DŮVODOVÁ ZPRÁVA

k návrhu nařízení vlády o investování investičních fondů

A. OBECNÁ ČÁST

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

Nařízení provádí zákon č. /2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, pokud jde o způsob investování investičních fondů.

Návrh nařízení přebírá, rozpracovává a doplňuje dosavadní právní úpravu investování standardních a speciálních fondů. Zohledňuje se úprava obsažená v § 26 až 35 ZKI, § 26 až 42 vyhlášky č. 194/2011 Sb., jakož i srovnatelná úprava Lucemburska, jde-li o investiční strategie jednotlivých druhů investičních fondů.

Co se týče věcné stránky nařízení, řeší se způsob investování investičních fondů. Tam spadá investiční strategie, maximální expozice vůči jednotlivým emitentům, řízení rizika a likvidity a mnohé další. Investor totiž nedisponuje patřičnými znalostmi a informacemi o investování, vhodné diverzifikaci (rozložení rizika), provázanosti finančního trhu, stejně jako není v kapacitě investora sledovat zprávy z celého světa a vyhodnocovat jejich potenciální dopad na provedené investice. Na investorovi proto zůstává úvaha nad tím, jakou investiční strategii zvolí, ať už v závislosti na míře rizika, likviditě podkladu atd. Na základě této úvahy se rozhodne pro ten který investiční fond s určitou investiční strategií. Veškerá rozhodnutí týkající se investovaných peněžních prostředků a realizovaných investic provádí obhospodařovatel (správce) investičního fondu, od nějž právní úprava za tím účelem vyžaduje patřičné odborné a technické zázemí.

Část věnovaná investování investičních fondů je zohlednění lucemburské právní úpravy v úsecích, které nejsou reflexí evropského práva. Na konci roku 2010 bylo z Lucemburska obhospodařováno více než 2,199 biliónu EUR, což z něj dělá druhé největší fondové centrum po USA. Pro představu, podle výroční zprávy Asociace pro kapitálový trh ze dne 22. února 2012 celkový objem majetku, investovaný přes členy asociace do investičních nástrojů, dosahoval k 31. prosinci 2011 výše 793,33 miliard korun a výše objemu majetku spravovaného ve fondech kvalifikovaných investorů členů AKAT byla 45,940 miliard korun.

Do nařízení vlády byly proto přejaty limity expozic vůči jednotlivým emitentům a mnohé další z lucemburské právní úpravy, které jsou investorům známé, je v praxi vyzkoušena jejich funkčnost a efektivita. Na příkladu Lucemburska lze také vidět, že právě takové nastavení investování investičních fondů je jak pro investory, tak subjekty kolektivního investování přitažlivé. Považuje se za vhodné reflektovat poptávku trhu kolektivního investování a jeho participantů po právě takovém nastavení pravidel investování investičních fondů.

V oblasti kolektivního investování se rozumí investiční strategií soubor pravidel, jednání či procesů, jejichž cílem je z pohledu investora zamýšlená skladba investičního portfolia. Právě investiční strategie tvoří základ budoucích investičních rozhodnutí. Investiční strategie zahrnuje pravidla pro alokaci aktiv, pokyny k nákupu i prodeje, pravidla pro řízení rizika apod. Obvykle se investiční strategie liší na základě poměru rizika a výnosu. V zásadě platí, že čím větší podstupované riziko, tím větší potenciální výnosy investice může přinést. Investiční strategie by měla vést k co možná nejvyšším výnosům při co možná nejnižšímu podstupovanému riziku.

Alokace aktiv, která je součástí investiční strategie, je v zásadě rozdělení investovaných prostředků mezi jednotlivými druhy aktiv (akcie, dluhopisy, deriváty či hotovost). Tímto rozdělením dochází k diverzifikaci rizika. Cílem diverzifikace je nahrazení ztráty z jednoho druhu aktiva. Proto je důležité, aby tato aktiva nebyla v korelaci.

Vytvoření jednotného normativního ohniska formou vládního nařízení umožní efektivní regulaci investování investičních fondů, zejména včas a řádně reagovat na situaci trhu, stejně jako na vývoj evropské legislativy v oblasti kolektivního investování.

