

12. 12. 2013

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

Nová úprava kolektivního investování

Dne 19.8.2013 nabyl účinnosti nový zákon č. [240/2013](#) Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“), který nahradil dosavadní zákon č. [189/2004](#) Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů („ZKI“), včetně prováděcích předpisů.



Cíle nové úpravy

Cílem ZISIF je **vytvořit moderní a flexibilní právní rámec pro kolektivní investování v České republice**. Dosavadní ZKI se obtížně přizpůsoboval novým trendům, což přimělo zákonodárce k přijetí zcela nového zákona inspirovaného právní úpravou zemí, kde úprava obhospodařování a administrace investičních fondů je moderní a investorsky přitažlivá (Lucembursko, Německo, Velká Británie a Irsko).

Zavedením nových, pro investory „přitažlivých“ podmínek se zákonodárce snaží povzbudit nové investory k investování prostřednictvím českých nástrojů a současně zvýšit motivaci a atraktivitu pro domácí investory dosud využívající výhod zahraničních řešení. Již řadu let komunikovaným cílem je přitom snaha o vytvoření fondového centra střední Evropy.

Právní úprava

ZISIF vychází ze směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13.7.2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU ze dne 24.11.2010 a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8.6.2011 o správcích alternativních investičních fondů (AIFMD), z nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 ze dne 17.4.2013 o evropských fondech rizikového kapitálu (EuVECA) a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 ze dne 17.4.2013 o evropských fondech sociálního podnikání. (EuSEF).

Časová působnost ZISIF

V přechodných ustanoveních ZISIF je uvedena jeho časová působnost, kdy určité jeho části jsou navázány na nabytí účinnosti nového zákona č. [89/2012](#) Sb., občanský zákoník („**NOZ**“) a zákona č. [90/2012](#) Sb., o obchodních korporacích („**ZOK**“). Jedná se zejména o **nové právní formy investičních fondů**, kterými jsou akciová společnost s proměnným základním kapitálem, komanditní společnost na investiční listy a svěřenský fond. Vedle těchto právních forem mohou mít investiční fondy nově rovněž právní formu společnosti s ručením omezeným, evropské společnosti, družstva a samozřejmě i právní formu akciové společnosti a podílového fondu, jako tomu bylo dle ZKI.

Dosavadní investiční společnosti a investiční fondy budou nadále regulovány novým zákonem, **jsou však povinny uvést své vnitřní poměry do souladu s právní úpravou obsaženou v ZISIF do 22.7.2014.**

Nové členění investičních fondů

ZISIF zavádí nové členění investičních fondů, kdy za ně považuje:

- fondy kolektivního investování, jimiž jsou:
 - standardní fondy,
 - speciální fondy,
- fondy kvalifikovaných investorů, které nebudou nadále řazeny pod fondy kolektivního investování.

Fond kolektivního investování - charakteristika

Fondem kolektivního investování je právnická osoba se sídlem v České republice a podílový fond, jejichž hlavní charakteristikou je oprávnění **shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti vydáváním akcií a podílových listů** a provádět investování těchto prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto akcií a podílových listů a dále spravovat tento majetek.

Fond kvalifikovaných investorů - charakteristika

Oproti tomu je fond kvalifikovaných investorů (ve formě investičního fondu, podílového fondu či svěřenského fondu) oprávněn **shromažďovat peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů vydáváním účastnických cenných papírů a podílových listů** (nebo tak, že se investoři stávají jeho společníky) a provádět společné investování těchto prostředků nebo penězi ocenitelných hodnot na základě určené investiční strategie ve prospěch kvalifikovaných investorů a dále spravovat tento majetek.

U fondů kvalifikovaných investorů nově *není uvedena povinnost provádět investování na principu rozložení rizika*. Dokonce ZISIF neobsahuje výslovně zákaz, že se investiční fond nemůže stát neomezeně ručícím společníkem osobní obchodní společnosti. Uvedená možnost by z našeho pohledu učinila kolektivní investování v České republice významně přitažlivější. Z opatrnosti bychom však doporučovali vyčkat na stanovisko ČNB k této otázce.

