používání dodatku prospektu a dokladu o cenném papíru v případě, že prospekt se skládá z více dokumentů. Podle navrhované změny není nezbytné měnit registrační dokument dodatkem prospektu, pokud budou všechny změny obsaženy v dokladu o cenném papíru. Naopak dodatek prospektu se použije v případě, kdy již jsou vydány všechny části prospektu, který se skládá z více dokumentů (tedy registrační dokument, shrnutí prospektu a doklad o cenném papíru), avšak vyvstane situace podle § 36j, kdy je zapotřebí doplnit informace v prospektu obsažené.

K bodům 48, 87, 89, 90, 92 a 98 (§ 36a odst. 1 písm. b), § 119c odst. 1 písm. a) a odst. 2 písm. a), § 120 odst. 2 písm. b), § 120a odst. 2 a § 122 odst. 9)

Jedná se o legislativně technickou změnu vyžádanou odstraněním výčtu osob v definici kvalifikovaného investora. Napříště zákon odkazuje přímo na osoby uvedené v § 2a.

K bodu 49 (§ 36a odst. 1 písm. b) bod 2)

Dochází k odstranění nepřesnosti v transpozici prospektové směrnice a pojem „splatný kapitál“ je nahrazen pojmem „splatná jistina“, který se obvykle ve spojení s dluhopisy a jinými dluhovými cennými papíry používá.

K bodu 50 (§ 36a odst. 3)

Dochází ke konkretizaci sdělení konečných podmínek týkajících se cenných papírů veřejně nabízených nebo přijímaných k obchodování na regulovaném trhu. Ujednocuje se povinnost uveřejnit konečné podmínky v dokladu o cenném papíru, nejsou-li obsaženy v základním prospektu nebo jeho dodatku. Dále se stanovuje, že konečné podmínky musí být sděleny krom ČNB taktéž orgánu dohledu každého členského státu, ve kterém budou cenné papíry nabízeny nebo přijaty k obchodování. V neposlední řadě se také stanovuje, že cenné papíry nemohou být ani veřejně nabízeny ani přijaty k obchodování na regulovaném trhu dříve, než byly konečné podmínky uveřejněny a sděleny dotčeným orgánům dohledu.

K bodu 55 (§ 36g odst. 5)

Jedná se o rozšíření možnosti vyhotovit prospekt v tomto případě nejen v českém jazyce, ale i jiném jazyce, který Česká národní banka akceptuje.

K bodům 56 až 59 (§ 36h odst. 1 písm. a) a c), odst. 3 a odst. 5)

Nedůvodně zúžená transpozice týkající se pouze českých obchodníků s cennými papíry se rozšiřuje i na zahraniční osoby poskytující investiční služby.

K bodu 60 [§ 36h odst. 5 písm. c)]

Výslovně se stanovuje, že prospekt musí být za celou dobu platnosti publikovaný v nezměněné podobě tak, jak byl schválen orgánem dohledu.

K bodu 61 (§ 36i odst. 1)

Ustanovení má za účel zabránit tomu, aby mezi schválením prospektu a jeho publikací uplynulo mnoho času. Proto se platnost prospektu nově váže k jeho schválení a nikoliv k prvnímu uveřejnění.

K bodu 62 a 64 (§ 36i odst. 5 a § 36j odst. 4)

Výslovně se stanovuje zákaz prospekt po dobu jeho platnosti měnit jakýmkoliv způsobem, vyjma uvedením změn a nových skutečností v dokladu o cenném papíru nebo dodatku prospektu. Prospekt musí být po celou dobu své platnosti k dispozici v původním, nezměněném znění v podobě, ve které byl ČNB schválen, a všechny věcné a obsahové změny musí být dohledatelné v později publikovaných dokumentech podle věty první.

K bodu 63 (§ 36j odst. 3)

Sjednocuje se možný postup investora v případě uveřejnění dodatku prospektu napříč EU. Směrnice nově stanovuje, že lhůta pro odstoupení od koupě nebo upsání cenných papírů, které jsou předmětem veřejné nabídky, musí činit dva pracovní dny, pokud osoba, která veřejnou nabídku činí, nestanoví lhůtu delší. České úpravy se změna významně nedotýká,

změna směrnice směřuje za ostatními členskými státy, které v právních řádech měly stanovenou jinou délku lhůty pro uplatnění práva na odstoupení od koupě nebo upsání.

K bodu 65 [36k odst. 3 a § 57 odst. 2 písm. a)]

Legislativně technická změna – úprava odkazu vzhledem k přečíslování odstavců v § 35.

K bodu 66 (§ 36l)

Nově se stanovuje povinnost ČNB vyrozumět o vydání osvědčení o schválení prospektu kromě dotčených zahraničních orgánů dohledu také žadatele.

K bodu 71 [§ 57 odst. 2 písm. d)]

Jedná se o zjednodušení textu zákona.

K bodům 75 a 77 [§ 92 odst. 3 písm. b) a 93 odst. 2 písm. b)]

Ustanovení se upravují tak, aby umožnily investiční společnosti vést navazující nebo samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování i bez povolení k poskytování investiční služby úschova a správa investičních nástrojů, a to pokud tuto evidenci vede pouze pro zaknihované podílové listy podílových fondů, které sama obhospodařuje, nebo zaknihované akcie investičního fondu, se kterým má uzavřenou smlouvu o obhospodařování. V těchto případech se totiž nejedná ve skutečnosti o investiční službu, jde pouze o součást obhospodařování fondu kolektivního investování. Pro investiční společnost navíc vyvstává komplikace z toho důvodu, že investiční službu úschova a správa investičních nástrojů může mít povolenu pouze, pokud současně získá povolení k poskytování investiční služby obhospodařování majetku zákazníka. Tato komplikace je novelou ustanovení odstraněna.

K bodům 78 až 80, 126 (§ 116 , § 117 odst. 1 a 2 a § 167 odst. 3)

Jedná se o legislativní změnu, jejímž cílem je uvedení výčtu osob do souladu s aktuálním zněním zákona. Dále se též zohledňuje například i to, že insolvenčním správcem může být veřejná obchodní společnost nebo to, že se povinnost mlčenlivosti vztahuje na fyzické osoby.

K bodu 83 [§ 118 odst. 4 písm. f) a h)]

Výjimka pro osobu, která v rámci emitenta činí strategická rozhodnutí a která má přístup k vnitřní informaci (seniorní manažeři) není vhodná. V ustanovení § 118 odst. 4 písm. g) ZPKT obdobná výjimka pro tuto osobu, na rozdíl od písmene f) a h) konstruována není. Všechny tři shora citovaná písmena předmětného ustanovení, tj. písmena f), g) a h), souvisí s transparentí odměňování, nikoli s transpozicí směrnice o zneužívání trhu, proto úprava by měla být ve všech případech jednotná. Z hlediska účelu právní normy by úprava právě z důvodu, že tu jde o transparentí odměňování a úprava výroční zprávy a prospektu měla korespondovat (výroční zpráva představuje pravidelnou informační povinnost, z toho pohledu jde o aktualizaci údajů uvedených v prospektu).

K bodu 84 [§ 118 odst. 4 písm. g)]

Odstraňuje se neodůvodněná přísnost zákona ve vztahu k osobám blízkým osob s řídicí pravomocí emitenta. Takto vymezený okruh osob se s ohledem na skutečné potřeby zákonné regulace zdá jako nepřiměřeně široký.

K bodu 85 [§ 118 odst. 4 písm. h)]

V praxi vznikají na straně emitentů pochybnosti, co se rozumí identifikací osob podle § 118 odst. 4 písm. h) ZPKT, zda jde o údaje § 2 odst. 1 písm. j) ZPKT, nebo jiné údaje. Vyžadovat

údaje v plném rozsahu podle § 2 odst. 1 písm. j) ZPKT je věcně neodůvodněné, v zájmu právní jistoty adresátů právní normy proto doporučujeme doplnit výčet požadovaných údajů přímo do zákonného ustanovení § 118 odst. 4 písm. h) ZPKT. Má se za to, že pro účely předmětného ustanovení postačuje uvést jména a příjmení osob s řídicí pravomocí, jejich pracovní adresu a datum narození, aby byla zajištěna identifikace. Obdobně je to stanoveno například v nařízení Komise č. 809/2004. Emitenti, resp. osoby s řídicí pravomocí u nich také vytýkají stávající úpravě, že po nich vyžaduje citlivá data, tj. rodné čísla a adresu pobytu.

K bodu 93 [§ 120b odst. 1 písm. b)]

Výslovně se upravuje vedle obchodního též bankovní, pojišťovací aj. tajemství, srov. v této souvislosti zákon o nabídkách převzetí (srov. § 54 odst. 3 ZoNP). Na místo utajované skutečnosti podle jiného předpisu by bylo vhodné doplnit dikci o „utajované informaci“, srov. § 2 písm. a) a § 157 odst. 1 zákona o ochraně utajovaných informací a bezpečnostní způsobilosti.

K bodům 94 a 95 [§ 120b odst. 3 větě a písm. a)]

V větě se jedná o terminologickou úpravu za účelem sjednocení znění zákona.

Změna v písmeni a) plyne z faktu, že podle čl. 14 směrnice 2007/36/ES je potřeba uveřejňovat informace na internetových stránkách emitenta, ne na jakékoli internetové stránce. Srov. v té souvislosti také § 120a odst. 1 písm. d), které uvedený závěr potvrzuje.

K bodu 96 (§ 120c odst. 1)

V praxi jsou pochybnosti ohledně toho, zda uveřejnění oznámení na schůzi vlastníků dluhopisů nebo svolání obdobného shromáždění vlastníků cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky je povinně uveřejňovanou informací; tento závěr je možné dovodit i za stávající dikce. S ohledem na pochybnosti, které v praxi vznikají, se však navrhuje precizovat znění § 120c odst. 1

K bodu 97 (§ 122 odst. 2)

Jedná se původní § 122 odst. 9 (ve znění do 30.7.2009). Je třeba podpořit jazykový výklad v tomto smyslu. Návrh vyjadřuje návaznost na účel směrnice, kterým je rozkrytí akcionářské struktury.

K bodu 101 (§ 126 odst. 5)

Ustanovení nesystematicky některým osobám (pobočky obchodníka s cennými papíry ze státu, který není členským státem EU, a banky poskytující služby bez pobočky) neukládá oznamovací povinnost ohledně podezření. Jde o nepřesnou transpozici čl. 6 (9) směrnice 2003/6/ES, která ukládá povinnost všem osobám, které provádějí transakce a které mají podezření.

K bodu 102 (§ 127 odst. 1)

Podobný problém jako v případě pozvánky na schůzi vlastníků dluhopisů je dán také, pokud jde o valnou hromadu společnosti, jejíž cenné papíry se obchodují na regulovaném trhu, srov. čl. 17 (2) směrnice 2004/109/ES. Za povinně uveřejňovanou informací jsou tedy za stávajícího stavu považovány jen některé pozvánky na valnou hromadu, srov. § 120a odst. 2 a 3 ZPKT ve spojení s § 127 odst. 1 ZPKT. S ohledem na shora uvedené se navrhuje minimální technická úprava, podle které ustanovení § 127 ZPKT výslovně stanoví, že v případě pozvánky na valnou hromadu jde o povinně uveřejňovanou informaci, viz doplnění věty druhé o odkaz na § 120b odst. 1 písm. a) a změna ve větě poslední v § 127 ZPKT, kde se vyloučí z režimu povinně uveřejňovaných informací § 120b odst. 1 písm. b) až f) a odst. 2.

K bodům 106 až 111 (§ 130)

Jde o technickou opravu odkazů na jednotlivé odstavce paragrafu. Zákonem č. 57/2006 Sb. byl zrušen původní odstavec 2 a došlo tak k posunu, který nebyl v ostatních odstavcích zohledněn.

K bodu 112 [§ 135 odst. 1 písm. q)]

Současné znění nevyhovuje, jelikož do osob podléhajících dohledu nezahrnuje emitenta, který není uvedený v § 118 odst. 1 (klasicky emitent kótovaných akcií se sídlem v jiném členském státě EU), a který plní povinnosti podle § 124 a násl. ZPKT.

K bodu 114 (§ 136 odst. 1)

V návaznosti na ustanovení § 17 zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů, se upřesňuje postup při určení a odvolání auditora (smluvní vztah se statutárním auditorem může účetní jednotka jednostranně ukončit pouze neprovádí-li auditor povinný audit v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy nebo etickým kodexem). Tyto důvody lze považovat za objektivní a postačující. ČNB není orgánem, který by podle zákona o auditorech určoval nebo odvolával auditora. ČNB by tedy měla nařídit změnu auditora pouze tehdy, pokud § 17 zákona o auditorech tuto změnu účetní jednotce umožňuje.

K bodu 115 (§ 137 odst. 1 až 6)

V souladu se směrnicí MiFID a v návaznosti na úpravu opatření obecné povahy ve správním řádu se upravuje znění ustanovení upravujícího oprávnění České národní banky pozastavit obchodování s investičními nástroji. Zpřesňuje a zpřehledňuje se dosavadní úprava a odstraňují se výkladové problémy, které dosavadní znění § 137 způsobovalo.

K bodu 116 [§ 145 odst. 7 písm. e)]

Dikce ustanovení je uvedena do souladu s § 145 odst. 5. Není důvod, aby zákon stanovil podmínky rozdílně.

K bodu 117 (§ 146 odst. 3, 5 a 6, § 148 odst. 2)

Navrhuje se nahradit slova „podle § 136“ slovy „nebo jiné opatření“. ČNB by neměla být omezována v rozsahu opatření k nápravě, která může uložit, v úvahu připadá např. změna rozsahu povolení podle § 144 nebo provedení výmazu vázaného zástupce podle § 145.

K bodu 118 (§ 146 odst. 7)

Odstavec 7 se zrušuje v návaznosti na nové ustanovení § 149c.

K bodu 119 (§ 147)

Ustanovení je terminologicky zpřesněno, dále se jednoznačně stanoví, že pravomoci České národní banky mohou být uplatněny i bez předchozího oznámení orgánu dohledu hostitelského státu. Také je výslovně uvedeno, nad kterými povinnostmi v tomto případě Česká národní banka dohled nevykonává – jde o povinnosti, které v případě obchodníka s cennými papíry, který působí v hostitelském státě prostřednictvím organizační složky, kontroluje orgán dohledu tohoto hostitelského státu, recipročně s ustanovením § 24 odst. 5.

K bodu 120 a 121 (§ 148 odst. 1 a 3)

Jedná se o terminologické úpravy textu. Odstavec 3 je zrušen vzhledem k vložení nového ustanovení § 149c.

K bodu 122 (§ 149a až § 149d)

Nově se doplňuje postup spolupráce při dohledu nad českým organizátorem regulovaného trhu, který působí v jiném členském státě Evropské unie, který dosud nebyl upraven, ačkoli to směrnice 2004/39/ES předpokládá. Dále se zcela nově upravuje rovněž dohled nad provozovatelem mnohostranného obchodního systému, působícím v jiném státě Evropské unie, a recipročně nad obdobnou zahraniční osobou, která poskytuje služby v České republice na základě jednotné licence. V § 149c je nově jednotně upravena informační povinnost vůči Evropské komisi.

K bodu 123 (§ 151 odst. 2)

Původní znění ustanovení nebylo jednoznačné z hlediska formy a následků určování ovládající osoby konsolidačního celku nebo jejího typu. V dohledové praxi vznikla otázka, zda postup podle § 151 odst. 2 je postupem ve správním řízení. Ustanovení tedy směřuje k zabezpečení spolupráce orgánů dohledu při vymezení konsolidačního celku. Účelem postupu ČNB podle § 151 odst. 2 není založit určité osobě práva nebo povinnosti, případně učinit prohlášení, že tato práva má nebo nemá. Účelem tohoto postupu je zabezpečení průběžné dohledové činnosti ČNB. K autoritativnímu určení konsolidačního celku dojde teprve v případě správního řízení v souvislosti s podezřením ČNB na porušení povinnosti v souvislosti s plněním povinností na konsolidovaném základě. Určení konsolidačního celku bude nutným předběžným úsudkem (dílčím právním závěrem) k přijetí opatření k nápravě nebo uložení sankce.

