MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY

Konzultační materiál

TRANSPOZICE SMĚRNICE UCITS IV: ZÁSADNÍ NOVINKY

Legislativa finančního trhu

únor 2010

KONZULTAČNÍ MATERIÁL V OBLASTI KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Transpozice směrnice UCITS: zásadní novinky

© Ministerstvo financí České republiky
Letenská 15 • 118 10 Praha
Pracoviště: Odbor Finanční trhy II, oddělení Kapitálový trh, Legerova 69, 120 00 Praha 2

Obsah

Východiska 5

Část A: ***Master fondy a feeder fondy***

Kapitola 1: ***Základní východiska právní úpravy*** 9
Kapitola 2: ***Režim schvalování*** 14
Kapitola 3: ***Obecné povinnosti*** 16
Kapitola 4: ***Činnost depozitářů a auditorů*** 18
Kapitola 5: ***Poskytování informací investorům*** 20
Kapitola 6: ***Přeměna na feeder fond*** 22
Kapitola 7: ***Zvláštní povinnosti feeder fondu*** 24
Kapitola 8: ***Zvláštní povinnosti master fondu*** 25
Kapitola 9: ***Povinnosti orgánů dohledu*** 26

Část B: ***Fúze standardních fondů***

Kapitola 1: ***Obecně k právní úpravě fúzí standardních fondů dle UCITS IV*** 29
Kapitola 2: **Rozsah a způsob transpozice** 31
Kapitola 3: ***Schvalování a kontrola fůzí*** 34
Kapitola 4: ***Ochrana práv investorů zúčastněných fondů*** 36

Část C: ***Uveřejňování klíčových informací pro investory***

Kapitola 1: ***Obecně o poskytování informací investorům*** 39
Kapitola 2: ***Požadavky na formu*** 41
Kapitola 3: ***Požadavky na způsob*** 43
Kapitola 4: ***Požadavky na obsah*** 44
Kapitola 5: ***Požadavky na lhůty*** 47

Část D: ***Evropský pas investiční společnosti***

Kapitola 1: ***Podstata evropského pasu investiční společnosti*** 49
Kapitola 2: ***Určení rozhodného práva*** 51
Kapitola 3: ***Udělení povolení a výkon dohledu*** 53
Kapitola 4: ***Ostatní povinnosti investiční společnosti*** 56

Zkratky

V tomto konzultačním materiálu se rozumí:

„Směrnice“ nebo „UCITS IV“	**Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 29. října 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (přepracované znění)**
„ZKI“	**Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivní investování, ve znění pozdějších předpisů**
„ČNB“	**Česká národní banka**
„členský stát“	**členský stát Evropské Unie a další stát tvořící Evropský hospodářský prostor**
„CESR“	**Výbor evropských regulátorů cenných papírů**

Cíl konzultačního materiálu a konzultační proces

Transpozice přepracované směrnice **o koordinaci právních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů** (tzv. UCITS IV) přinese nezanedbatelný dopad do oblasti domácího finančního trhu.[1] Záměrem ministerstva je transponovat Směrnici účelně, tj. vyhovět jejím požadavkům s ohledem na potřeby českého kapitálového trhu, a transparentně, tj. zapojit do konzultačního procesu širokou odbornou veřejnost. Směrnice UCITS IV je přepracovaným zněním směrnice UCITS III, která již je v českém právním řádu zpracována, a to zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, resp. jeho pozdějšími novelami. Komunitární právní úpravu, která je nová a která bude předmětem transpozice, lze rozdělit čtyřech základních oblastí. Toto rozvržení sleduje systematické uspořádání konzultačního materiálu:

Část A - Master fondy a feeder fondy
Část B - Fúze standardních fondů
Část C - Uveřejňování klíčových informací pro investory
Část D - Evropský pas investiční společnosti

Cílem toho konzultačního materiálu je představit novou právní úpravu, kterou UCITS IV v právních řádech členských států zakotví, a získat názory a náměty od účastníků trhu, profesních organizací a odborné veřejnosti. Všechny věcné připomínky a náměty jsou vítány, a to jak k otázkám materiální či procesní povahy, tak i k úplnosti východisek, faktických a právních omezení, a konečně i k použité terminologii a její srozumitelnosti. Ministerstvo považuje konzultační materiál za důležitý faktor pro přípravu účastníků finanční trhu na nový režim, který transpozice předmětných komunitárních předpisů přinese. Ministerstvo zde nepředkládá definitivní model řešení této problematiky, ani finální návrh legislativy.

Návrh je tedy formulován jako strukturované východisko pro diskusi k jednotlivým okruhům změn směrnice UCITS. **Výsledky veřejné diskuse budou zohledněny ve finální podobě** návrhu znění zákona, který bude zmíněné evropské předpisy transponovat.

[1] Směrnice obsahuje celou řadu zmocňovacích ustanovení pro vydání prováděcích komunitárních předpisů Kon společenství, která by měla být vydána do 30. 6. 2010. Bližší informace o jednotlivých zmocněních a obsahu prováděc najít v jednotlivých částech, kterých se tato opatření týkají.

Lhůta pro vyjádření a kontakt

Tento materiál vychází ze stavu ke dni 1. ledna 2010.

Lhůta pro zasílání připomínek je stanovena do 1. března 2010.

Odpovědi na otázky, jakož i další připomínky k předmětu konzultace, je možné zasílat **především** elektronicky na adresu kapitalovy.trh@mfcr.cz, popřípadě písemně na adresu Ministerstvo financí, Letenská 15, P.O.Box 77, 118 10 Praha 1, a to vždy s označením

„UCITS IV“

* * * * *

Kontaktními osobami Ministerstva financí pro potřeby tohoto konzultačního materiálu jsou:

Martin Frolík, tel. +420 257 04 2372, martin.frolik@mfcr.cz
Stanislav Holeš, tel. +420 257 04 2031, stanislav.holes@mfcr.cz

A

ČÁST A

Master funds and feeder funds

Master fondy a feeder fondy

Kapitola

1

Základní východiska právní úpravy

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Kapitola VIII (čl. 58 až 67)

Jednou ze základních snah Směrnice je posílit konsolidaci v oblasti podnikání tzv. standardních fondů kolektivního investování, tedy fondů, které komunitární právo reguluje. Evropský zákonodárce se domnívá, že vysoký počet těchto fondů není pro jednotný trh optimální. Důsledky této neefektivity se přenáší na konečné investory, neboť účast v systému kolektivního investování pro konečného investora stává dražší.

Ambice Směrnice posílit konsolidaci trhu se promítá v zavedení možnosti spojování standardních fondů (viz část B), přeshraničního obhospodařování standardních fondů (viz část D), a spojování majetků, které jsou do té doby samostatně investovány různými účastníky trhu (*pooling of capital*), tzv. **asset pooling**.

Asset pooling přináší řadu výhod pro zúčastněné strany, jako je úspora v nákladech (na obhospodařování, administrativních nákladech, atp.), a větší výnosy díky lepším možnostem diverzifikace portfolia a rizika. Zúčastněné strany asset poolingu jsou v dnešní době často zahraniční penzijní fondy, ale v úvahu přicházejí i jiné subjekty, například speciální fondy (fondy kolektivního investování neharmonizované směrnicí UCITS).

Pokud probíhá asset pooling v rámci jednoho státu, nevzniká zde problém rozdílnosti právních řádů. Problém však může nastat v případě přeshraničního asset poolingu. Pro zavedení tohoto fenoménu do kolektivního investování standardních fondů volí Směrnice tzv. master-feeder strukturu. Jedná se o situaci, kdy jeden standardní fond může investovat 85-100 % svého majetku do cenných papírů jiného standardního fondu převodem této části svého majetku výměnou za cenné papíry standardního fondu. Jedná se o výjimku z omezení investovat maximálně 10 % (v České republice 20 %[2]) svého majetku do jednoho fondu kolektivního investování.

K této úpravě budou vydána prováděcí opatření Evropské komise, a to konkrétně k článkům 60, 61, 62 a 64. Prováděcí opatření se budou týkat spolupráce a informační povinnosti mezi master fondem a feeder fondem (čl. 60), depozitářů obou fondů (čl. 61), auditorů (čl. 62) a plnění informační povinnosti týkající se master fondu podílníkům feeder fondu (čl. 64). Z dostupných informací lze předpokládat, že prováděcí opatření bude mít povahu směrnice.

[2] Směrnice v čl. 55 odst. 1 požaduje stanovení tohoto limitu minimálně na 10 %, ale členské státy mohou tento limit zvýšit až na 20 %.

V zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, tato úprava zatím obsažena není.
-

Exkurs o nutnosti vhodného českého ekvivalentu

Cizích slov lze použít v zákonech jen výjimečně, zejména jsou-li součástí užívané právní terminologie, nebo užívá-li se jich běžně v jazyce upravovaného oboru a nelze je dost vhodně nahradit českým pojmem. Z tohoto důvodu je třeba navrhnout vhodný český ekvivalent anglických termínů „master fond" a „feeder fond".

Navrhujeme zavedení terminologie „aktivně spravovaný fond" (*master UCITS*) a „pasivně spravovaný fond" (*feeder UCITS*), je však třeba reflektovat i případné potřeby marketingu, a proto považujeme tuto otázku za důležitou s tím, že je třeba jí věnovat náležitou pozornost.

V tomto konzultačním materiálu budeme z důvodu srozumitelnosti (překlady těchto pojmů nejsou ještě zaužívány) používat pojmy **„master fond" a „feeder fond".**

Pro srovnání uvádíme, že ve francouzském jazyce jsou používány pojmy „nourricier" a „maître", v německém jazyce pak „Feeder-Fonds" a „Master-Fonds", ve slovenském a italském jazyce „feeder" a „master" a ve španělštině „fondo subordinado" a „fondo principal".

Tabulka č. 1: Možné návrhy na označení feeder a master fondů

feeder fond	**master fond**
pasivně spravovaný fond	**aktivně spravovaný fond**
pasivní fond	aktivní fond
podřízený fond	řídící fond
shromažďovací fond	sběrný fond
spravovaný fond	spravující fond
podřízený fond	zastřešující fond
lokální fond	cílový fond
lokální fond	globální fond

Otázka první
Souhlasíte s navrženým označením master fondů a feeder fondů (aktivně spravovaný fond a pasivně spravovaný fond) v zákoně? Pokud nesouhlasíte, navrhněte prosím vhodné řešení.

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 58
Recitál 50 a 51

Analýza úvodních ustanovení:
Myšlenka struktury master-feeder fondů není nová. Některé členské státy EU již dříve umožnily svým neharmonizovaným (speciálním) fondům spojit (*pool*) své majetky do jednoho, nazvaného „master fond".

Při aplikaci této struktury na standardní fondy je nezbytné poskytnout feeder fondům výjimku ze zákazu investovat 10 % (resp. v České republice 20 %) do cenných papírů jiného fondu. Konkrétně musí být feeder fondu umožněno investovat všechen nebo téměř všechen svůj majetek do portfolia master fondu, který se sám řídí požadavky na diverzifikaci.[3]

„Feeder" fond je takový standardní fond nebo jeho podfond (*UCITS*),[4] který investuje alespoň 85 % svých aktiv (*assets*) do cenných papírů (*units*)[5] jiného standardního fondu nebo jeho podfondu, který je jeho „master" fondem.[6] Vzhledem k maximální možné expozici fondu, který není feeder fondem (20 %) a minimální expozici feeder fondu (85 %) tedy není možné, aby jeden fond byl feeder fondem více master fondů.

Exkurs o podfondech
Směrnice používá pojem „*or an investment compartment thereof*", a ve vztahu jak k feeder fondu, tak i k master fondu (čl. 58 odst. 1 Směrnice). Tento „podfond" je část fondu, která je oddělena od ostatního majetku tohoto fondu a je také samostatně obhospodařována.

Podfondy nalézají uplatnění zejména v případě fondů s právní subjektivitou (fondy typu „SICAV"). V České republice standardní fondy takovou strukturu nevytváří, avšak směrnice tuto možnost členským státům EU výslovně dává, a to v čl. 1 odst. 2 Směrnice, který stanoví, že „*Member States may allow UCITS to be constituted of several investment compartments*". Podfondy proto musí býti brány v potaz i v českém právu, aby nebyl narušen záměr směrnice umožnit přeshraniční fungování master – feeder struktur, a stejně tak záměr umožnit fúze fondů a podfondů z různých členských států. V současné době je v českém právu výslovně uvedeno v § 45 odst. 2 ZKI, kde se hovoří o „podfondu zahraničního standardního fondu".