II. Zhodnocení souladu návrhu nařízení vlády s ústavním pořádkem České republiky

Navrhované řešení je v souladu s Ústavou založeným ústavním pořádkem České republiky, resp. ústavním vymezením odvozené normotvorby exekutivy. Nařízení je vydáváno oprávněným subjektem, totiž vládou, nezasahuje do věcí vyhrazených zákonu, tedy nestanoví primární práva a povinnosti, a zákonodárce otevřel prostor pro jeho vydání, tj. je zřejmá vůle zákonodárce provést zákon o investičních společnostech a investičních fondech (§ 258 a § 320 zákona o investičních společnostech a investičních fondech).

III. Zhodnocení souladu návrhu nařízení vlády s mezinárodními smlouvami a slučitelnost s právními akty Evropské unie

Mezinárodní smlouvy, jimiž je Česká republika vázána, ani judikatura Evropského soudu pro lidská práva se na oblast upravenou nařízením vlády nevztahují.

Návrh nařízení vlády je plně v souladu se závazky, které pro Českou republiku vyplývají z jejího členství v Evropské unii. Návrh nařízení vlády je v souladu s judikaturou Soudního dvora Evropské unie a obecnými právními zásadami práva Evropské unie, zejména se zásadou proporcionality a subsidiarity, se zásadou rovného zacházení, nediskriminace a právní jistoty.

Návrh nařízení odpovídá principům, z nichž vychází Smlouva mezi Belgickým královstvím, Dánským královstvím, Spolkovou republikou Německo, Řeckou republikou, Španělským královstvím, Francouzskou republikou, Irskem, Italskou republikou, Lucemburským velkovévodstvím, Nizozemským královstvím, Rakouskou republikou, Portugalskou republikou, Finskou republikou, Švédským královstvím, Spojeným královstvím Velké Británie a Severního Irska (členskými státy Evropské unie) a Českou republikou, Estonskou republikou, Kyperskou republikou, Lotyšskou republikou, Litevskou republikou, Maďarskou

republikou, Republikou Malta, Polskou republikou, Republikou Slovinsko, Slovenskou republikou o přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky k Evropské unii, jak publikováno sdělením Ministerstva zahraničních věcí ve Sbírce mezinárodních smluv pod č. 44/2004 Sb. m. s.

IV. Předpokládaný hospodářský a finanční dosah navrhované právní úpravy

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

Z hlediska dopadů na podnikatelské prostředí v České republice lze předpokládat zvýšení konkurenceschopnosti České republiky v oblasti podnikání na kapitálovém trhu. Jak již bylo řečeno výše, nařízení v této podobě zakotvuje principy a způsoby investování investičních fondů jak jsou známy z Lucemburska, tedy právní úpravy je moderní a investorsky velice atraktivní. Jedná se o principy prověřené, investorům a dalším subjektům pohybujícím se v oblasti kapitálového trhu dobře známé. Nařízení je zcela v souladu se záměrem přilákat do České republiky investiční fondy, které zde dále budou využívat navazujících služeb depozitářů, správců, právních a účetních poradců, auditorů atd., což může přispět k tvorbě nových pracovních míst, zvýšení HDP České republiky, větší konkurenci na trhu uvedených služeb a v neposlední řadě také zvýšení vybrané daně.

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

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

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

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

B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST

K § 1

Upravuje se předmět nařízení. Naše legislativa obvykle tuto problematiku v úvodním ustanovení upravuje.

K § 2

Upravuje se působnost tohoto nařízení ve vztahu k povinnostem obhospodařovatele standardního fondu a zahraničního fondu srovnatelného se standardním fondem.

K § 3

Ustanovení upravuje, v jakých situacích se může skladba majetku standardního fondu odchýlit od limitů uvedených v kapitole VII UCITS IV. Jedná se o retranspozici čl. 57 odst. 1 a 2 UCITS IV.

K § 4

Zakazuje se nabývání komodit a derivátů navázaných na ně, včetně drahých kovů. Jedná se o retranspozici čl. 50 odst. 2 písm. b) a čl. 8 odst. 5 směrnice 2007/16/ES.

K § 5

Vymezují se přijatelné investiční cenné papíry (*transferable securities*).

První odstavec přebírá ustanovení § 26 ZKI a zároveň se jedná o retranspozici čl. 50 UCITS IV.