K bodům 124 a 125 [§ 157 odst. 1 písm. e) a g)]

Jde o technickou opravu znění ustanovení, která nesprávně hovoří o kótaci, ovšem ustanovení, na která je odkazováno, používají pojem „kotace“, specificky používaný v souvislosti s institutem systematické internalizace v jiném významu než ve smyslu přijetí k obchodování na regulovaném trhu.

K bodu 127 (§ 194 odst. 5)

Stávající odstavec 5 se vypouští pro zjevnou nadbytečnost. Nadto, výčet je nepřesný a vyvolává nebezpečí výkladu a contrario.

Nový odstavec 5 reaguje na některá rozhodnutí ČNB zásadní povahy, postrádající odůvodnění, což s ohledem na jejich povahu nelze považovat za dostatečné.

K přechodným ustanovením

Přechodná ustanovení se týkají změn v úpravě prospektu a jeho vydávání. V rámci toho se prospekt schválený a uveřejněný před přijetím návrhu považuje za prospekt, který byl schválen nebo uveřejněn v souladu s návrhem.

Pokud jde o řízení o žádosti o schválení prospektu nebo dodatku prospektu, návrh počítá se dvěma variantami. Podle Varianty I se řízení o žádosti o schválení prospektu dokončí zcela podle dosavadních právních předpisů. Stejně pravidlo se uplatní i u dodatku takového prospektu, a to po celou dobu platnosti prospektu. Toto řešení zachovává právní kontinuitu úpravy prospektu a představuje pro recipienty právní normy příznivější úpravu v tom smyslu, že nebudou muset žádost nebo již vypracovaný prospekt doplňovat. Varianta II naproti tomu preferuje okamžitou použitelnost nové právní úpravy i na již vypracované prospekty, respektive na jejich dodatky, o nichž řízení o schválení již probíhá, přičemž se lhůty v řízení fakticky prodlužují, neboť mají běžet znovu ode dne nabytí účinnosti návrhu..

ČÁST TŘETÍ

(změna zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním)

K § 11d odst. 6

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se o důsledné rozlišování termínů evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie.

ČÁST ČTVRTÁ

(změna zákona č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu)

K bodům 1 až 3 [§ 87 odst. 1 písm. f) a g), § 328 odst. 1 písm. b)]

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST PÁTÁ

(změna zákona č. 513/1991 Sb. obchodního zákoníku)

K bodům 1 až 17 [§ 59 odst. 2 a 7, § 59a odst. 1 a 3, § 161b odst. 1 písm. c), § 178 odst. 9 věta první, § 181 odst. 2, § 183a odst. 8, § 183j odst. 3, nadpis § 183n, § 183n odst. 1, 2 a 4, § 184 odst. 3 věta třetí, § 186 odst. 3, § 186a odst. 1, 2 a 5, § 187 odst. 1 písm. h), § 193 odst. 2, § 196a odst. 4, § 209a odst. 1, § 214 odst. 4, § 216c odst. 1, § 652 odst. 3 písm. b)]

Jedná se o terminologické úpravy související zejména se zavedením taxonomie regulovaných trhů, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy zavedené v ZPKT pro celý právní řád (viz § 55 ZPKT a změny navrhované touto novelou). Rovněž pojem „kótovaný cenný papír“ je nahrazován pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“. Je důsledně dodržována tato terminologie: (1) regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, (2) evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, (3) zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě Evropské unie, než je Česká republika, (4) zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobným regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie (tzv. třetí země).

ČÁST ŠESTÁ

(změna zákona č. 551/1991 Sb., o Všeobecné zdravotní pojišťovně České republiky)

K § 7 odst. 1 písm. b)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se o pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST SEDMÁ

(změna zákona č. 21/1992 Sb., o bankách)

K § 11a odst. 4 písm. b)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se o pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“.

ČÁST OSMÁ

(změna zákona č. 280/1992 Sb., o resortních, oborových, podnikových a dalších zdravotních pojišťovnách)

K § 18 odst. 1

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se o pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST DEVÁTÁ

(změna zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů)

K bodům 1 a 3 (§ 4 odst. 1 písm. zd) a § 25 odst. 3)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

K bodu 2 (§ 20 odst. 3)

Jedná se o zrušení obsoletního ustanovení zákona. Přeměna investičního fondu na otevřený podílový fond již podle zákona o kolektivním investování není přípustná.

K bodu 4 (§ 36 odst. 4)

Jedná se o upřesňující ustanovení, které doplňuje definici dividendového příjmu, který plyne podílníkovi z podílového listu.

K bodům 5 až 7 (§ 38m odst. 2 písm. f) a g), § 38m odst. 3 písm. f) a g), § 38m odst. 5)

Je potřebné upřesnit režim podávání daňových příznání v případě sloučení nebo splynutí podílových fondů. Zároveň je potřebné blíže definovat kdo ponese odpovědnost vůči správci daně po zániku podílového fondu. V bodech 5 a 6 se doplňují nová písmena f) a g), neboť písmena e) jsou doplněna novelou zákona o daních z příjmů, která je součástí novely zákona o přeměnách obchodních společností a družstev.

K bodu 8 (§38o odst. 2)

Navržená úprava reaguje na tzv. pas investiční společnosti, na jehož základě nově může investiční společnost poskytovat svoje služby, především spravovat standardní fondy, také na území jiného členského státu Evropské unie.

ČÁST DESÁTÁ

(změna zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech)

K bodům 1 až 3 (§ 37a odst. 3 a odst. 7, poznámka pod čarou č. 21d)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se o pojem „investiční instrument“, který byl nahrazen pojmem „investiční nástroj“ a dále o odkaz na zákon o kolektivním investování.

ČÁST JEDENÁCTÁ

(změna zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem)

K bodům 1 až 6 (§ 7 odst. 3 písm. b), c) a d), § 33 odst. 2 písm. d), § 33 odst. 5, § 33 odst. 7)

Jde o technickou úpravu, která má sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy užívané zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, a pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST DVANÁCTÁ

(změna zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů)

K bodům 1 až 3 (§ 19 a 20 odst. 1)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie., pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“, pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“ a pojem „investiční instrument“, který byl nahrazen pojmem „investiční nástroj“. V § 19 odst. 1 dochází k odstranění nadbytečného textu; ustanovení je tak přehlednější a jeho význam se nemění.

ČÁST TŘINÁCTÁ
(změna zákona č. 227/1997 Sb., o nadacích a nadačních fondech)

K bodům 1 a 2 (§ 23 odst. 3 písm. a) bod 2 a odst.7)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“, pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST ČTRNÁCTÁ
(změna zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů)

K bodům 1 až 7 [§ 6 odst. 2 a odst. 3, § 13 odst. 1 písm. k), r), zb) a zc) a § 13 odst. 2 písm. a), b) a n)]

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se zejména o pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“, pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

K bodu 8 (§ 13 odst. 4)

UCITS IV ukládá členským státům Evropské unie zajistit zveřejnění informací o všech předpisech a opatřeních, která provádějí tuto směrnici, a dále která se týkají kolektivního investování a jsou podstatná pro zahraniční standardní fond, který na základě notifikace nabízí jím vydávané cenné papíry v České republice. Tato informace má být poskytnuta v jazyce obvyklém ve světě mezinárodních financí, bylo by ovšem nelogické takovýto seznam uveřejnit pouze v cizím jazyce a v českém nikoli. Zároveň se jeví jako praktické, aby obdobný seznam předpisů Česká národní banka zveřejňovala i pro ostatní oblasti právní úpravy kapitálového trhu, vzhledem k tomu, že ve všech těchto oblastech právo Evropské unie umožňuje subjektům z jiných členských států působit na území České republiky, pro které bude souhrnná informace o právních předpisech, upravujících jejich oblast působení, v obecně používaném jazyce velmi užitečná.

ČÁST PATNÁCTÁ

(změna zákona č. 120/2001., o soudních exekutorech a exekuční činnosti)

K § 33 odst. 3

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se o pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST ŠESTNÁCTÁ

(změna zákona č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže)

K § 18 odst. 2

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se zejména o pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“.

ČÁST SEDMNÁCTÁ

(změna zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi)

K bodu 1 (§ 1 odst. 1)

Členské státy mají podle článku 100 UCITS IV povinnost zajistit účelné a účinné postupy pro vyřizování stížností a zjednávání nápravy pro účely mimosoudního řešení spotřebitelských sporů v souvislosti s činností SKIPCP, a to za využití existujících subjektů, je-li to vhodné. V ČR byl jako nejvhodnější mechanismus mimosoudního řešení sporů shledán právě institut finančního arbitra, proto dochází na základě tohoto návrhu zákona k rozšíření působnosti finančního arbitra též na spory z kolektivního investování vzniklé mezi investičním fondem nebo investiční společností na straně jedné a investorem, který je zároveň spotřebitelem, na straně druhé.

K bodu 2 (§ 3)

S ohledem na rozšíření působnosti finančního arbitra na spory z kolektivního investování jsou stávající ustanovení definující instituci (pasivně legitimovaný subjekt) a navrhovatele (aktivně legitimovaný subjekt) upravena a doplněna o další subjekty, konkrétně o „investiční fond a investiční společnost“. Pojmy investiční fond a investiční společnost jsou definovány v zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, včetně tohoto návrhu zákona, a jejich obsah je třeba vykládat v souladu s uvedeným zákonem. Dále je do ustanovení § 3 vymežujícího základní pojmy přidán odstavec 3 definující spotřebitele jako fyzickou osobu, která nejedná v rámci své podnikatelské činnosti nebo v rámci samostatného výkonu svého povolání, tedy plně v souladu s definicemi obsaženými např.

v zákoně č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů, a zákoně č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů.

ČÁST OSMNÁCTÁ (změna zákona č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích)

K bodu 1 [položka 65 písm. d) a f)]

Ustanovení se zrušují vzhledem k tomu, že odpovídající ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu, resp. zákona o cenných papírech, na základě kterých ČNB udělovala tato povolení, byla zrušena.

K bodu 2 a 3 [položka 65 písm. h), položka 66 písm. d)]

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se zejména o pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“.

K bodu 4 [položka 66 písm. h)]

Odstraňuje se nadbytečné ustanovení. Novelou bylo souhrnné ustanovení, upravující poplatek za toto povolení, zařazeno do položky 66 písm. d). Současně však nedošlo ke zrušení původního, užšího předpisu poplatku za přeměny v písmenu h). V důsledku toho existovala vzájemně se překrývající pravidla, což bylo matoucí.

V položce 66 písm. f) přílohy zákona o správních poplatcích se zpoplatňuje odnětí povolení podle písmene d) částkou 3000 Kč. Jde o odnětí všech povolení k činnosti, včetně povolení k vytvoření podílového fondu. V dosavadním znění položky 66 písm. h) se zpoplatňovala žádost o odnětí povolení k vytvoření podílového fondu částkou 2000 Kč. Šlo tedy o nežádoucí duplicitu s neodůvodněným rozlišením, pokud jde o výši poplatku. Úprava byla proto sjednocena.

ČÁST DEVATENÁCTÁ (změna zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení)

K bodům 1 a 2 (§ 254 odst. 1 a 2, § 345 odst. 1)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jde především o výskyt termínů, které byly postupně nahrazeny, avšak toto nahrazení se důsledně nepromítlo do všech právních předpisů, zejména v případech, kdy tyto předpisy nesouvisely bezprostředně s kapitálovým trhem. Jedná se zejména o pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“ a pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST DVACÁTÁ

(změna zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí)

K bodům 1 až 18 (§ 1, § 2 odst. 8, § 5 odst. 1, § 5 odst. 2 písm. a) a písm. b), 5 odst. 2 písm. b) bod 2, § 10 odst. 1 písm. h), 13 odst. 4, § 17 odst. 1 písm. e), § 25 odst. 1, § 25 odst. 2, § 27 odst. 1, § 28, § 30 odst. 1 písm. a), § 31 odst. 1 písm. a) a b), § 32 odst. 1 věta třetí, § 35 odst. 1, § 38 odst. 1 písm. a) bod 2, § 38 odst. 1 písm. b), § 43 odst. 2, § 43 odst. 3, § 44 odst. 1 písm. c), § 44 odst. 2 písm. b), § 49 odst. 1, § 64 odst. 3)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“, pojmy „veřejný trh“ a „burza“, případně „burzovní“, které byly nahrazeny ve většině výskytů pojmem „regulovaný trh“.

ČÁST DVACÁTÁ PRVNÍ

(změna zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech a o změně některých zákonů)

K bodům 1 a 2 (§ 2 písm. m) a § 47 odst. 1)

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie.

ČÁST DVACÁTÁ DRUHÁ

(změna zákona č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví)

K bodům 1 až 3 [§ 70 odst. 1 písm. c), e), j), p) a § 73 odst. 4 písm. c)]

Jde o technickou úpravu, která má zjednodušit a sjednotit terminologii právních předpisů pokud jde o pojmy aktuálně užívané v ZPKT. Jedná se zejména o důsledné rozlišování termínů regulovaný trh – ve smyslu český regulovaný trh, evropský regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v členském státě Evropské unie, včetně českého regulovaného trhu, zahraniční regulovaný trh – ve smyslu regulovaný trh se sídlem v jiném členském státě, než je Česká republika, zahraniční trh obdobný regulovanému trhu – ve smyslu trh s cennými papíry obdobný regulovanému trhu, se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, pojem „kótovaný cenný papír“ a jeho odvozeniny (např. „kotace“ apod.), který byl zákonem nahrazen pojmem „cenný papír přijatý k obchodování na evropském regulovaném trhu“.

ČÁST DVACÁTÁ TŘETÍ
Účinnost

Vzhledem k transpoziční lhůtě UCITS IV se navrhuje stanovit účinnost na 1. července 2011.

PŘÍLOHA

ZÁVĚREČNÁ ZPRÁVA Z HODNOCENÍ DOPADŮ REGULACE (RIA)

1. DŮVOD PŘEDLOŽENÍ

1.1 Název

Zákon č. ... /2010 Sb., o změně zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů a některých dalších zákonů (dále jen „návrh“).

1.2 Identifikace problému, cílů, kterých má být dosaženo, a rizik spojených s nečinností

Návrh do českého právního řádu transponuje obsah směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2009/65/ES, o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (dále jen „UCITS IV“) a zároveň též připravuje český právní řád na chystanou novelu směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být uveřejněn při nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování ve znění její novely (dále jen „prospektová směrnice“).

Zákon rovněž zajišťuje adaptaci českého právního řádu na nařízení Komise č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír a nařízení Komise č. 584/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o formu a obsah standardního oznámení a osvědčení SKIPCP, využívání elektronické komunikace mezi příslušnými orgány pro účely oznamování a postupy pro ověřování na místě a šetření.

Návrh dále částečně transponuje směrnici Komise 2010/42/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o některá ustanovení týkající se fúze fondů, struktur „master-feeder“ a postupu pro oznamování, směrnici Komise 2010/43/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o organizační požadavky, střety zájmů, pravidla jednání, řízení rizik a obsah smlouvy mezi deponitářem a správcovskou společností. V drtivé většině však bude materie promítnuta do českého právního řádu vyhláškami ČNB.

RIA se ve své části věnuje rovněž netranspozičním změnám v právní úpravě kolektivního investování, jejichž hlavním cílem v této novelizaci je dosáhnout lepšího fungování a mezinárodní atraktivitu českého trhu kolektivního investování, zvýšení právního komfortu podnikatelských subjektů na něm působících a snížení nedůvodných administrativních nákladů.