Pokud orgán dohledu feeder fondu schválí vznik struktury master-feeder podle výše uvedených pravidel, pak feeder fond při svém investování:

- nemusí dodržovat zásadu diverzifikace rizika (*principle of risk-spreading*),[7]
- nemusí investovat do tzv. *elligible assets,*[8]
- může překročit maximální povolenou expozici vůči jedné osobě nebo skupině osob,[9]
- nemusí dodržovat limity pro investování do cenných papírů jednoho fondu kolektivního investování,[10] a
- nemusí dodržovat limity, které stanovují, kolik může maximálně činit podíl na objemu cenných

[3] Recitál 50 UCITS IV
[4] V České republice může mít standardní fond pouze podobu podílového fondu. V ČR nemůže vzniknout standardní investiční fond, protože jednou z povinností standardních fondů je i povinnost odkupovat od podílníků zpět jejich cenné papíry. Aby toto bylo u akciové společnosti možné, musí se jednat o tzv. SICAV, neboli akciovou společnost s proměnlivým kapitálem. Podle čl. 1 odst. 3 UCITS IV mohou mít standardní fondy formu *common fund, unit trust* nebo *investment company,* mohou tak zde však být nabízeny zahraniční standardní investiční fondy.
[5] Podle čl. 1 odst. 3 zahrnuje tento pojem i akcie investičních fondů (*„shares"*).
[6] Čl. 58 odst. 1 UCITS IV
[7] Čl. 1 odst. 2 písm. a) UCITS IV, § 24 odst. 2 písm. a) ZKI
[8] Čl. 50 UCITS IV, § 26 ZKI
[9] Čl. 52 UCITS IV, § 28 a 29 ZKI
[10] Čl. 55 UCITS IV, § 30 ZKI

papírů vydaných jedním fondem kolektivního investování.[11]

Feeder fond může investovat zbylých 15 % svého majetku do[12]

- doplňkového likvidního majetku (*ancillary liquid assets*)[13] a
- zajišťovacích finančních derivátů (*financial derivative instruments, which may be used only for hedging purposes*)[14].

Dále Směrnice umožňuje zvolit jeden ze dvou způsobů, kterým feeder fond bude sčítat[15] své expozice v derivátech s expozicemi svého master fondu. Feeder fond buď

- přičítá skutečnou expozici master fondu v derivátech, a to poměrně k výši své investice, anebo
- přičítá maximální možnou expozici master fondu v derivátech, kterou má tento uvedenou ve svém statutu nebo stanovách, a to poměrně k výši investice feeder fondu.

Exkurs o doplňkovém likvidním majetku

V České republice byla výslovná úprava „doplňkového likvidního majetku" vycházející z původní směrnice UCITS dříve obsažená v § 26 odst. 2 ZKI, ale byla vypuštěna. Obsah pojmu se totiž nijak nelišil od majetku upraveného v § 26 odst. 1 písm. e) ZKI, a tedy vkladů u bank. V současné době je doplňkový likvidní majetek upraven jako národní úprava pouze pro speciální fondy, a to v § 49a odst. 1 ZKI takto:

„Speciální fond může investovat do doplňkového likvidního majetku, kterým jsou vklady, se kterými je možno volně nakládat, nebo termínované vklady se lhůtou splatnosti nejdéle 1 rok, pokud se jedná o vklady u banky, pobočky zahraniční banky nebo zahraniční banky, které dodržují pravidla obezřetnosti podle práva Evropských společenství nebo pravidla, která Česká národní banka považuje za rovnocenná."

Otázkou tak zůstává pouze to, zda tímto ustanovením neměla být pokryta například hotovost. Recitál 41 Směrnice zmiňuje výslovně pouze vklady s možností okamžitého výběru (*deposits at sight*), což by mohlo odpovídat v českých podmínkách například tzv. „vkladům na viděnou".

Master fond musí být povolen jako standardní fond, z důvodu zachování stejné ochrany investorů v celé Evropské unii. Aby se stal fond master fondem, musí mít alespoň jeden feeder fond, tedy jeden standardní fond musí do master fondu investovat alespoň 85 % svého majetku. Master fond zároveň nesmí

- být sám feeder fondem (aby nedocházelo k nepřehlednému řetězení master-feeder struktur a možnosti kaskádového efektu) a
- nabývat podílové listy žádných feeder fondů.[16]

Na master fond se dále vztahují tyto dvě výjimky[17]

1) Pokud master fond obhospodařuje majetek alespoň dvou feeder fondů, tj. pokud do jeho majetku investují dva fondy více než 85 % svého majetku, master fond nemusí (ale

[11] Čl. 56 odst. 2 písm. c) UCITS IV, § 31 odst. 3 písm. c) ZKI
[12] Čl. 58 odst. 2 UCITS IV
[13] Viz recitál 41 a čl. 50 odst. 3 UCITS IV.
[14] V souladu čl. 50 odst. 1 písm. g) UCITS IV, jemuž odpovídá § 26 odst. 1 písm. f) a g) ZKI a čl. 51 odst. 2 a 3 UCITS IV, jimuž odpovídá § 27 ZKI.
[15] Pro účely čl. 51 odst. 3 UCITS IV, jemuž odpovídá § 27 odst. 4 až 7 ZKI.
[16] Čl. 58 odst. 3 UCITS IV
[17] Čl. 58 odst. 4 UCITS IV

může) získávat peníze od veřejnosti. Jedná se o výjimku

- z čl. 1 odst. 2 písm. a) Směrnice (*capital raised from the public*) a
- z čl. 3 písm. b) Směrnice (podle tohoto ustanovení by se na něj totiž Směrnice nevztahovala).

2) Pokud master fond shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti pouze ve členském státu, ve kterém byl založen, a v jiných členských státech jsou pouze nabízeny cenné papíry jeho feeder fondů, tak se na něj nevztahuje

- kapitola XI Směrnice (čl. 91 až 96 Směrnice, § 43 až 46 ZKI, tj. nabízení svých cenných papírů kolektivního investování v zahraničí a zejména povinnost notifikace) a
- čl. 108 odst. 1 druhý pododstavec Směrnice (tedy nepodléhá dohledu orgánu dohledu hostitelského členského státu).

Z hlediska Směrnice je nezbytné povolit v národních právních řádech obě možné struktury master-feeder fondů, tedy jak na národní úrovni, tak i strukturu master fondu a feeder fondů z různých členských států EU.

Kapitola

2

Režim schvalování

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 59
Recitál 52

Struktura master – feeder vzniká, resp. standardní fond se mění na feeder fond okamžikem, kdy překročí hranici expozice vůči jednomu fondu podle čl. 55 odst. 1 Směrnice. K tomu potřebuje standardní fond povolení svého domovského orgánu dohledu.[18] Žádost tedy podává standardní fond, který se má stát feeder fondem.

Orgán dohledu při vyřízení žádost feeder fondu posuzuje, zda feeder fond a zvolený master fond, jejich depozitáři a auditoři splňují všechny náležitosti, které vyžaduje Kapitola VIII Směrnice. O žádosti musí rozhodnout do 15 dnů od předání úplné žádosti se všemi přílohami, a v této lhůtě rovněž musí informovat budoucí feeder fond.[19]

Přílohy výše uvedené žádosti tvoří tyto dokumenty:

- stanovy *(fund rules)* nebo obdobný dokument feeder fondu a zvoleného master fondu,
- statut (*prospectus*) a klíčové informace investorům (podle čl. 78 Směrnice[20]) budoucího feeder fondu a zvoleného master fondu,
- smlouvu mezi budoucím feeder fondem a zvoleným master fondem, nebo vnitřní pravidla jednání, o poskytování dokumentů a informací (podle čl. 60 odst. 1 Směrnice - viz kapitola 3 této části konzultačního materiálu),
- informace pro investory (podle čl. 64 odst. 1 Směrnice - viz kapitola 6 této části konzultačního materiálu), pokud již existují,
- pokud mají budoucí feeder fond a zvolený master fond odlišné depozitáře, pak smlouvu jejich depozitářů o výměně informací (podle čl. 61 odst. 1 Směrnice - viz kapitola 4 této části konzultačního materiálu),
- pokud mají budoucí feeder fond a zvolený master fond odlišné auditory, pak smlouvu jejich auditorů o výměně informací podle (čl. 62 odst. 1 Směrnice - viz kapitola 4 této části konzultačního materiálu),
- pokud je budoucí feeder fond založen v jiném členském státě než zvolený master fond, pak musí budoucí feeder fond předložit též osvědčení (*attestation*) domovského orgánu dohledu zvoleného master fondu, že zvolený master fond je standardní fond nebo podfond standardního fondu a že splňuje podmínky stanovené v čl. 58 odst. 3

[18] Čl. 59 odst. 1 UCITS IV
[19] Čl. 59 odst. 2 UCITS IV
[20] Podrobněji se klíčové informaci pro investory věnuje Část C tohoto materiálu.

písm. b) a c) Směrnice (viz kapitolu 1 této části konzultačního materiálu), čili že sám není feeder fondem a že ani nevlastní cenné papíry žádného feeder fondu.

Podmínky, které musí feeder fond a master fond splnit, stejně jako výčet dokumentů a informací, které tvoří přílohu žádosti, **musí být národními předpisy stanoveny taxativně** (*exhaustive*), a členské státy nemohou stanovovat podmínky nad rámec směrnice. Je tomu tak proto, aby se usnadnilo efektivní fungování vnitřního trhu a zajistily se stejné podmínky ochrany investorů v celém Společenství.[21] Dokumenty předkládá budoucí feeder fond v úředním jazyce (nebo jednom z úředních jazyků) svého domovského státu, nebo v jazyce, který přijímá jeho orgán dohledu jeho domovského státu.[22]

[21] Recitál 52 UCITS IV
[22] Čl. 59 odst. 3 UCITS IV

Kapitola

3

Obecné povinnosti

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 60
Recitál 53

Pro řádné fungování struktury master – feeder je nezbytná vzájemná výměna informací mezi feeder fondem a master fondem. Zejména je důležité, aby feeder fond byl informován o investiční politice a investičních rozhodnutích master fondu a aby měl feeder fond k dispozici všechny důležité dokumenty svého master fondu. K zajištění plnění této informační povinnosti podle čl. 60 odst. 1 zejména ze strany master spolu oba fondy musí uzavřít smlouvu. Tato smlouva musí být na žádost a bezplatně zpřístupněna každému vlastníkovi cenných papírů feeder fondu.

Dokud tato smlouva nenabude účinnosti, nesmí feeder fond nabýt cenné papíry master fondu nad rámec hranice stanovené čl. 55 odst. 1 Směrnice. Pokud jsou master fond i feeder fond spravovány stejnou investiční společností, pak lze smlouvu o výměně informací nahradit vnitřními pravidly jednání (*internal conduct of business rules*), pokud jejich obsah zajišťuje spolupráci mezi fondy v souladu s požadavky Směrnice.[23]

Vyjma výše uvedené informační povinnosti musí master fond a feeder fond vhodnými opatřeními zajistit časové sladění (*timing*) výpočtu hodnoty svého majetku a publikace tohoto výpočtu (*net asset value calculation and publication*), aby nedocházelo k načasování nákupu a prodeje za účelem spekulace (*market timing*) a možnostem arbitráže (*arbitrage opportunities*).[24] Dále Směrnice stanoví, že pokud master fond dočasně pozastaví odkup nebo prodej (*re-purchase, redemption or subscription*) svých cenných papírů, může každý jeho feeder fond rovněž pozastavit odkup nebo prodej svých cenných papírů na stejnou dobu.[25] Není podstatné, zda k pozastavení odkupu došlo z vlastní vůle master fondu nebo na žádost orgánu dohledu.[26]

Úzká provázanost master a feeder fondů se také projevuje v okamžiku, kdy dojde k přeměně nebo k zrušení master fondu. U likvidací master fondu, bez ohledu na národní právo upravující povinné zrušení standardního fondu s likvidací (*complusory liquidation*), může dojít k zrušení master fondu s likvidací nejdříve 3 měsíce poté, co master fond informoval všechny vlastníky jím vydaných cenných papírů a všechny domovské orgány dohledu svých feeder fondů o tom, že bylo vydáno závazné rozhodnutí o zrušení s likvidací.[27] Pokud master fond vstoupí do likvidace,[28] musí být feeder fond rovněž zrušen s likvidací, ledaže domovský orgán dohledu feeder fondu

[23] Čl 60 odst. 1 UCITS IV
[24] Čl. 60 odst. 2 UCITS IV
[25] Tím není dotčen čl. 84 Směrnice, zejména podmínky uvedené v čl. 84 odst. 2 Směrnice týkající se možnosti pozastavení odkupu cenných papírů standardních fondů.
[26] Čl. 60 odst. 3 UCITS IV
[27] Čl. 60 odst. 4 UCITS IV
[28] Podle § 99 ZKI nebo srovnatelné zahraniční úpravy.

a) povolí, že feeder fond může investovat 85 % svého majetku do jiného master fondu, nebo

b) schválí změnu statutu nebo stanov feeder fondu, která umožní jeho investování jako standardní fond, který není feeder fondem.

Při přeměnách master fondu je situace obdobná. Přeměna master fondu nemůže nabýt účinnosti, pokud tento fond neposkytne všem svým podílníkům a orgánům dohledu svých feeder fondů informace stejné nebo srovnatelné s informacemi podle čl. 43 (viz část B konzultačního materiálu), a to nejpozději 60 dnů před plánovaným nabytím účinnosti přeměny. Pokud se master fond sloučí nebo pokud plyne (*merges*) s jiným standardním fondem nebo se rozdělí na 2 nebo více standardních fondů, pak musí dojít ke zrušení feeder fondu s likvidací (*shall be liquidated*), ledaže domovský orgán dohledu feeder fondu

a) rozhodne, že feeder fond může i nadále investovat do master fondu nebo jiného standardního fondu, který vznikl jeho přeměnou (rozdělením, splynutím nebo sloučením - *merger or division*); pokud domovský orgán dohledu nedovolí feeder fondu nadále do přeměněného master fondu investovat, musí master fond umožnit odkup nebo výplatu svých cenných papírů svému feeder fondu před účinností uvedené přeměny,[29]

b) povolí, že feeder fond může investovat 85 % svého majetku do jiného master fondu, který nevznikl rozdělením, splynutím nebo sloučením master fondu, nebo

c) schválí změnu statutu nebo stanov feeder fondu, která umožní jeho investování jako běžný standardní fond, tedy standardní fond, který není feeder fondem.

