

ODŮVODNĚNÍ

návrhu nařízení vlády, kterým se mění nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování, ve znění pozdějších předpisů

A. OBECNÁ ČÁST

1. Zhodnocení platného právního stavu

Návrh novely nařízení vlády byl původně zamýšlen jako nutná novelizace související se změnou pojmosloví nadřazeného zákonného předpisu. V návaznosti na proběhlou veřejnou konzultaci se však navrhuje upravit i některé další instituty, na které upozornila aplikace právních norem v praxi. Kromě legislativně technických úprav jsou tedy navrhovány i věcné změny, například zavedení pravidel pro poskytování úvěrů a zápůjček ze strany fondů kvalifikovaných investorů, do kterých investují speciální fondy, nebo snížení limitu na likvidní aktiva u fondů nemovitostí (viz definici v § 51 ZISIF).

Hrozící nekonzistentnost terminologie zákonného a prováděcího předpisu

Primárním problémem je hrozící nesoulad nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „NVIT“) a zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZISIF“), a to ve vztahu k používání pojmu „majetek“. NVIT jako prováděcí předpis k ZISIF používá průřezově celým předpisem pojem „majetek“, nicméně ve svém § 98 rozlišuje, kdy se tím rozumí aktiva (hrubá aktiva) a kdy aktiva snížená o dluhy (čistá aktiva). Ve sněmovním tisku 993 (návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s rozvojem kapitálového trhu) se navrhuje v § 633 odst. 1 ZISIF stanovit, že pojem „majetek“ znamená „aktiva“ tak, aby pojmosloví odpovídalo mezinárodním účetním standardům (IFRS), které jsou pro investiční fondy povinné od 1. ledna 2021 (viz čl. II bod 2 vyhlášky č. 442/2017 Sb., kterou se mění vyhláška č. 501/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou bankami a jinými finančními institucemi, ve znění pozdějších předpisů). Změna navrhovaná v § 633 ZISIF bude platit i pro prováděcí předpisy k ZISIF, včetně NVIT, pokud tedy NVIT používá pojem „majetek“ ve smyslu „čistá aktiva“, je žádoucí toto stanovit výslovně.

Neexistence pravidel pro poskytování úvěrů a zápůjček ze strany fondů kvalifikovaných investorů, do kterých investují speciální fondy

Novela NVIT č. 133/2017 Sb. umožnila speciálním fondům investovat 10 % svého majetku do fondů kvalifikovaných investorů, pokud jsou splněny požadavky bránící obcházení pravidel pro investování tohoto speciálního fondu. Proto bylo již od počátku stanoveno, že fond kvalifikovaných investorů, do kterého je investováno, musí investovat do stejných věcí jako speciální fond, který investuje. Nicméně během fungování této nové úpravy bylo identifikováno, že ve vztahu k fondům kvalifikovaných investorů, do kterých je investováno, je sice regulována skladba majetku, ale není regulováno poskytování úvěrů a zápůjček, čímž *de facto* dochází k obcházení těchto pravidel.

Vysoký minimální limit na likvidní aktiva u fondů nemovitostí

Stávající právní úprava minimálního limitu na likvidní aktiva u fondů nemovitostí je upravena v § 70 odst. 4 NVIT a činí 20 %. Stávající právní úprava limitu na minimální podíl likvidních aktiv u fondů nemovitostí neumožňuje fondům nemovitostí dosažení optimálních výnosů. Požadavek na takto vysoký podíl likvidních aktiv paradoxně přispívá k většímu tlaku

na nabývání rizikovějších nemovitostí tak, aby vyšší výnos nemovitostní části portfolia vyvážil velmi nízký výnos likvidních aktiv, což se ukazuje jako problém. Limity na likvidní aktiva jsou objektivně vnímány jako zbytečně přísné.

2. Odůvodnění hlavních principů navrhované právní úpravy

Hlavním cílem navrhované právní úpravy je realizovat cílový stav identifikovaný níže, a to prostřednictvím legislativních opatření. Další změny jsou blíže popsány ve zvláštní části odůvodnění.

