

9. 2. 2024

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

Úprava fondového podnikání ve víru novel

Před druhým čtením v Poslanecké sněmovně se v současné chvíli nachází další z novel zákona o investičních společnostech a fondech („ZISIF“). Z navrhovaných změn se dále budeme blíže zabývat změnami, které se v případě přijetí novely dotknou správců spravujících majetek způsobem srovnatelným s obhospodařováním (tzv. patnáckářů) („správci“) a přeměn podílových fondů.[1]

S ohledem na obsah návrhu obou změn lze z obecného pohledu konstatovat, že se v nich potkávají dvě rozdílné regulatorní koncepce. Na straně jedné utážení šroubů právní úpravy, která je zejména z pohledu ochrany investorské veřejnosti vnímána jako nedostatečná a na straně druhé uvolnění možností majetkových dispozic s fondovým majetkem, po kterém praxe volá již delší dobu.

Přitvrzení právní úpravy správců dle § 15 ZISIF

Z pohledu zákonodárce lze minimálně částečně rozumět snaze zatížit dodatečnou regulací institut, který se lidově řečeno "utrhl ze řetězu".[2] Je však toto řešení všelékem, a to zvláště za situace, kdy na regulaci často nenavazuje její účinné vymáhání ze strany příslušných regulatorních orgánů? Opravdu má smysl snažit se chránit investorskou veřejnost, která se nechá zlákat vidinou často naprosto nereálného zhodnocení, aniž by před provedením samotné investice provedla základní rešerši ohledně osoby, které svěří svůj majetek?

Právě v případě správců dle § 15 ZISIF se lze opakovaně setkat s modelem, kdy je institut zneužíván k provozování černého kolektivního investování či vykazuje znaky černého bankovnictví, tedy činností, které mohou být regulátorem úspěšně stíhány a trestány již nyní, a to bez jakékoli novely ZISIF, dodatečné regulace a souvisejících nákladů pro subjekty, které se chovají v souladu se zákonem.

Necháme-li stranou z mého pohledu spíše formální změny právní úpravy týkající se možného názvu správce včetně vyloučení možnosti použít slovo „fond“ a dodatečných informačních povinností[3], spočívá podstata navrhovaných změn zejména v omezení okruhu osob, které mohou správci svěřit prostředky za účelem společného investování.

Dle současného výkladu zastávaného též ČNB je správce oprávněn oslovit s nabídkou investice maximálně dvacet osob z řad veřejnosti a vedle toho neomezený počet kvalifikovaných investorů.[4] Za kvalifikovaného investora se v této souvislosti považují nejen investoři investující standardních 125.000 EUR, ale též investoři investující 1.000.000,- Kč, kteří absolvovali test vhodnosti[5] provedený regulovaným subjektem typu obchodníka s cennými papíry.

Uvedený okruh potenciálních investorů návrh novely podstatně zužuje, když stanoví, že možným investorem je investor investující 125.000 EUR, o němž se správce na základě investorem poskytnutých informací může domnívat, že investice odpovídá jeho finančnímu zázemí, investičním cílům, odborným znalostem a zkušenostem v oblasti investic. Navrhovaná novela zde na rozdíl od současného stavu, možná trochu paradoxně, přenáší provedení a vyhodnocení testu vhodnosti na samotné správce.

Uvedený požadavek na výši investice se neuplatní u skupiny maximálně dvaceti investorů („podlimitní investor“). Navrhovaná novela zde dle důvodové zprávy cílí na skupinu tzv. family and

friends. Otázkou je, zda je v případě těchto investorů nutné provedení testu vhodnosti. Z dikce návrhu novely lze dovodit, že provedení testu vhodnosti je nutné vždy, byť právě v případě rodinných příslušníků či přátel ochotných svěřit prostředky „propojené“ osobě za účelem společného investování lze mít za to, že splnění vhodnostních požadavků bude správci známé z předchozí interakce s těmito osobami.

Naprostou novinkou je zapojení auditora do ověření dodržení počtu dvaceti podlimitních investorů v případě, že celkový počet investorů přesáhne dvacet osob. V případě přesažení počtu dvaceti investorů bude totiž správce povinen předložit ČNB zprávu auditora o ověření počtu maximálně dvaceti podlimitních investorů, a to do konce šestého měsíce od uplynutí předcházejícího účetního období. Z uvedeného lze mít za to, že k posouzení dodržení počtu podlimitních investorů ze strany auditora má docházet pouze jednou za příslušné účetní období. Forma a způsob podání zprávy auditora bude upravena ve vyhlášce ČNB.[\[6\]](#)

Co se týče nových sankcí obsahuje návrh novely úpravu tzv. sankčního výmazu správce z příslušného seznamu vedeného ČNB, a to v případě, kdy mu je uložen zákaz činnosti ze strany soudu či jiného orgánu veřejné moci nebo v případě, kdy závažně a opakovaně poruší své povinnosti týkající se např. jeho názvu, informačních povinností či počtu podlimitních investorů. K opětovnému zápisu do seznamu může dojít nejdříve po uplynutí deseti let. Nezdá se však, že by právní úprava nějak omezovala zakladatele správce v tom, aby den poté, co dojde k výmazu, nezaložili správce nového.