[29] Čl. 60 odst. 5 UCITS IV

Kapitola

4

Činnost depozitářů a auditorů

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Články 61 a 62
Recitál 53

Vzhledem k úzké provázanosti master a feeder fondů Směrnice rovněž nově řeší spolupráci a součinnost depozitářů a auditorů obou fondů. Pokud nemají master fond a feeder fond téhož depozitáře, pak musí jejich depozitáři za účelem řádného plnění svých povinností uzavřít **smlouvu o výměně informací** (*information-sharing agreement*).[30] V případě, že mají master a feeder fond rozdílné auditory, musí rovněž auditoři uzavřít **smlouvu o výměně informací**, včetně ujednání (*arrangements*) podle čl. 62 odst. 2 Směrnice.[31] Dokud tyto smlouvy nenabudou účinnosti, nemůže feeder fond investovat do master fondu nad rámec prahu uvedeného v čl. 55 odst. 1 Směrnice. Smlouva o vzájemné výměně informací mezi depozitáři nebo auditory feeder fondu a master fondu musí zajišťovat tok informací a dokumentů, který je potřeba k tomu, aby depozitář nebo auditor feeder fondu mohl plnit své povinnosti (*duties*).[32]

Pokud jde dále o **spolupráci mezi depozitáři**, feeder fond, respektive (*when applicable*) investiční společnost (*management company*) jej obhospodařující, zodpovídá (*in charge*) za předávání veškerých informací o master fondu svému depozitáři, které tento potřebuje k plnění svých povinností. Depozitář master fondu musí informovat svůj domovský orgán dohledu, feeder fond, investiční společnost obhospodařující feeder fond a domovský orgán dohledu feeder fondu o jakékoli výjimečné skutečnosti (*irregularities*)[33] týkající se master fondu, která by mohla mít negativní dopad (*negative impact*) na feeder fond.[34] Depozitář feeder fondu ani depozitář master fondu plněním povinností založených smlouvou o výměně informací podle Směrnice neporušují povinnost mlčenlivosti (*restriction on disclosure of information*; tedy zejména bankovní tajemství) ani pravidla na ochranu osobních údajů (*data protection*) plynoucí ze smluv a z právních předpisů nebo správních rozhodnutí (*legislative, regulatory or administrative provision*). To se týká i osob jednajících jménem depozitáře nebo na jeho účet (*acting on its behalf*.[35]

Spolupráce auditorů master a feeder fondu spočívá především v tom, že auditor feeder fondu při přípravě auditorské zprávy *(audit report*) vychází ze zprávy auditora master fondu. Ve své zprávě je auditor feeder fondu povinen upozornit na veškeré výjimečné situace odhalené ve zprávě auditora master fondu a jejich vliv na feeder fond. Pokud mají master fond a feeder fond rozdílná účetní období (*not the same accounting year*), musí připravit auditor master fondu *ad hoc* auditorskou zprávu ke stejnému rozhodnému dni/dni účetní uzávěrky (*same closing date*)

[30] Čl. 61 odst. 1 UCITS IV
[31] Čl. 62 odst. 1 UCITS IV
[32] Recitál 53 věta třetí
[33] Tento pojem je možno překládat jako vyjímečné situace, nekalé praktiky, nepoctivé jednání nebo porušení pravidel.
[34] Čl. 61 odst. 2 UCITS IV
[35] Čl. 61 odst. 1 UCITS IV

jako auditor feeder fondu. Master fondu, který bude mít více feeder fondů tak může vzniknout povinnost vypracovat za jedno účetní období více *ad hoc* auditorských zpráv.[36]

Náležitosti (*particulars*), které musí být obsaženy ve smlouvě depozitářů o výměně informací[37] a prováděcí opatření, stejně jako obsah smlouvy (content of the agreement) auditorů o výměně informací,[38] budou podrobněji upraveny prováděcím opatřením Evropské komise, které bude mít nejspíše povahu nařízení Evropské komise.

Platná právní úprava

V českém právním řádu doposud srovnatelná právní úprava neexistuje.

[36] Čl. 62 odst. 2 UCITS IV
[37] Čl. 61 odst. 3 písm. a) UCITS IV
[38] čl. 62 odst. 4

Kapitola

5

Poskytování informací investorům

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 63
Recitál 54

Hlavním zdrojem informací pro investory a podílníky o fondech je i v případě struktury master-feeder statut (*prospectus*). **Statut feeder fondu** musí, kromě stávajících obecných náležitostí (Příloha I, seznam A Směrnice), obsahovat následující údaje:

a) prohlášení o tom, že tento feeder fond je feeder fond zvoleného master fondu a jako takový investuje stále 85 % a více svého majetku do cenných papírů tohoto master fondu,

b) investiční cíl a investiční strategie (*investment objective and policy*), včetně míry podstupovaného rizika (*risk profile*) a toho zda výkonnosti (*performance*) feeder fondu a master fondu jsou totožné, anebo do jaké míry a proč se odlišují, a to včetně popisu investic do doplňkového likvidního majetku a zajišťovacích derivátů (podle čl. 58 odst. 2),

c) krátký popis činnosti master fondu, jeho organizační struktury, investičního cíle a investiční strategie, včetně míry podstupovaného rizika a informace o tom, kde si lze opatřit statut master fondu,

d) shrnutí smlouvy mezi feeder fondem a master fondem nebo vnitřních pravidel jednání (podle čl. 60 odst. 1),

e) informace o způsobu, kterým mohou vlastníci cenných papírů (feeder fondu) získat podrobné informace o master fondu nebo smlouvě mezi feeder fondem a master fondem (podle čl. 60 odst. 1),

f) popis všech odměn, poplatků a náhrad nákladů (*all remuneration or reimbursdement of costs*), které platí feeder fond master fondu, včetně souhrnných poplatků (*aggregate charges*) feeder fondu a master fondu,

g) popis daňových dopadů na feeder fond, plynoucích z jeho investování do master fondu.[39]

Výroční zpráva feeder fondu musí, kromě obecných náležitostí uvedených v Příloze I, seznamu B, obsahovat prohlášení o souhrnných poplatcích feeder fondu a master fondu, tedy o celkových poplatcích feeder fondu a master fondu, které připadají na jeden účastnický cenný papír. Výroční zpráva a pololetní zpráva feeder fondu musí obsahovat infomaci o tom, jakým způsobem lze získat výroční a pololetní zprávu master fondu (viz též odstavec 5 tohoto článku).[40]

[39] Čl. 63 odst. 1 UCITS IV
[40] Čl. 63 odst. 2 UCITS IV

Investorům (*investors*[41]) musí feeder fond doručit (*shall be delivered*) na jejich žádost (*upon their request*) v listinné podobě (*paper copy*) kromě svých dokumentů také statut, výroční zprávu a pololetní zprávu master fondu, a to na své náklady (*free of charge*).[42] K obdobné povinnosti pro všechny standardní fondy viz čl. 75 Směrnice. Ve svých důležitých obchodních sděleních (*relevant marketing communications*) pak musí feeder fond uvádět, že neustále investuje 85 % a více svého majetku do cenných papírů master fondu.[43]

Pro zajištění dostatečné úrovně ochrany zájmů investorů do cenných papírů feeder fondu musí být statut, dokument obsahující klíčové informace pro investory podle čl. 78, stejně jako všechny propagační materiály (*marketing communications*) uzpůsobeny specifikům struktury master - feeder. Investice feeder fondu do cenných papírů master fondu nesmí oslabit schopnost feeder fondu zpětně odkupovat (*re-purchase or redeem*) své cenné papíry na žádost vlastníků těchto cenných papírů ani schopnost jednat v nejlepším zájmu svých investorů.[44]

V neposlední řadě musí feeder fond nad rámec obecných povinností standardního fondu poskytovat orgánu dohledu domovského státu informace podle čl. 74 a 82. Dále musí svému orgánu dohledu zasílat všechny podstatné dokumenty svého master fondu, jmenovitě statut, dokument obsahující klíčové informace pro investory (podle čl. 78), a to včetně jakýchkoli jejich akutalizací, a konečně také výroční a pololetní zprávu.[45]

Platná právní úprava

V českém právním řádu doposud srovnatelná právní úprava neexistuje.

[41] Pojem „investoři“ je širší než pojem „vlastníci cenných papírů standardního fondu“ (*unit-holders)* a zahrnuje i potenciální zájemce o cenné papíry standardního fondu.
[42] Čl. 63 odst. 5 UCITS IV
[43] Čl. 63 odst. 4 UCITS IV
[44] Recitál 54 UCITS IV
[45] Čl. 63 odst. 3 UCITS IV

Kapitola

6

Přeměna na feeder fond

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 64
Recitál 56

Ambicí Směrnice je umožnit současným standardním fondům přeměnit se na feeder fondy, a to bez zbytečných průtahů a komplikací. Pravidla pro přeměnu však musí zároveň dostatečně chránit vlastníky cenných papírů standardních fondů. Protože přeměna na feeder fond je zásadní změnou investiční strategie, musí žádající standardní fond poskytnout vlastníkům cenných papírů, které vydává, dostatek informací k tomu, aby mohli učinit informované rozhodnutí, zda chtějí nebo nechtějí cenné papíry předmětného fondu nadále držet. Orgán dohledu nemůže vyžadovat po feeder fondu více informací nebo jiné informace než které jsou zde uvedeny.[46] Pokud se existující standardní fond má přeměnit na feeder fond nebo pokud má feeder fond změnit master fond, do kterého investuje svůj majetek, musí všem vlastníkům cenných papírů, které vydává, poskytnout následující informace:

a) prohlášení o tom, že jeho domovský orgán dohledu mu nově schválil záměr investovat jako feeder fond do cenných papírů zvoleného master fondu,

b) dokument obsahující klíčové informace pro investory podle čl. 78 za feeder fond i za master fond,

c) datum, od kdy feeder fond začne investovat do cenných papírů master fondu nebo, v případě, že již feeder fond do cenných papírů master fondu investoval, datum, kdy pravděpodobně překročí limity podle čl. 55 odst. 1 Směrnice,

d) prohlášení, že vlastníci cenných papírů, které vydává, mají právo na odkup nebo proplacení (*re-purchase or redemtion*) těchto cenných papírů, a to po dobu 30 dnů od poskytnutí výše uvedených informací a navíc pouze za náklady spojené se stažením kapitálu (*disinvestment costs*).

Tyto informace musí být poskytnuty nejpozději 30 dnů před datem uvedeným v písmeni c).[47]

Feeder fond, který nabízí své cenné papíry v jiném než domovském členském státě a který byl notifikován podle čl. 93 (dnešní § 43 až 46 ZKI, viz část D konzultačního materiálu), uvede informace uvedené výše také v úředním jazyku každého hostitelského státu nebo v jazyku, ve kterém tento orgán dohledu dokumenty přijímá. Za překlad informací odpovídá feeder fond. Překlad musí věrně odrážet obsah informací uvedených v původním znění.[48]

Feeder fond může začít investovat do cenných papírů zvoleného master fondu nad rámec limitů uvedených v čl. 55 odst. 1 nejdříve po uplynutí lhůty 30 dnů podle druhého pododstavce

[46] Recitál 56 UCITS IV
[47] Čl. 64 odst. 1 UCITS IV
[48] Čl. 64 odst. 2 UCITS IV

odstavce 1, tj. od 30 dní od oznámení data, ke kterému limity hodlá překročit.[49] Vzhledem k doplnění slov „*at least*" v tomto druhém pododstavci v Evropském parlamentu došlo k jisté nepřesnosti, kdy by lhůta mohla uplynout dříve, než nastane datum podle odst. 1 písmene c). Proto navrhujeme jako datum, od kdy může feeder fond investovat do cenných papírů master fondu, stanovit jako datum, které sdělil vlastníkům jím vydávaných cenných papírů, podle písm. c) prvního odstavce.

Otázka druhá
Souhlasíte s tím, aby feeder fond mohl začít investovat do cenných papírů master fondu, resp. překročit hranici uvedenou v čl. 55 odst. 1 nejprve v den, který oznámí podle odst. 1 písm. c)?

Platná právní úprava

V českém právním řádu zatím neexistuje podobná právní úprava. Ke dni zrušení podílového fondu se podle § 98 odst. 2 ZKI vypracovává mimořádná účetní závěrka. Prodej majetku fondu a vyplacení podílů podílníkům se děje v případě zrušení podílového fondu s likvidací podle § 99 ZKI. Právo na odkoupení podílového listu bez srážky je upraveno v § 100 odst. 6 ZKI a v § 101 odst. 6 ZKI. Výměna podílového listu jednoho fondu za podílový list druhého fondu je upravena např. v § 100 odst. 8 ZKI a v § 101 odst. 8 ZKI, podle kterého se hodnota určí podle výše vlastního kapitálu připadajícího na podílový list.