Odstranění hrozící nekonzistentnosti terminologie zákonného a prováděcího předpisu

Cílem je zachovat stávající právní stav v NVIT, i když v zákonném předpise (ZISIF) dochází k vymezení pojmu „majetek“, které neodpovídá stávajícímu vymezení tohoto pojmu v NVIT. Protože ke změně v zákonném předpise má dojít s účinností od 1. ledna 2022, navrhuje se i účinnost změny podzákonného předpisu k 1. lednu 2022. Aby investičním fondům nevznikly nadbytečné náklady v souvislosti se změnou terminologie právních předpisů, který však není věcnou změnou, navrhuje se výkladové přechodné ustanovení, které umožní překlenout případnou nekonzistentnost statutu investičního fondu s novou právní úpravou až do doby, než bude tento statut měněn z jiných důvodů.

Zavedení pravidel pro poskytování úvěrů a zápůjček ze strany fondů kvalifikovaných investorů, do kterých investují speciální fondy

Cílem je regulovat poskytování úvěrů a zápůjček ze strany fondů kvalifikovaných investorů, do kterých investují speciální fondy. Aby nebyly ohroženy již uskutečněné investice nabyté v dobré víře a v souladu s platným právem, je žádoucí navrhnout i související přechodné ustanovení tak, aby se nová úprava vztahovala jen na investice uskutečněné až po nabytí účinnosti této novely NVIT.

Snížení minimálního limitu na likvidní aktiva u fondů nemovitostí

Cílem je, aby vyšší výnos nemovitostní části portfolia (oproti nízkému výnosu likvidních aktiv) přinesl vyšší výnos pro investory investující do fondů nemovitostí.

3. Vysvětlení nezbytnosti navrhované právní úpravy v jejím celku

Nepřijetím navrhované právní úpravy se ČR nevystaví riziku porušení závazků plynoucích z práva EU. Nepřijetím navrhované právní úpravy se však ČR vystaví riziku nekonzistentnosti ZISIF a NVIT ohledně pojmosloví. Nepřijetím navrhované právní úpravy dále hrozí riziko obcházení stávajících pravidel pro poskytování úvěrů a zápůjček ze strany speciálních fondů, které investují do fondů kvalifikovaných investorů, a riziko nižších výnosů pro investory investující do fondů nemovitostí.

4. Zhodnocení souladu navrhované právní úpravy s ústavním pořádkem České republiky

Návrh právní úpravy je v souladu s Ústavou založeným ústavním pořádkem ČR. Ústavní pořádek ČR neobsahuje specifické právní normy dopadající na oblast kapitálového trhu. Návrh úpravy respektuje obecné zásady ústavního pořádku ČR, např. zásady vyplývající z pojmu demokratického právního státu (čl. 1 Ústavy) a zásadu enumerativnosti veřejnoprávních

pretenzí (čl. 2 odst. 2 Listiny základních práv a svobod). Dále se zohledňuje to, že vlastnictví zavazuje a že co není zakázáno, je dovoleno.

5. Zhodnocení slučitelnosti navrhované právní úpravy s předpisy Evropské unie, judikaturou soudních orgánů Evropské unie nebo obecnými právními zásadami práva Evropské unie

Návrh právní úpravy je plně v souladu se závazky, které pro Českou republiku vyplývají z jejího členství v Evropské unii. Návrh právní úpravy respektuje evropskou právní úpravu, a to i tehdy, pokud se nejedná o transpozici a jde tedy o tzv. národní úpravu. Návrh právní úpravy je v souladu s judikaturou Soudního dvora Evropské unie a obecnými právními zásadami práva Evropské unie, se zásadou rovného zacházení, nediskriminace a právní jistoty.

6. Zhodnocení souladu navrhované právní úpravy s mezinárodními smlouvami, jimiž je Česká republika vázána

Návrh právní úpravy je v souladu s Dohodou o Evropském hospodářském prostoru, jakožto i s ostatním primárním a sekundárním právem Evropské unie. Případné zásahy v oblasti lidských práv návrh právní úpravy nepředpokládá.

7. Předpokládaný hospodářský a finanční dopad navrhované právní úpravy na státní rozpočet, ostatní veřejné rozpočty a na podnikatelské prostředí České republiky

Neočekávají dopady na státní rozpočet ani ostatní veřejné rozpočty. Navrhovaná právní úprava může znamenat zvýšené náklady pro Českou národní banku ve vztahu k nové regulaci pro fondy kvalifikovaných investorů, do kterých investují speciální fondy. Může ale také znamenat snížení nákladů České národní banky z důvodů snížení regulace, například ve vztahu k zrušení povinnosti ověřování některých údajů auditorem nebo jiných povinností (kdy nově již Česká národní banka nebude muset plnění těchto povinností kontrolovat). Očekávají se dopady na podnikatelské prostředí, konkrétně na investiční fondy, kterým mohou v případě přísnější regulace vzniknout náklady a v případě mírnější regulace se jim mohou náklady snížit. Přechnodné ustanovení je konstruováno tak, aby investičním fondům nevznikaly náklady, pokud nedochází k věcné změně regulace.