Ačkoliv se návrh převážně týká transpozice evropských směrnic a jeho obsah nepřipouští vzhledem k formulaci konkrétních transponovaných ustanovení variantní řešení, je třeba se v rámci hodnocení dopadu regulace podle obecných zásad vypořádat s problematikou, u níž

(i) je dána diskrece členského státu při transpozici UCITS IV nebo prospektové směrnice a zároveň transponované ustanovení se dosud v českém právním řádu nevyskytuje anebo se mění jeho obsah, (ii) zavádí se opatření, která z UCITS IV nebo prospektové směrnice přímo nevyplývají, avšak souvisí s problematikou kolektivního investování nebo obecně právní úpravou kapitálového trhu. U tohoto druhu ustanovení přichází v úvahu variantní řešení, včetně možnosti dané opatření nezavést, a tudíž je nutné dopad jednotlivých variant posoudit a vybrat optimální řešení. Vzhledem k věcnému obsahu návrhu je tedy nutno provést hodnocení dopadů regulace u některých změn, které přicházejí v úvahu v zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, v platném znění (dále jen „ZKI“).

2. NÁVRH VARIANT ŘEŠENÍ, VYHODNOCENÍ A NÁVRH ŘEŠENÍ

2.1 Návrh možných řešení včetně varianty „nulové“, identifikace nákladů a přínosů a zhodnocení variant a výběr nejvhodnějšího řešení

2.1.1 Změny, u nichž je dle UCITS IV možná diskrece členských států

a) Implementace čl. 7 odst. 1 druhého pododstavce UCITS IV (§ 69 odst. 2)

Možnost krytí část vlastního kapitálu až do výše 50% zárukou banky nebo pojišťovny je v souladu s požadavkem UCITS IV navázána na částku, o kterou je investiční společnost povinna vlastní kapitál navýšit v závislosti na velikosti obhospodařovaného majetku fondů kolektivního investování. Je odstraněna nejasná a terminologicky nepřesná část ustanovení § 69 odstavce 4, která tento požadavek doposud prováděla (byla zaměněn vlastní kapitál za základní kapitál a rovněž možnost krytí kapitálu se vztahuje pouze na doplňkovou výši kapitálu a nikoliv na celou výši kapitálu).

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – doplnění o možnost zajistit až 50 % dodatkového kapitálu formou záruky

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu.

Tabulka 1: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Požadavek na krytí vlastního kapitálu	Nemění se
Způsob krytí vlastního kapitálu	Nemění se
Soulad domácí legislativy se směrnicí EK	Diskrece nevyužita
Terminologická přesnost domácí zákonné úpravy	Nemění se

Varianta 1 – doplnění o možnost zajistit až 50 % dodatkového kapitálu formou záruky

Jde o transpozici čl. 7 odst. 1 druhého pododstavce UCITS IV. Tato varianta přináší možnost krytí část vlastního kapitálu až do výše 50% zárukou banky nebo pojišťovny a je v souladu s požadavkem UCITS IV.

Pro praktickou činnost investiční společnosti je kromě výše požadavku na krytí vlastního kapitálu důležitý i způsob naplnění tohoto požadavku. Požadavek na krytí vlastního kapitálu ve vztahu k objemu spravovaného majetku může zřetelně ovlivnit hospodaření investiční společnosti. Z tohoto pohledu se možnost zajištění až 50 % dodatkového kapitálu formou záruky jeví jako možnost pro snížení nákladů investiční společnosti. Záruka poskytnutá úvěrovou institucí nebo pojišťovnou splní stejný účel při vynaložení nižších nákladů. V úvahu je třeba rovněž brát pohled akcionářů investiční společnosti, jimiž jsou často právě úvěrové instituce nebo pojišťovny, pro něž je tato varianta méně nákladná. Nově tak mohou záruku poskytnout zahraniční banky či pojišťovny se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, pokud v tomto státě plní povinnosti obezřetného poskytování služeb, které Česká národní banka považuje za rovnocenné povinnostem podle práva Evropských společenství.

Tabulka 2: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Požadavek na krytí vlastního kapitálu	Nemění se
Způsob krytí vlastního kapitálu	Investiční společnost má k dispozici více možností
Soulad domácí legislativy se směrnicí EK	Diskrece využita, ustanovení směrnice promítnuto
Terminologická přesnost domácí zákonné úpravy	Zvýší se

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Důležitým faktem je, že výše krytí vlastního kapitálu investiční společnosti se nezmění, nicméně investiční společnost má širší škálu možností, jak tento požadavek splnit. V praxi, kdy investiční společnost je součástí finanční skupiny banky či pojišťovny je tak pro investiční společnost, resp. její akcionáře vhodnější a méně nákladnou možností doplnění až 50 % dodatkového kapitálu formou záruky namísto přímého vázání finančních zdrojů. Dalším pozitivem zvolené varianty je i terminologické zpřesnění domácí zákonné úpravy.

Tabulka 3: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou 1

Dopad	Varianta
	var 1 doplnění o možnost zajistit až 50 % dodatkového kapitálu formou záruky
Přínosy	
Výše krytí vlastního kapitálu investiční společnosti	0
Terminologická přesnost domácí zákonné úpravy	+
Náklady	
Náklady krytí vlastního kapitálu investiční společnosti	-

¹ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

b) Implementace čl. 21 odst. 1 UCITS IV [(§ 41 odst. 1 písm. b)]

Ustanovení umožňuje členskému státu zvolit rozsah informační povinnosti zahraniční investiční společnosti, pokud v členském státě podniká prostřednictvím pobočky, a stanovit, že bude periodicky podávat orgánu dohledu hostitelského členského státu informace o své činnosti. Toto ustanovení se dotýká zahraničních investičních společností poskytujících služby na území České republiky.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – informační povinnosti pro zahraniční investiční společnost
- varianta 1 – rozšíření informační povinnosti pro zahraniční investiční společnost o pravidelné zprávy

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – informační povinnosti pro zahraniční investiční společnost

Tato varianta nevyužívá poskytnuté diskrece. Výchozím předpokladem je, že informační povinnost zahraničních investičních společností poskytujících své služby v ČR jsou již dostatečně upraveny v dosavadních ustanoveních ZKI, zejména v § 41 odst. 1 písm. b). Zvýšení informační povinnosti pro zahraniční investiční společnosti nad již zavedený rámec by zvýšilo administrativní zátěž těchto společností, ale při počtu těchto společností by výrazně zatížilo i orgán dohledu (Českou národní banku) při zpracování takto poskytovaných informací.

Tabulka 4: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Informační transparentnost zahraniční investiční společnosti	Nemění se
Administrativní a transakční náklady na straně zahraniční investiční společnosti	Nemění se
Administrativní náklady na straně České národní banky	Nemění se
Rovnost přístupu k IS se sídlem v ČR a v ostatních státech EU	Není dotčena

Varianta 1 – rozšíření informační povinnosti pro zahraniční investiční společnost o pravidelné zprávy

Tato varianta využívá poskytnuté diskrece. Nově zavedená informační povinnost zahraničních investičních společností poskytujících své služby v ČR bezesporu zvýší nároky na administrativní procesy na straně těchto společností i domácí orgán dohledu- Českou národní banku.

Tabulka 5: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Informační transparentnost zahraniční investiční společnosti	Mírně vyšší
Administrativní a transakční náklady na straně zahraniční investiční společnosti	Zvyšují se
Administrativní náklady na straně České národní banky	Zvyšují se
Rovnost přístupu k investičním společnostem se sídlem v ČR a v ostatních státech EU	Není dotčena

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že vhodnější krokem je zachování varianty 0. Tato varianta nenarušuje rovný přístup k investičním společnostem se sídlem v ČR a v ostatních státech EU. Z hlediska informační transparentnosti je zabezpečeno poskytování požadovaných informací již v jiných částech zákona (např. § 41 odst. 1 písm. b). Důležitým faktorem je i to, že se nezvyšují administrativní náklady na příjem, zpracování a kontrolu těchto informací na straně orgánu dohledu - České národní banky.

Tabulka 6: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou²

Dopad	Varianta
	var 1 rozšíření informační povinnosti pro zahraniční investiční společnost o pravidelné zprávy
Přínosy	
Informační transparentnost zahraniční investiční společnosti	+
Rovnost přístupu k investičním společnostem se sídlem v ČR a v ostatních státech EU	0
Náklady	
Administrativní a transakční náklady na straně zahraniční investiční společnosti	+
Administrativní náklady na straně orgánu dohledu- ČNB	+

c) Implementace čl. 38 odst. 1 UCITS IV (§ 100 – 101)

Směrnice ukládá členským státům umožnit alespoň jednu formu přeměn standardních fondů (splynutí, sloučení, a přeměna při níž dochází k převodu majetku dvou nebo více fondů nebo podfondů bez likvidace, které budou i nadále existovat do okamžiku vypořádání jejich závazků, na nástupnický fond nebo podfond) podle UCITS IV zavést jednu nebo více forem splynutí/sloučení, které UCITS IV předpokládá.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu, tj. pouze splynutí nebo sloučení podílových fondů
- varianta 1 – zavedení všech forem splynutí/sloučení uvedených v čl. 2 odst. 1 písm. p) UCITS IV

² Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Ve stávající české zákonné úpravě jsou obsaženy přeměny podílových fondů uvedených v čl. 2 odst. 1 písm. p) UCITS IV, na které odkazuje čl. 38 odst. 1 UCITS IV. Jde o sloučení a splynutí fondů. Vzhledem k tomu, že článek 38 UCITS IV požaduje zavedení jedné nebo více forem pro přeshraniční a vnitrostátní sloučení a splynutí fondů, lze považovat tento požadavek za splnění již ve stávajícím stavu české zákonné úpravy.

Tabulka 7: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Splnění požadavku v čl. 38 UCITS IV	Ano
Transponování všech 3 možných forem fúze dle čl. 38 UCITS IV	Ne
Srozumitelnost a přehlednost české úpravy zákona	Ano
Využitelnost všech 3 možných forem fúze dle čl. 38 UCITS IV s ohledem na právní povahu českých standardních fondů	Ne

Varianta 1 – zavedení všech forem splynutí/sloučení uvedených v čl. 2 odst. 1 písm. p) UCITS IV

Tato varianta předpokládá doplnění stávajících 2 forem přeměny podílových fondů obsažených ve stávající české zákonné úpravě o 3. formu, uvedenou v čl. 2 odst. 1 písm. p) bod iii) UCITS IV. Při ní dochází k převodu majetku dvou nebo více SKIPCP či jejich podfondů (dále jen „zanikající UCITS“), které budou i nadále existovat do okamžiku vypořádání jejich závazků, na jiný podfond stejného UCITS, na UCITS, který zřizují, nebo na jiný existující UCITS nebo jeho podfond (dále jen „nástupnický UCITS“).

Využitím varianty 1 by tak byly do české zákonné úpravy zavedeny všechny formy splynutí/sloučení dle článku 38 UCITS IV, i když povinná je transpozice pouze toliko jedné formy spojení fondů.

Tabulka 8: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Splnění požadavku v čl. 38 UCITS IV	Ano
Transponování všech 3 možných forem spojení dle čl. 38 UCITS IV	Ano
Srozumitelnost a přehlednost české úpravy zákona	Ne
Využitelnost všech 3 možných forem spojení dle čl. 38 UCITS IV s ohledem na právní povahu českých standardních fondů	Ne

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 0 lépe odpovídá hledisku platného českého práva s ohledem na právní povahu českých standardních fondů. Tato varianta naplňuje požadavek obsažený v čl. 38 UCITS IV na transpozici alespoň jedné formy spojování tím, že obsahuje možnost sloučení a splynutí fondů. Zavedení třetí možné formy spojení fondů obsažené ve směrnici by z hlediska platné české úpravy mělo pramalé faktické uplatnění.

Tabulka 9: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou³

Dopad	Varianta
	var 1
Prínosy	
Splnění požadavku v čl. 38 UCITS IV	0
Transponování všech 3 možných forem spojování fondů dle čl. 38 UCITS IV	+
Náklady	
Srozumitelnost a přehlednost české úpravy zákona	+
Využitelnost všech 3 možných forem spojování fondů dle čl. 38 UCITS IV s ohledem na právní povahu českých standardních fondů	0

d) Implementace čl. 39 odst. 6 UCITS IV (§ 100e odst. 1 a 100p odst. 1)

Pro případy sloučení nebo splynutí, na které se vztahuje UCITS IV, se stanovuje možnost dosáhnout na dobu 6 měsíců od rozhodného dne výjimku z povinnosti dodržovat pravidla rozložení rizika, tj. implicitně se povoluje i splynutí nebo sloučení fondů, jejichž majetkové portfolio a způsob investování je rozdílný. Zavádí se též povinnost potvrdit depozitáři ukončení převodu majetku dle čl. 48 odst. 4 UCITS IV. Ustanovení promítá do ZKI též čl. 42 UCITS IV, který zakládá povinnost depozitářů (nebo auditorů – věc diskrece členských států) zkontrolovat některé aspekty sloučení nebo splynutí a vydat o tom zprávu přístupnou podílníkům/majitelům cenných papírů a příslušným orgánům dohledu.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – zavedení možnosti požádat Českou národní banku o výjimku ze statutu na dobu nejdéle 6 měsíců

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Při ponechání stávající úpravy je možné splynutí nebo sloučení pouze v případě, že zúčastněné fondy nemají jiné struktury majetku a investování. Vzhledem k tržní volatilitě ovlivňující ocenění portfolií fondů a následně i stanovených limitů pro jednotlivé investice je však možné, že k překročení limitů může dojít i v průběhu procesu splynutí nebo sloučení. Rovněž v případě přeshraničního splynutí nebo sloučení je možné, že pro zúčastněné fondy byly uplatňovány odlišné struktury majetku a investování a splynutím nebo sloučením by došlo k rozporu se statutem fondu. Porušení statutu fondu by mohlo vést k zavedení nucené správy dle § 108, nucenému převodu obhospodařování podílového fondu dle § 107 či odnětí povolení nebo souhlasu dle § 114 ZKI. To by bezesporu významným způsobem ohrozilo zájmy podílníků fondu.

Tabulka 10: Aspekty varianty 0

³ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Aspekt	Důsledek
Proveditelnost splnutí nebo sloučení	Možná jen v případě, že zúčastněné fondy nemají jiné struktury majetku a investování.
Rizika plynoucí ze splnutí nebo sloučení pro podílníky fondu kvůli porušení statutu	Zvýšená
Pravděpodobnost nucené změny struktury majetku a náklady s tím spojené	Omezená

Varianta 1 – zavedení možnosti požádat Českou národní banku o výjimku ze statutu na dobu nejdéle 6 měsíců

Možnost požádat Českou národní banku o povolení výjimky ze statutu fondu na dobu nejdéle 6 měsíců umožní prakticky realizovat splnutí nebo sloučení fondů bez rizik uvedených v nulové variantě. Lhůta nejdéle 6 měsíců je dostatečně dlouhá, aby fond uvedl svou strukturu majetku a investování do souladu se statutem fondu. Stanovená nejvýše 6-ti měsíční lhůta je rovněž nutná k tomu, aby změna struktury majetku nebyla prováděna pod tlakem za nevýhodných podmínek (prodej velkého množství cenných papírů v případě menších trhů může ovlivnit kurzy těchto cenných papírů).

Tabulka 11: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Proveditelnost splnutí nebo sloučení	Možná i v případě, že zúčastněné fondy mají jiné struktury majetku a investování.
Rizika plynoucí ze splnutí nebo sloučení pro podílníky fondu kvůli porušení statutu	Omezená
Pravděpodobnost nucené změny struktury majetku a náklady s tím spojené	Zvýšená

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 lépe vyhovuje praxi splnutí nebo sloučení fondů. Přináší rovněž výrazně nižší rizika pro podílníky fondu kvůli porušení statutu fondu. Tím, že poskytuje lhůtu až 6 měsíců na úpravu struktury majetku fondu, snižuje tlak na rychlý prodej majetku fondu na nevýhodných podmínkách, méně ovlivňuje trh zejména u méně likvidních investičních nástrojů a snižuje náklady fondu.