V případě uvedené situaci ale nedochází k vydání nových podílových listů, protože stávající podílníci zůstávají i nadále podílníky feeder fondu. Rovněž nedochází ke zrušení fondu ani k prodeji jeho majetku. Proto se jedná o úpravu novou.

Evropská komise ve svém prováděcím opatření stanoví formát a způsob poskytování informací podle tohoto odstavce, a které stanoví způsob ocenění a kontroly (*valuating and auditing*) hodnoty majetku feeder fondu a roli depozitáře feeder fondu, pokud feeder fond převede celý svůj majetek, nebo jeho část, na master fond výměnou za cenné papíry master fondu.[50]

[49] Čl. 64 odst. 3 UCITS IV
[50] Čl. 64 odst. 4 písm. b) UCITS IV

Kapitola

7

Zvláštní povinnosti feeder fondu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 65

V master – feeder struktuře spočívá hlavní odpovědnost za investiční politiku struktury na master fondu, feeder fond pak rozhoduje pouze o doplňkových investicích se zbývající částí majetku, tj. do výše 15 % majetku feeder fondu. Feeder fond však musí účinně sledovat činnost master fondu. Při sledování a hodnocení investiční politiky svého master fondu vychází feeder fond z informací poskytnutých master fondem, a dále z informací, které obdržel od investiční společnosti obhospodařující jeho majetek a konečně informací od svého depozitáře nebo auditora, ledaže má důvodné pochybnosti (*reason to doubt*) o jejich přesnosti (*accuracy*).[51]

Druhou zvláštní povinností spojenou s master - feeder strukturou je povinnost převést do majetku feeder fondu všechny peněžní výhody poskytnuté v souvislosti s investicí majetku feeder fondu do cenných papírů master fondu. Nejen samotný feeder fond, ale zejména investiční společnost feeder fond obhospodařující anebo osoba jednající jménem nebo na účet feeder fondu nebo jej obhospodařující investiční společnosti musí veškeré finanční výhody (*a distribution fee, commission or other monetary benefit*), které obdržela v souvislosti s investicí do master fondu, převést do majetku feeder fondu.[52]

Platná právní úprava

V českém právním řádu doposud srovnatelná právní úprava neexistuje.

[51] Čl. 65 odst. 1 UCITS IV

[52] Čl. 65 odst. 2 UCITS IV

Kapitola

8

Zvláštní povinnosti master fondu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 66
Recitál 55

Kromě shora zmíněné povinnosti informovat feeder fondy musí master fond zajistit včasnou dostupnost veškerých informací a dokumentů, u kterých tak stanoví Směrnice, jiný evropský právní předpis, použitelný právní předpis členského státu nebo statut nebo stanovy feeder fondu nebo master fondu, a to pro investiční společnost obhospodařující feeder fond, orgán dohledu a dále pro depozitáře a auditora feeder fondu.[53]

Dále musí master fond sdělit svému domovskému orgánu dohledu identifikační údaje (*identity*) o každém feeder fondu, který investuje do jeho cenných papírů. Domovský orgán dohledu master fondu okamžitě informuje domovský orgán dohledu feeder fondu o takovýchto investicích.[54]

Za účelem ochrany vlastníků cenných papírů standardních fondů před neodůvodněnými dodatečnými náklady jsou stanovena zvláštní pravidla pro účtování poplatků spojených s prodejem a odkupem cenných papírů (*subscription or redemption fees*). Vzhledem k tomu, že feeder fond zpravidla bude účtovat svým investorům poplatky za odkup a prodej cenných papírů, které vydává, nesmí master fond účtovat feeder fondu vstupní a výstupní poplatky spojené s investicí majetku feeder fondu do majetku master fondu[55]. Naproti tomu však tyto poplatky může master fond účtovat jiným investorům do svých cenných papírů.[56]

Z výše uvedeného *a contrario* plyne, že master fondu může svému feeder fondu účtovat poplatky za obhospodařování majetku. Vzhledem k tomu, že aktivní obhospodařování jejich investic se děje až na úrovni master fondu, je však možné předpokládat, že feeder fond vlastníkům svých cenných papírů poplatek za obhospodařování účtovat nebude nebo jej bude stanovovat v minimální výši. To ale záleží na dohodě mezi master fondem a feeder fondem.

Platná právní úprava

Srovnatelná úprava je obsažena v § 15 odst. 5 ZKI, který stanoví, že investiční společnost nesmí vůči fondu, který obhospodařuje, uplatňovat žádné přirážky nebo srážky, pokud nakupuje jeho cenné papíry do majetku fondu, který také obhospodařuje, nebo do majetku fondu, který obhospodařuje investiční společnost patřící do stejného konsolidačního celku.

[53] Čl. 66 odst. 3 UCITS IV
[54] Čl. 66 odst. 1 UCITS IV
[55] Čl. 66 odst. 2 UCITS IV
[56] Recitál 55 UCITS IV

Kapitola

9

Povinnosti orgánů dohledu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 67
Recitál 57

Pokud jsou master fond i feeder fond povoleny v jednom členském státě, musí orgán, který nad nimi vykonává dohled,[57] bezodkladně informovat feeder fond o každém rozhodnutí, opatření nebo zjištěném porušení povinností plynoucích z kapitoly VIII Směrnice (struktury master-feeder) nebo o každé informaci nahlášené podle čl. 106 odst. 1 Směrnice[58], které se týkají master fondu, investiční společnosti jej obhospodařující, jeho depozitáře a nebo jeho auditora.[59] Pokud jsou master fond a feeder fond povoleny v různých členských státech, musí domovský orgán dohledu master fondu okamžitě sdělit domovskému orgánu dohledu feeder fondu každé rozhodnutí, opatření nebo zjištěné porušení povinností plynoucích z kapitoly VIII Směrnice nebo každou informaci nahlášenou podle čl. 106 odst. 1 Směrnice, které se týkají master fondu, investiční společnosti jej obhospodařující, jeho depozitáře nebo jeho auditora. Domovský orgán dohledu feeder fondu sdělí okamžitě každou takto získanou informaci feeder fondu.[60]

Platná právní úprava

Spolupráce ČNB s orgány dohledu jiných členských států EU je upravena v § 130 ZKI. Podle tohoto ustanovení ČNB okamžitě informuje orgány dohledu těch států, kde investiční společnost nabízí své služby, nebo kde nabízí podílové listy standardního fondu, a to o odnětí povolení, udělení závažné sankce nebo o pozastavení vydávání a odkupování cenných papírů.

Podle § 14 odst. 1 písm. d) zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ČNB uveřejňuje jiná sdělení nebo oznámení důležitá pro kapitálový trh. V rámci tohoto oprávnění může ČNB informovat podílníky podílových fondů, ať již se jedná o master fond či nikoli, o pro ně důležitých informacích.

Kdykoli je orgán dohledu master fondu informován o výjimečné skutečnosti *(irregularity)* týkající se master fondu, nebo kdykoli sám zjistí, že master fond neplní povinnosti plynoucí ze Směrnice, může se rozhodnout přijmout vhodná opatření k zajištění adekvátní informovanosti vlastníků cenných papírů master fondu, čili i všech jeho feeder fondů.[61] V českém právu taková možnost zatím upravena není. V případě České republiky se bude s ohledem na § 3 odst. 2 ZKI jednat ve skutečnosti o informování investiční společnosti, která feeder fond obhospodařuje (pokud má feeder fond povolení od ČNB), protože podílové fondy nemají právní subjektivitu. Může se též

[57] Směrnice používá množné číslo (*competent authorities*), i když se jedná pouze o jeden členský stát.
[58] Jedná se o povinnost auditorů, provádějících zákonný audit podle směrnice 2006/43/ES, hlásit orgánu dohledu zjištěná porušení pravidel.
[59] Čl. 67 odst. 1 UCITS IV
[60] Čl. 67 odst. 2 UCITS IV
[61] Recitál 57 UCITS IV

jednat o informování orgánu dohledu jiného členského státu (pokud má master fond povolení od ČNB, ale feeder fond má povolení orgánu dohledu jiného členského státu).

V České republice si lze tedy představit následující tři situace:

1. Pokud jsou feeder fond i master fond českými standardními fondy, informuje ČNB feeder fond, resp. jeho investiční společnost, na základě vlastních informací.

2. Pokud je pouze feeder fond českým fondem, informuje jej ČNB na základě informací obdržených od zahraničního orgánu dohledu.

3. Pokud je pouze master fond českým fondem, informuje ČNB orgán dohledu domovského státu feeder fondu, který potom na základě těchto informací informuje feeder fond.

Otázka třetí – k celé části A
Souhlasíte s interpretací Směrnice ve vztahu k master fondům a feeder fondům uvedenou v této části?

Otázka čtvrtá– k celé části A
Máte nějakou obecnou či konkrétní připomínku k problematice master-feeder struktur?

B

ČÁST B

Mergers of UCITS

Fúze standardních fondů

Kapitola

1

Obecně k právní úpravě fúzí standardních fondů dle UCITS IV

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 2 odst. 1 písm. p) až r)
Článek 37 až 48

Směrnice zavádí podstatnou inovaci oproti dosavadní úpravě – tzv. „fúze standardních fondů" (*Mergers of UCITS*) s důrazem na jejich přeshraniční dosah. Smyslem tohoto institutu je umožnit, aby fúze standardních fondů mohly probíhat bez ohledu na členský stát, dle jehož práva jsou založeny a v němž mají sídlo, a bez ohledu na svou právní formu. Tím se má umožnit vznik „větších standardních fondů", což má přinést úspory na nákladech a vyšší výkon, a tedy nakonec i větší výhody pro investory.[62]

Platná právní úprava

V současnosti jsou přeměny fondů kolektivního investování upraveny v ZKI a to, jednak jako přeměny osob - investičního fondu v § 96 fúzí nebo rozdělením, a dále fúze podílových fondů (shromážděného majetku) splynutím (§ 100), a sloučením (§ 101).

Směrnice s ohledem na předmět působnosti upravuje pouze sloučení a splynutí standardních podílových fondů. Přeměn investičních fondů se transpozice Směrnice nedotkne (investiční fondy nejsou standardními fondy, tj. nejsou UCITS).

Základní zásadou úpravy fúzí standardních fondů dle Směrnice tkví v povinnosti členského státu povolit a uznat přeshraniční fúze mezi všemi druhy UCITS, tedy i těch, které právní řád jednotlivého členského státu fondů nezná nebo neupravuje. Členský stát musí uznat fúze všech druhů zahraničních standardních fondů, respektive převod majetku standardních fondů, který bude důsledkem takové fúze, avšak nemusí ve svém právním řádu přiznávat všem druhům standardních fondů právní subjektivitu.[63] To například znamená, že český standardní fond bude moci fúzovat do zahraničního standardního fondu, jehož podobu české právo vůbec nezná (např. standardní fond s právní subjektivitou), a zároveň to znamená, že zahraniční standardní fond může fúzovat pouze do takové formy standardního fondu, kterou upravuje české právo.

Směrnice dále umožňuje, aby členské státy dovolily nástupnickému fondu odchylovat se od své původní schválené investiční politiky po dobu 6 měsíců ode dne účinnosti fúze.[64] Toto ustanovení tedy znamená, že fúzující standardní fondy nemusí mít srovnatelnou nebo jednotnou investiční politiku, avšak že nástupnickému fondu, který fúzí vznikne nebo který převezme majetek a podílníky zanikajícího fondu, je po uskutečnění fúze dán určitý čas na to, aby svoji majetkovou strukturu upravil dle svých pravidel.

[62] Viz http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/08/510&format=HTML&aged=0& language=EN&guiLanguage=fr
[63] Recitál č. 27 UCITS IV, Čl. 38 odst. 1 UCITS IV
[64] Čl. 39 odst. 6 ve spojení s Čl. 57 odst. 1 UCITS IV

Úprava přeshraničních fúzí standardních fondů dle Směrnice klade nové a zvýšené nároky na příslušné orgány členských států, které fúze povolují, respektive které nad standardními fondy vykonávají dohled (v českých podmínkách ČNB); klíčovým faktorem pro úspěšnou přeshraniční fúzi standardních fondů bude ze strany příslušných orgánů jejich těsná spolupráce a běžná komunikace na „pracovní" úrovni.

Směrnice rozlišuje mezi zanikajícím standardním fondem (*merging UCITS*) a nástupnickým standardním fondem (*recieving UCITS*). Tomu odpovídají i dále používané pojmy orgán dohledu zanikajícího fondu (*Competent autority of the merging UCITS Home member state*) a orgán dohledu nástupnického fondu (*Competent autority of the receiving UCITS Home member state*).

Otázka pátá
Jaké české termíny podle Vás nejlépe odpovídají termínům „merging UCITS" a receiving UCITS" (zde pracovně označené jako „zanikající standardní fond" a „nástupnický standardní fond")? Považujete český termín „fúze standardních fondů" (merger of UCITS) za vhodný a srozumitelný, a to i vzhledem k tomu, že v režimu českého práva se vzhledem k nedostatku právní subjektivity českých standardních fondů jedná pouze o spojování majetku?