8. Zhodnocení sociálních dopadů navrhované právní úpravy

Sociální dopady nebyly identifikovány.

9. Zhodnocení dopadů navrhované právní úpravy na životní prostředí

Dopady na životní prostředí nebyly identifikovány.

10. Zhodnocení současného stavu a dopadů navrhovaného řešení ve vztahu k zákazu diskriminace

Návrh právní úpravy není v rozporu se zákazem diskriminace, ani není v rozporu s principem rovnosti mužů a žen.

11. Zhodnocení dopadů navrhovaného řešení ve vztahu k ochraně soukromí a osobních údajů (DPIA)

Navrhovaná právní úprava se nedotýká zpracování osobních údajů ani ochrany soukromí.

12. Zhodnocení korupčních rizik

Navrhovaná právní úprava byla posuzovaná v souladu se schválenou vládní metodikou na hodnocení korupčních rizik (CIA – *Corrupt Impact Assessment*). V rámci postupu CIA (vč. jejich skrytých forem) zpracovatelé návrhu dospěli k závěru, že právní úprava žádným

způsobem neusnadňuje korupční jednání a ani nezesnadňuje jeho odhalování. Navrhovaná právní úprava nepředpokládá vznik nových ani změnu existujících korupčních rizik.

13. Zhodnocení dopadů na bezpečnost nebo obranu státu

Návrh právní úpravy nemá žádné dopady na bezpečnost nebo obranu státu.

B. ZKRATKY

Seznam zkratk právnických předpisů

nařízení PRIIPS	nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014 ze dne 26. listopadu 2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou, ve znění pozdějších předpisů
NVIT	nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování, ve znění pozdějších předpisů
směrnice UCITS	směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), ve znění pozdějších předpisů
ZISIF	zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů

Seznam ostatních zkratk

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
EU	Evropská unie
NAV	čistá hodnota aktiv (<i>net asset value</i>)
SICAV	akciová společnost s proměnným základním kapitálem (<i>pozn. v lucemburské francouzštině Société d'Investissement à Capital Variable</i>)
ST 993	Vládní návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s rozvojem kapitálového trhu

C. ZVLÁŠTNÍ ČÁST

K čl. I

Změna nařízení vlády o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování

K bodu 1 [§ 17 odst. 1, odst. 2 písm. a), b) a c) a odst. 5, § 20 odst. 1, 3 a 4, § 21 odst. 1 a 2, § 22 odst. 1 písm. a) a b), § 23, § 24 odst. 1 úvodní části ustanovení, § 25 odst. 1 a 2, § 26 odst. 1 písm. b) a odst. 3, § 31 odst. 2 věť poslední a odst. 3 písm. b) a d), § 44 odst. 1 a 2, § 60 odst. 1 a 2, § 63 odst. 1, 2, 3 a 5, § 65 odst. 1 písm. a) a b), § 67 písm. a) a b), § 70 odst. 1, § 71 odst. 3, § 73 odst. 2 věť první a v § 76 odst. 1 písm. a) a c) a odst. 2 písm. a)]:

Sněmovní tisk 993 (zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti s rozvojem kapitálového trhu) (dále jen „ST 993“) mění § 633 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZISIF“) tak, že stanovuje, že majetkem se rozumí aktiva, a to jak pro potřeby ZISIF, tak pro potřeby předpisů ZISIF provádějících.

ST 993 má navrženou účinnost od 1. ledna 2022 a nyní čeká v Poslanecké sněmovně na své druhé čtení.

Novela NVIT č. 11/2014 Sb. (s účinností od 1. února 2014) zavedla v § 98 NVIT rozlišení, kdy se limity počítají z čistých aktiv a kdy z hrubých aktiv, aniž došlo k revizi pojmu „majetek“ v celém NVIT. Nyní je vhodné a potřebné tuto změnu provést.