Co se týče vedoucích osob, každý obhospodařovatel a administrátor bude muset mít *alespoň dvě vedoucí osoby* s dostatečnými zkušenostmi s obhospodařováním a administrací majetku investičního fondu, na který je zaměřena investiční strategie tohoto fondu. Nově tedy vedoucí osoby **nesmí mít zkušenosti s kolektivním investováním**, přičemž největší změnou, kterou v oblasti vedoucích osob ZISIF zavádí, je to, že **nesamosprávný investiční fond nemusí mít nadále žádné vedoucí osoby**. Z dosavadní praxe chápeme, že největším problémem u investičních fondů byla právě povinnost mít alespoň tři vedoucí osoby, z nichž jedna musela mít zkušenosti s kolektivním investováním.

Samosprávný vs. nesamosprávný investiční fond

ZISIF dále přináší nový pohled na samosprávné a nesamosprávné investiční fondy:

- **samosprávný investiční fond** je investiční fond s právní osobností, který je na základě povolení ČNB k činnosti samosprávného investičního fondu oprávněn se sám obhospodařovat, popřípadě provádět rovněž svoji administraci;

- **nesamosprávný investiční fond** s právní osobností je investiční fond s individuálním statutárním orgánem, kterým je právnická osoba oprávněná obhospodařovat tento investiční fond. Nesamosprávný investiční fond s právní osobností je oprávněn provádět svoji administraci pouze za předpokladu, že právnická osoba, která je jeho individuálním statutárním orgánem, je oprávněna provádět administraci tohoto fondu. Tato úprava zcela ruší pochybnosti, které vznikaly při výkladu ZKI o tom, v jakých případech je nesamosprávný investiční fond oprávněn jednat sám svým představenstvem a v jakých případech za něj musí jednat investiční společnost. Podle ZISIF *bude za nesamosprávný investiční fond jednat vždy jeho obhospodařovatel*, kterým bude typicky investiční společnost.

Za jednu z nejvýznamnějších změn považujeme skutečnost, že **nesamosprávné investiční fondy s právní osobností nadále nepodléhají povolení ČNB ani jejímu doзору** a pouze se zapisují do seznamu ČNB. Povolení ČNB nebude nadále vyžadováno ani v případě realizace přeměny nesamosprávného investičního fondu s právní osobností.

V uvedené souvislosti je nezbytné podotknout, že právnická osoba může být individuálním statutárním orgánem jiné právnické osoby až po nabytí účinnosti NOZu a ZOKu, tj. nejdříve dne 1.1.2014. Tato úprava se může jevit jako vylučující založení nesamosprávného investičního fondu v období po nabytí účinnosti ZISIF a před nabytím účinnosti NOZu a ZOKu. Jelikož ale ZISIF stanoví, že se do dne nabytí účinnosti NOZu řídí vznik, změny a zánik smlouvy o obhospodařování podle ZKI, domníváme se, že v uvedeném rozhodném období bude umožněno zakládat nesamosprávné investiční fondy s tím, že jejich obhospodařování bude provádět investiční společnost na základě smlouvy o obhospodařování uzavřené podle § 17 ZKI. Takový nesamosprávný investiční fond pak musí nejpozději ke dni 22.7.2014 zajistit, aby se jeho obhospodařovatel stal jeho individuálním statutárním orgánem, jinak hrozí zrušení a výmaz tohoto fondu ze seznamu investičních fondů s právní osobností.

Obhospodařovatel investičních fondů

ZISIF **upravuje rozhodný limit pro obhospodařovatele** ve výši 100 mil. euro či v určitých případech 500 mil. euro pro hodnotu majetku všech investičních fondů, které obhospodařovatel obhospodařuje. Jinak se jedná o **podlimitního obhospodařovatele**, který není oprávněn obhospodařovat investiční fondy a v případě, že v České republice výdělečně živnostenským či obdobným způsobem spravuje či hodlá spravovat majetek investorů za účelem jeho společného investování dle určené strategie ve prospěch těchto investorů, je povinen podat žádost o zápis do seznamu vedeného ČNB. Jinak hrozí v případě právnické osoby její zrušení soudem s likvidací, a jde-li o svěřenského správce, hrozí ukončení správy svěřenského fondu a samozřejmě uložení vysokých pokut.