Kapitola

2

Rozsah a způsob transpozice

Platná právní úprava

K fúzi sloučením i splynutím, upravených v § 100 a § 101 ZKI, je zapotřebí povolení ČNB, jehož účinky nastanou uplynutím 3 měsíců od nabytí právní moci tohoto rozhodnutí. Žádost o povolení fúze podává investiční společnost obhospodařující přejímající fond (tj. fond, na který se převádí majetek fondů, které při fúzi zanikají). V obou případech musí tato investiční společnost ve lhůtě 1 měsíce ode dne právní moci tohoto rozhodnutí způsobem umožňujícím dálkový přístup

a) zpřístupnit statut přejímajícího podílového fondu,
b) informovat podílníky slučovaných nebo splývajících fondů o rozhodnutí ČNB, a
c) je-li fúzí zrušován uzavřený podílový fond, informovat jeho podílníky o vzniku práva na odkup podílových listů, které mohou uplatnit ve lhůtě dvou měsíců.

Rozsah transpozice

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 2 odst. 1 písm. p)
Článek 48

Vzhledem k tomu, že účelem Směrnice je zajistit především snadné spojování a kumulování majetků v jednotlivých standardních podílových fondech, rozlišuje mezi třemi základními způsoby, kterými může dojít k fúzi standardního fondu[65]:

a) **Sloučení** (jeden nebo více standardních fondů zaniká a jejich majetek se převádí na jiný existující standardní fond, přičemž podílníci zanikajícího fondu obdrží výměnou podílové listy nástupnického fondu a případně doplatek ve výši maximálně 10 % z čisté hodnoty majetku připadajícího na podílové listy podílníků u zanikajícího fondu)
b) **Splynutí** (nejméně dva standardní fondy zanikají a jejich majetek ve převádí na nově založený standardní fond, přičemž podílníci zanikajícího fondu obdrží výměnou podílové listy nástupnického fondu a případně doplatek ve výši maximálně 10 % z čisté hodnoty majetku připadajícího na podílové listy podílníků u zanikajícího fondu);
c) **Převedení** (jeden standardní fond, jeho podfond, nebo více standardních fondů, jejichž existence bude pokračovat až do vypořádání svých závazků, převedou svá aktiva do jiného podfondu stejného standardního fondu, do jiného standardního fondu, který založí, nebo do jiného již existujícího standardního fondu nebo jeho podfondu).

[65] viz Čl. 2 odst. 1 písm. p) UCITS IV

Směrnice dává členskému státu na výběr, který způsob upraví ve svém národním zákonodárství. Nevyžaduje tedy, aby členský stát všechny tyto způsoby zavedl do svého právního řádu.

Zatímco první dva způsoby fúzí jsou obdobou současné úpravy ZKI, „převedení“ uvedené shora v písm. c) se v současné české právní úpravě nevyskytuje. Dle dostupných informací je tento způsob fúze obsažen ve Směrnici proto, aby se vyhovělo praxi zejména britských a irských UCITS. Vzhledem k tomu se naskýtá otázka, zda je vhodné transpozici ustanovení o fúze „převedením“ do českého právního řádu provádět.

Otázka šestá
Souhlasíte, aby do ZKI byly transponovány způsoby fúzí uvedené shora pod písm. a) a b) (tj. dle čl. 37 písm. a), b) Směrnice)? Existují zvláštní důvody zavést pro fúze standardních fondů i „převedení“ uvedené shora pod písmenem c) (tj. dle čl. 2 odst. 1 písm. p) bod (iii) Směrnice)?

Způsob fúze se řídí právním řádem státu, ze kterého pochází standardní fond, který v důsledku fúze zaniká.[66] To znamená, že fúze českého standardního fondu do zahraničního standardního fondu se může uskutečnit pouze jedním ze způsobů, který český právní řád upraví. Směrnice ovšem vyžaduje, aby členský stát všechny způsoby fúzí, pokud budou probíhat podle právních řádů jiných členských států, uznal[67].

Otázka sedmá
Bylo by vhodné do budoucna připustit další způsoby fúzí na národní úrovni?

Pojetí transpozice

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 38 odst. 1

Směrnice definuje *přeshraniční fúze* jako fúze, kde alespoň dva ze zúčastněných standardních fondů mají sídlo v různých členských státech, anebo fúze standardních fondů z jednoho členského státu do nově založeného standardního fondu v jiném členském státě. *Domácí fúzí* se rozumí fúze standardních fondů v jednom členském státě, pokud alespoň jeden z nich je notifikován dle čl. 93 Směrnice, tj. je oprávněn nabízet své podílové listy mimo domovský členský stát. Na ostatní „domácí“ fúze, tj. zejména fúze českých standardních fondů, které nejsou notifikovány dle čl. 93 Směrnice, se podmínky stanovené Směrnicí nevztahují. Směrnice obecně stanovuje, že legislativa členského státu musí umožnit přeshraniční i domácí fúze[68], což je hlavním úkolem transpozice této části Směrnice.

Platná úprava ZKI, jak uvedeno výše, obsahuje úpravu „fúzí“ podílových fondů v § 100 a 101.

Hlavní rozdíly mezi úpravou fúzí dle Směrnice a dle současného znění ZKI – pokud odhlédneme od přeshraničního aspektu fúzí – spočívají v požadavku, aby:

- podílníci měli vždy nárok v dané lhůtě na odkoupení svých podílových listů bez jakékoliv srážky nebo poplatku;
- náklady na fúzi nebyly žádným způsobem uplatněny vůči podílníkům, respektive jejich majetku v zúčastněném podílovém fondu;

[66] Čl. 38 odst. 2 UCITS IV
[67] Recitál č. 28 UCITS IV; tak tomu bude v situaci, kdy zanikajícím fondem bude zahraniční standardní fond a nástupnickým fondem český standardní fond
[68] Čl. 38 odst. 1 UCITS IV

- zúčastněné podílové fondy poskytly svým podílníkům více podrobnějších informací o chystané fúzi. Evropská komise je Směrnicí zmocněna vydat směrnici, která upraví způsob informování podílníků zúčastněných fondů o fúzi; tato úprava může být odlišná od současné české úpravy ZKI.

Transpozice Směrnice se tak nabízí ve dvou variantních řešeních.

A) Minimální transpozice

Minimální transpozice by znamenala nenarušovat dosavadní strukturu ZKI a fúze standardních fondů dle Směrnice transponovat do zvláštního právního institutu „fúze s evropským prvkem". To by u domácích fúzí znamenalo vztáhnout Směrnici pouze na fúze českých standardních fondů, z nichž je alespoň jeden notifikovaný podle čl. 93 Směrnice. Fúze českých standardních fondů a speciálních fondů by zůstaly stejné a řídily by se dosavadní úpravou § 100 a 101 ZKI. Nejvýznamnějším důvodem opodstatňujícím tento způsob transpozice je, že se nenaruší dosavadní funkční a již ustálená úprava, když nelze předem odhadnout, jak „fúze s evropským prvkem" budou v praxi fungovat.

B) Stejná ochrana pro podílníky všech standardních fondů

Stejná ochrana pro podílníky všech standardních fondů by znamenala transponovat Směrnici tak, že se její úprava vztáhne na všechny fúze, jichž se bude účastnit standardní fond, ať už bude notifikován dle čl. 93 Směrnice nebo nikoliv. Úprava dle Směrnice by se tedy vztahovala i na vzájemné fúze standardních a speciálních fondů. Dosavadní úprava fúzí dle § 100 a 101 ZKI by byla ponechána pouze pro fúze mezi speciálními fondy. Tato cesta se jeví jako vhodná především vzhledem k tomu, že podílníci standardních fondů by měli mít za všech okolností zaručená stejná práva.

Otázka osmá
Který z postupů naznačených shora sub A) a B) považujete pro transpozici Směrnice do českého právního řádu za vhodnější? Z jakého důvodu?

Kapitola

3

Schvalování a kontrola fúzí

Schvalovací režim a dohled

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 39 a 40

Fúze podléhají předchozímu povolení orgánu dohledu zanikajícího fondu; povolení se uděluje na žádost zanikajícího fondu, resp. v případě českého standardního fondu žádost investiční společnosti obhospodařující jeho majetek. Součástí žádosti o povolení fúze musí být mimo jiné společný návrh podmínek fúze, souhlas depozitáře nebo auditora stvrzující, že fúze odpovídá požadavkům Směrnice, a návrh znění informace, která bude o fúzi poskytnuta podílníkům zanikajícího a nástupnického fondu.[69]

Orgán dohledu zanikajícího fondu může fúzi zamítnout zřejmě jen tehdy, pokud zúčastněné standardní fondy nesplní formální podmínky dané Směrnicí[70]. Příslušný orgán dohledu zanikajícího fondu se po obdržení všech informací a podkladů dle čl. 39 Směrnice, pokud je uzná za úplné, spojí s příslušným orgánem dohledu nástupnického fondu a žádost o povolení fúze včetně všech podkladů mu zašle. Orgán dohledu nástupnického fondu pak pouze posuzuje, jestli jsou poskytnuty dostatečné informace podílníkům nástupnického fondu.

Orgán dohledu nástupnického fondu může pouze požádat nástupnický fond o upřesnění znění informace, která bude poskytnuta jejich podílníkům; ve stanovené lhůtě pak orgán dohledu nástupnického fondu sdělí orgánu dohledu zanikajícího fondu, že nedostatky této informace byly odstraněny; pokud se tak nestane, orgán dohledu zanikajícího fondu zřejmě fúzi nepovolí.[71]

Směrnice stanovuje významný požadavek, aby nástupnický standardní fond byl notifikován dle čl. 93 Směrnice alespoň ve všech členských státech, kde je oprávněn na základě notifikace nabízet svoje podílové listy i zanikající standardní fond – není-li tato podmínka splněna, příslušný orgán dohledu fúzi nepovolí[72].

Pro celý proces schvalování fúze jsou Směrnicí stanovovány přísné lhůty – orgán dohledu zanikajícího fondu je povinen zanikající fond informovat o svém rozhodnutí o povolení (nebo nepovolení) fúze do 20 pracovních dnů od obdržení kompletní žádosti o povolení fúze, včetně všech stanovených podkladů.[73]

---

[69] Čl. 39 odst. 2. UCITS IV
[70] tj. podmínky uvedené v Čl. 39 odst. 4 UCITS IV; mezi tyto podmínky je třeba zařadit i všeobecný požadavek, že při fúzí musí být zajištěny zájmy podílníků - srov. recitál č. 29 UCITS IV
[71] Čl. 39 odst. 4 písm. c) UCITS IV
[72] Čl. 39 odst. 4 písm. b) UCITS IV
[73] Čl. 39 odst. 5, druhý pododstavec UCITS IV

Ověření podmínek fúze

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 41 a 42

Směrnice určuje, že depozitáři zúčastněných fondů ověřují soulad způsobu fúze, plánovaného dne účinnosti fúze a pravidel, která se použijí pro převod aktiv zanikajícího standardního fondu a směnu podílových listů standardních fondů s ustanoveními Směrnice.[74]

Pro zvýšení ochrany vlastníků podílových listů zanikajících i nástupnických standardních fondů zavádí dále Směrnice v čl. 42 rozšířenou kontrolu nad základními principy určení ceny a doplatku nových podílových listů, konkrétně nad:

a) způsobem stanovení ohodnocení aktiv a pasiv fondu ke dni, kdy fúze nabude účinnosti,

b) případnou výši úhrady v penězích na podílový list,

c) způsobu výpočtu směnného kurzu podílového listu a výši směnného kurzu podílového listu.

Členské státy mají na výběr, jestli osobou určenou k ověřování těchto údajů bude depozitář nebo auditor schválený v souladu se směrnicí 2006/43/EC, o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek. V souladu s principy současného ZKI se domníváme, že kontrolu nad výše uvedenými aspekty fúze by měl vykonávat depozitář, který již nyní kontroluje hospodaření s majetkem fondu kolektivního investování. Vzhledem k tomu by nebylo ani vhodné ani systematické štěpit tuto kontrolní činnost mezi depozitáře a auditora.

Otázka devátá
Měl by podle Vašeho názoru kontrolu podle čl. 42 Směrnice vykonávat depozitář nebo auditor?

[74] Čl. 41 ve spojení s čl. 40 odst. 1 UCITS IV

Kapitola

4

Ochrana práv investorů zúčastněných fondů

Informace investorům

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 43

Podílníci zanikajících a nástupnických standardních fondů mají právo na relevantní informace týkající se navrhované fúze tak, aby mohli kvalifikovaně posoudit důsledky fúze pro jejich individuální situace.

Informace musí obsahovat např. důvod a pozadí fúze *(reason and background)*, možné dopady fúze na podílníky (změny v investiční strategii, v cenách a poplatcích, v očekávaném výnosu a výkonnosti, možnost změny daňového režimu), dále také informace o dalším harmonogramu fúze a kopii klíčové informace pro investory týkající se nástupnického fondu (viz část C tohoto materiálu). Dále tento dokument musí obsahovat informace o právech podílníků vyplývajících z připravované fúze (tj. právo vyžádat si další informace a kopii zprávy depozitáře nebo auditora dle čl. 42 Směrnice, uvedené shora pod písm. 4) a právo uplatnit právo na bezplatný odkup podílových listů).