Z hlediska navržené změny ZISIF není možné mít v prováděcím předpise k ZISIF (tj. nařízení vlády) jinou definici slova „majetek“. Pokud se tedy v NVIT má dnešním pojmem „majetek“ podle dnešního § 98 NVIT rozumět „fondový kapitál“, respektive aktiva po odečtení dluhů (*net asset value*, NAV), je nutno tuto terminologii upravit.

Současně se zohledňuje změna definice fondového kapitálu formou pozměňovacího návrhu Rozpočtového výboru Poslanecké sněmovny k ST 993, kdy se v § 16 odst. 5 věť druhé ZISIF stanovuje, že pojmem „fondový kapitál“ se má rozumět čistá hodnota aktiv.

Přejímá se tato nová terminologie, kdy se z důvodu zjednodušení a lepší srozumitelnosti pro investory pojem „majetek“ nahrazuje pojmem „čistá hodnota aktiv“ (pokud má být dle dnešního znění rozuměn fondový kapitál).

Neprovádí se věcné změny, s výjimkou § 10 odst. 1, § 10 odst. 2 písm. a) a § 47 odst. 1 písm. b) NVIT, kdy se nově oproti „fondového kapitálu“ má rozumět „majetek“ (aktiva) - toto je reflektováno i v souvisejícím přechodném ustanovení.

K bodu 2 (§ 20 odst. 4):

Právo EU nevyžaduje uveřejnění těchto informací ve sdělení klíčových informací. Navíc sdělení klíčových informací je právem EU harmonizováno, a to jak pro fondy UCITS (standardní fondy), tak i podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014 ze dne 26. listopadu 2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „nařízení PRIIPS“). Je limitován i počet stran a v zásadě i rozvržení těchto stran. Pro dodatečné informace tam není místo, protože s nimi není počítáno. Proto se navrhuje zrušit tuto národní úpravu a nově se nebudou muset informace podle § 20 odst. 4 NVIT ve sdělení klíčových informací uvádět.

K bodu 3 (§ 21 odst. 3 a § 64):

Z důvodu jednoty terminologie NVIT se navrhuje pojem „fondový kapitál“ nahradit pojmem „čistá hodnota aktiv“. Viz k tomu i odůvodnění u bodu 1.

K bodu 4 (§ 26 zrušení odstavce 2):

Navrhuje se neklást žádné požadavky na provozní část SICAVu, která neslouží k investicím.

K bodům 5 a 6 (§ 26 odst. 2 a 3, dnešní 3 a 4):

Upravují se odkazy s ohledem na zrušení odstavce 2.

K bodu 7 (§ 26 zrušení odstavce 4, dnešní 5):

S ohledem na změnu § 98 provedenou novelou NVIT č. 133/2017 Sb., která zavedla nový odstavec 2 (materiálně se přebírá do nově navrhovaného znění § 98) se odstraňuje ustanovení, které je v rozporu s principem, že pro účely NVIT se má zohledňovat jen jmění z investiční činnosti (viz též nový odstavec 5 v § 1 zavedený novelou NVIT č. 133/2017 Sb.).

K bodu 8 (§ 32 odst. 2):

Ruší se odkaz na zrušené ustanovení (novelou č. 97/1998 Sb.).

K bodu 9 [§ 47 odst. 3 nové písmeno b]):

Novela NVIT č. 133/2017 Sb. umožnila speciálním fondům investovat 10 % svého majetku do fondů kvalifikovaných investorů, nicméně tímto nesmí docházet k obcházení pravidel pro investování speciálního fondu. Proto bylo již od počátku stanoveno, že fond kvalifikovaných investorů, do kterého je investováno, musí investovat do stejných věcí jako speciální fond, který investuje. Nicméně během fungování této nové úpravy bylo identifikováno, že dochází k obcházení pravidel pro poskytování úvěrů a zápůjček, kdy fond kvalifikovaných investorů nemá nastavena stejná omezení jako speciální fond. Proto se navrhuje kromě skladby majetku regulovat i poskytování úvěrů a zápůjček. Aby nebyly ohroženy již uskutečněné investice nabyté v dobré víře a v souladu s platným právem, je navrženo i související přechodné ustanovení tak, aby se nová úprava vztahovala jen na investice uskutečněné až po nabytí účinnosti této novely NVIT. Viz zprávu z RIA.

