

Veźměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

# Několik otázek k postavení podlimitních správců kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu v českém právním řádu

Postavení a registrace správců kvalifikovaného fondu rizikového kapitálu je upraveno v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech rizikového kapitálu (dále jen „nařízení EuVECA“) a současně v zákoně č. [240/2013](#) Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále též „ZISIF“). Tento článek se zaměřuje na správce kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu, kteří kumulativně naplňují následující podmínky:

- i. souhrnná hodnota jimi spravovaných aktiv nepřevyšuje 500 milionů €, v případě fondů není použit pákový efekt a nelze u nich po dobu pěti let od počáteční investice uplatnit právo na odkup,
- ii. jsou usazeni na území Evropské unie,
- iii. podléhají registraci u příslušného orgánu svého domovského členského státu v souladu se směrnicí AIFMD[\[1\]](#) a
- iv. spravují portfolia kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu, tedy typicky kapitálu, který poskytuje finance podnikům, které jsou velmi malé, jsou v prvotních stádiích korporátní existence a vykazují velký potenciál pro růst a expanzi.

Takto vymezení správci nepodléhají plnému povolovacímu režimu podle směrnice AIFMD z důvodu podlimitní velikosti spravovaných aktiv (dále též „správce EuVECA“).

Nařízení EuVECA má obecnou působnost, je závazné v celém rozsahu a je přímo použitelné ve všech členských státech.[\[2\]](#) Nařízení tak není třeba implementovat do právního řádu, pokud tuto povinnost neukládá nařízení přímo členskému státu. Dle zásady primátu práva Evropské unie[\[3\]](#) jsou nařízení nadřazena vnitrostátním právním předpisům, které jsou s nimi v rozporu. Členský stát by ale měl odstranit překážky aplikaci přímo použitelných předpisů Evropské unie.[\[4\]](#) Česká republika nařízení zakomponovala do ZISIF, což je možný a legitimní krok členského státu.

Zakomponováním do zákona o investičních společnostech a investičních fondech však vznikly výkladové obtíže týkající se procesního postupu při povolování k činnosti správce EuVECA i požadavků vztahujících se ke správcům EuVECA, neboť ZISIF je považuje za obhospodařovatele a investiční společnosti.

Pokud by Česká republika nařízení EuVECA do ZISIF nezakomponovala, postupovaly by vnitrostátní orgány a tuzemské osoby podle přímo použitelného nařízení. V takovém případě by pravděpodobně výkladové obtíže nevznikaly, neboť jak procesní stránka problematiky správců a fondů EuVECA (registrační postup), tak materiální stránka (požadavky na správce EuVECA) jsou v nařízení EuVECA komplexně řešena.

Tento článek se zaměřuje na některé otázky, které vztah nařízení EuVECA a ZISIF nastoluje.

# Kdo je subjektem registračního řízení dle nařízení EuVECA?

Dle nařízení EuVECA správci kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu, kteří pro nabízení svých kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu hodlají používat označení „EuVECA“, informují o svém záměru příslušný orgán svého domovského členského státu a za splnění podmínek nařízení je příslušný orgán domovského členského státu jako správce EuVECA zaregistruje.[\[5\]](#)

Správce kvalifikovaného fondu rizikového kapitálu je nařízením definován jako právnická osoba, jejímž předmětem podnikatelské činnosti je správa alespoň jednoho kvalifikovaného fondu rizikového kapitálu.[\[6\]](#)

Z dikce předmětných ustanovení nařízení EuVECA tak lze dovodit, že registrační proces může zahájit existující entita, tedy vzniklá právnická osoba, která má povolení ke správě investičního fondu. V kontextu českého právního řádu by registrační proces mohla zahajovat investiční společnost, tedy právnická osoba, která je oprávněná obhospodařovat investiční fondy jako svou podnikatelskou činnost.

Takový výklad by znamenal, že subjekt, který chce být správcem EuVECA dle nařízení EuVECA by nejprve musel získat povolení k činnosti investiční společnosti v souladu s českým právem.

Ačkoliv jsou nařízení Evropské unie přímo použitelná, je třeba je vnímat jako předpisy, které je nutné aplikovat v rámci odlišných právních rádu členských států Evropské unie, které se v detailech a v tomto případě v jednání subjektů a jiných entit mohou odlišovat.