Hlasovací právo podílníků

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 44

Národní právo může podmínit fúzi souhlasem podílníků. Čl. 44 Směrnice vyžaduje, že většina nutná pro souhlas s fúzí může činit nejvýše 75% hlasujících podílníků. Toto ustanovení se v podmínkách stanovených ZKI zřejmě týká pouze těch podílových fondů, jejichž statutem je shromáždění podílníků výslovně zřízeno.

Právo na odkup a výměnu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 45

Uveřejněním informace o navrhované fůzi podle čl. 43 Směrnice poté, co orgán dohledu fúzi povolil, začíná podílníkům zanikajícího i nástupnického standardního fondu běžet lhůta na uplatnění práva na odkup podílových listů nebo případně jejich výměnu za jiné podílové listy fondu s podobnou investiční strategií, obhospodařovanou stejnou investiční společností nebo s ní přímo či nepřímo propojenou osobou, a to bez uplatnění jakékoliv mimořádné srážky nebo poplatku. Lhůta pro uplatnění

tohoto práva musí být nejméně 30 dní[75] a uplyne 5 pracovních dní přede dnem, ke kterému se vypočítá směnný poměr podílových listů zanikajících a nástupnických standardních fondů.[76] Orgán dohledu může pozastavit nebo povolit pozastavení povinného odkupu nebo směny podílových listů, avšak pouze v případě, že je to nutné pro ochranu podílníků.[77]

Náklady spojené s fúzí

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 46

Členské státy jsou povinny zajistit,[78] aby zanikajícím a nástupnickým standardním fondům ani jejich podílníkům nebyly účtovány žádné náklady za právní služby, poradenství nebo administrativní náklady, které vznikly v souvislosti s přípravou a uskutečněním fúze.

Otázka desátá – k celé části B
Souhlasíte s interpretací Směrnice ve vztahu k fúzím standardních fondů uvedenou v této části?

Otázka jedenáctá– k celé části B
Máte nějakou obecnou či konkrétní připomínku k problematice fúze standardních fondů?

[75] Čl. 43 odst. 2 UCITS IV
[76] Čl. 45 odst. 1 UCITS IV
[77] Čl. 45 odst. 2 UCITS IV
[78] Čl. 46 UCITS IV

C

ČÁST C

Key investor information

Uveřejňování klíčových informací pro investory

Kapitola

1

Obecně o poskytování informací investorům

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Recitál 54, 58 až 61 a 66
Články 78 až 82

Podle platné právní úpravy mají standardní fondy povinnost poskytnout investorovi tzv. zjednodušený statut *(simplified prospectus)*.[79] Jedná se o dokument, jenž má investorovi ve stručnosti zprostředkovat veškeré podstatné informace, které potřebuje k tomu, aby mohl učinit zasvěcené investiční rozhodnutí *(informed judgement)*. Zjednodušený statut měl být dle záměrů směrnice dokumentem srozumitelným, logicky uspořádaným a vnitřně konzistentním. Měl investorům umožnit zejména zhodnocení možného investičního rizika, zisku, povahy fondu a jeho nákladů *(features and costs of funds)* a také srovnání těchto parametrů mezi jednotlivými standardními fondy. Praxe však ukázala, že tohoto cíle nebylo dosaženo. Zjednodušený statut představuje řešení nákladné, neefektivní, jednotlivé dokumenty nejsou snadno srovnatelné, a to zvláště pokud jde o fondy z různých členských států.[80]

Platná právní úprava

Úprava zjednodušeného statutu byla transponována do zákona o kolektivním investování, (především do části osmé - Pravidla činnosti investiční společnosti a investičního fondu, hlavy III - Pravidla jednání investiční společnosti anebo investičního fondu - § 79 a do části deváté - Informační povinnosti fondu kolektivního investování - § 83 až 84a). Podrobnosti pak upravuje vyhláška č. 482/2006 Sb., o minimálních náležitostech statutu a povinných náležitostech zjednodušeného statutu fondu kolektivního investování.

Směrnice nahrazuje institut zjednodušeného statutu novým dokumentem, tzv. Klíčovými informacemi pro investory *(Key Investor Information – KII)*, který by měl odstranit nedostatky dosavadní úpravy.

Pro účely zpřesnění obecné úpravy, obsažené v UCITS IV, je Evropská komise zmocněna k vydání prováděcích opatření (*implementing measures*) ve dvou oblastech, týkajících se KII. Jde konkrétně o detailní úpravu obsahu KII a dále o podmínky poskytování KII na jiném trvalém nosiči dat než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek. Zatímco v prvním případě je, vzhledem k významu této úpravy, Evropská komise povinna prováděcí opatření přijmout, v druhém případě jde pouze o možnost. Detailní obsah KII bude nejspíše stanoven nařízením Evropské komise, které zajistí požadovanou úroveň jednotnosti a tedy i srovnatelnosti mezi dokumenty z jednotlivých členských států. Z hlediska obsahu prováděcích opatření hodlá

[79] Články 27 a násl. UCITS

[80] Myšlenka jednotného dokumentu s klíčovými informacemi pro investory se začíná uplatňovat i v dalších oblastech úpravy kapitálového trhu. Obdobný dokument bude podle připravovaného nového znění prospektové směrnice rovněž součástí shrnutí prospektu, počítá s ním i iniciativa PRIPs

Evropská komise založit svůj návrh z podstatné části na doporučení Committee of European Securities Regulators (CESR)[81].

Hlavním cílem KII je informovat investory o rizicích, nákladech a očekávaných výsledcích při investování do standardních fondů. Způsob poskytování informací by měl být přiměřený skutečným potřebám a chápání investorů a měl by umožňovat efektivní a snadné srovnávání mezi jednotlivými fondy.

KII má představovat stručný dokument krátkého formátu, který bude poskytován investorům zdarma a v dostatečném časovém předstihu před plánovanou investicí.[82] Obsahovat má toliko základní informace pro přijetí investičního rozhodnutí. Tyto informace by měly být plně harmonizovány, čehož bude dosaženo přijetím nařízení, upravujícího detailní obsah KII.[83] Praxe totiž ukázala, že jediný dokument omezeného rozsahu, uvádějící informace ve stanoveném pořadí, je tím nejvhodnějším způsobem, jak dosáhnout srozumitelnosti a jednoduchosti předkládaných informací pro retailové investory. Tato forma by měla také umožnit efektivní srovnání zejména nákladů a rizikového profilu jednotlivých fondů, jež jsou nejvíce relevantní pro investiční rozhodnutí.[84]

KII by však měl být přizpůsoben i některým specifickým situacím, např. jedná-li se o master - feeder strukturu fondů apod.[85]

Nabízí se celá řada názvů pro „Key Investor Information“, např.:
- Klíčové informace pro investory
- Klíčová informace pro investory
- Klíčový informační dokument
- Přehled významných informací pro investory

Otázka dvanáctá
Jaký název pro dokument „Key Investor Information“ považujete za nejvhodnější?

[81] Dostupné na http://www.cesr-eu.org/index.php?page=consultation&mac=0&id=
[82] Recitál 59 UCITS IV
[83] Recitál 59 UCITS IV
[84] Recitál 59 UCITS IV
[85] Čl. 78 odst. 7 UCITS IV

Kapitola

2

Požadavky na formu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Recitál 58
Článek 78 odst. 1, 5 a 6
Článek 79 odst. 1 a 2
Článek 80 dost. 1 a 2

Dle Směrnice je investiční společnost povinna pro každý podílový fond, jenž obhospodařuje, vytvořit krátký dokument, který obsahuje klíčové informace pro investory. Slova „Klíčové informace pro investory" *(„Key investor information)* musí být v tomto dokumentu jasně uvedena, a to v příslušném jazyce.[86]

KII by měl být především napsán stručně *(in a concise manner).*[87] CESR doporučuje maximální délku 2 strany velikosti A4 (jeden list). Oproti zjednodušenému statutu by tedy KII měl být podstatně kratší. Tato povinnost byla stanovena vzhledem k zjištění, že retailoví investoři nejsou schopni dlouhé dokumenty snadno pochopit, navíc přílišná délka dokumentů brání vzájemnému srovnání.

KII by měl být napsán jazykem snadno srozumitelným – neodborným *(non-technical language).*[88] Bude třeba se vyhnout především odborným finančním pojmům a právnickému žargonu.

Směrnice dále stanoví, že KII by měl být vypracován ve společném jednotném formátu, který umožňuje srovnávání mezi těmito dokumenty. KII by dále měl být prezentován způsobem srozumitelným retailovým investorům (dříve se tato povinnost vztahovala k běžnému investorovi - *average investor*).[89] Přesná specifikace podoby dokumentu bude jednotně stanovena prováděcím opatřením.

Směrnice požaduje, aby byl KII používán bez jakýchkoli změn a bez dodatků ve všech členských státech, kde může příslušný fond veřejně nabízet své cenné papíry *(is notified to market its units),* přičemž za změnu či dodatek se nepovažují překlady KII dokumentu.[90] Smyslem tedy je, aby se jednotlivé jazykové verze co do obsahu nelišily.

KII má představovat předsmluvní informaci investorovi. Má být pravdivý *(fair)*, jasný *(clear)* a nesmí být klamavý *(not misleading)*. Dále musí být v souladu s příslušnými částmi statutu.[91]

Směrnice požaduje, aby bylo zajištěno jasné rozlišení běžných marketingových sdělení a povinně zveřejňovaných informací pro investory, mezi které patří nejen KII, ale rovněž statut a výroční

[86] Čl. 78 odst. 1 UCITS IV
[87] Čl. 78 odst. 5 UCITS IV
[88] Čl. 78 odst. 5 UCITS IV
[89] Čl. 78 odst. 5 UCITS IV
[90] Čl. 78 odst. 6 UCITS IV
[91] Čl. 79 odst. 1 UCITS IV

a pololetní zprávy.[92] CESR k tomu uvádí, že KII nemá zajišťovat vzdělávání investorů nebo napravovat nedostatky v jejich znalostech o finančním trhu. Nejde ani o primárně marketingový dokument, ačkoli takto být použit může. Oproti tomu zjednodušený statut bylo podle původní směrnice UCITS výslovně možno použít jako marketingový nástroj, určený k využití ve všech členských státech beze změn vyjma překladu.[93]

Směrnice dále stanoví, že žádné osobě nesmí vzniknout občanskoprávní odpovědnost výhradně na základě KII nebo jeho překladů, ledaže by KII byl klamavý, nepřesný nebo v rozporu s odpovídajícími částmi statutu. KII má obsahovat výslovné upozornění na tuto skutečnost.[94]

Osoba povinná poskytnout investorům KII je především investiční společnost, pokud prodává cenné papíry standardních fondů přímo anebo prostřednictvím další osoby (fyzické nebo právnické), která jedná jejím jménem a za níž nese plnou a bezpodmínečnou odpovědnost.[95]

V případě, že cenné papíry standardního fondu prodávají zprostředkovatelé, nebo pokud dávají investorům doporučení k případným investicím do takových cenných papírů nebo do produktů nabízejících expozici takovým standardním fondům, je investiční společnost povinna poskytnout KII těmto zprostředkovatelům na jejich žádost. Ti následně budou povinni poskytnout KII svým klientům nebo potenciálním klientům.[96]

Platná právní úprava

ZKI ani vyhláška č. 482/2006 Sb. neobsahuje požadavky na formu zjednodušeného statutu, toliko § 84 odst. 1 ZKI uvádí, že statut fondu kolektivního investování obsahuje informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investice. Tyto informace musí být zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi; zjednodušený statut pak obsahuje vybrané údaje ze statutu.

[92] Recitál 58 UCIT IV
[93] Čl. 28 odst. 3 UCITS
[94] Čl. 79 odst. 2 UCITS IV
[95] Čl. 80 odst. 1 UCITS IV
[96] Čl. 80 odst. 2 UCITS IV, Recitál 61 UCITS IV

Kapitola

3

Požadavky na způsob

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 80 odst. 3
Článek 81 odst. 1
Článek 82 odst. 1

Směrnice stanoví, že KII dokument musí být poskytnut investorům zdarma,[97] a to na trvalém nosiči dat *(durable medium)* nebo na internetových stránkách. Na žádost musí být investorovi zdarma poskytnut papírový výtisk. Aktualizovaná verze KII dokumentu by rovněž měla být přístupná na internetové stránce investiční společnosti.[98] Každý dokument KII spolu s případnými dodatky či změnami by měl být zaslán na vědomí příslušnému orgánu dohledu, v případě České republiky České národní bance.[99]

CESR doporučuje zvážit možnost udělení výjimky z obecné povinnosti poskytnout KII všem investorům, a to pro profesionální investory *(non-retail investors)*. Ti by se mohli rozhodnout, že KII dokument dostávat nechtějí *(opt-out of receiving a KID)*, pokud usoudí, že takový dokument není relevantní pro jejich potřeby. Toto rozhodnutí by vedlo ke snížení neúčelných nákladů. CESR ve svém doporučení obdobně jako směrnice MiFID rozlišuje různé investory a na základě takové klasifikace se různí rozsah informační povinnosti vůči nim, ačkoli směrnice UCITS dosud jednotlivé kategorie investorů nerozlišuje.