Kvalifikovaný investor - navýšení minimální investice

Mezi kvalifikované investory se dle taxativního výčtu ZISIF řadí osoba, jejíž výše splaceného vkladu nebo splacené investice do fondu kvalifikovaných investorů odpovídá částce **125 tis. euro**, a která učinila prohlášení o tom, že si je vědoma rizik spojených s investováním do fondu kvalifikovaných investorů. ZISIF tak oproti ZKI navyšuje požadavek na minimální výši investice do fondu kvalifikovaných investorů. **Naproti tomu však snižuje limit na vlastní kapitál** fondu kvalifikovaných investorů, který musí do 12 měsíců od vzniku dosáhnout částky **1.250 tis. euro** (podle ZKI byla minimální výše fondového kapitálu 50 mil. Kč).

Právní forma investičních fondů - SICAV

Investiční fondy mohou mít po nabytí účinnosti rekodifikace soukromého práva též právní formu

akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, tzv. SICAV. Mezi výhody této nové právní formy patří zejména možnost vytvořit efektivní investiční instrument s flexibilní strukturou vstupu a výstupu investorů, a to prostřednictvím dvou druhů akcií, které bude SICAV oprávněn emitovat:

- **zakladatelské akcie**, které mohou být upsány zakladateli SICAVu a bude s nimi spojeno toliko předkupní právo ostatních vlastníků zakladatelských akcií;
- **investiční akcie**, jež zajišťují onu proměnnost základního kapitálu SICAVu, neboť je možno je rychle emitovat bez nutnosti zápisu zvýšení či snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku. S investičními akciemi je spojeno právo na jejich zpětné odkoupení na účet SICAVu s tím, že tímto odkoupením zanikají. Zda budou investiční akcie spojeny s hlasovacími právy, závisí na stanovách SICAVu, přičemž jejich majitelé budou oprávněni hlasovat rovněž s investičními akciemi bez hlasovacích práv, bude-li se hlasovat podle druhu akcií. Investiční akcie budou moci být upisovány na základě veřejné výzvy k jejich upisování pouze kvalifikovanými investory, přičemž je bude možné přijmout k obchodování na regulovaném trhu. Jak akcie zakladatelské, tak investiční budou akciemi kusovými, tj. bez jmenovité hodnoty a představující stejný podíl na základním kapitálu.

Základní kapitál SICAVu odpovídá jeho vlastnímu kapitálu. Do obchodního rejstříku se však bude zapisovat pouze tzv. zapisovaný základní kapitál jako částka vložená zakladateli SICAVu při úpisu zakladatelských akcií. Emise nových a odkup stávajících investičních akcií bez požadavku zápisu změny výše základního kapitálu SICAVu do obchodního rejstříku umožní promptně reagovat na potřeby trhu, resp. vlastníků a upisovatelů investičních akcií SICAVu.

Dalším znakem SICAVu bude obligatorní monistická struktura, kdy orgánem SICAVu bude správní rada a ředitel.

ZISIF umožňuje přeměnu investičních fondů založených podle ZKI na SICAV, nebude se však jednat o klasickou formu přeměny a k její realizaci bude toliko dostačovat rozhodnutí valné hromady investičního fondu o změně stanov, v němž se vymezí, které akcie se stanou zakladatelskými, tj. ve výši podílu na zapisovaném základním kapitálu s tím, že ostatní akcie se stanou investičními.

Podfondy

Mezi největší výhody SICAVu se jednoznačně řadí jeho možnost vytvářet podfondy jako účetně a majetkově oddělené části SICAVu. Každý podfond musí mít svůj samostatný status. Podfondy tak mohou být zakládány pro realizaci různých na sobě nezávislých investičních záměrů, aniž by k jejich založení bylo třeba povolení ČNB.