Tabulka 12: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta var 1
Přínosy	
Proveditelnost splnutí nebo sloučení	+
Náklady	
Rizika plynoucí ze splnutí nebo sloučení pro podílníky fondu kvůli porušení statutu	-
Náklady spojené s urychlenou nucenou změnou struktury majetku	-

e) Implementace čl. 42 odst. 1 UCITS IV (§ 100e odst.3 a 100p odst.3)

Článek 42 UCITS IV požaduje, aby právní předpisy domovských členských států zanikajících standardních fondů pověřily buď depozitáře nebo nezávislého auditora ověřením přijatých kritérií pro ocenění aktiv a pasiv k datu pro výpočet směnného poměru, platby v hotovosti za jednu

podílovou jednotku a metodu výpočtu směnného poměru. O tomto ověření vydá depozitář nebo auditor zprávu a poskytne ji bezúplatně na požádání podílníkům nebo orgánům dohledu.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 3 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – transpozice čl. 42 UCITS IV tak, že ověření údajů sloučení nebo splynutí bude provádět depozitář
- varianta 2 – transpozice čl. 42 UCITS IV tak, že ověření údajů sloučení nebo splynutí bude provádět auditor

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Ponechání stávajícího stavu, tj. varianta 0, je při řešení transpozice čl. 42 UCITS IV bezpředmětná, neboť jednu z možností, které čl. 42 umožňuje, je nutno zavést; lze toliko provést volbu mezi těmito dvěma alternativami.

Varianta 1 – transpozice čl. 42 UCITS IV tak, že ověření údajů sloučení nebo splynutí bude provádět depozitář

Depozitář podílových fondů již podle současné právní úpravy v rámci své běžné činnosti pro podílový fond plní povinnosti, které jsou obdobné požadavkům směrnice, tj. zejména kontroluje způsob oceňování majetku fondu, zda podílové listy jsou vydávány v souladu se statutem fondu a ZKI a zda aktuální hodnota podílového listu je vypočítána v souladu se statutem fondu a ZKI. Depozitář též podle současné právní úpravy (§ 100 odst. 3 ZKI ve spojení s § 23 písm. b) vyhlášky č. 269/2004 Sb. poskytuje své stanovisko ke splynutí podílových fondů. Stanovit tedy povinnost podle čl. 42 UCITS IV depozitáři je v souladu s dosavadní právní úpravou a postavením depozitáře vůči podílovému fondu.

Tabulka 13: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Depozitář ověřuje přijatá kritéria pro ocenění aktiv a pasiv k datu pro výpočet směnného poměru	Ano
Depozitář ověřuje platby v hotovosti za podílový list	Ano
Depozitář ověřuje metodu výpočtu směnného poměru	Ano
Poskytnutí zprávy o ověření	Ano

Varianta 2 – transpozice čl. 42 UCITS IV tak, že ověření údajů sloučení nebo splynutí bude provádět auditor

Je sice teoreticky možné uvažovat o pověření nezávislého auditora ověřením údajů sloučení nebo splynutí, takové řešení se však na první pohled nejeví jako efektivní. Auditor narozdíl od depozitáře nemá denní kontakt s majetkovými operacemi standardního fondu. Pokud by měl být auditor pověřen ověřováním podle čl. 42 UCITS IV, lze se obávat i objektivně vyšších nákladů, které by oproti depozitáři auditor musel vynaložit, aby požadované údaje mohl ověřit. Informace k tomuto ověření by navíc auditor stejně nejspíš čerpal od depozitáře.

Tabulka 14: Aspekty varianty 2

Aspekt	Důsledek
Auditor ověřuje přijatá kritéria pro ocenění aktiv a pasiv k datu pro výpočet směnného poměru	Ano
Auditor ověřuje platby v hotovosti za jednu podílovou jednotku	Ano
Auditor ověřuje metodu výpočtu směnného poměru	Ano
Provedení auditů a jejich zpřístupnění podílníkům a příslušným orgánům	Ano

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 0 nepřichází vůbec v úvahu a varianta 2 se odchyluje od dosavadního pojetí právní úpravy kolektivního investování, neboť pro ověřování údajů, o kterých má díky svému vztahu s podílovým fondem/investiční společností nejlepší přehled depozitář, určuje nezávislého auditora. Varianta 1 naopak navazuje na současný právní stav a využívá dosavadního vztahu depozitáře a podílového fondu pro účely transpozice čl. 42 UCITS IV.

Z tohoto posouzení tedy vyplývá, že jako nejlepší se jeví varianta 1 transpozice čl. 42 UCITS IV tak, že ověření údajů sloučení nebo splynutí bude provádět depozitář; srovnání s variantou 0 přitom z objektivních důvodů nepřichází v úvahu.

2.1.2 Změny, které nemají odraz v evropském právu

a) Jednoznačná úprava rozdílných srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků a výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů (§ 8 odst. 3)

Vzhledem k výkladovým obtížím spojeným s ustanovením o zákazu diskriminace jednotlivých podílníků jednoho podílového fondu se výslovně stanovuje, že diskriminačním není ten postup investiční společnosti, pokud pro různé kategorie investorů, lišících se podle zamýšlené délky investice nebo podle objemu této investice, zavede rozdílné vstupní a výstupní poplatky a poplatky za obhospodařování. Diskriminací jednotlivých investorů rovněž není umožnění investorům vybrat si, jakým způsobem budou realizovat případný podíl na zisku, tedy zda jim zisk bude vyplácen v pravidelných intervalech v penězích, nebo zda jim budou vydány nové podílové listy v hodnotě podílu na zisku, s tím, že případný přebytek bude vyplácen rovněž v penězích. Kritéria pro uplatnění rozdílných srážek a přírážek musí být stanovena ve statutu fondu.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – Jednoznačné povolení srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků a výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Stávající znění zákona podobnou situaci výslovně neřeší.

Tabulka 15: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Možnost zavedení rozdílných srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků	Není
Možnost výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů	Není
Snížení tlaku na odčerpávání hotovostních prostředků pro podílový fond z důvodu výplaty podílů z hospodaření podílníků	Není

Varianta 1 – Jednoznačné povolení srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků a výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů

Hlavním účelem doplnění § 8 o odst. 3 je zpřesnění výkladu u ustanovení o zákazu diskriminace jednotlivých podílníků jednoho podílového fondu a praktické umožnění stanovení rozdílných přírážek a srážek podílníkům téhož podílového fondu uvedených ve statutu podílového fondu v závislosti na objemu jejich počáteční investice či délce držení podílového listu. Tímto vytvořením rozdílných podmínek pro různé kategorie podílníků mohou být podpořeny různé programy pravidelného investování, dlouhodobé držení podílových listů či zohledněn objem jejich počáteční investice.

Další změnou je praktické zavedení možnosti výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů, tedy jakési obdoby „akciové dividendy“. Podílníkům podílového fondu tak bude podíl na zisku z hospodaření podílového fondu vyplacen připsáním odpovídajícího množství podílových listů s případným vyplacením přebytku rovněž v penězích a to pokud si podílník výslovně nezažádá o výplatu jemu připadajícího podílu na zisku z hospodaření podílového fondu v penězích.

Uvedená úprava přináší výhody i podílovému fondu, pro nějž tak výplata zisku z hospodaření neznamená odliv hotovostních prostředků, tak i pro podílníky, kteří nemusejí opětně reinvestovat jim vyplacený podíl na zisku z hospodaření podílového fondu v penězích a eventuálně hradit s tím spojené náklady. Možnost výplaty podílu na zisku z hospodaření podílového fondu v penězích samozřejmě zůstává zachována, vyžaduje však výslovnou žádost podílníka. Pro podílový fond to znamená rychlejší akumulaci objemu spravovaných prostředků a nižší tlak na odčerpávání hotovostních prostředků z důvodu výplaty podílů z hospodaření podílníkům.

Tabulka 16: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Možnost zavedení rozdílných srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků	Ano
Možnost výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů	Ano
Snížení tlaku na odčerpávání hotovostních prostředků pro podílový fond z důvodu výplaty podílů z hospodaření podílníků	Ano

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší ve srovnání s nulovou variantou výhody v jasném výkladu ustanovení zákazu o diskriminaci jednotlivých podílníků jednoho podílového fondu a praktické zavedení možnosti zavedení rozdílných srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků a možnosti výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů.

Tabulka 17: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁴

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Možnost zavedení rozdílných srážek a přírážek pro různé kategorie podílníků	+
Možnost výplaty podílu z hospodaření podílového fondu ve formě podílových listů	+
Náklady	
Snížení tlaku na odčerpávání hotovostních prostředků pro podílový fond z důvodu výplaty podílů z hospodaření podílníků	-

b) Úprava postupu při chybě výpočtu při odkupu podílových listů (§ 12 odst. 13)

ZKI je možno doplnit o postup, kterým se napraví rozdíl vzniklý při odkoupení podílových listů za nesprávně vypočtenou částku. Důsledky má taková situace pro podílníka, podílový fond i investiční společnost. Účelem zavedení nového pravidla (systematicky se hodícího do § 12 odst. 13 ZKI) je jasně definovat postup v takovém případě.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – úprava postupu při chybě výpočtu při odkupu podílových listů

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Stávající znění zákona podobnou situaci výslovně neřeší.

Tabulka 18: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Právní jistota pro podílníky	Není specifikováno
Vyjasnění postupu řešení mezi pod. fondem a investiční společností	Není specifikováno
Nastavení prahového limitu při úhradě rozdílu podílníků	Není specifikováno

Varianta 1 – úprava postupu při chybě výpočtu při odkupu podílových listů

⁴ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená, že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Hlavním účelem doplnění § 12 o odst. 13 specifikujícího postup při vzniku rozdílu při odkoupení podílových listů za jinou částku je vyjasnění způsobu jak postupovat při vzniku takové situace a to pro všechny zúčastněné strany, tj. pro podílníky, podílový fond i investiční společnost. Odstavec 13 s sebou tedy přináší právní jistotu pro dotčené strany. Účelem zavedení limitní částky 1,- Kč je i snížení počtu řešení takovýchto případů a s tím spojené omezení nákladů. Zároveň je specifikován také postup v případě vzniku kladného rozdílu, který investiční společnost musí uhradit neprodleně do majetku podílového fondu ze svého.

Tabulka 19: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Právní jistota pro podílníky	Jasně specifikováno
Vyjasnění postupu řešení mezi pod. fondem a investiční společností	Jasně specifikováno
Nastavení prahového limitu při úhradě rozdílu podílníkům	Jasně specifikováno

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší ve srovnání s nulovou variantou výhody v jasné specifikaci řešení vzniklé situace. Pro podílníky je zde jistota doplacení záporného rozdílu ze strany podílového fondu a zároveň odstranění rizika vrácení částky pozitivního rozdílu přijatého v dobré víře. Ve vztahu mezi podílovým fondem a investiční společností je zároveň jasně specifikováno, že investiční společnost neprodleně podílovému fondu uhradí vzniklý rozdíl. Tím nebude narušeno hospodaření podílového fondu.

Tabulka 20: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁵

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Právní jistota pro podílníky	+
Vyjasnění postupu řešení mezi pod. fondem a investiční společností	+
Náklady	
Nastavení prahového limitu při úhradě rozdílu podílníkům	-

c) Fakultativní právo na odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu (§ 13a)

Ve stávající úpravě zákona nebyla periodicita práva na odkoupení podílového listu pro podílníky uzavřeného podílového fondu upravena, respektive nepřicházela vůbec v úvahu. S ohledem na prodloužení doby, po kterou může existovat uzavřený podílový fond, na 30 let, se umožňuje podílníkům „vystoupit“ z tohoto fondu i jiným způsobem v průběhu jeho existence, pokud má tuto možnost uzavřený podílový fond upravenou ve statutu.

Toto právo však na druhou stranu musí být nastaveno tak, aby uzavřený podílový fond nepředstavoval de facto latentní formu otevřeného typu. Proto se navrhuje umožnit exit

⁵ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená, že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

podílníkům pouze v určitých termínech, upravených statutem, přičemž interval mezi těmito termíny musí činit alespoň 24 měsíců.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – zavedení fakultativního práva na odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Stávající znění zákona podobnou situaci v případě uzavřených podílových fondů neupravuje.

Tabulka 21: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Možnost odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu během existence fondu	Není
Zatraktivnění uzavřených podílových fondů pro podílníky	Není
Náklady podílníků při předčasném prodeji podílových listů uzavřeného podílového fondu	Diskont při prodeji na trhu snižuje výnos pro podílníky a je zpravidla vyšší než výstupní poplatky

Varianta 1 – zavedení fakultativního práva na odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu

Zavedení fakultativního práva na odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu umožní použití těchto fondů pro různé investiční strategie (např. s opčními strukturami a jinými deriváty), které ve stanovených intervalech (korespondujících např. s parametry derivátového portfolia) umožní podílníkům fondů využít práva na odkoupení podílového listu. Založení uzavřeného podílového fondu na dobu např. 10 let může představovat pro řadu podílníků vzdání se likvidity svých vložených prostředků- investic, popř. jejich zpeněžení pouze za cenu diskontu (např. u uzavřených fondů obchodovaných na sekundárním trhu). Možnost fakultativního práva na odkoupení tak může zatraktivnit investici do uzavřených podílových fondů díky možnosti vyšší likvidity vložených investic. Hlavní faktorem je poté zvolení vhodné časové periody pro možnost uplatnění fakultativního práva na odkoupení podílového listu. Po posouzení možnosti různých alternativ je navrhována perioda nejméně 26 měsíců, jež umožní dostatečně odlišit parametry uzavřených podílových fondů (a tedy i zvolené investiční strategie) od otevřených podílových fondů. Rovněž umožní, aby uzavřený podílový fond ve svém portfoliu měl instrumenty se splatností 2 let.

V souvislosti se zavedením režimu fakultativního práva na odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu musí investiční společnosti zajistit vedení evidence v elektronické podobě vyplývající z § 9a zákona, tedy zejména o vydávání a odkupování podílových listů standardního fondu a obchodech týkajících se obhospodařovaného majetku ve standardním fondu a to včetně pokynů k neprovedeným obchodům. Tyto požadavky se týkají rovněž zahraniční investiční společnosti obhospodařující podílový fond a zahraničního standardního fondu.

Tabulka 22: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Možnost odkoupení podílového listu uzavřeného podílového fondu během existence fondu	Je zavedena
Zatraktivnění uzavřených podílových fondů pro podílníky	Ano, ve stanovených intervalech
Náklady podílníků při předčasném prodeji podílových listů uzavřeného podílového fondu na trhu	Lze realizovat odkoupení za skutečnou hodnotu aktiv (minus případné výstupní poplatky), je výhodnější než prodej na sekundárním trhu s diskontem

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 oproti stávajícímu stavu přináší zatraktivnění skupiny uzavřených podílových fondů. Zároveň stanovením minimální lhůty pro periodické odkupy dostatečně diferencuje tuto skupinu fondů. V případě nákladů investiční společnosti a zahraniční investiční společnosti obhospodařující podílový fond s vedením požadované evidence (zejména o vydávání a odkupování podílových listů a obchodech týkajících se obhospodařovaného majetku ve standardním fondu a to včetně pokynů k neprovedeným obchodům) by nemělo dojít k jejich znatelnému navýšení, protože uvedené informace jsou požadovány v elektronické podobě a jsou již zpracovávány i pro potřeby investiční společnosti, resp. zahraniční investiční společnosti.