Písmeno c) prvního odstavce je retranspozicí čl. 2 odst. 2 písm. a) a b) směrnice 2007/16/ES podle něhož je možné za investiční cenné papíry taktéž považovat cenné papíry uzavřeného fondu kolektivního investování.

Druhý odstavec přebírá ustanovení § 26 vyhlášky 194/2011 Sb. a je retranspozicí čl. 2 směrnice 2007/16/ES. V tomto odstavci jsou stanovena kritéria, která musí splňovat příslušný investiční cenný papír, aby do něj mohl standardní fond investovat. Zdůrazňuje se, že při nabytí investičního cenného papíru nesmí být potenciální ztráta vzniklá z držení cenného papíru fondem vyšší než hodnota, za kterou jej fond pořídil. Dále je nutné dbát na vysokou likviditu, možnost spolehlivého určení ceny, dostupnost přiměřených informací a obchodovatelnost investičního cenného papíru. Likviditu, možnost spolehlivého určení ceny, dostupnost přiměřených informací a obchodovatelnost investičního cenného papíru může standardní fond předpokládat u investičních cenných papírů obchodovaných na regulovaném trhu, evropském regulovaném trhu nebo na trhu, který je veden na seznamu zahraničních regulovaných trhů České národní banky.

K § 6

Ustanovení definuje investiční cenný papír obsahující derivát a upravuje formou odkazu na § 5 podmínky pro nabytí takového investičního cenného papíru. V případě, že investiční cenný papír nebo nástroj peněžního trhu obsahují derivát, musí standardní fond dodržovat postupy pro měření a řízení rizik derivátů podle příslušných ustanovení v tomto nařízení. Ustanovení transponuje čl. 10 směrnice 2007/16/ES a čl. 51 odst. 3 UCITS IV.

K § 7

Jedná se o transpozici čl. 88 odst. 2 UCITS IV, který specifikuje, že nabytím nesplaceného cenného papíru do majetku standardního fondu se investiční společnost, obhospodařovatel nebo depozitář nedopouštějí porušení zákazu poskytování úvěrů uvedeného v čl. 88 odst. 1.

K § 8

Ustanovení upravuje požadavky na nástroje peněžního trhu, zejména pokud se jedná o jejich likviditu a ocenění. Jedná se o transpozici článku 3 a 4 směrnice 2007/16/ES.

K § 9

Ustanovení přebírá § 26 odst. 1 písm. h) ZKI a § 31 a 32 vyhlášky 194/2011 Sb. a je retranspozicí čl. 50 odst. 1 písm. h) UCITS IV a článku 5 směrnice 2007/16/ES.

Pokud nástroj peněžního trhu není přijat k obchodování na regulovaném trhu, musí splňovat požadavky uvedené v tomto ustanovení. Jsou stanoveny podmínky, za jakých může obhospodařovatel standardního fondu nabýt do majetku fondu nástroje peněžního trhu, jejichž emise nebo emitent jsou regulováni za účelem ochrany investorů nebo úspor.

Ustanovení písm. d) transponuje článek 6 směrnice 2007/16/ES a připouští též nástroj peněžního trhu emitenta, který podléhá dohledu orgánu dohledu členského státu nebo obdobnému dohledu a definuje, za jakých podmínek lze tento dohled považovat za obdobný. Investičním stupněm ratingu se rozumí hodnocení externí ratingové agentury v investičním stupni (obdobně viz např. vyhláška 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, ve znění pozdějších předpisů).

K § 10

Ustanovením je upřesněno, za jakých podmínek je splněna podmínka uvedená v § 9, že obhospodařovatel smí do majetku standardního fondu nabýt nástroj peněžního trhu, pouze má-li k dispozici dostatečné informace o tomto nástroji.

Ustanovením se přebírá § 31 odst. 2 a 3 vyhlášky 194/2011 Sb. a je retranspozicí čl. 5 směrnice 2007/16/ES.

K § 11

Ustanovení zakazuje standardnímu fondu nabýt do majetku tohoto fondu nástroje peněžního trhu, které nejsou výslovně uvedeny v tomto díle, v hodnotě přesahující 10% majetku tohoto fondu.