Koncept jednání právnických osob dle českého právního řádu je konstruován tak, že v povolovacím procesu dle zákona o investičních společnostech a investičních fondech může jednat jak vzniklá, a tedy existující, právnická osoba, tak mohou jménem založené právnické osoby jednat její zakladatelé.[\[7\]](#)

K tomuto přistoupil český zákonodárce i při inkorporaci nařízení EuVECA do ZISIF, kdy koncept jednání před vznikem společnosti je výslovně použit i u žádosti o povolení k činnosti správce EuVECA.[\[8\]](#) Česká národní banka tak udělí povolení k činnosti dle nařízení EuVECA na žádost akciové společnosti nebo **na žádost zakladatele nebo zakladatelů akciové společnosti předem dnem jejího zápisu do obchodního rejstříku**, pokud jsou splněny předpoklady dle nařízení EuVECA. Tento koncept tedy umožňuje, aby registrační proces dle nařízení EuVECA absolvovala teprve založená, avšak dosud nevzniklá právnická osoba, jejímž předmětem podnikatelské činnosti bude správa alespoň jednoho kvalifikovaného fondu rizikového kapitálu.

Jsou tedy možné dva přístupy k výkladu, kdo se může zúčastnit registračního procesu dle nařízení EuVECA:

1. při doslovném výkladu to může být existující právnická osoba, předmětem jejíž podnikatelské činnosti je správa alespoň jednoho kvalifikovaného fondu rizikového kapitálu, tedy investiční společnost v kontextu českého právního řádu, či
2. založená právnická osoba, jejímž jménem jedná její zakladatel či zakladatelé, jak koncepčně připouští české právo.

Ačkoli níže v tomto článku je popsáno, že způsob inkorporace nařízení EuVECA do ZISIF není zcela šťastný, a je upřednostňován výklad vyplývající ze samotného nařízení, v tomto případě se přikláníme ke konceptu, že účastnit se registračního procesu může jménem založené právnické osoby její zakladatel či zakladatelé. Důvodem je, že jde o právní koncept, který je obecný, a který se týká všech řízení před Českou národní bankou, u kterých takový postup dává smysl.

V opačném případě by navíc pravděpodobně nebyly naplněny některé cíle nařízení EuVECA, tedy zjednodušení regulace, snížení nákladů správců spojené s dodržováním často rozdílných vnitrostátních pravidel[9] a snížení rizika přijímání rozdílných vnitrostátních opatření v rámci různých členských států, vedoucí k překážkám na vnitřním trhu.[10]

Z nařízení EuVECA i z jeho recitálu totiž vyplývá jednoznačný záměr evropského zákonodárce, aby byla dodržována jednotná pravidla týkající se správců a jejich jednodušší regulace. V případě, že by se registračního procesu dle nařízení EuVECA mohla účastnit jen existující investiční společnost dle českého právního řádu, nebyly by tyto cíle naplněny.

## Vztah nařízení EuVECA a ZISIF - procesní souvislosti

Skutečnost, že Česká republika nařízení EuVECA přenesla do zákona o investičních společnostech a investičních fondech však výkladovou situaci zkomplikovala na dalších úrovních.

Z dikce některých ustanovení zákona o investičních společnostech a investičních fondech vyplývá, že správce EuVECA je automaticky českým zákonodárcem považován za **investiční společnost**.[\[11\]](#)

Již v případě chápání správce EuVECA jako investiční společnosti dochází k výkladovému rozporu. Investiční společností je dle ZISIF právnická osoba se sídlem v České republice, která je **na základě povolení uděleného Českou národní bankou** oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond.[\[12\]](#) Obhospodařovat investiční fond pak dle zákona nesmí nikdo bez povolení uděleného Českou národní bankou podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech, **nestanoví-li** tento zákon nebo **jiný právní předpis jinak**.[\[13\]](#)

Nařízení EuVECA však konstruuje registrační a nikoli povolovací režim, a je tedy jiným právním předpisem ve výše uvedené definici obhospodařování, z čehož vyplývá, že správce EuVECA nenaplnuje definici investiční společnosti. Nařízení EuVECA upravuje registraci správce EuVECA, jako zjednodušenou formu získání oprávnění k činnosti správce fondů, a nikoliv povolení. Ačkoliv i v případě registrace dle nařízení EuVECA je dohledovému orgánu dána možnost správního uvážení[\[14\]](#), je zjevné, že nařízení EuVECA činí mezi registrací a povolením rozdíl.[\[15\]](#)

Z výše uvedeného tedy vyvstává výkladová otázka, zda je správce EuVECA investiční společností dle ZISIF či nikoli. Dle doslovného výkladu nařízení EuVECA není, neboť není právnickou osobou, která je oprávněna obhospodařovat investiční fondy **na základě povolení ČNB**. Dle úpravy v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech investiční společností je, neboť ZISIF požaduje povolení[\[16\]](#) a nikoli registraci.