Tabulka 23: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁶

Dopad	Varianta var 1
Přínosy	
Zatraktivnění uzavřených podílových fondů pro podílníky	+
Náklady	
Náklady podílníků při předčasném prodeji podílových listů uzavřeného podílového fondu	-
Náklady investiční společnosti a zahraniční investiční společnosti obhospodařující podílový fond s vedením požadované evidence	0

d) Jednoznačné stanovení, že schválení účetní závěrky podílového fondu a rozdělení zisku náleží do obchodního vedení v rámci investiční společnosti (§ 16a)

Navrhuje se výslovně uvést, že účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu nemusí schvalovat valná hromada investiční společnosti, resp. že tato záležitost náleží do obchodního vedení.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – výslovně uvést, že obchodní vedení investiční společnosti schvaluje účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

⁶ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Ponechání stávajícího stavu nevyžaduje žádné úpravy, nicméně zachovává úpravu schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu. Zároveň váže okamžik schválení na termín valné hromady investiční společnosti, což v praxi může vést ke zbytečnému oddalování schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu. Rovněž je třeba přihlídnout i k tomu, že investiční společnost může spravovat desítky fondů, jejichž účetní závěrky a rozdělení zisku z hospodaření musí být schváleny na valné hromadě investiční společnosti, což z toho činí pouhý formální akt.

Tabulka 24: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Vázání schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu na valnou hromadu IS	Nezměněna
Zodpovědnost za schválenou účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu	Nejasně stanoveno, v konečném důsledku je na obchodním vedení investiční společnosti

Varianta 1 – výslovně uvést, že obchodní vedení investiční společnosti schvaluje účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu

Změna stávající úpravy prostřednictvím § 16a přinese změnu ve schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu. Vzhledem k tomu, že dle nové úpravy přejde povinnost schvalování výslovně na obchodní vedení, lze předpokládat, že se rovněž zkrátí termín schválení neboť nebude nutné jej vázat na termín konání valné hromady investiční společnosti. Pravděpodobně se i drobně sníží náklady investiční společnosti a to zejména v souvislosti se zkrácením doby trvání valné hromady a přípravy na ni.

Tabulka 25: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Vázání schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu na valnou hromadu IS	Nezměněna
Zodpovědnost za schválenou účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu	Jasně stanoveno, že spadá do působnosti statutárního orgánu investiční společnosti

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedených variant se jeví jako nejvhodnější varianta 1. Prostřednictvím § 16a přináší vyjasnění schvalování účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu. Umožní rovněž zkrácení termínu pro schválení. Úprava také plně odráží faktické oddělení majetku investiční společnosti a fondů jí spravovaných.

Tabulka.26: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta var 1 výslovně uvést, že vedení schvaluje
	Přínosy
Zkrácení termínu schválení účetní závěrky fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu	+

Zjednodušení a zpřehlednění systému.	+
Náklady	
Zodpovědnost za schválenou účetní závěrku fondu a rozdělení zisku z hospodaření týkající se fondu	0

e) Možnosti stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování rovněž způsobem uvedeným ve statutu (§ 18 odst. 1)

Navrhuje se rozšířit počet možností pro stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování ze stávajících 4 na 5 a nad to umožnit speciálním fondům kvalifikovaných investorů stanovit úplatu způsobem uvedeným ve statutu.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – ponechání stávajících čtyř způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování
- varianta 1 – rozšíření způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování ze 4 na 5
- varianta 2 - rozšíření způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování ze 4 na 5 a umožnění speciálním fondům kvalifikovaných investorů stanovit úplatu způsobem uvedeným ve statutu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – ponechání stávajících čtyř způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování

Při zachování stávajícího stavu budou ponechány současné způsoby konstrukce úplaty.

Tabulka 27: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Stanovení úplaty v závislosti na výkonnosti fondu ve vztahu ke stanovenému ukazateli	Není
Zohlednění skutečné přidané hodnoty správce fondu ve výkonnosti fondu	Není
Možnost stanovení úplaty způsobem dle statutu u fondů kvalifikovaných investorů	Není

Varianta 1 – rozšíření způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování ze 4 na 5

V této variantě se stávající 4 způsoby stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování rozšiřují o způsob stanovení úplaty v závislosti na výkonnosti fondu kolektivního investování nad stanovený ukazatel (benchmark), s nímž je výkonnost srovnávána. Jde tedy o motivační způsob správy fondu oceňující nadvýkonnost pro správce fondu a na druhé straně přinášející skutečnou přidanou hodnotu pro investory fondu. V praxi tak lze ocenit vyšší výkonnost nad stanoveným ukazatelem při pozitivním zhodnocení, ale i nižší negativní výkonnost než jakou vykazuje stanovený ukazatel. Oproti způsobu stanovení úplaty v závislosti na meziročním růstu hodnoty vlastního kapitálu připadajícího na 1 podílový list nebo 1 akcii fondu kolektivního investování tak tento způsob umožňuje lépe ohodnotit výkonnost fondu při negativním zhodnocení (menší negativní zhodnocení než benchmark) anebo při pozitivním zhodnocení až od určité úrovně zhodnocení. Důležitým

faktorem je samozřejmě určení stanoveného ukazatele (benchmarku), s nímž je poté výkonnost srovnávána.

Tabulka 28: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Stanovení úplaty v závislosti na výkonnost fondu ve vztahu ke stanovenému ukazateli	Umožněno
Zohlednění skutečné přidané hodnoty správce fondu ve výkonnosti fondu	Umožněno
Možnost stanovení úplaty způsobem dle statutu u fondů kvalifikovaných investorů	Není

Varianta 2 - rozšíření způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování ze 4 na 5 a umožnění speciálním fondům kvalifikovaných investorů stanovit úplatu způsobem uvedeným ve statutu

Oproti variantě 1 je v této variantě 2 rozšířen počet způsobů stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu o způsob uvedený ve statutu, tato možnost však platí pouze pro fond kvalifikovaných investorů.

Ačkoliv dle platné právní úpravy § 56 odst. 3) ZKI může mít speciální fond kvalifikovaných investorů nejvýše 100 akcionářů či podílníků, v praxi jsou často tyto fondy zakládány s mnohem menším počtem investorů, a to i v počtu jednotek. Výjimkou není jediný akcionář nebo podílník. V případě několika akcionářů či podílníků ve fondu se navíc často jedná o spřízněné osoby. Fond kvalifikovaných investorů tak slouží pro správu aktiv jedné finanční skupiny. Z tohoto důvodu není primárním motivem existence fondu kvalifikovaných investorů, narozdíl od fondů určených pro širokou veřejnost, získávání úplaty od akcionářů/podílníků, ale správa aktiv. Úplata inkasovaná od akcionáře/podílníka, případně úzké skupiny akcionářů/podílníků tak má sloužit zejména ke krytí nákladů spojených se správou fondu kvalifikovaných investorů.

Stávající způsoby konstrukce úplaty odvozují výši poplatku od výkonnosti fondu kolektivního investování a podporují sladění zájmů investorů a obhospodařující investiční společnosti v podobě maximalizace výkonnosti fondu. Tento aspekt hraje významnou roli především u fondů určených pro širokou veřejnost, kdy investoři nemají žádnou možnost, jak úplatu za obhospodařování ovlivnit. V případě fondů určených pro kvalifikované investory je situace jiná. Tržní praxe potvrzuje, že řada investorů by preferovala možnost stanovit výši úplaty jiným způsobem. Zákon tento způsob konstrukce úplaty za obhospodařování neumožňuje, proto v praxi dochází k velmi složitým konstrukcím stanovení výše úplaty, aby byly splněny jak podmínky zákona, tak požadavky investora.

Původní záměr zákonodárce posílit ochranu investora v případě kvalifikovaných investorů oslabuje na významu. Ustanovení § 84a odst. 2 písm. c) stanovuje povinnost schválení změny statutu fondu valnou hromadou, nebo shromážděním podílníků, pokud se tato změna týká úplaty investiční společnosti za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování. Investoři tedy mají přímou možnost spolupodílet se na tvorbě mechanismu stanovení výše úplaty za obhospodařování. Pokud investor má tuto možnost, není důvod taxativně omezovat způsoby konstrukce úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování. Umožnění navrhované výjimky by rovněž mělo přispět ke snížení administrativních prací spojených s obhospodařováním fondu a zjednodušení sestavování finančních plánů fondu.

K naplnění tohoto stavu (kdy úplata slouží zejména k pokrytí nákladu pro správu a není primárním důvodem existence fondu kvalifikovaných investorů) mají akcionáři fondu možnosti dané schválením změny statutu fondu valnou hromadou, nebo shromážděním podílníků. Za této situace se jeví transparentnějším řešením umožnit pro speciální fondy kvalifikovaných investorů stanovit výši úplaty způsobem uvedeným přímo ve statutu namísto aplikace méně standardních řešení. Teoreticky je tak možné, aby výše úplaty byla u fondu kvalifikovaných investorů stanovena ve statutu paušální částkou.

Tabulka 29: Aspekty varianty 2

Aspekt	Důsledek
Stanovení úplaty v závislosti na výkonnosti fondu ve vztahu ke stanovenému ukazateli	Umožněno
Zohlednění skutečné přidané hodnoty správce fondu ve výkonnosti fondu	Umožněno
Možnost stanovení úplaty způsobem dle statutu u fondů kvalifikovaných investorů	Umožněno

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 2 přináší způsob pro zohlednění výkonnosti fondu do stanovení úplaty za obhospodařování majetku fondu kolektivního investování a rovněž lépe odráží podmínky fungování fondů kvalifikovaných investorů

Tabulka 30: Dopady variant 1 a 2 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta	Varianta
	var 1 rozšíření způsobů stanovení úplaty u fondů kolektivního investování	var 2 rozšíření způsobů stanovení úplaty u fondů kolektivního investování a možnost stanovení výše úplaty způsobem dle statutu paušální částkou u fondů kvalifikovaných investorů
Přínosy		
Stanovení úplaty v závislosti na výkonnosti fondu ve vztahu ke stanovenému ukazateli	+	+
Náklady		
Zohlednění skutečné přidané hodnoty správce fondu ve výkonnosti fondu	-	-
Transparentnost způsobu stanovení výše úplaty u fondů kvalifikovaných investorů	0	-

f) Implementace čl. 46 UCITS IV (§ 18 odst. 2)

Obsahem navrhované úpravy je omezení, aby administrativní náklady a náklady na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 nebyly zahrnovány do nákladů fondu kolektivního investování. Výše uvedené nákladové položky rozšíří seznam položek uvedených v § 18 odst. 2, jež se nezahrnují do nákladů fondu kolektivního investování, a to jak pro sloučení a splývání standardních fondů, pro které tuto úpravu předepisuje čl. 46 UCITS IV, tak i pro splývání a slučování ostatních podílových fondů.

Navrhovaná úprava by měla vést k racionálnímu a obezřetnému hospodaření investičních společností a je příznivá pro investory.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – vyloučení administrativních nákladů a nákladů na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 z nákladů fondu kolektivního investování pouze obligatorně pro standardní fondy dle čl. 46 UCITS IV
- varianta 1 – vyloučení administrativních nákladů a nákladů na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 z nákladů všech fondů kolektivního investování

Varianta 0 – vyloučení administrativních nákladů a nákladů na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101. z nákladů fondu kolektivního investování pouze obligatorně pro standardní fondy dle čl. 46 UCITS IV

Předmětem této varianty je otázka, zda lze pokládat za ospravedlnitelné, aby existoval rozdíl mezi standardními a speciálními fondy, pokud jde o administrativní náklady a náklady na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101.

Tabulka 31: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Racionální správa nákladů investiční společnosti	Malá motivace pro získání nejlepších podmínek, neboť náklad je přeúčtován někomu jinému - fondu kolektivního investování
Ochrana zájmů akcionářů/podílníků fondu kolektivního investování	Nízká

Varianta 1 – vyloučení administrativních nákladů a nákladů na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 z nákladů všech fondů kolektivního investování

Pouze investiční společnost může zpravidla svým rozhodnutím ovlivnit výši administrativních nákladů a nákladů na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 fondů kolektivního investování. Z tohoto důvodu se domníváme, že administrativní náklady a náklady na právní a poradenské služby spojené se splynutím nebo sloučením podle § 100 až 101 by měla v plné míře nést investiční společnost bez ohledu na typ spravovaného podílového fondu, protože jen tak je zaručena univerzální „hospodárnost“ celého procesu a ochrana podílníků. Spravovaný fond kolektivního investování nemůže tyto položky sám o sobě ovlivnit, což ve vztahu ke svému správci (investiční společnosti) vytváří nezdravou asymetrii. V tomto konkrétním případě by ochrana, která podle čl. 46 UCITS IV je poskytnuta podílníkům standardních fondů, měla být poskytnuta i podílníkům speciálních fondů.

Tabulka 32: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Racionální správa nákladů investiční společnosti	Vysoká motivace pro získání nejlepších podmínek, neboť se plně projeví v jejím hospodaření
Ochrana zájmů akcionářů/podílníků fondu kolektivního investování	Vysoká

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přispívá k racionální správě nákladů činnosti investiční společnosti a podstatným způsobem zvyšuje ochranu ekonomických zájmů akcionářů/podílníků fondu kolektivního investování. Rozdílná úprava pro speciální a standardní fondy je v tomto případě těžko odůvodnitelná a princip, požadovaný dle čl. 46 UCITS IV pro standardní fondy, je žádoucí zavést i pro speciální fondy.

Tabulka 33: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁷

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Ochrana zájmů akcionářů/podílníků fondu kolektivního investování	+
Racionální správa nákladů investiční společnosti	+
Náklady	
Náklady v hospodaření fondu kolektivního investování	-

g) Doplnění činnosti depozitáře a zpřesnění formulací (§ 21 odst. 1 a odst. 3)

Jedná se o zpřesnění formulací, uvedení jednoznačného odkazu na vyhlášku. Dále se doplňuje činnost, která nebyla depozitářem kontrolována, ačkoli je to z hlediska ochrany investora žádoucí (§ 21 odst. 1 a odst. 3).

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – zpřesnění formulací a doplnění činnosti, která nebyla depozitářem kontrolována, ačkoli je to z hlediska ochrany investora žádoucí

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 34: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulací zákonné úpravy	Nezměněna
Kontrolní funkce depozitáře	Nezměněna
Ochrana investorů	Nezměněna

Varianta 1 – zpřesnění formulací a doplnění činnosti, která nebyla depozitářem kontrolována, ačkoli je to z hlediska ochrany investora žádoucí

Účelem navržených změn v § 21 odst. 1 a odst. 3 je zpřesnění formulací a doplnění činnosti, která nebyla depozitářem kontrolována, ačkoli je to z hlediska ochrany investora žádoucí. Úpravy

⁷ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

rovněž reagují na vývoj v oblasti fondů a pro depozitář zavádějí kontrolu plnění podmínek účasti speciálního fondu nemovitostí v nemovitostní společnosti podle § 53d.

Tabulka 35: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulací zákonné úpravy	Zvýšena
Kontrolní funkce depozitáře	Posílena
Ochrana investorů	Posílena

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší pozitiva v oblasti srozumitelnosti formulací zákonné úpravy a ochrany investorů. Z těchto důvodů se přijetí varianty 1 jeví jako přínosné.

Tabulka 36: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁸

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Kontrolní funkce depozitáře	+
Ochrana investorů	+
Náklady	
Srozumitelnost formulací zákonné úpravy	-

h) Prodeje investičních nástrojů, které nemá speciální fond ve svém majetku (§ 49a odst. 4)

Jde o změnu, která by umožnila speciálním fondům provádět prodeje investičních nástrojů, které nemá speciální fond ve svém majetku. Znění § 35 ZKI fakticky znemožňuje provádět tyto operace standardním fondům, v této souvislosti se však navrhuje provedení úpravy alespoň v případě speciálních fondů (§ 49a odst. 4 ZKI).