Směrnice dále umožňuje, aby Česká národní banka coby orgán dohledu nad kapitálovým trhem zpřístupnila ve vyhrazené části svých internetových stránek veřejnosti KII veškerých standardních fondů, které byly povoleny na území České republiky.[100]

Platná právní úprava

Povinnost poskytnout investorovi zjednodušený statut zdarma ukládá § 79 odst. 1 a § 84a odst. 7 ZKI. Uveřejňování zjednodušeného statutu upravují § 45, 83 a 84a ZKI, které stanoví povinnost uveřejnění způsobem umožňujícím dálkový přístup.

Povinnost informovat Českou národní banku má v České republice podle § 43 ZKI zahraniční standardní fond, který hodlá své cenné papíry veřejně nabízet v České republice.

[97] Čl. 80 odst. 3 UCITS IV
[98] Čl. 81 odst. 1 UCITS IV
[99] Čl. 82 odst. 1 UCITS IV
[100] Recitál 60 UCITS IV

Kapitola

4

Požadavky na obsah

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Recitál 54
Článek 78 odst. 2 až 4
Článek 82 odst. 2

Dle Směrnice musí KII dokument zahrnovat informace o podstatných znacích *(essential characteristics)* daného fondu, aby investoři byli schopni porozumět povaze a rizikům investičního produktu, který je jim nabízen, a následně byli schopni učinit investiční rozhodnutí na informovaném základě *(to take investment decisions on an informed basis)*.[101]

Již zjednodušený statut musel obsahovat informace pro investory nezbytné k tomu, aby byli schopni zasvěceně posoudit navrhovanou investici.[102]

CESR považuje v zájmu srovnatelnosti za nezbytné stanovit standardizovaný obsah KII, který by byl uveden v pevném pořadí a za použití jednotných nadpisů. Tomu odpovídá záměr přijmout opatření stanovící detailně obsah KII formou nařízení. Ovšem na druhé straně by podoba takového dokumentu neměla být předepsána příliš striktně (např. stanovením vzhledu dokumentu nebo délky jednotlivých položek), aby byl ponechán prostor pro úpravu dokumentu vzhledem k individuálním potřebám a požadavkům různých cenných papírů kolektivního investování.

KII musí podle UCITS IV poskytovat investorům informace ohledně těchto podstatných charakteristik *(essential elements)* příslušného fondu:

- označení fondu, ke kterému se vztahuje,
- krátký popis investičních cílů a investiční politiky *(investment objectives and investment policy),*
- informace o minulé výkonnosti *(past-performance presentation)*[103] a příp. výkonnostní scénáře *(performance scenarios),*
- údaje o nákladech a poplatcích *(costs and associated charges),*
- rizikový a výnosový profil *(risk / reward profile)* investice zahrnující vysvětlení a upozornění ohledně rizik spojených s investováním do daného fondu.

Všechny tyto základní části KII dokumentu musí být pro investory pochopitelné i bez odkazu na jiné dokumenty.[104]

CESR v této souvislosti doporučuje, aby obsahem byly rovněž

- označení investiční společnosti, která fond obhospodařuje

[101] Čl. 78 odst. 2 UCITS IV
[102] Čl. 28 odst. 1 UCITS
[103] dříve zvaná historická výkonnost fondu *(historical performance)*
[104] Čl. 78 odst. 3 UCITS IV

- praktické informace, které nejsou specifické pro jednotlivý členský stát (např. označení depozitáře fondu; upozornění, že daňový režim, kterému fond podléhá, může ovlivnit investory v dalších členských státech; údaj o rozsahu občanskoprávní odpovědnosti poskytovatele za KII dokument atd.), včetně sdělení, kde a jak lze získat další všeobecně použitelné nebo místně specifické informace,
- označení orgánu dohledu nad fondem/investiční společností, s uvedením příslušného členského státu a data povolení činnost/vytvoření fondu
- datum vyhotovení KII dokumentu
- a blíže specifikuje vhodný obsah jednotlivých položek, již zavedených Směrnicí.

Pokud jde o popis rizikového faktoru, CESR testoval dva možné přístupy s cílem zjistit, který více vyhovuje investorům. Jednalo se o:

1) čistě narativní popis rizik – kvalitativní hodnocení, který existuje v současných zveřejňovaných informačních dokumentech. Mohl by být vylepšen doplněním několika zásad, které zajistí, že se tento popis rizik zaměří na podstatné problémy a poskytne investorovi přiměřený a objektivní pohled a umožní porovnání mezi více KII dokumenty.

2) relační indikátor *(synthetic risk and reward indicator)* oceňující úroveň rizika a výnosů – kvantitativní hodnocení. V tomto ohledu provedl CESR spotřebitelské testy a publikoval konzultační materiál. Z výsledků vyplývá, že relační indikátor je silně preferován zástupci investorské veřejnosti. Vyhovuje jim jeho vizuální charakter, který je pro spotřebitele méně „odstrašující“ a snáze srozumitelný obzvláště pro nezkušené investory. Dle CESR tato forma umožňuje snadnější srovnatelnost. Nicméně CESR považuje za vhodné doplnit indikátor narativním vysvětlením hlavních limitů vypovídací hodnoty indikátoru a uvedením rizik, která zvolenou metodou zobrazení nemohou být plně zachycena.

CESR ve svém doporučení Evropské komisi navrhuje, aby indikátor měl formu číselné stupnice (*numeric scale*), a uvádí další detailní požadavky na jeho podobu a metodu výpočtu jeho hodnoty.

K popisu minulé výkonnosti fondu CESR uvádí, že se jedná o zcela zásadní informace pro investory, nicméně je třeba najít způsob, jak jim tuto informaci sdělit, aniž by mohlo dojít k nedorozumění ohledně její relevance. CESR doporučuje, aby tato část KII byla prezentována ve sloupcovém diagramu používajícím procentní vyjádření, zahrnujícím období 10 let. Dále navrhuje, aby byl diagram doplněn textem, který bude obsahovat varování ohledně omezené vypovídací hodnoty diagramu pokud jde o budoucí výnosy, uvede náklady a poplatky, které byly nebo nebyly zahrnuty do výpočtu minulé výkonnosti, rok, ve kterém byl fond založen, a měnu, která byla pro výpočty použita.

Pokud jde o informaci o poplatcích, podle CESR se ukázalo, že se správným pochopením této zdánlivě jednoduché informace mohou mít běžní investoři problém. CESR testoval 2 možnosti podoby zobrazení, a to jednak textový formát s procentním vyjádřením výše poplatků, jednak tabulkový formát s peněžním vyjádřením položek. Podle konečných výsledků se CESR rozhodl doporučit první možnost, bez použití ilustrační tabulky a s procentuálním vyjádřením výše poplatků. Dle jeho návrhu by měly být jednotlivé poplatky seskupeny v standardizovaném formátu a pořadí, a to ve skupinách zahrnujících jednorázové poplatky, každoroční pravidelné poplatky a příležitostné poplatky. Kromě toho by KII měl obsahovat i stručné narativní vysvětlení každého poplatku a upozornění, že poplatky jsou použity k úhradě nákladů na provoz fondu, včetně nákladů na marketing a prodej, a že snižují růst investic. Dále by měl zahrnovat informaci o tom, kde ve statutu fondu lze najít podrobnější údaje o jednotlivých poplatcích.

KII musí také jasně určit, kde a jakým způsobem je možno získat další informace ohledně nabízeného druhu investování, včetně informace, kde a jak je možno na žádost získat statut,

roční a pololetní zprávu, a to zdarma a kdykoli, a dále uvést jazyk, ve kterém jsou tyto informace dostupné.[105]

Jak bylo uvedeno výše, Evropská komise by měla formou nařízení vydat prováděcí opatření, které stanoví detailní a vyčerpávající obsah KII, včetně obsahu KII ve specifických případech, kdy standardní fond má více podfondů, v případě, kdy investor upisuje toliko určitou třídu akcií, pro fond fondů, v případě master – feeder struktury fondů a v dalších případech.[106]

Platná právní úprava

ZKI v § 84 odst. 2 stanoví, že statut fondu kolektivního investování je dokument, který obsahuje informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investice. Zjednodušený statut pak obsahuje vybrané informace ze statutu.
Požadavky na obsah zjednodušeného statutu stanoví vyhláška č. 482/2006 Sb.

[105] Čl. 78 odst. 4 UCITS IV
[106] Čl. 78 odst. 7 UCITS IV

Kapitola 5

Požadavky na lhůty

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Recitál 59
Článek 79 odst. 1
Článek 80 odst. 1
Článek 82 odst. 2

Směrnice stanoví, že KII má představovat předsmluvní informaci investorovi *(pre-contractual information).*[107] Aby KII mohl splnit zamýšlený účel – podat investorům dostatečné množství potřebných informací před investičním rozhodnutím – musí být poskytnut v dostatečném časovém předstihu *(in good time before their proposed subscription).*[108] Doposud platila povinnost, že zjednodušený statut musí být nabídnut upisovatelům zdarma před uzavřením smlouvy.[109] Nově je tak povinnost konkretizována, a to s ohledem na snahu o lepší informovanost investorů.

Směrnice dále požaduje, aby podstatné náležitosti KII byly průběžně aktualizovány.[110] Shodná povinnost, aby podstatné náležitosti zjednodušeného statutu byly průběžně aktualizovány, byla stanovena již v původní směrnici UCITS.[111] CESR doporučuje, aby byla stanovena povinnost revidovat KII dokument pokaždé před nebo poté, co nastane v jím uváděných údajích jakákoli významná změna. V každém případě by měl KII být přezkoumáván pravidelně, alespoň každých 12 měsíců, a případně revidován, aby byla zajištěna jeho aktuálnost.

Platná právní úprava

ZKI nestanoví konkrétní lhůtu pro poskytnutí zjednodušeného statutu investorovi, § 84a uvádí, že zjednodušený statut musí být poskytnut upisovateli před uzavřením smlouvy o úpisu.
§ 84 odst. 3 stanoví povinnost, aby údaje uvedené ve zjednodušeném statutu byly průběžně aktualizovány.

Navrhujeme režim uveřejňování KII přizpůsobit stávajícímu § 36h zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, podle kterého je upraveno uveřejňování prospektu cenného papíru.

Otázka třináctá – k celé části C
Souhlasíte s interpretací Směrnice ve vztahu k dokumentu KII uvedenou v této části?

Otázka čtrnáctá – k celé části C
Máte nějakou obecnou či konkrétní připomínku k problematice dokumentu KII?

[107] Čl. 79 odst. 1 UCITS IV
[108] Čl. 80 odst. 1 UCITS IV, Recitál 59 UCITS IV
[109] Čl. 33 odst. 1 UCITS
[110] Čl. 82 odst. 2 UCITS IV
[111] Čl. 30 UCITS

D

ČÁST D

Management company passport

Evropský pas investiční společnosti

Kapitola

1

Podstata evropského pasu investiční společnosti

V roce 2001 byl novelou směrnice UCITS[112] zaveden tzv. pas investičních společností spočívající **v možnosti investiční společnosti poskytovat služby v jiném členském státě, než ve kterém jí bylo uděleno povolení, buď prostřednictvím pobočky nebo v rámci svobody poskytování služeb.** [113] Přínos tzv. evropského pasu však ve skutečnosti nebyl nikterak významný, a to zejména v důsledku nejednoznačné textace směrnice (není ani jednoznačně určitelné, zda do evropského pasu spadá i obhospodařování fondů – *collective portfolio management*) a dále v důsledku neřešení problému dělení kompetencí mezi zainteresované orgány dohledu. Navíc pas investičních společností za současného stavu přichází v úvahu pouze u jednoho typu standardních fondů, a to u fondů s právní subjektivitou – v ČR investičních fondů, fondy druhého typu (založené na smluvním základě, podílové fondy) musí mít i nadále povolení ve státě sídla investiční společnosti. V důsledku to znamená, že je vyžadována koncentrace všech činností investiční společnosti ve státě sídla standardního fondu (ať korporátního či smluvního). Subjektům kolektivního investování se tím zvyšují náklady a naopak jim není umožněno realizovat úspory z rozsahu a specializace. Evropským pasem tedy může být ve skutečnosti vybaven pouze standardní fond (jedná se tedy o tzv. produktový pas). Nová směrnice umožňuje skutečný evropský pas investiční společnosti, čímž i svým způsobem „zrovnoprávňuje“ smluvní a korporátní standardní fondy.

Směrnice zakotvuje variantu **tzv. plného pasu**. Její podstatou je, že **investiční společnost se sídlem v členském státě A může obhospodařovat standardní fondy nacházející se ve členském státě B**. Znamená to tedy, že „pasportovány“ mohou být všechny činnosti uvedené v příloze II směrnice, spadající pod kolektivní obhospodařování portfolia.[114]

Platná právní úprava

Evropská úprava pasu investiční společnosti ve své stávající omezené podobě (články 6 až 6c) je transponována do části páté zákona o kolektivním investování, konkrétně do hlavy III (Poskytování služeb investiční společnosti v jiném členském státě Evropské unie, § 36 až 38) a hlavy IV (Poskytování služeb zahraniční investiční společnosti v České republice, § 39 až 42). Jedná se o dosti kusou úpravu omezující se na popis tzv. notifikačního procesu.

[112] Směrnice Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) *(angl. zkratka UCITS)*.