Výše uvedený nesoulad mezi oběma právními předpisy však nepřináší zásadní problémy, pokud jde o proces získání povolení v řízení před Českou národní bankou, neboť pokud jde o náležitosti žádosti o povolení k činnosti správce EuVECA dle ZISIF, zákon odkazuje plně na nařízení EuVECA a formální požadavky žádosti oproti nařízení nijak nerozšiřuje.

## Vztah nařízení EuVECA a ZISIF - materiální souvislosti

Zpracování nařízení EuVECA do zákona o investičních společnostech a investičních fondech přináší výkladové obtíže v tom smyslu, že dle ZISIF je správce EuVECA současně považován za **obhospodařovatele**, a to s ohledem na definici obhospodařování a investiční společnosti.

Jak je zmíněno výše, investiční společností je právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond.[\[17\]](#) Dle zákona o investičních společnostech a investičních fondech pak kdo obhospodařuje investiční fond nebo

zahraniční investiční fond, je jeho obhospodařovatelem.[\[18\]](#) Zákon o investičních společnostech a investičních fondech tedy správce EuVECA považuje za obhospodařovatele dle zákona.

Postavení obhospodařovatele dle ZISIF je však jiné než postavení správce EuVECA dle nařízení. Jeho povinnosti jsou dle zákona širší. Zapracováním nařízení do zákona tak dochází ke kolizi mezi přísnějšími požadavky ZISIF a jednodušším nařízením EuVECA.

Domníváme se, že rozšiřování povinností kladených na správce EuVECA dle ZISIF oproti nařízení EuVECA je nepřijatelné, neboť je v rozporu s obsahem i cílem nařízení EuVECA, přičemž výkladové nejasnosti je třeba řešit s využitím kolizních výkladových principů.

Z nařízení EuVECA i z jeho recitálu vyplývá jednoznačný záměr evropského zákonodárce, aby byla dodržována jednotná pravidla týkající se správců a aby jejich regulace byla jednodušší.

Článek 1 nařízení EuVECA například uvádí: *„Toto nařízení stanoví **jednotné požadavky a podmínky pro správce subjektů kolektivního investování**, kteří chtějí při nabízení kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu v Unii používat označení „EuVECA“, a přispívá tak k hladkému fungování vnitřního trhu.“*

Bod 4 recitálu Nařízení EuVECA uvádí: *„Vymezení kvalitativních požadavků pro používání označení „EuVECA“ formou nařízení zajistí, aby tyto požadavky byly přímo použitelné pro správce subjektů kolektivního investování, které získávají finance pod tímto označením. **Tím se zároveň zamezí existenci rozdílných vnitrostátních požadavků jako důsledku provádění směrnice, a zajistí se tak jednotné podmínky pro používání tohoto označení.** Správci subjektů kolektivního investování, které používají toto označení, by měli dodržovat stejná pravidla v celé Unii, což zároveň povzbudí důvěru investorů. Toto nařízení **zjednodušuje regulaci a snižuje náklady správců spojené s dodržováním často rozdílných vnitrostátních pravidel**, kterými se fondy rizikového kapitálu řídí, zejména v případě správců, kteří chtějí získávat kapitál přeshraničně. **Rovněž přispívá k odstranění narušení hospodářské soutěže.**“*

Jak je uvedeno výše, Ústavní soud ve své judikatuře dovozuje požadavek na eurokonformní výklad národních právních předpisů včetně ústavních, tedy povinnost při více výkladových variantách volit tu, která je v souladu s právem Evropské unie. Právní normy vnitrostátního práva, tedy ZISIF, je třeba vykládat tak, aby výklad odpovídal záměru sledovaného unijním právem.

V případě kolize zákona a nařízení lze jako vhodné výkladové pravidlo využít například kolizní pravidlo *lex specialis derogat legi generali*, které udává, že zákon vydaný pro zvláštní případ má, pokud mu odporuje, při aplikaci přednost před zákonem vydaným pro všechny případy. Nařízení EuVECA je vůči ZISIF speciálním právním předpisem.

Dovozujeme, že při použití eurokonformního výkladu a kolizního pravidla *lex specialis derogat legi generali* nelze na správce EuVECA aplikovat specifické vnitrostátní normy vztahující se na obhospodařovatele, které jeho povinnosti rozšiřují.