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – omezení v uzavírání smlouvy o prodeji investičních nástrojů, které nemá fond ve svém majetku
- varianta 1 – zavedení možnosti pro speciální fondy uzavírat smlouvy o prodeji investičních cenných papírů, nástrojů peněžního trhu, cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování a finančních derivátů, které nemá ve svém majetku, pouze za předpokladu, že jejich sjednání slouží k efektivnímu obhospodařování jeho majetku

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – omezení v uzavírání smlouvy o prodeji investičních nástrojů, které nemá fond ve svém majetku

Při ponechání stávajícího omezení nebudou moci standardní i speciální fondy provádět prodeje investičních nástrojů, které nemají ve svém majetku. Rizikově-výnosový profil operace

⁸ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

krátkého prodeje je totiž zcela opačný oproti tzv. dlouhé pozici, tedy nákupu a držbě aktiv. Zatímco u dlouhé pozice má vlastník aktiva prakticky neomezený potenciál výnosu a oproti tomu riziko ztráty je omezeno nulovou hodnotou aktiva (ztráta se může rovnat maximálně nákupní hodnotě aktiva), v případě tzv. krátké pozice je tomu naopak, tj. potenciál výnosu je omezený dosažením nulové hodnoty aktiva při poklesu a riziko ztráty je neomezeno (v případě růstu ceny aktiva).

Tabulka 37: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Diversifikace portfolia fondů	Nemění se
Použitá paleta investičních strategií	Omezená
Rizikový profil operací fondu	Nemění se

Varianta 1 – zavedení možnosti pro speciální fondy uzavírat smlouvy o prodeji investičních cenných papírů, nástrojů peněžního trhu, cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování a finančních derivátů, které nemá ve svém majetku, pouze za předpokladu, že jejich sjednání slouží k efektivnímu obhospodařování jeho majetku

I přes vyšší rizikovitost operací tzv. krátkého prodeje by jejich umožnění alespoň speciálním fondům přineslo možnost zvýšení výnosu z investic i větší diversifikace používaných investičních strategií. V případě, že fondy mohou získávat výnosy pouze při stoupajících cenách aktiv, jsou poté v obdobích cenových poklesů bez možnosti dosažení dalšího zhodnocení. To je třeba vidět i v souvislosti nedávného propadu cen aktiv na finančních trzích.

I speciální fondy by však mohly uzavírat pouze smlouvy o prodeji vybraných investičních nástrojů, které nemají ve svém majetku: investičních cenných papírů, nástrojů peněžního trhu, cenných papírů vydávaných jiným fondem kolektivního investování a finančních derivátů. Dalším podmínkou je, že tak mohou činit pouze za předpokladu, že sjednání těchto smluv o prodeji slouží k efektivnímu obhospodařování jeho majetku. Smlouvy o prodeji jiných investičních nástrojů, které nemá ve svém majetku, by nesměl speciální fond uzavírat.

Speciální fondy patří k regulovanému odvětví a provádějí svou činnost prostřednictvím osob, na něž se vztahují ustanovení zvláštních předpisů upravujících odbornost těchto osob. Z tohoto důvodu lze předpokládat, že fondy mají dostatečné předpoklady pro to, aby mohly provádět i prodeje investičních nástrojů, které nemá speciální fond ve svém majetku.

Tabulka 38: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Diversifikace portfolia fondů	Zvyšuje se
Použitá paleta investičních strategií	Zvyšuje se
Rizikový profil operací fondu	Může být i mírně vyšší

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 lépe odpovídá potřebám speciálních fondů při investování. Oproti stávajícímu stavu přináší varianta 1 možnost vydělávat i v obdobích klesajících trhů. Při správném použití risk managementu zároveň použité operace tzv. krátkého prodeje nemusejí nutně zvyšovat rizikovitost investic speciálního fondu. Naopak,

v období poklesů trhů mohou přispět ke zhodnocení portfolia speciálních fondů. Hlavním předpokladem pro úspěšné použití tzv. krátkých prodejů jako investiční strategie je tak především odbornost vedení a kvalita nastavení procesů vnitřní kontroly a risk managementu speciálního fondu.

Tabulka 39: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta
	var 1 zavedení možnosti uzavírat smlouvy o prodeji cenných papírů a investičních nástroj, které nemá ve svém majetku pro spec. fondy
Přínosy	
Možnost aplikace širší palety investičních strategií	+
Náklady	
Diversifikace portfolia fondů	-
Řízení rizik fondu	-

i) Zatížení nemovitosti v majetku fondu právem třetích osob v souvislosti s provozem nebo využitím této nemovitosti (§ 53 odst. 5)

Předmětem této změny je úprava formulace v § 53 odst. 5, jež nahrazuje původní formulaci, jež povoluje zatížení nemovitosti v majetku fondu právem třetích osob v souvislosti s provozem nebo využitím této nemovitosti, zatímco nová úprava povoluje zatížení nemovitosti v majetku fondu právem třetích osob pouze pokud to podstatně nesnižuje její využitelnost. Nová formulace lépe odpovídá účelu právní úpravy.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – formulace
- varianta 1 – úprava formulace aby lépe odpovídala účelu právní úpravy

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – formulace

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 40: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace zákonné úpravy	Nezměněna
Ochrana investorů	Nezměněna

Varianta 1 – úprava formulace aby lépe odpovídala účelu právní úpravy

Účelem navržených změn v § 53 odst. 5 je zpřesnění formulací, jež lépe odpovídají účelu právní úpravy a odrážejí ekonomický smysl ochrany majetku ve speciálním fondu nemovitostí s důrazem na jeho využitelnost v souvislosti se zatížením nemovitosti v majetku fondu právem třetích osob.

Tabulka 41: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace zákonné úpravy	Vyšší
Ochrana investorů	Posílena

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší pozitiva v oblasti srozumitelnosti formulací zákonné úpravy a ochrany investorů. Z těchto důvodů se přijetí varianty 1 jeví jako přínosné.

Tabulka 42: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou⁹

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Ochrana investorů	+
Náklady	
Srozumitelnost formulací zákonné úpravy	-

j) Prohloubení kontroly výboru odborníků nad stanovením hodnoty podílového listu (§ 53f)

Oproti stávající úpravě se zvyšuje frekvence stanovení hodnoty nemovitosti v majetku fondu, nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti a účasti fondu v nemovitostní společnosti z alespoň jednou ročně na alespoň dvakrát ročně.

Navržená úprava by měla přispět k aktuálnějšímu stanovení hodnoty v majetku fondu promítající se do stanovení hodnoty podílového listu fondu. Častější stanovení hodnoty by mělo lépe odrážet situaci na nemovitostním trhu a pružněji reagovat na změny cen nemovitostí.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – výbor odborníků alespoň jednou ročně stanovuje hodnotu nemovitosti v majetku fondu a nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti, na které má fond účast a hodnotu účasti fondu v nemovitostní společnosti
- varianta 1 – výbor odborníků alespoň dvakrát ročně stanovuje hodnotu nemovitosti v majetku fondu a nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti, na které má fond účast a hodnotu účasti fondu v nemovitostní společnosti

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – výbor odborníků alespoň jednou ročně stanovuje hodnotu nemovitosti v majetku fondu a nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti, na které má fond účast a hodnotu účasti fondu v nemovitostní společnosti

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 43: Aspekty varianty 0

⁹ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Aspekt	Důsledek
Aktuálnost ocenění majetku fondu	Nemění se, omezená
Transparentnost stanovení hodnoty podílového listu	Nemění se, omezená
Náklady spojené s oceněním majetku fondu, a pod.	Nemění se

Varianta 1 – výbor odborníků alespoň dvakrát ročně stanovuje hodnotu nemovitosti v majetku fondu a nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti, na které má fond účast a hodnotu účasti fondu v nemovitostní společnosti

Návrh varianty 1 na zvýšení frekvence pro stanovení hodnoty nemovitosti v majetku fondu, nemovitosti v majetku nemovitostní společnosti a hodnotu účasti fondu v nemovitostní společnosti z alespoň jednou ročně na alespoň dvakrát ročně vychází ze zkušeností s posledním vývojem na kapitálových trzích. I aktiva, jež byla obecně považována za „bezpečná“ doznala značných cenových výkyvů. Cílem navrhované úpravy je tedy zvýšit aktuálnost ocenění majetku fondu tím, že se zvýší frekvence oceňování majetku fondu. To se zároveň odrazí v transparentnosti stanovení hodnoty podílového listu fondu, což je důležitým krokem pro ochranu investorů těchto fondů. Častější oceňování majetku fondu přispěje k tomu, že hodnota podílového listu bude stanovena ve výši odpovídající výši majetku fondu na tento podílový list připadající a tyto podílové listy tak budou prodávány/odkupovány za férovou cenu.

Tabulka 44: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Aktuálnost ocenění majetku fondu	Vyšší
Transparentnost stanovení hodnoty podílového listu	Vyšší
Náklady spojené s oceněním majetku fondu, a pod.	Vyšší

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 více přispívá k aktuálnímu ocenění majetku fondu, vyšší transparentnosti stanovení hodnoty podílového listu a v konečném důsledku tak i lépe chrání zájmy investorů fondu. Jediným negativem varianty 1 mohou být zvýšené náklady spojené s oceněním majetku fondu a pod., avšak domníváme se, že přínosy varianty 1 tuto její nevýhodu převažují.

Tabulka 45: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹⁰

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Aktuálnost ocenění majetku fondu	+
Transparentnost stanovení hodnoty podílového listu	+
Náklady	
Náklady spojené s oceněním majetku fondu, a pod.	+

¹⁰ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

k) Vypuštění ustanovení § 53j odst. 4 (§ 53j odst. 4)

Předmětem této změny je úprava formulace v § 53j odst. 4. Pro nadbytečnost a obtížnou srozumitelnost se ustanovení navrhuje vypustit. Pozastavení odkupování řeší § 12 zákona.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – formulace
- varianta 1 – vypuštění ustanovení § 53 odst. 4

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – formulace

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 46: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace zákonné úpravy	Nezměněna
Transparentnost podmínek pozastavení odkupu podílových listů	Nezměněna

Varianta 1 – vypuštění ustanovení § 53 odst. 4

Účelem navržených změn je vypuštění formulace v § 53j odst. 4, jež je shledána nadbytečnou a obtížně srozumitelnou. Rovněž s ohledem na téma § 53j - Zajištění likvidity se lze domnívat, že text § 53j odst. 4 týkající se pozastavení odkupu podílových listů věcně přísluší do jiné části zákona, konkrétně pozastavení odkupování řeší § 12 zákona.

Tabulka 47: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace zákonné úpravy	Vyšší
Transparentnost podmínek pozastavení odkupu podílových listů	Vyšší

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 zvyšuje srozumitelnost formulace zákonné úpravy. Fakticky je touto úpravou posílena i transparentnost podmínek pozastavení odkupu podílových listů, primárně řešená v § 12 zákona. Z těchto důvodů se přijetí varianty 1 jeví jako přínosné.

Tabulka 48: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹¹

Dopad	Varianta var 1
Přínosy	
Transparentnost podmínek pozastavení odkupu podílových listů	+
Náklady	
Srozumitelnost formulace zákonné úpravy	-

¹¹ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

1) Zvýšení minimálního počtu investorů u speciálního fondu kvalifikovaných investorů na nejméně 2 (§ 56 odst. 3)

Stanovuje se, že speciální fond kvalifikovaných investorů nemůže mít pouze jediného investora; tím by jeho činnost ztrácela povahu kolektivního investování. Jsme si vědomi, že nejde o absolutní řešení problému, vzhledem k tomu, že bude možno tuto podmínku překonat obcházením zákona, nicméně je třeba přistoupit k zákonné úpravě už proto, aby text zákona byl uveden do souladu s Úředním sdělením ČNB z 12.1.2007, dle kterého je tento princip již uplatňován.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – aplikován pouze horní limit počtu nejvýše 100 vlastníků účastnických cenných papírů speciálního fondu kvalifikovaných investorů
- varianta 1 – aplikace podmínky pro speciální fond kvalifikovaných investorů, že musí mít vždy alespoň 2, nejvýše však 100 akcionářů, vlastníků investičních listů nebo podílníků

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – aplikován pouze horní limit počtu nejvýše 100 vlastníků účastnických cenných papírů speciálního fondu kvalifikovaných investorů

V současné podobě je omezen počet vlastníků účastnických cenných papírů speciálního fondu kvalifikovaných investorů pouze horním limitem- počtem 100. To v praxi vede i k tomu, že speciální fond kvalifikovaných investorů má pouze jednoho akcionáře či podílníka.

Tabulka 49: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Soulad textu zákona s povahou kolektivního investování	Nezměněno
Reputace sektoru speciálních fondů kvalifikovaných investorů	Nezměněno

Varianta 1 – aplikace podmínky pro speciální fond kvalifikovaných investorů, že musí mít vždy alespoň 2, nejvýše však 100 akcionářů, vlastníků investičních listů nebo podílníků

Cílem navrhované úpravy je, aby text zákona lépe vyjadřoval podstatu kolektivního investování. Zde je třeba zmínit i Úřední sdělení ČNB z 12.1.2007, dle kterého je tento princip již uplatňován. Navrhované opatření nemůže představovat komplexní řešení problému, může však přispět k jeho redukci a lepšímu naplnění podstaty fondů kolektivního investování, kdy i speciální fond kvalifikovaných investorů by měl být určen pro okruh (druhově určenou skupinu) investorů, stanovený statutem. Fond kvalifikovaných investorů však může být například určen i pro osoby, které přísluší k jednomu koncernu.

Tabulka 50: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Soulad textu zákona s povahou kolektivního investování	Vyšší
Reputace sektoru speciálních fondů kvalifikovaných investorů	Vyšší

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že změna obsažená ve variantě 1 je pozitivní a měla by být přínosem pro sektor speciálních fondů kvalifikovaných investorů v dlouhodobém horizontu. Přijetím navrhované změny by měl být důsledněji aplikován princip kolektivního investování do sektoru speciálních fondů kvalifikovaných investorů a naplněn původní duch zákona. To by mělo přispět ke zvýšení reputace sektoru speciálních fondů kvalifikovaných investorů a omezení případných praktik těchto fondů, jež nejsou v souladu s účelem zákona.

Tabulka.51: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹²

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Soulad textu zákona s povahou kolektivního investování	+
Reputace sektoru speciálních fondů kvalifikovaných investorů	+
Náklady	

m) Zrušení zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů (§ 56 odst. 5)

Zákaz veřejně nabízet a propagovat cenné papíry vydané fondem kvalifikovaných investorů se navrhuje zrušit. Cíl, který je ustanovením sledován, tedy zachovat specifickou povahu fondu kvalifikovaných investorů, který není určen pro investování veřejností, je dostatečně dosažen pomocí vymezení okruhu osob, které mohou do tohoto fondu investovat. Ustanovení o možnosti zveřejnění propagační upoutávky je příliš vágní a v praxi vyvolává interpretační problémy a de facto ani přístupu veřejnosti k fondu kvalifikovaných investorů nebrání.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu –
- varianta 1 – zrušení ustanovení o zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů- stávající § 56 odst. 5

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 52: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace ustanovení zákona	Nezměněna
Zjednodušení formulace ustanovení zákona	Nezměněna

Varianta 1 – zrušení ustanovení o zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů- stávající § 56 odst. 5

¹² Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Zrušením ustanovení o zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů- stávajícího § 56 odst. 5 dojde k zjednodušení formulace ustanovení zákona a jeho vyšší srozumitelnosti. Nebude použit termín „propagační upoutávka“, který není blíže definovaný a může být matoucí. Rovněž okruh investorů pro speciální fond kvalifikovaných investorů daný minimální vstupní investicí jednoho investora i nejvyšším počtem investorů ve fondu je již obsažen v jiných ustanoveních zákona, konkrétně § 56. S ohledem na takto stanovené podmínky se ustanovení stávajícího § 56 odst. 5 jeví zbytečné.