[113] Čl. 6 UCITS

[114] Směrnice na některých místech evropský pas investičních společností označuje jako poskytování služby přeshraničního kolektivního obhospodařování portfolia.

Legislativní zakotvení ve směrnici UCITS IV

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 5 odst. 3
Článek 16 odst. 3
Recitál 20

Právo na využívání evropského pasu investiční společnosti je legislativně vyjádřeno výslovným uvedením **možnosti, aby standardní fond, za předpokladu splnění dalších podmínek (včetně podmínek pro notifikaci poskytování služeb v jiném státě), byl obhospodařován investiční společností, která získala povolení (tedy má sídlo) v jiném členském státě než je stát sídla fondu.**[115] Stejná zásada je vyjádřena i v zákazu podmiňování udělení povolení standardnímu fondu tím, aby investiční společnost, která jej má obhospodařovat, měla sídlo ve stejném státě. Není ani nutné, aby na území tohoto státu vykonávala jakoukoli část své činnosti, ani aby jejím výkonem pověřila jinou osobu působící v tomto státě.[116]

V souvislosti s výše uvedenou novou úpravou bylo zapotřebí mimo jiné změnit **definici domovského členského státu standardního fondu**. Definice domovského státu je určujícím prvkem při stanovení právního řádu relevantního pro daný subjekt. Definice je nově jednotná pro investiční i podílový fond: domovským státem standardního fondu je členský stát, ve kterém standardní fond získal povolení podle článku 5 směrnice.[117]

Transpozice do českého právního řádu

Nová směrnicová úprava pasu investičních společností bude transponována do **zákona o kolektivním investování**. Pokud jde o prováděcí ustanovení, podle dostupných informací vydá Komise k provedení čl. 12 (3), 14 (2), 23 (6), 33 (6), 51 (4), 101 (9) a 105 směrnici.

[115] Čl. 16 odst. 3 UCITS IV
[116] Čl. 5 odst. 3 UCITS IV, Recitál 14 UCITS IV
[117] Čl. 2 odst. 1 písm. e) UCITS IV (dříve čl. 1a 5 UCITS)

Kapitola

2

Určení rozhodného práva

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 19

V důsledku uplatnění zásady, že standardní fond i investiční společnost podléhají právnímu řádu a tím i dohledu svého domovského státu, institut evropského pasu investičních společností nutně implikuje problém **existence dvou právních řádů** relevantních pro činnost standardního fondu, a tím i **štěpení pravomocí orgánů dohledu**. Jeho uspokojivé fungování proto není myslitelné bez stanovení jednoznačných kritérií pro určení působnosti toho kterého právního řádu a orgánu dohledu.

Zjednodušeně řečeno, **investiční společnost** se bude řídit **právními normami svého domovského státu** v záležitostech **vnitřní organizace a ohlašovacích povinností** *(reporting requirements)*.[118]

Do vnitřní organizace dle směrnice spadají mimo jiné postupy pro delegování své činnosti na jinou osobu (outsourcing), řízení rizik a pro dodržování pravidel obezřetného podnikání a dohledu.[119]

Právní normy domovského státu standardního fondu se budou aplikovat na **zřízení a fungování tohoto fondu** *(constitution and functionning)*. Směrnice uvádí demonstrativní výčet oblastí, jež pod toto vymezení spadají.[120]

Důsledkem je, že vnitřní organizace investiční společnosti bude podléhat pouze pravidlům jejího domovského státu a nebude jí hrozit riziko vzájemně si odporujících požadavků více právních řádů.[121]

V jistém smyslu však investiční společnost právnímu řádu státu standardního fondu, který chce obhospodařovat, samozřejmě podléhat bude, a to vzhledem k povinnosti **přizpůsobit svou vnitřní organizaci** tomuto právnímu řádu v rozsahu, ve kterém ovlivňuje zřízení a fungování standardního fondu.[122]

S cílem usnadnit všem zúčastněným subjektům orientaci v právních předpisech jiných členských států, která bude při využívání evropského pasu investičních společností nezbytná, uložila

---

[118] Čl. 19 odst. 1 UCITS IV

[119] Čl. 19 odst. 1 UCITS IV

Je vhodné zmínit, že recitál 18 (3. věta) výslovně stanoví, že postupy a prostředky, které investiční společnost využívá k výkonu administrativních činností, které směrnice zahrnuje do kolektivního obhospodařování portfolia (viz příloha II), jsou také považovány za součást vnitřní organizace investiční společnosti.

[120] Čl. 19 odst. 3 UCITS IV

[121] Recitál 18

[122] Čl. 19 odst. 7 UCITS IV

směrnice členským státům povinnost zveřejnit prostředky umožňujícími dálkový přístup úplné informace o národní právní úpravě *(complete information on the laws, regulations and administrative provisions implementing this Directive which relate to the constitution and functionin of the UCITS)*. Tyto informace musí být uvedeny (alespoň) v anglickém jazyce.[123]

[123] Čl. 5 (7)

Kapitola

3

Udělení povolení a výkon dohledu

Udělení povolení

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 5 odst. 3 Článek 20 Recitál 20

Směrnice obsahuje několik zvláštních ustanovení týkající se udílení povolení standardnímu fondu pro případ, že tento má být obhospodařován investiční společností se sídlem v jiném členském státě.

Jak již bylo uvedeno výše, platí, že udělení povolení nesmí tato skutečnost bránit, stejně jako to, že investiční společnost na území domovského státu standardního fondu nevykonává některou nebo žádnou část své činnosti, ani že jejím výkonem nepověřila jinou osobu působící v tomto státě[124]. Udělení povolení nesmí být podmiňováno ani dalšími požadavky na výši vlastního kapitálu investiční společnosti (*additional capital requirement).*[125]

Orgán dohledu domovského státu je však povinen **zkoumat poměry investiční společnosti** v rozsahu nutném pro posouzení, zda tato splňuje požadavky plynoucí z článku 19 (viz kapitola 2). Pokud by shledal, že tyto povinnosti splněny nejsou, je oprávněn žádost standardního fondu o udělení povolení zamítnout.[126] Dříve, než tak učiní, je však povinen zohlednit stanovisko *(consult)* orgánu dohledu domovského státu investiční společnosti.[127]

S cílem umožnit efektivní dohled nad plněním povinností standardního fondu je v případě využití evropského pasu investičních společností vyžadováno připojit k žádosti o udělení povolení další dva dokumenty, a to **smlouvu mezi depozitářem fondu**[128] **a investiční společností**, která umožní plnění povinností depozitáře díky dostatečnému sdílení informací mezi ním a investiční společností, a **informaci o případném outsourcingu správy investic a administrativních činností** *(investment management and administration)* uvedených v příloze II Směrnice.[129]

Orgán dohledu domovského státu investiční společnosti je povinen vyhovět žádosti orgánu dohledu domovského státu standardního fondu o poskytnutí informací vztahujících se k dokumentům uvedeným v předchozím odstavci, a to ve lhůtě 10 pracovních dnů

[124] Čl. 5 odst. 3 UCITS IV
[125] Recitál 14 UCITS IV
[126] Čl. 20 odst. 3 UCITS IV
[127] Čl. 20 odst. 3 UCITS IV
[128] Čl. 23 odst. 5 UCITS IV. I nadále platí, že depozitář musí mít sídlo nebo pobočku v domovském státě fondu (viz čl. 23 odst. 1 UCITS IV). Evropský pas pro depozitáře tedy nová směrnice nezavádí.
[129] Čl. 20 odst. 1 UCITS IV

od obdržení žádosti. Na žádost je také povinen sdělit, zda je investiční společnost oprávněna spravovat druh standardního fondu, jehož se žádost o povolení týká.[130]

Pravomoci orgánu dohledu domovského státu standardního fondu

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 21 odst. 5
Článek 21 odst. 5
Článek 74
Článek 108 dost. 3
Recitály 21 a 23

V oblasti pravomocí orgánů dohledu byla do směrnice vložena nová ustanovení reagující na skutečnost, že orgány dohledu budou do budoucna vykonávat dohled nad subjekty, které nemají na území jejich státu ani sídlo, ani pobočku. Bylo proto nutné rozšířit v relevantním rozsahu pravomoc těchto orgánů i vůči investičním společnostem využívající evropský pas k obhospodařování standardních fondů, pro něž je domovským státem.

Směrnice především stanovuje obecnou zásadu, že orgánům dohledu domovského státu standardního fondu a domovského státu investiční společnosti musí být dána **pravomoc přijmout opatření vůči investiční společnosti, pokud tato společnost porušuje pravidla v rámci jejich působnosti**.[131]

Orgán dohledu domovského státu standardního fondu tedy bude mít možnost provádět vůči investiční společnosti **preventivní opatření** či ukládat jí **sankce**. V krajním případě bude moci investiční společnosti přikázat, **aby přestala standardní fond obhospodařovat**.[132]

Orgán dohledu domovského státu standardního fondu bude pro účely výkonu dohledu nad standardním fondem oprávněn **vyžadovat informace přímo od investiční společnosti**, a to zejména o jejích obchodech provedených v souvislosti s obhospodařováním standardního fondu.[133]

Investiční společnost využívající evropský pas bude plnit **povinnost zasílat orgánu dohledu statut, změny statutu a výroční a pololetní zprávy** vůči orgánu dohledu domovského státu standardního fondu, na žádost však i vůči orgánu dohledu jejího domovského státu.[134]

Spolupráce orgánů dohledu domovského státu standardního fondu a investiční společnosti

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA
Článek 13 odst. 1
Článek 108 odst. 2
Článek 109 odst. 3
Článek 109 odst. 4
Recitály 21 a 23

Účinný výkon dohledu v případě využívání evropského pasu investičních společností by nebyl možný bez stanovení povinnosti úzké **spolupráce mezi dotčenými orgány dohledu**, a to zvláště při vyřizování žádosti o udělení povolení standardnímu fondu a v případě porušování povinností investiční společnosti.[135]

Orgány dohledu domovského státu standardního fondu a investiční společnosti jsou **povinny se bez zbytečného odkladu vzájemně informovat** o jakékoli okolnosti týkající se standardního

[130] Čl. 20 odst. 2 a Recitál 14 UCITS IV
[131] Čl. 108 odst. 3 UCITS IV
[132] Čl. 21 odst. 5 a Recitál 18 UCITS IV
[133] Recitál 15 UCITS IV
[134] Čl. 74 UCITS IV
[135] Recitál 15 UCITS IV

fondu nebo investiční společnosti zjištěné při výkonu dohledu, která by mohla vážně ohrozit plnění povinností vztahujících se ke standardnímu fondu či investiční společnosti.[136]

Orgánu dohledu domovského státu standardního fondu je dále uložena **povinnost informovat orgán dohledu domovského státu investiční společnosti v případě provedení jakéhokoli závažného opatření vůči standardnímu fondu,** který je investiční společností obhospodařován.[137]

Další Směrnicí výslovně uvedená informační povinnost je uložena orgánu dohledu domovského státu investiční společnosti v případě, kdy investiční společnost využívá **outsourcing** svých činností. Orgán dohledu domovského státu standardního fondu musí být o této skutečnosti informován bez zbytečného odkladu.[138]

[136] Čl. 109 odst. 3 a 4 UCITS IV
[137] Čl. 108 odst. 2 UCITS IV
[138] Čl. 13 odst. 1 písm. a) UCITS IV

Kapitola

4

Ostatní povinnosti investiční společnosti

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 15
Recitál 19

V zájmu dostatečné ochrany práv investorů standardního fondu, jenž je obhospodařován na základě evropského pasu investiční společnosti, stanoví směrnice několik zvláštních požadavků vztahujících se k právům, jejichž výkon by mohl být kvůli „nepřítomnosti" investiční společnosti ve státě sídla fondu ohrožen.

Směrnice ukládá investiční společnosti, aby i v případě, že má sídlo v jiném státě než standardní fond, zajistila investorům možnost řádného **uplatnění reklamací a stížností** v místně používaném jazyce.[139]

Tato povinnost může být splněna prostřednictvím vhodného způsobu distribuce nebo určením kontaktní adresy v domovském státě standardního fondu. Nemusí se však jednat o kontaktní adresu investiční společnosti.[140]

Investiční společnost musí také zajistit **náležité podávání informací** na žádost veřejnosti či orgánu dohledu domovského státu standardního fondu. Může tak učinit například pověřením některého zaměstnance k vyřizování těchto žádostí. Neznamená to však povinnost ustanovit zástupce přímo v domovském státě fondu *(local representative)*.[141]

Na okraj poznamenáváme, že i v případě obhospodařování standardního fondu na základě evropského pasu investiční společnosti platí, že musí být **zajištěn zpětný odkup cenných papírů a provádění plateb** investorům ve státě, ve kterém jsou cenné papíry nabízeny.[142]

Otázka patnáctá – k celé části D
Souhlasíte s interpretací Směrnice ve vztahu k evropskému pasu investičních společností uvedenou v této části?

Otázka šestnáctá – k celé části D
Máte nějakou obecnou či konkrétní připomínku k problematice evropského pasu investičních společností?

[139] Čl. 15 UCITS IV
[140] Recitál 19 UCITS IV
[141] Recitál 19 UCITS IV
[142] Čl. 92 UCITS IV