Dohromady s § 20 odst. 2 (upravující hranici pro aktiva uvedená v § 11 na úrovni 10 %) toto ustanovení představuje retranspozici čl. 50 odst. 2 písm. a) řešenou v platné právní úpravě čl. 26 odst. 1 písm. i) ZKI.

K § 12

Ustanovení definuje nástroj peněžního trhu obsahující derivát a upravuje formou odkazu na příslušná ustanovení tohoto nařízení podmínky pro nabytí takového nástroje. V případě, že nástroj peněžního trhu obsahuje derivát, musí standardní fond dodržovat postupy pro měření a řízení rizik derivátů podle příslušných ustanovení v tomto nařízení.

Ustanovení prvních dvou odstavců přebírají § 33 vyhlášky 194/2011 Sb. a jsou retranspozicí čl. 10 směrnice 2007/16/ES. Odstavce 3 a 4 přebírají § 27 odst. 7 a 8 ZKI a jsou retranspozicí čl. 51 odst. 3 UCITS IV.

K § 13

Ustanovení přebírá § 26 odst. 1 písm. c) a d) ZKI a je retranspozicí čl. 50 odst. 1 písm. e), který upravuje podmínky, za jakých může obhospodařovatel nabýt do majetku standardního investičního fondu cenné papíry vydané jiným investičním fondem.

K § 14

Ustanovení přebírá § 34 odst. 2 ZKI a jedná se o retranspozici čl. 88 odst. 2 UCITS IV, který specifikuje, že nabytím nesplaceného cenného papíru do majetku standardního fondu se investiční společnost, obhospodařovatel nebo depozitář nedopouštějí porušení zákazu poskytování úvěrů uvedeného v čl. 88 odst. 1 UCITS IV. (Zde ve vztahu k cenným papírům kolektivního investování.)

K § 15 a 16

Ustanovení přebírá § 26 odst. 1 písm. f) a g) ZKI a § 29 194/2011 Sb. a je retranspozicí článku 8 směrnice 2007/16/ES. Upravují se požadavky na likviditu finančních derivátů a způsob jejich oceňování.

K § 17

Stanoví se, že za finanční derivát se považuje i nástroj, který umožňuje převod úvěrového rizika.

Ustanovení je retranspozicí čl. 8 odst. 2 směrnice 2007/16/ES.

K § 18

Ustanovení upřesňuje některé výrazy ustanovení upravujících přípustné finanční deriváty.

Odst. 1 přebírá § 29 odst. 3 a je retranspozicí čl. 8 odst. 4 směrnice 2007/16/ES, která upravuje, za jakých podmínek lze oceňování finančních derivátů považovat za provedené spolehlivým a ověřitelným způsobem. Odst. 2, 3 a 4 přebírají § 30 194/2011 Sb. a jsou retranspozicí čl. 9 odst. 1 směrnice 2007/16/ES, který definuje za jakých podmínek je finanční index, který může být podkladovým aktivem finančního derivátu, dostatečně diverzifikován, dostatečně reprezentativní a veřejně přístupný.

K § 19

Ustanovení upravuje likviditu vkladů, do nichž jsou prostředky standardního fondu ukládány, a zamezuje vkladům u bank, které nejsou dohlíženy alespoň n úrovni požadované evropským právem.

Ustanovení přebírá § 26 odst. 1 písm. e) ZKI a je retranspozicí čl. 50 odst. 1 písm. f) UCITS IV.

K § 20 až 25

Úprava materiálně přebírá ustanovení § 28 až 31 ZKI a jedná se o retranspozici požadavků čl. 52 až 56 směrnice UCITS IV, které upravují investiční limity standardních fondů.

Upraveny jsou limity u investičních cenných papírů a nástrojů peněžního trhu (čl. 52 UCITS IV), limity u akcií a obdobných cenných papírů a limity vztahující se na nabytí cenných papírů jednoho emitenta nebo z jedné emise (čl. 56 UCITS IV), limity u cenných papírů vydávanými státy a jejich správními jednotkami (čl. 54 UCITS IV), limity u cenných papírů kolektivního investování (čl. 55 UCITS IV a čl. 56 odst. 2 písm. c) UCITS IV) a limity u finančních derivátů a rizik z nich plynoucích (čl. 52 odst. 1 a 3 UCITS IV, vyhláška 194/2011 Sb.).