Výše uvedený výklad podporuje též úprava zákona o investičních společnostech a investičních fondech, která výslovně stanoví, že pro fond EuVECA se ustanovení zákona nebo jiného právního předpisu použijí v rozsahu, v jakém to připouští přímo použitelný předpis Evropské unie upravující evropské fondy rizikového kapitálu a přímo použitelný předpis Evropské unie upravující evropské fondy sociálního podnikání.[\[19\]](#) Ačkoliv se ustanovení týká investičního fondu, lze ho při použití analogie vztáhnout i na správce těchto fondů.

Ustanovení článku 20 odst. 3 nařízení EuVECA pak uvádí: *„Správci uvedení v čl. 2 odst. 1 (pozn. tedy*

správci EuVECA) *dodržují toto nařízení za všech okolností a nesou rovněž odpovědnost za jakékoli jeho porušení, včetně jakýchkoli ztrát nebo škod tím způsobených.*

*Správci uvedení v čl. 2 odst. 2 (pozn. nadlimitní správci) dodržují za všech okolností směrnici 2011/61/EU. Odpovídají za zajištění dodržování tohoto nařízení a nesou odpovědnost v souladu se směrnicí 2011/61/EU. Tito správci rovněž odpovídají za jakékoli ztráty nebo škody vzniklé v důsledku porušení tohoto nařízení.“*

V tomto případě lze za použití logického výkladu, tzv. *argumentum a contrario* (důkaz vyloučením), dospět k závěru, že pokud zákon stanoví v případě dvou možností něco o jedné z těchto možností, neplatí to o druhé. Pokud se tedy na nadlimitní správce vztahuje směrnice AIFMD (a tedy její implementace v ZISIF), lze dovodit, že na podlimitní správce se směrnice (a tedy ZISIF) nevztahuje a dopadá na ně pouze nařízení EuVECA.

## **Závěr**

Postavení správců EuVECA v českém právním řádu je tématem, které vyžaduje analýzu vztahu mezi evropským právem, v tomto případě nařízením EuVECA, a národními právními předpisy, konkrétně zákonem o investičních společnostech a investičních fondech. Ačkoliv nařízení EuVECA stanoví jednotné požadavky pro správce kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu v celé Evropské unii, jeho začlenění do českého právního řádu prostřednictvím ZISIF přináší určité výkladové obtíže.

Nařízení EuVECA, jež se zaměřuje na zjednodušení regulace a snížení administrativních nákladů správců, by nemělo být aplikováno v rozporu s jeho cíli, kterými jsou mimo jiné zajištění jednotných podmínek pro všechny správce EuVECA v rámci EU.

V případě kolize mezi nařízením EuVECA a českým ZISIF je nezbytné aplikovat eurokonformní výklad, který zohledňuje přednost evropského nařízení, případně dalších kolizních pravidel. Tento výklad by měl vést k závěru, že správci EuVECA se řídí výhradně nařízením, a nikoliv požadavky stanovenými ZISIF. Tímto přístupem se zajistí naplnění cílů nařízení EuVECA, tedy zjednodušení regulace, zamezení administrativních překážek a podpora hospodářské soutěže na vnitřním trhu EU.

Pro správce kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu, kteří se rozhodnou využít označení „EuVECA“, je tak vhodné jasně vymezit jejich postavení v právním řádu, přičemž je nutné minimalizovat právní nejistotu a výkladové rozpory, které mohou vyvstat mezi evropskými a národními předpisy.

**JUDr. PhDr. Ing. Diana Kubrová,**  
advokát

# Greats.

[Greats advokáti, s.r.o.](#)

Národní 973/41  
110 00, Praha 1

e-mail: [law@greats.cz](mailto:law@greats.cz)

---

[1] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů.

[2] Článek 288 Smlouvy o fungování Evropské unie uvádí: *„Pro výkon pravomocí Unie přijímají orgány nařízení, směrnice, rozhodnutí, doporučení a stanoviska. Nařízení má obecnou působnost. Je závazné v celém rozsahu a přímo použitelné ve všech členských státech.“*

[3] Viz například nálezn Ústavního soudu sp. zn. II. ÚS 2778/19, kde Ústavní soud dovozuje požadavek na eurokonformní výklad národních právních předpisů včetně ústavních, tedy povinnost při více výkladových variantách volit tu, která je v souladu s právem Evropské unie. Z hlediska unijního práva jde o projev zásady loajální spolupráce dle článku 4 odst. 3 Smlouvy o Evropské unii. Ústavní soud dále poukazuje na to, že pokud obecný soud nezvolí eurokonformní výklad vnitrostátních předpisů, nerespektuje mezinárodní závazky České republiky plynoucí z jejího členství v Evropské unii.