Tabulka 53: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Srozumitelnost formulace ustanovení zákona	Vyšší
Zjednodušení formulace ustanovení zákona	Vyšší

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší zjednodušení ustanovení zákona a předchází rovněž případným nejasnostem spojeným s termíny „propagační upoutávka“ či posuzováním veřejné propagace a nabídky.

Tabulka 54: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹³

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Srozumitelnost formulace ustanovení zákona	+
Náklady	
Zjednodušení formulace ustanovení zákona	-

n) Přijetí akcií investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů, k obchodování na trhu (§ 57a)

Jedná se o možnost povolit fondům kvalifikovaných investorů založeným v podobě investičního fondu (tj. fondu s právní subjektivitou, akciové společnosti) uvést své akcie sekundárně na regulovaný veřejný trh.

Vzniká by tak mechanismus, kdy je sice fond kvalifikovaných investorů vždy zakládán jako *private placement* (tj. je založen 2 až 100 investory), ale následně má možnost uvést své akcie k veřejnému obchodování na regulovaném trhu. Tato možnost vzniká po určité době, kdy má již fond vytvořeno portfolio investic. V tento okamžik by fond byl vyvázán z podmínky minimální investice 1 mil. Kč a maximálního počtu 100 akcionářů.

V praxi by to znamenalo možnost vytvoření struktury nemovitostních právnických osob známých jako REITs (*real estate investment trusts*) nebo možnost sekuritizace portfolií pohledávek apod. Tato změna by mohla významně podpořit českou burzu a také by významně rozšířila investiční možnosti prostřednictvím fondů.

Uvedení na trh nesnižuje ochranu drobných investorů. Fond zůstává stále fondem kvalifikovaných investorů včetně funkce depozitáře (u těchto fondů nemá depozitář povinnost

¹³ Znaménka + a - a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a - nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a - nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

kontrolovat NAV). Retailový investor má možnost nákupu akcií sekundárně obchodovaných na veřejném trhu a jeho exit je opět zajištěn přes veřejný trh.

Takto obchodované cenné papíry se pak neliší od jakékoliv emise akcií běžné akciové společnosti - veškeré uvádění na trh a další náležitosti by se řídily zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Oproti běžné akciové společnosti by fond zůstal fondem se všemi ochrannými mechanismy, které stanoví zákon o kolektivním investování.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu –
- varianta 1 – zrušení ustanovení o zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů- stávající § 56 odst. 5

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy. Nelze tak zařadit akcie investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů, k obchodování na trhu uvedeném v § 26 odst. 1 písm.a).

Tabulka 55: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Možnost obchodování akcií investičního fondu, který je speciálním fondem na trhu	Nezměněna
Informační transparentnost investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů	Nezměněna

Varianta 1 – zrušení ustanovení o zákazu veřejného nabízení a propagace cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů- stávající § 56 odst. 5

Dle této varianty by akcie investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů, k obchodování na trhu uvedeném v § 26 odst. 1 písm. a) bylo možné pouze pokud to umožňuje statut investičního fondu, resp. na základě schválení takové změny statutu Českou národní bankou. Pro takový fond by se neuplatnil § 56 odst. 1, odst. 2 písm. b) a odst. 3 a 4.

Lze se domnívat, že akcie investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů, by rozšířily počet emisí obchodovaných na veřejném trhu. Informační povinnost fondu by rovněž nebyla snížena, lze předpokládat, že veřejný trh, na němž by byly akcie takového investičního fondu obchodovány by aplikoval i své informační požadavky.

Tabulka 56: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Možnost obchodování akcií investičního fondu, který je speciálním fondem na trhu	Ano
Informační transparentnost investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů	Nezměněna

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší možnost obchodování akcií investičního fondu, který je speciálním fondem, na veřejném trhu. To samo o sobě by mohlo zvýšit počet emisí obchodovaných na veřejném trhu a zvýšit příliv investic do takového fondu. Je však třeba si rovněž uvědomit, že i když tak není dotčena informační transparentnost speciálního fondu kvalifikovaných investorů, výše uvedená možnost je dána de facto poskytnutím několika výjimek ze znění zákona (neuplatnění § 56 odst. 1, odst. 2 písm. b) a odst. 3 a 4.).

Tabulka 57: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹⁴

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Možnost obchodování akcií investičního fondu, který je speciálním fondem, na veřejném trhu	+
Náklady	
Informační transparentnost investičního fondu, který je speciálním fondem kvalifikovaných investorů	0

o) Úprava doby, na kterou je založen uzavřený podílový fond (§ 66 odst. 8)

Navrhuje se prodloužit dobu, po kterou může existovat uzavřený podílový fond. Stávající lhůta 10 let je pro praxi příliš krátká, zároveň se však doba, na kterou je možno uzavřenou formu kolektivního investování založit určuje tak, aby de facto nepředstavovala dobu neurčitou. Zároveň s tím se upravuje možnost stanovit ve statutu uzavřeného podílového fondu, že podílník má v době trvání uzavřeného podílového fondu právo na odkoupení podílového listu (§ 13a).

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – lhůty 10 let pro existenci uzavřeného podílového fondu
- varianta 1 – prodloužení lhůty pro existenci uzavřeného podílového fondu na 15 let
- varianta 2 – prodloužení lhůty pro existenci uzavřeného podílového fondu na 30 let

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – lhůty 10 let pro existenci uzavřeného podílového fondu

Dle poznatků z praxe se stávající lhůta 10 let jeví příliš krátkou. A to jak pro investování fondů do akcií, jejichž volatilní trhy na uvedené časové periodě nemusejí přinést kýžené kladné zhodnocení, tak i u dalších investičních aktiv např. komodit. Uvedená časová perioda je rovněž krátká pro investování do nemovitostí.

Pro investory zaměřené na dlouhodobé investice kratší lhůta pro existenci fondu rovněž znamená, že k dosažení dlouhého investičního horizontu musí „přepřahat“, tedy opakovat svoje investice (např. po 10 letech), což s sebou nese transakční náklady a může přinášet různé daňové implikace (závisí na případných úpravách daňového režimu).

¹⁴ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Tabulka 58: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Vhodnost lhůty existence pro akciová portfolia	V průběhu 10 let nemusí s ohledem na volatilitu přinést akciové portfolio pozitivní zhodnocení
Vhodnost lhůty existence fondu pro nemovitostní portfolia	S ohledem na podstatu realitních obchodů může 10 let představovat krátký horizont pro celý cyklus investování, rozvoje a konečně prodej nemovitostí.
Transakční náklady pro dlouhodobě orientované investory	Opětovné investování do obdobného aktiva (rolování) pro zachování investičního horizontu přináší náklady pro dlouhodobě investory

Varianta 1 – prodloužení lhůty pro existenci uzavřeného podílového fondu na 15 let

Prodloužení existence lhůty o polovinu její stávající délky je přínosem pro uzavřené podílové fondy s investičními strategiemi založenými na obligačních či akciových portfoliích. Nicméně pro fondy investující do nemovitostí, jež představují stále významnější skupinu fondů se tento časový interval jeví stále příliš krátkým.

Tabulka 59: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Vhodnost lhůty existence pro akciová portfolia	15-letá lhůta se jeví pro eliminaci excesivní volatility u akciových portfolií vhodnější
Vhodnost lhůty existence fondu pro nemovitostní portfolia	Oproti variantě s 10-letou lhůtou představuje nastavení lhůty na 15 let mírné zlepšení
Transakční náklady pro dlouhodobě orientované investory	Oproti variantě s 10-letou lhůtou představuje nastavení lhůty na 15 let mírné zlepšení

Varianta 2 – prodloužení lhůty pro existenci uzavřeného podílového fondu na 30 let

Nastavení lhůty na 30 let již lépe koresponduje s dlouhodobější povahou investování do nemovitostí a jejich rozvoje. Obdobné lhůtě ostatně odpovídají i doby odpisování, jež u nemovitostí činí zpravidla 20 až 50 let.

Tabulka 60: Aspekty varianty 2

Aspekt	Důsledek
Vhodnost lhůty existence pro akciová portfolia	Na takto dlouhém investičním horizontu lze počítat s pozitivním zhodnocením akciového portfolia
Vhodnost lhůty existence fondu pro nemovitostní portfolia	30-letá lhůta koresponduje i s účetními pravidly (odpisování) pro nemovitý majetek
Transakční náklady pro dlouhodobě orientované investory	Ve srovnání s nulovou variantou přináší tato varianta třikrát nižší vstupní transakční náklady pro dlouhodobě orientované investory v porovnání s nulovou variantou

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 2 lépe odráží podmínky fungování uzavřených podílových fondů a to zejména se zaměřením na investování do nemovitostí.

Tabulka 61: Dopady variant 1 a 2 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta	
	var 1 prodloužení lhůty na 15 let	var 2 prodloužení lhůty na 30 let

Přínosy		
Vhodnost lhůty existence fondu pro akciová portfolia	- ++	- ++
Vhodnost lhůty existence fondu pro nemovitostní portfolia	- +	- ++
Náklady		
Transakční náklady investora zaměřeného na dlouhodobý investiční horizont	--	--

p) Obecnější kritéria pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle ZKI § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu) (§ 72)

Navrhuje se sjednocení kritérií, které musí vedoucí osoba splnit pro získání předchozího souhlasu s úpravou v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění (dále jen „ZPKT“). Úprava v ZPKT se osvědčuje a je dostatečně flexibilní, aby Česká národní banka umožňovala věcně posuzovat vhodnost osoby z hlediska řádného a obezřetného vedení investiční společnosti nebo investičního fondu, aniž by toto posouzení zužovala pouze na mechanický test dle stávajícího znění § 72 ZKI. V návaznosti se rovněž doplňuje obdoba § 10a ZPKT.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – specificky formulovaná kritéria pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu)
- varianta 1 – zavedení obecnějších kritérií pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičním fondu) dávající České národní bance větší prostor pro správné uvážení s ohledem na individuality jednotlivého případu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – specificky formulovaná kritéria pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu)

Ponechání stávajícího zřejmě nepřináší další náklady pro Českou národní banku ani pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu) žádající o předchozí souhlas.

Tabulka 62: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Náklady vedoucích osob žádajících o předchozí souhlas ČNB	Nezměněný stav
Náklady na vedení registru informací o vedoucích osobách v ČNB	Nezměněný stav
Možnost přímého srovnání plnění kritérií vedoucích osob mezi jednotlivými sektory	Vzhledem k nestejným kritériím není

Varianta 1 – zavedení obecnějších kritérií pro vedoucí osoby (dle ZPKT § 10 pro vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry a dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu) dávající České národní bance větší prostor pro správné uvážení s ohledem na individuality jednotlivého případu

Lze se však oprávněně domnívat, že zavedení obecnějších kritérií, které musí vedoucí osoba splnit pro získání předchozího souhlasu (dle § 72 pro vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu) obdobně s úpravou v ZPKT by přineslo zjednodušení a zpřehlednění agendy jak na straně České národní banky, tak i pro vedoucí osoby žádající o předchozí souhlas České národní banky. Rovněž lze očekávat snížení nákladů spojených se zajišťováním potřebných dokumentů a v konečném důsledku i možné zrychlení řízení udělování předchozího souhlasu. Výkon funkce vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry s sebou nese obdobné nároky jako výkon funkce vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu a je tedy logické, že by obě funkce měly být posuzovány podle obdobných kritérií. K výraznému zjednodušení by rovněž došlo v situacích, kdy vedoucí osoby obchodníka s cennými papíry přecházejí na funkce vedoucí osoby investiční společnosti nebo investičního fondu a naopak (změna pracovního místa, zaměstnavatele). S ohledem na kariérní rozvoj jde o běžnou praxi.

Tabulka 63: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Náklady vedoucích osob žádajících o předchozí souhlas ČNB	Nezměněný stav
Náklady na vedení registru informací o vedoucích osobách v ČNB	Nižší, namísto dvou registrů údajů o vedoucích osobách je potřeba pouze jeden registr
Možnost přímého srovnání plnění kritérií vedoucích osob mezi jednotlivými sektory	Rychlé a jednoduché srovnání, které za stávajícího stavu nebylo možné

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je patrné, že vhodnou se jeví varianta 1, jež může přinést snížení nákladů oběma stranám (ČNB i vedoucím osobám) a zároveň přispět k zjednodušení a zpřehlednění podmínek. Jde rovněž o to, aby se celý proces kontroly plnění kritérií u vedoucích osob žádajících o předchozí souhlas ČNB opíral především o faktickou spíše než formální kontrolu.

Tabulka 64: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta
	var 1 sjednocení kritérií pro vedoucí osoby
Přínosy	
Zjednodušení a zpřehlednění systému pro jeho administraci.	+
Možnost přímého srovnání plnění kritérií vedoucích osob mezi jednotlivými sektory	+
Možnost rychlejšího řízení pro vedoucí osoby přecházející mezi jednotlivými sektory	+
Náklady	
Náklady vedoucích osob žádajících o předchozí souhlas ČNB	-
Náklady na vedení registru informací o vedoucích osobách v ČNB	-

q) Rozšíření seznamu změn statutu, které nepodléhají schválení ČNB u speciálního fondu kvalifikovaných investorů (§ 84a odst. 5 písm. d)

Navrhuje se doplnit § 84a odst. 5 písm. d) ZKI o změnu údaje, jehož uvedení ve statutu nevyžaduje právní předpis nebo přímo použitelný předpis Evropské unie, pokud jde o speciální fond kvalifikovaných investorů.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – schválení České národní banky nepodléhá změna údaje, jehož uvedení ve statutu nevyžaduje právní předpis nebo přímo použitelný předpis Evropské unie, pokud jde o speciální fond kvalifikovaných investorů

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Ponechání stávajícího stavu nevyžaduje žádné úpravy v činnosti České národní banky, nebo speciálního fondu kvalifikovaných investorů. Nezvyšuje tedy ani jejich běžné provozní náklady.

Tabulka 65: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Zpracovaný počet žádostí o předchozí schválení Českou národní bankou	Nezměněný počet zpracovaných žádostí Nezměněné náklady pro orgán dohledu- ČNB Nezměněné náklady pro speciální fond kvalifikovaných investorů
Rychlost a flexibilita aktualizace změn statutu	Nezměněna, dána rychlostí procesu předchozího schválení v ČNB
Informační úplnost a transparentnost pro podílníky nebo akcionáře těchto speciálních fondů kvalifikovaných investorů	Není dotčena

Varianta 1 – schválení České národní banky nepodléhá změna údaje, jehož uvedení ve statutu nevyžaduje právní předpis nebo přímo použitelný předpis Evropské unie, pokud jde o speciální fond kvalifikovaných investorů

Lze předpokládat, že úprava stávajícího stavu dle varianty 1 přinese zjednodušení agendy jak na straně České národní banky tak investičních společností i speciálních fondů kvalifikovaných investorů. To se odrazí ve snížení administrativní zátěže a nákladů s tím spojených. Zejména se tím ale urychlí proces aktualizace- zpracování změn do znění statutu. To je přínosem pro podílníky nebo akcionáře těchto speciálních fondů kvalifikovaných investorů, jejichž zájmy nebudou danou úpravou stávajícího stavu ohroženy.

Tabulka 66: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Zpracovaný počet žádostí o předchozí schválení Českou národní bankou	Snížení počtu zpracovaných žádostí Nižší náklady pro orgán dohledu- ČNB Nižší náklady pro speciální fond kvalifikovaných investorů
Rychlost a flexibilita aktualizace změn statutu	Vysoká
Informační úplnost a transparentnost pro podílníky nebo akcionáře těchto speciálních fondů kvalifikovaných investorů	Není dotčena

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedených variant se jeví jako nejvhodnější varianta 1, jež přináší snížení administrativní zátěže jak na straně České národní banky, tak speciálních fondů kvalifikovaných investorů při zachování informační transparentnosti.