Za účelem snadnějšího přeshraničního obhospodařování UCITS fondů se navrhuje již nadále nevyužít diskrece v čl. 55 odst. 1 UCITS IV. § 30 odst. 1 ZKI umožňuje, aby standardní fond mohl investovat až 20 % hodnoty svého majetku do cenných papírů vydávaných jedním standardním fondem nebo jedním speciálním fondem. Nově se navrhuje snížení tohoto limitu na 10%.

Ustanovení není plně transpoziční, částečně se vychází z § 40 vyhlášky 194/2011 Sb. V souvislosti s limity u finančních derivátů se upravuje možnost zohlednit při výpočtu dohody o započtení nebo hodnotu investičních nástrojů přijatých jako zajištění. Toto ustanovení přebírá § 40 písm. a) a b) vyhlášky 194/2011 Sb. Úprava postupu pro výpočet expozice vůči riziku protistrany přebírá návětí § 40 vyhlášky 194/2011 Sb. (vyhláška používá pojem „riziko protistrany“, který je v návrhu nařízení nahrazen pojmem „expozice vůči riziku protistrany“ za účelem jasnějšího odlišení tohoto konceptu od obecného dělení kategorií rizik).

Úprava limitů u cenných papírů vydávaných státy a jejich správními jednotkami nepřebírá koncepci povolování výjimek ČNB, neboť to nevyžaduje právo EU. Vyšší limity jsou u této kategorie nástrojů povoleny ex lege.

K § 26

Ustanovení ukládá obhospodařovateli povinnost průběžně vyhodnocovat riziko spojené s investováním a je transpozicí čl. 51 odst. 1 UCITS IV.

K § 27

Limity otevřené pozice a způsob jejího výpočtu jsou upraveny na základě § 37 vyhlášky 194/2011 Sb. Jsou zároveň převážně retranspozicí čl. 41 odst. 2 a 3 směrnice 2010/43/EU.

V souladu s čl. 51 odst. 3 UCITS IV je stanoven limit na celkovou otevřenou pozici na úrovni 100% hodnoty vlastního kapitálu a jsou upraveny povinnosti obhospodařovatele v případě, že je tento limit překročen. Toto ustanovení materiálně přebírá § 27 odst. 4 a § 32 odst. 3 ZKI.

§ 27 rovněž uvádí doplňující ustanovení, že výpočet otevřené pozice má také zohlednit derivát obsažený v investičním cenném papíru nebo nástroji peněžního trhu. Toto ustanovení je převzato z § 37 vyhlášky 194/2011 Sb. a je retranspozicí čl. 51 odst. 3 čtvrtého pododstavce.

K § 28

Stanoví se podrobnosti při výpočtu otevřené pozice z finančních derivátů standardní závazkovou metodou a možnosti kompenzace krátkých a dlouhých podkladových nástrojů.

Úprava přebírá § 38 vyhlášky 194/2011 Sb. a vychází z doporučení Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry (CESR/10-788).

K § 29 až 32

Jsou popsány metody výpočtu a aplikace modelů hodnoty v riziku.

Tato ustanovení přebírají § 39 vyhlášky 194/2011 Sb. Ustanovení vyhlášky, které je zde přebíráno, vychází z doporučení Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry (CESR/10-788), konkrétně box 10 až 12 a box 15 až 17 (hodnota v riziku), box 18 (zpětné testování), box 19 (stresové testování), a box 12 (model relativní rizikové hodnoty).

K § 33

Ustanovení definuje limity u vkladů standardního fondu. Ustanovení přebírá § 28 odst. 4 ZKI a je retranspozicí čl. 52 odst. 1 UCITS IV.

K § 34

Ustanovení upravuje limity při kopírování indexu akcií nebo dluhopisů, podmínky za jakých může být takový index kopírován a podmínky za jakých ČNB takový index uzná.

Ustanovení přebírá § 28 odst. 9 a 10 ZKI a § 34 vyhlášky 194/2011 Sb. a je retranspozicí čl. 53 odst. 1 a 2 UCITS IV a čl. 12 odst. 4 písm. b) směrnice 2007/16/ES.