[4] Viz například bod 32 rozsudku Soudního dvora C-185/96 Komise proti Řecku (*„V této souvislosti postačí připomenout, že podle ustálené judikatury již samotné ponechání v platnosti vnitrostátní právní úpravy, která je sama o sobě neslučitelná s právem Společenství, i když dotčený členský stát jedná v souladu s právem Společenství, vytváří nejasný stav tím, že u dotčených adresátů práva udržuje nejistotu ohledně možnosti dovolávat se práva Společenství (věc C-307/89 Komise v. Francie, 1991, Recueil I-2903, bod 13, a citovaná judikatura).“*) a bod 30 téhož rozsudku (*„Je třeba konstatovat, že ponechání v platnosti, byť jen formálně, právní úpravy, která by – pokud by nezastarala – porušovala právo Společenství, může vyvolávat pochybnosti neslučitelné se zásadou právní jistoty, jelikož taková situace zvyšuje obtíže potenciálních oprávněných osob při určování rozsahu jejich práv.“* – obě citace přeloženy z angličtiny pomocí umělé inteligence). Tento rozsudek navazoval na rozsudky Soudního dvora 39-72 Komise proti Itálii a 34-73 Variola. Citováno též ve Whelanová, M. *Implementace přímo použitelných nařízení Evropské unie do českého právního řádu*, Správní právo, číslo 6/2019.

[5] Viz článek 14 nařízení EuVECA.

[6] Viz článek 3 písm. c) nařízení EuVECA.

[7] Viz například ustanovení § 479 odst. 1 či § 514 ZISIF.

[8] Ustanovení § 479 odst. 2 ZISIF.

[9] Bod 4 recitálu nařízení EuVECA.

[10] Bod 2 recitálu nařízení EuVECA.

[11] Viz například § 479 odst. 2 ZISIF, které uvádí: **Česká národní banka udělí povolení k činnosti**

**investiční společnosti**, hodlá-li obhospodařovat pouze kvalifikované fondy rizikového kapitálu podle článku 3 písm. b) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013, v platném znění, ... nebo srovnatelné zahraniční investiční fondy, také na žádost akciové společnosti nebo na žádost zakladatele nebo zakladatelů akciové společnosti přede dnem jejího zápisu do obchodního rejstříku, jestliže její sídlo a skutečné sídlo je nebo má být v České republice, a jsou-li splněny předpoklady podle článku 14 odst. 2 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013, v platném znění, hodlá-li obhospodařovat kvalifikované fondy rizikového kapitálu podle článku 3 písm. b) tohoto předpisu nebo srovnatelné zahraniční investiční fondy, ...“

[12] Ustanovení § 7 ZISIF, které stanoví: „Investiční společností je právnická osoba se sídlem v České republice, která je **na základě povolení uděleného Českou národní bankou** oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond, popřípadě provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu nebo vykonávat činnosti uvedené v § 11 odst. 1 písm. c) až f).“

[13] Ustanovení § 5 odst. 2 ZISIF, které stanoví: „Obhospodařovat investiční fond nesmí nikdo bez povolení uděleného Českou národní bankou podle tohoto zákona, **nestanoví-li tento zákon nebo jiný právní předpis jinak.**“

[14] Viz článek 14 odst. 2 nařízení EuVECA.

[15] Viz článek 2 odst. 2 nařízení EuVECA.

[16] Viz ustanovení § 479 odst. 2 ZISIF.

[17] Viz ustanovení § 7 ZISIF.

[18] Viz ustanovení § 6 odst. 1 ZISIF, který zní: „Kdo obhospodařuje investiční fond nebo zahraniční investiční fond, je jeho obhospodařovatelem; tím není dotčen § 9 odst. 1. Každý investiční fond může mít pouze jednoho obhospodařovatele.“

[19] Viz ustanovení § 204 odst. 1 ZISIF.

© EPRAVO.CZ - Sbíрка zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Nový daňový režim ESOP v České republice od roku 2026. Posun k ekonomické realitě a mezinárodním standardům?](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Mezinárodní dožádání a lhůta pro stanovení daně: kritéria účelnosti, věcnosti a včasnosti v](#)

## judikatuře

- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Nová úprava kvalifikovaných zaměstnaneckých opcí](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc únor 2026](#)
- [Nejvyšší správní soud vymezuje nové hranice zneužití práva u běžných nákladů na reklamu](#)
- [Aktuální judikatura k holdingovým strukturám](#)
- [Exkluzivita má svou cenu. NSS se vyjádřil k nájemnému mezi spojenými osobami](#)