Jak vyplývá z navrhované úpravy a je uvedeno i v důvodové zprávě, správci nadále nemají podléhat dohledu ČNB, byť se nelze ubránit dojmu, že trend směřující k dohledu, je minimálně nastolen. Pokud nedojde k očekávaným pozitivním dopadům novely, lze očekávat další zesílení regulace či otevření otázky zásadní přeměny tohoto typu správy majetku včetně jejího zrušení.

Rozšíření možností přeměn podílových fondů

Praxe se opakovaně pokoušela nalézt cestu, jak docílit převodu majetku z projektové společnosti přímo do majetku podílového fondu v situaci, kdy v majetku podílového fondu je 100 % podíl na projektové společnosti.

Jednou z variant, která byla v této souvislosti zvažována a dle dostupných informací též v několika případech realizována, byla fúze sloučením obhospodařující investiční společnosti s projektovou společností na účet podílového fondu. Problematickým je však v tomto ohledu znění § 381 odst. 2 ZISIF, které výslovně zakazuje jiné přeměny podílového fondu než ty, které jsou uvedené v ZISIF. Znění tohoto ustanovení a obecná právní úprava přeměn v občanském zákoníku a zákoně o přeměnách byla též důvodem pro to, proč ČNB ve svém souvisejícím stanovisku dovodila, že přeměna investiční společnosti „za“ obhospodařovaný podílový fond je spojena se značnými právními riziky, protože nabyvatelem majetku zanikající společnosti je společnost nástupnická a při fúzi nelze jednat na účet jiného.[\[7\]](#)

Je pozitivní, že navrhovaná novela na uvedené reaguje a v zájmu právní jistoty umožňuje provést přeměnu podílového fondu spočívající v převodu jmění kapitálové společnosti do podílového fondu, a to pokud je přejímající podílový fond zapsán v obchodním rejstříku jako jediný společník zanikající společnosti. V důsledku převodu nebude porušen statut podílového fondu a převodem jmění nebudou poškozeny zájmy podílníků. Účinností převodu se zanikající společnost zruší bez likvidace a její jmění přejde do podílového fondu.

Pokud rozhodování o převodu jmění nespadá do působnosti shromáždění podílníků, rozhoduje o přeměně pouze statutární orgán obhospodařovatele jednajícího za jediného společníka v působnosti valné hromady zanikající společnosti, a to po předchozím vyjádření depozitáře.

S výjimkami uvedenými v navrhované novele se ohledně převodu jmění obdobně použijí ustanovení zákona o přeměnách, přičemž práva a povinnosti, které zákon o přeměnách ukládá přejímajícímu společníkovi a jeho orgánům, vykonává a plní obhospodařovatel podílového fondu.

K převodu jmění do podílového fondu, který je fondem kvalifikovaných investorů není nutné získat povolení ČNB. Pokud je však přejímajícím podílovým fondem fond kolektivního investování a nejedná se o převod jmění nemovitostní společnosti, je získání povolení od ČNB nutné s tím, že ČNB převod jmění nepovolí, není-li zajištěna ochrana zájmů podílníků.

Po právních účincích přeměny by obhospodařovatel a administrátor neměli zapomenout na své informační post-closingové povinnosti spočívající mimo jiné v informování depozitáře a podílníků.



JUDr. Jiří Kokeš, Ph.D.,
vedoucí advokát

AegisLaw

[Aegis Law, advokátní kancelář, s.r.o.](#)

Jungmannova 26/15
110 00 Praha 1

Tel: +420 777 577 562
e-mail: office@aegislaw.cz

[1] Viz § 15 ZISIF a § 381 a násl. ZISIF.

[2] Ke dni 21. 1. 2024 bylo v příslušném seznamu ČNB registrováno 433 správců dle § 15 ZISIF.

[3] Ruku na srdce - opravdu někdo upřímně věří tomu, že cílová skupina investičních šmejdu zneužívajících § 15 ZISIF se nechá od investice odradit tím, že předem dostane informací o rizikosti investice, investičním horizontu, investiční strategii a nedohledu ze strany ČNB? Obávám se, že navrhovaná právní úprava, resp. nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 1286/2014

týkající se sdělení klíčových informací ohledně retailových investičních produktů v tomto ohledu příliš nezmůžou.

[4] Viz velmi komplexní a pro praxi přínosné stanovisko ČNB dostupné >>> [zde](#).

[5] Viz § 15h zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

[6] V tuto chvíli lze jen obtížně předvídat ochotu auditorů zpracovat požadovanou zprávu a množství pokladů, které budou v tomto směru vyžadovat.

[7] Viz stanovisko ČNB dostupné >>> [zde](#).

© EPRAVO.CZ - Sbíрка zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Přehnaná, nebo důvodná prevence? Zajištění a utvrzení závazků v praxi](#)
- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. - zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Předběžné opatření a další instituty k ochraně věřitelů při přeměnách](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Problematické aspekty změn v úpravě odpovědnosti za škodu způsobenou vadou výrobku](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 29.: Jednání za s.r.o. - jednatelé](#)
- [K \(ne\)způsobilosti notářského zápisu jako exekučního titulu pro nařízení exekuce prodejem zástavy](#)
- [Když korporátní neshody nestačí: soudní zásah do účasti společníka jako krajní řešení](#)
- [Do 5 milionů EUR bez prospektu cenných papírů - novela ZPKT!](#)