K § 35

Retransponují se ostatní limity uvedené v čl. 52 až 56 UCITS IV (tím se přebírá § 28 odst. 6 a 7 ZKI, § 31 odst. 3 ZKI). Dále se retransponuje ustanovení čl. 57 UCITS IV upravující možnost odchýlení se od limitů na omezenou dobu. (Tím se přebírá § 32 odst. 2 ZKI).

K § 36 a 37

Úprava určuje maximální míru využití pákového efektu na úrovni 10% hodnoty majetku fondu a omezuje se nakládání s majetkem fondu za účelem nesouvisejícím s obhospodařováním fondu.

Ustanovení přebírají § 33 a 34 ZKI a jsou retranspozicí čl. 83 a čl. 88 odst. 1 UCITS IV.

K § 38

Tímto ustanovením se vylučuje možnost tzv. prodeje na krátko (*short-selling*) u standardního fondu.

Materiálně je tímto převzat § 35 ZKI a retransponováno je tímto ustanovení čl. 89 UCITS IV.

K § 39

Upravují se repo obchody a finanční deriváty, jsou-li tyto nástroje využívány jako techniky k obhospodařování standardního fondu.

Materiálně se přebírá § 35 vyhlášky 194/2011 Sb. a tím se retransponuje čl. 11 směrnice 2007/16/ES. Dále se retransponuje čl. 51 odst. 2 UCITS IV.

K § 40 až 42

Ustanovení upravují použití repo obchodů jako techniky při obhospodařování standardních fondů. V případě reverzního repa je stanovena povinnost držet přijaté cenné papíry a neumožňuje se tak jejich použití pro další repo obchod. Cenné papíry přijaté v rámci reverzního repa musí být vysoce likvidní. Hodnota peněžních prostředků ke dni sjednání reverzního repa a

v průběhu jeho trvání nesmí být vyšší než hodnota přijatých cenných papírů. V případě poklesu hodnoty cenných papírů by protistrana měla poskytnout dodatečné zajištění.

Tato ustanovení nejsou transpoziční a zachovávají stávající úpravu § 41 vyhlášky č. 194/2011 Sb.

K § 43

Stanoví se konkrétní podmínky pro snížení rizika při použití finančních derivátů, zejména držením příslušného podkladového nástroje, peněžních prostředků nebo vysoce likvidního aktiva. V případě sjednání jiného finančního derivátu za účelem uzavření pozice původního finančního derivátu se peněžní prostředky drží pouze do výše rozdílu jejich vypořádacích cen.

Tímto se přebírá § 36 vyhlášky 194/2011 Sb., který se inspiruje doporučením Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry (CESR/10-788, box 28 a násl.).

K § 44

Upravuje se působnost tohoto nařízení ve vztahu k povinnostem obhospodařovatele speciálního fondu a zahraničního fondu srovnatelného se standardním fondem.

K § 45

Ustanovení upravuje, v jakých situacích se skladba majetku standardního fondu může odchýlit od limitů uvedených v tomto nařízení. Ustanovení se shoduje s čl. 57 odst. 1 a 2 UCITS IV.

K § 46 až 51

Vymezují se přípustná aktiva „nepojmenovaného“ speciálního fondu, fondu nemovitostí a podřízeného fondu.

Nemovitosti a účasti na nemovitostních společnostech může nabýt pouze nemovitostní fond. Dále se rámcově, formou odkazu na relevantní ustanovení, vymezují aktiva, která může nabýt podřízený fond.

Nepojmenovaný speciální fond může nabýt v obecné rovině pouze ta aktiva, která jsou převoditelná a ocenitelná penězi. Speciální fond může nabýt pouze investiční cenné papíry uvedené specificky ve směrnici UCITS IV a konkrétní typy dluhopisů uvedené v § 47. Od přísnějších požadavků na likviditu investičních cenných papírů a na možnost jejich spolehlivého ocenění, které platí pro standardní fond podle § 5 odst. 2, je u speciálního fondu upuštěno.

Pro speciální fond platí stejná pravidla jako pro standardní fond, co se týče investičních cenných papírů obsahujících derivát.

§ 48 umožňuje speciálnímu fondu nabývání cenných papírů jakýchkoli investičních fondů, je-li záměr nabývat takové cenné papíry dostatečně dopředu investorům oznámen ve statutu.