Tabulka 67: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta
	var 1 schválení ČNB nepodléhají změny statutu dle § 84a odst. 5 písm. d
Přínosy	
Rychlost a flexibilita aktualizace změn statutu dle § 84a odst. 5	+
Informační úplnost a transparentnost pro podílníky nebo akcionáře těchto speciálních fondů kvalifikovaných investorů	0
Zjednodušení a zpřehlednění systému.	+
Náklady	
Náklady pro Českou národní banku	-
Náklady pro speciální fond kvalifikovaných investorů	-

r) Výplata záloh na výnosy z podílového fondu bez ohledu na hospodářský výsledek daného období (§ 85 odst. 4)

Navrhuje se výslovně umožnit investiční společnosti vyplácet podílníkům podílového fondu zálohy na výnosy bez ohledu na hospodářský výsledek a to pouze po schválení účetní závěrky podílového fondu statutárním orgánem investiční společnosti.

Podílový fond tedy sice není v daném roce v zisku, ale může podílníkům vyplácet zálohy na výnosy z nerozděleného zisku minulých období. Využití této možnosti by však mělo i nadále připadat v úvahu až po schválení účetní závěrky.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – výnosy jsou podílníkům vypláceny po ověření řádné účetní závěrky podílového fondu auditorem
- varianta 1 – zavedení možnosti vyplatit podílníkům zálohu nebo podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu až po schválení účetní závěrky podílového fondu statutárním orgánem investiční společnosti; jaké byly hospodářské výsledky není rozhodné

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu – výnosy jsou podílníkům vypláceny po ověření řádné účetní závěrky podílového fondu auditorem

Tato varianta představuje zachování současného stavu - stávajícího znění § 85 odst. 4) zákona. Podmínky výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu jsou definovány jen velmi obecně.

Tabulka 68: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Vyjasnění postupu výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	Není specifikováno
Možnost rovnoměrného rozložení vyplácených podílů na zisku z hospodaření na více období	Není specifikováno
Možnost výplaty zálohy na podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	Není možné

Varianta 1 – zavedení možnosti vyplatit podílníkům zálohu nebo podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu až po schválení účetní závěrky podílového fondu statutárním orgánem investiční společnosti; jaké byly hospodářské výsledky není rozhodné

Stávající úprava § 85 odst. 4 nedefinuje, jak velkou část podílu na zisku z hospodaření s majetkem ve fondu může podílníkům investiční společnost vyplatit. Z toho se lze domnívat, že investiční společnost může vyplatit jen část podílu na zisku. V praxi by tak mohlo dojít k situaci, že v případě volatility ročních zisků fondu by v případě nižšího zisku či dokonce ztráty mohla investiční společnost rozdělit část nevyplaceného zisku z minulých období a držet např. stabilní částku vypláceného výnosu na 1 podílový list. Obdobným způsobem při aplikaci stabilní dividendové politiky postupují i velké akciové společnosti, které se tímto způsobem snaží o stabilizaci kurzu svých akcií ale i své akcionářské struktury. Výslovně se rovněž umožňuje výplata zálohy na podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu.

Přirozeným omezením je samozřejmě výše účtu nerozděleného zisku z minulých období, jehož výše je limitem pro výplatu zálohy na podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu.

Tabulka 69: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Vyjasnění postupu výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	Jasně specifikováno
Možnost rovnoměrného rozložení vyplácených podílů na zisku z hospodaření na více období	Jasně specifikováno
Možnost výplaty zálohy na podíl na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	Umožněno

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1, kromě toho, že vyjasňuje postup výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu zároveň i rozšiřuje možnosti fondu pro vyplácení podílů na zisku z hospodaření na více období a umožňuje výplatu zálohy na podíl na zisku z hospodaření .

Tabulka 70: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	

Vyjasnění postupu výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	+
Možnost rovnoměrného rozložení vyplácených podílů na zisku z hospodaření na více období	+
Náklady	
Náklady pro investičních společnosti nebo fondy kolektivního investování ze změny možnosti výplaty podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu	0

s) Možnost přeměny speciálního fondu kvalifikovaných investorů na „běžnou“ akciovou společnost (§ 97a)

Nově se zavádí možnost, aby speciální fond kvalifikovaných investorů mohl jednomyslným rozhodnutím všech svých akcionářů ukončit činnost jakožto investiční fond a pokračovat dál jako běžná akciová společnost. Za tímto účelem je třeba, aby Česká národní banka odňala fondu povolení k činnosti na jeho žádost, což zákon v současné době neupravuje. Poté, co Česká národní banka vydá rozhodnutí o odnětí povolení, může fond změnit předmět podnikání a nechat zapsat příslušné změny do obchodního rejstříku. Z důvodu ochrany a právní jistoty třetích osob a v souladu s principy publicity se taková osoba bude považovat za investiční fond až do okamžiku zápisu změny do obchodního rejstříku. Zároveň by měla být stanovena minimální lhůta pro trvání fondu před odejmutím povolení, aby se účinně zamezilo účelovému zakládání investičních fondů z daňových důvodů. Vzhledem k prokazatelnosti dlouhodobé investice by taková lhůta mohla činit 6 let.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu –
- varianta 1 – zavedení možnosti přeměny speciálního fondu kvalifikovaných investorů na běžnou akciovou společnost

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy. Ukončení činnosti fondu kvalifikovaných investorů je možné pouze formou likvidace fondu.

Tabulka 71: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Nákladnost změny obch. firmy	Není
Časová náročnost přeměny	Není
Kontinuita držby aktiv pro investory	Není

Varianta 1 – zavedení možnosti přeměny speciálního fondu kvalifikovaných investorů na běžnou akciovou společnost

Žádost o odnětí povolení k činnosti speciálnímu fondu kvalifikovaných investorů na jeho žádost je významnou změnou do fungování fondu. K přijetí takového usnesení valné hromady je potřebný souhlas všech akcionářů. Od založení investičního fondu musí uplynout alespoň 6 let. Za těchto podmínek § 97a zavádí možnost ukončit činnost jakožto investiční fond a pokračovat dál jako běžná akciová společnost.

Toto řešení umožní změnu v činnosti investičního fondu na běžnou akciovou společnost bez zbytečných nákladů spojených s likvidací investičního fondu, převody aktiv mezi likvidovaným fondem a nově vznikající akciovou společností a rovněž daňovými důsledky. Zejména v případě nemovitostních aktiv, ale i jiných specifických méně likvidních aktiv může jejich prodej trvat delší dobu a likvidace by se tak zbytečně protahovala. Také s ohledem na plnění různých regulačních podmínek (počet akcionářů investičního fondu, kontrola hospodaření ze strany depozitáře, apod.) umožní tato úprava změnu obchodní firmy bez dalších nákladů pro investory.

Tabulka 72: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Nákladnost změny obch. firmy	Nižší
Časová náročnost přeměny	Nižší
Kontinuita držby aktiv pro investory	Možná

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší oproti stávajícímu stavu výhody. Umožní reagovat na změnu podmínek fungování speciálního fondu kvalifikovaných investorů a v případě, že valná hromada fondu jednomyslně odsouhlasí ukončení činnosti jakožto investiční fond, bude moci pokračovat jako běžná akciová společnost. Investoři tak budou moci dále zprostředkovaně vlastnit aktiva (dříve prostřednictvím fondu, poté akciové společnosti).

Tabulka 73: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹⁵

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Časová náročnost přeměny	+
Kontinuita držby aktiv pro investory	+
Náklady	
Nákladnost změny obch. firmy	-

t) Plnění likvidačního zůstatku po částech (§ 95a a § 99a)

Vzhledem k omezeným možnostem likvidace fondu s nelikvidní (ale ne bezcennou) majetkovou hodnotou se zavádí výslovná možnost vyplácet likvidační zůstatek ve více fázích. Tento návrh lze považovat za úpravu ve prospěch akcionářů investičního fondu, resp. podílníků podílového fondu, kteří by v takovém případě mohli získat větší likvidační zůstatek, než kdyby majetek ve fondu musel být rozprodán najednou a za méně výhodnou cenu.

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu –
- varianta 1 – umožnění plnění likvidačního zůstatku po částech

¹⁵ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

V této variantě nedojde k žádným změnám oproti stávajícímu stavu- podobě zákonné úpravy.

Tabulka 74: Aspekty varianty 0

Aspekt	Důsledek
Možnost získat alespoň část z likvidačního zůstatku před ukončením procesu likvidace fondu	Není
Možnost postupného prodeje nelikvidní majetkové hodnoty	Nezměněna

Varianta 1 – umožnění plnění likvidačního zůstatku po částech

Délku procesu zpeněžení některých aktiv z portfolia investičního fondu, resp. podílového fondu při jeho likvidaci lze v určitých případech obtížně odhadnout. Často tak platí, že tlak na rychlý rozprodej těchto aktiv snižuje cenu dosaženou při jejich prodeji. Dalším faktorem ovlivňujícím délku procesu likvidace je vymáhání pohledávek popř. účast v soudním řízení. Činnost likvidátora fondu je přitom omezena na činnosti směřující k likvidaci fondu (prodej aktiv, vypořádání pohledávek a závazků, rozdělení likvidačního zůstatku a výmaz společnosti z obchodního rejstříku). To znamená, že není oprávněn dále zhodnocovat volné prostředky fondu investováním. V praxi tak volné prostředky fondu jsou deponovány na běžném účtu fondu, popř. krátkodobém termínovém účtu či účtu s výpovědní lhůtou. Jejich zhodnocení tak je velmi nízké, zpravidla nedosahující ani úrovně míry inflace.

Z těchto důvodů se zdá účelným umožnit plnění likvidačního zůstatku po částech tak, aby likvidní prostředky fondu v nadbytečné míře nebyly vázány při nízkém zhodnocení po celou dobu likvidace fondu. Na druhé straně je třeba brát v úvahu nutnost krytí budoucích nákladů probíhající likvidace (např. výlohy za právní služby, soudní poplatky, poplatky depozitáři a obchodníkům s cennými papíry a pod.). Záleží tak tedy na uvážlivém rozhodnutí likvidátora a aktuální situaci fondu, aby likvidátor rozhodl kolik prostředků může uvolnit na plnění likvidačního zůstatku po částech aniž by tak ohrozil úspěšné dokončení procesu likvidace. Likvidátor je odpovědný za realizaci likvidace fondu, tedy i za prodej majetkových hodnot fondu za nejvýhodnějších podmínek pro fond. Ve svém rozhodnutí o načasování či strategii prodeje jednotlivých majetkových hodnot fondu tak musí brát v úvahu i běžné náklady probíhající likvidace fondu a tedy i to, zda se odložený prodej nelikvidní majetkové hodnoty z portfolia fondu, byť za vyšší cenu, v této souvislosti vyplatí.

Tabulka 75: Aspekty varianty 1

Aspekt	Důsledek
Možnost získat alespoň část z likvidačního zůstatku před ukončením procesu likvidace fondu	Ano
Možnost postupného prodeje nelikvidní majetkové hodnoty	Zlepšena

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 přináší výhody akcionářům investičního fondu, resp. podílníkům podílového fondu, jenž je v likvidaci. Umožní jim tak dříve získat plnění

z likvidačního zůstatku a v určitých případech je i předpoklad získání vyššího plnění (pokud je možné nespěchat s prodejem nelikvidních aktiv). Na druhé straně však tato úprava přináší zvýšené nároky na likvidátora fondu a jeho zodpovědnost za dokončení procesu likvidace fondu.

Tabulka 76: Dopady varianty 1 ve srovnání s nulovou variantou¹⁶

Dopad	Varianta
	var 1
Přínosy	
Možnost získat alespoň část z likvidačního zůstatku před ukončením procesu likvidace fondu	++
Možnost postupného prodeje nelikvidní majetkové hodnoty	+
Náklady	
Vyšší nároky na činnost likvidátora, jeho odpovědnost a odhad průběhu procesu likvidace fondu	+

2.2 Dotčené subjekty

Dotčenými subjekty jsou adresáti ZKI jako celek, tj. zejména:

- investiční fondy
- investiční společnosti
- zahraniční investiční společnosti, pokud obhospodařují fondy kolektivního investování
- podílové fondy
- podílníci podílových fondů
- akcionáři investičních fondů
- depozitáře investičních společností nebo investičních fondů

2.3 Konzultace

V souladu s dohodou o spolupráci při přípravě návrhů vnitrostátních právních předpisů týkajících se finančního trhu a dalších předpisů mezi Českou národní bankou a Ministerstvem financí byl návrh připravován v koordinaci s Českou národní bankou.

Zároveň byla provedena konzultace s veřejností, a to na základě konzultačního materiálu k implementaci UCITS IV publikovaného na stránkách Ministerstva financí dne 8.2.2010. Na konzultační materiál, kromě shora zmíněné České národní banky, reagovala zejména Asociace pro kapitálový trh ČR (AKAT) a Česká bankovní asociace, jejichž podněty byly při přípravě konečného návrhu zváženy a v naprosté většině případů byly zohledněny. S Asociací pro kapitálový trh ČR (AKAT) byly projednány také některé vybrané otázky týkající se např. § 8 odst.3, § 78 odst. 2, § 85 odst. 4.

2.4 Implementace a vynucování

Implementace UCITS IV, jakož i ostatní části ZKI a ZKPT jsou v legislativní gesci Ministerstva financí. Z hlediska vlastních povolovacích řízení, ukládání sankcí a vydávání prováděcích

¹⁶ Znaménka + a – a 0 znamenají intenzitu dopadu ve srovnání s nulovou variantou. U přínosů tedy + znamená vyšší přínos a – nižší přínos. Naopak u nákladů + znamená, že náklady budou vyšší a – nižší než u nulové varianty. 0 znamená že intenzita se nezmění nebo téměř nezmění.

právních předpisů zůstává příslušnost České národní bance. Zároveň se předpokládá, že pokud nová regulace zavádí nové a rozšiřuje dosavadní instituty práva kolektivního investování.

Implementace jednotlivých institutů bude, stejně jako je tomu doposud, taktéž příslušet České národní bance; přitom se neočekává, že by kvůli tomu musela vytvářet nové organizační útvary a lze předpokládat, že implementace navrhovaných změn proběhne z hlediska dohledu v rámci stávajících struktur a vyžádá si tak minimální dodatečné náklady.

Stejně i v oblasti vynucování nové právní úpravy se předpokládá využití dosavadního personálního a materiálního vybavení České národní banky; vynucování bude i po přijetí navrhovaných změn probíhat standardními metodami správního dohledu a trestání bez nároku na zvýšené náklady.

2.5 Přezkum účinnosti

Přezkum účinnosti a vhodnosti nové úpravy kolektivního investování, prospektu cenných papírů a ostatních institutů dotčených návrhem a tímto hodnocením dopadů regulace by měl v souvislosti s vývojem finančního trhu průběžně prováděn Ministerstvem financí jako ústředním orgánem státní správy pro finanční trh. Zohledněny by měly být poznatky nabyté při vlastní úřední činnosti i připomínky dotčených subjektů, zejména pokud jde o praktické dopady regulace na fungování finančního trhu.

2.6 Kontakty a prohlášení schválení hodnocení dopadů

Osoby, které tuto zprávu vypracovaly:

Ing. Milan Boháč MBA
Ministerstvo financí
odbor Finanční trhy II
oddělení 351 Kapitálový trh
Tel.: +420 257 04 3066
E-mail: Milan.Bohac@mfcz

Prohlašuji, že předložená zpráva byla připravena v souladu s přílohou usnesení vlády č. 877 ze dne 13. srpna 2007.

podpis nadřízeného zaměstnance