Možnost zakládat podfondy musí být připuštěna stanovami SICAVu s tím, že informace o této možnosti se zapisuje do obchodního rejstříku, samotné podfondy však nikoliv.

Podfondy emitují investiční akcie (tj. není stanoven žádný požadavek na minimální výši kapitálu podfondů), jejichž vlastníci mohou o záležitostech podfondu hlasovat samostatně, pokud takové záležitosti nemají dopad na jiné podfondy. Z investičních akcií vztahujících se k podfondu bude vyplývat podíl na zisku nebo na likvidačním zůstatku vztahujícím se právě k podfondu, nikoliv k celému SICAVu.

Právní forma investičních fondů - SICAR

Mezi nové právní formy, které budou moci nabývat jen fondy kvalifikovaných investorů, se dále řadí *komanditní společnost na investiční listy, tzv. SICAR.* Mezi hlavní znaky SICARu patří **investiční listy** jako cenné papíry na řad, které budou nahrazovat podíly komanditistů, tj. omezeně ručících

společníků, a které budou volně převoditelné a neobchodovatelné na regulovaném trhu.

Vedle komanditistů musí mít SICAR alespoň jednoho komplementáře, tj. neomezeně ručícího společníka, jehož vklad musí odpovídat alespoň 2 % ze souhrnu vkladů všech komanditistů. SICAR bude oprávněn vydávat více druhů investičních listů, se kterými budou spojena zvláštní práva. Komanditisté SICARu se nebudou zapisovat do obchodního rejstříku, přičemž budou oprávněni vlastnit více druhů investičních listů. Správcem vkladů SICARu bude vždy jen komplementář, přičemž ZISIF vylučuje nepeněžitě vklady do základního kapitálu SICARu.

Právní formy investičních fondů - svěřenský fond

Jako významnou novinku mezi novými právními formami fondů kvalifikovaných investorů ZISIF řadí *svěřenský fond* známý rovněž jako trust, jenž je zcela novým institutem, který přinese rekonstrukce soukromého práva.

Svěřenský fond umožňuje svému zakladateli, popř. zakladatelům, vyčlenit do něj majetek, který nadále spravuje **svěřenský správce**, jímž bude typicky investiční společnost. Samotný dohled nad správou svěřenského fondu vykonává jeho obhospodařovatel. Osoba svěřenského správce a obhospodařovatele může být odlišná, kdy každou z činností může vykonávat například jiná investiční společnost.

Na rozdíl od soukromoprávní úpravy ZISIF stanoví, že se svěřenský fond vytváří na základě **písemné smlouvy**, kdy statut svěřenského fondu určuje více kvalifikovaných investorů jako obmyšlených, v jejichž prospěch svěřenský fond provádí investování na základě určené investiční strategie.

David Neveselý,
partner

Klára Karásková,
advokátka

[Havel, Holásek & Partners s.r.o., advokátní kancelář](#)

Týn 1049/3
110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 895 911

Fax: +420 224 895 980

e-mail: office@havelholasek.cz



Další články:

- [Nařízení prodeje jednotky jako ultima ratio ochrany práv ostatních vlastníků?](#)
- [Metropolitní plán schválen. Je Váš projekt v bezpečí?](#)
- [Posouzení shody dle AI Act - zkušenosti z praxe](#)
- [Začínají soudy zohledňovat náklady podnikatelů při plnění právních povinností v oblasti e-commerce?](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 35: Ručení za dluhy z podnikání u OSVČ a s.r.o.](#)
- [Holdingové struktury a odpovědnost mateřské společnosti](#)
- [Pokuta 32 mil. EUR pro Dacia/Renault - evropské soutěžní úřady tvrdě došlapují na no-poaching. Měla by Vaše společnost být na pozoru?](#)
- [Právo společníka na informace v s. r. o.: silný nástroj kontroly, ale ne bez hranic](#)
- [Kupní smlouva k nemovité věci bez určení kupní ceny: Nejvyšší soud koriguje katastrální praxi](#)
- [Společnost s podíly 50:50 - právní rizika patových situací a jejich smluvní řešení](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 34: Jednání za společnost - prokura](#)