K § 52 až 63

Fond nemovitostí je vymezen jako speciální fond, který má dle svého statutu investovat do nemovitostí. Úprava vychází z platných § 53 až 53d ZKI.

K § 64 až 70

Investiční limity speciálního fondu jsou upraveny na základě dvou zdrojů. Prvním je současná úprava limitů fondu cenných papírů. Druhou je Lucemburská úprava tzv. „Part II fondů“, tedy fondů, které mohou být podle Lucemburského zákona o fondech kolektivního investování z r. 2010 nabízeny veřejnosti, ale nesplňují kritéria UCITS IV (dále jen „Part II fondy“). Dosavadní koncepce, podle níž jsou povoleny pouze „nominátní“ fondy, je opuštěna a upravují se podmínky pro speciální fondy obecně. Tato koncepce by měla umožnit zakládání některých typů fondů, které jsou běžné v zahraničí, nicméně dosavadní úprava jejich zakládání neumožňovala.

Limity u cenných papírů jednoho emitenta (20 % hodnoty majetku speciálního fondu) vycházejí z úpravy Part II fondů v Lucembursku. Limity uvedené u investičních nástrojů, které mohou být považovány za méně likvidní (tj. nástroje, jež nejsou uvedeny v § 47 odst. 1 a v § 11), jsou upraveny obdobně jako u standardního fondu (10 % hodnoty majetku speciálního fondu). Limity upravující velikost podílu na všech cenných papírech jednoho emitenta (10 %) a na všech emisích nástrojů peněžního trhu jednoho emitenta (10 %) jsou upraveny obdobně jako u standardních fondů.

Povinnost započítat do limitů zajištění finančních derivátů zde platí obdobně jako u standardních fondů.

Limity u cenných papírů kolektivního investování vycházejí především z platné úpravy fondu cenných papírů. Omezení na 20% u jednoho investičního fondu odpovídá směrnici UCITS IV. Výjimka limitu 35% majetku fondu investovaného do cenných papírů jediného investičního fondu vychází z národní úpravy fondu cenných papírů (§ 55 ZKI). Rovněž výjimka možnosti nabýt až 25% majetku jednoho investičního fondu (tamtéž). Dále se omezuje investování do cenných papírů vydávaných podfondy jediného investičního fondu tak, že součet těchto investic nesmí představovat více než 50 % hodnoty majetku fondu. Toto ustanovení je převzato z Lucemburské úpravy Part II fondů (Circular CSSF 02/80).

Ačkoli podfondy z hlediska obhospodařovatele a investorů představují samostatné investiční fondy, podfondu speciálního fondu se nicméně zakazuje investovat do jiného podfondu téhož investičního fondu, protože by tak z pohledu práva docházelo k nabývání vlastních akcií.

Povinnosti týkající se monitoringu a výpočtu rizika jsou zachovány ve stejném rozsahu jako u UCITS fondů s tím rozdílem, že výpočet otevřené pozice není požadován na denní bázi, ale pouze alespoň jednou za 2 týdny.

Úprava vkladů odpovídá úpravě, která se použije pro standardní fondy.

K § 71 a 72

§ 71 upravuje investiční limity fondu nemovitostí a materiálně přebírá § 53a ZKI. 20% limit u jedné nemovitosti odpovídá Lucemburské úpravě nemovitostních fondů v režimu Part II fondů (Circular IML 91/75).

§ 72 upravuje investiční limity v případě účasti v nemovitostní společnosti. Materiálně se přebírá § 53d odst. 5 a 6 ZKI.

K § 73

Celkový limit expozice ve vztahu k jednomu emitentovi ve výši 35% hodnoty majetku speciálního fondu odpovídá obdobnému ustanovení v části upravující limity standardního fondu a vychází z UCITS IV (čl. 52 odst. 5).

Dále je zde stejně jako u standardních fondů uložena povinnost do výpočtů limitů zahrnout i podkladová aktiva. Možnost odchýlit se na dobu maximálně 6 měsíců též odpovídá úpravě u standardního fondu.

Stejně jako v platném § 53j odst. 1 ZKI se stanoví, že fond nemovitostí musí investovat minimálně 20 % hodnoty svého majetku do aktiv jiných než nemovitostí uvedených v § 52 až 58 a účastí na nemovitostních společnostech uvedených v § 61 až 63. Tato jiná aktiva zahrnují obchodované dluhopisy se zbytkovou dobou do splatností kratší než 3 roky, cenný papír vydaný fondem kolektivního investování nebo srovnatelným zahraničním fondem, některé typy nástrojů peněžního trhu a likvidní bankovní vklady.

Upouští se nicméně od druhé části výroku návětí § 53j odst. 1 ZKI, která stanoví, že se do výše uvedených likvidních aktiv nesmí investovat více než 49% hodnoty majetku fondu nemovitostí.

K § 74 a 75

Je upraven rozsah využití pákového efektu, přičemž se vychází především z Lucemburské úpravy Part II fondů (Circular IML 02/80). Osobami, od nichž lze přijmout úvěr nebo zápůjčku, jsou pouze osoby schválené ČNB.

K § 76

Přebírá se úprava § 58i odst. 2, 4 a 5 ZKI. Maximální výše celkového zadlužení na úrovni 50% hodnoty majetku fondu nemovitostí odpovídá Lucemburské úpravě Part II fondů (Circular IML 91/75).

K § 77

Obdobně jako u standardního fondu se speciálnímu fondu zakazuje poskytnout půjčku nesouvisející s obhospodařováním tohoto fondu.

Dále jsou převzata omezení pro fond nemovitostí z platného § 58i odst. 1, 3 a 6 ZKI.

K § 78

Zákaz použití majetku fondu k dalším účelům nesouvisejícím s obhospodařováním fondu je upraven obdobně jako u standardního fondu.

K § 79

Ustanovení upravuje limity pro prodej na krátko (*short-selling*). Úprava vychází z Lucemburské úpravy pro Part II fondy (Circular CSSF 02/80).

K § 80

Pravidla pro využití technik obhospodařování speciálního fondu v podobě repo obchodů a transakcí zahrnujících finanční deriváty jsou upravena obdobně jako u standardních fondů odkazem na příslušné ustanovení.

K § 81 až 89

Materiálně tato část přebírá úpravu v části 4 vyhlášky 193/2011 Sb. o minimálních náležitostech statutu fondu kolektivního investování a podmínkách pro užívání označení krátkodobý fond peněžního trhu a fond peněžního trhu. Tato úprava je adaptací doporučení Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry (CESR/10-049). Úprava se použije jak pro speciální, tak i pro standardní fond peněžního trhu a krátkodobý fond peněžního trhu.

K § 90 až 96

Úprava fondu kvalifikovaných investorů vychází z předpokladu, že u těchto fondů je nezbytné ponechat obhospodařovatelům větší míru volnosti při alokaci majetku fondu s tím, že jsou určeny určité základní předpoklady, které zajišťují, že tento typ fondů naplní některé z klíčových rysů fondového investování, zejména princip diverzifikace rizika a určité nástroje pro ochranu investorů. Z tohoto důvodu je ustanoveno, že fond kvalifikovaných investorů musí ve statutu uvést, jaké majetkové hodnoty může nabývat, jaké limity jsou aplikovány při nabývání těchto hodnot, v jakém rozsahu může fond přijímat či poskytovat úvěry nebo zápůjčky a jaké techniky mohou být využity při obhospodařování tohoto fondu. Ačkoli nařízení plně neupravuje investování fondu kvalifikovaných investorů, investor je chráněn obsahem statutu, který je podle tohoto nařízení pro obhospodařovatele fondu závazný.

Nařízení zároveň stanoví určité základní investiční limity, čímž má být dosaženo zajištění principu diverzifikace i u těchto fondů. Omezení investic do cenných papírů jednoho druhu vydaných jedním emitentem na úrovni 30% a omezení závazků vyplývajících z prodeje na krátko na úrovni 30% vycházejí z úpravy Lucemburska pro specializované fondy nabízené profesionálním investorům, tzv. *Specialized Investment Funds* (Circular 07/309).

K § 97 až 102

Jedná se o výkladová ustanovení.

K § 103

Jsou uvedeny právní předpisy a pokyny Evropské unie, které toto nařízení zapracovává.

K § 105

Je upravena účinnost tohoto nařízení ke stejnému dni, k němuž nabývá účinnosti návrh zákona.