K bodům 10 a 11 [§ 57 odst. 1 písm. c) a e]):

Pro zjednodušení úpravy se navrhuje spojení písmen c) a e). Nedochozí k věcné změně. Současně se opravují i související odkazy, kdy se reflektuje i přečíslování písmen v § 57 odst. 1 NVIT.

K bodu 12 [§ 57 odst. 1 písm. e) - dnešní písm. f]):

Stanovuje se najisto, že pojem „investování“ neznamená úhradu nákladů spojených se správou vlastního majetku, typicky náklady související se správou, držením nebo zcizením nemovitostí. Jedná se např. o poplatky *property managerům*, *asset managerům* a jiným poradcům a v souvislosti se zcizením nemovitosti náklady na přípravu *dataroom*, placení poradců a jiné. Dále jde o náklady na standardní chod, tj. účetnictví, audit, právní a jiné poradce, poplatky

notářům a jiné. Nejedná se o věcnou změnu, jen o upřesnění, že pojem „investování“ tyto náklady nezahrnuje, nicméně to by mělo být dovoditelné již dnes.

K bodům 13 a 14 [§ 57 odst. 1 písm. i) a § 57 odst. 2 písm. a)]:

Odstraňuje se povinnost ověření účetní závěrky nemovitostní společnosti auditorem, která neplyne z práva EU (jednalo se o národní úpravu).

K bodu 15 [§ 57 odst. 2 písm. b)]:

Odstraňuje se povinnost ověření přehledu majetku a dluhů nemovitostní společnosti auditorem, která neplyne z práva EU (jednalo se o národní úpravu). Přehled majetku a dluhů se nově bude vyhotovovat k datu vyhotovení účetní závěrky.

K bodům 16 až 18 [§ 58 odst. 1 úvodní část ustanovení a písm. a) a odst. 5]:

S ohledem na vypuštění písmene e) [sloučení s písmenem c)] a přečíslování písmen se opravují odkazy bez věcné změny. Jde o legislativně technickou změnu.

K bodu 19 (§ 58 nový odstavec 6):

Doplňuje se výjimka pro situaci, kdy je fond nemovitostí jediným zakladatelem nově vzniklé nemovitostní společnosti, v jejímž majetku jsou pouze finanční prostředky tvořící základní kapitál.

K bodu 20 (§ 63 odst. 1):

Viz odůvodnění k bodu 1 - jde o stejnou změnu, jen je nutný samostatný novelizační bod kvůli nutnosti nahradit slovo „svého“ slovem „svých“.

K bodu 21 (nadpis § 64):

Viz odůvodnění k bodu 1 - jde o stejnou změnu, nicméně nadpis paragrafu je uveden tučně, proto je vhodnější samostatný novelizační bod.

K bodu 22 (§ 65 odst. 1 úvodní část ustanovení):

Napravuje se nesoulad mezi § 65 a 22 (změna v § 22 proveden novelou č. 133/2017 Sb.), kdy není důvod klást na speciální fondy přísnější požadavky než na standardní fondy.

K bodu 23 (§ 68 zrušení odstavce 2):

Není již důvod vyžadovat ocenění porovnávacím způsobem.

K bodu 24 (§ 68 nové znění odstavců 2 a 3 - dnešní 3 a 4):

Bez věcné změny je nutné z důvodu zrušení odstavce 2 uvést stávající odstavce 3 a 4 v novém znění.

K bodu 25 (§ 70 odst. 3):

Doplňuje se výjimka pro fond nemovitostí.

K bodu 26 (§ 70 odst. 4):

Likviditní rezerva pro fond nemovitostí se snižuje na 10 %, jak doporučuje zpráva expertní skupiny pro Evropskou komisi z 13. března 2008¹. Viz zprávu z RIA. Dále se umožňuje držet likviditní rezervu i v investičních cenných papírech podle § 3 odst. 1 písm. a) až d), které jsou považovány za likvidní podle čl. 1 odst. 2 písm. a) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), ve znění

¹ https://katten.com/files/21096_open_ended_real_estate_funds.pdf

pozdějších předpisů (dále jen „směrnice UCITS“), který odkazuje na čl. 50 odst. 1 směrnice UCITS.

K bodu 27 (§ 71 odst. 2):

Navrhuje se neklást žádné požadavky na provozní část SICAVu, která neslouží k investicím. Viz též navrhované zrušení odstavce 2 v § 26.

K bodu 28 (§ 72 odst. 1, 2 a 3, § 73 odst. 1 a § 74 odst. 4):

Viz odůvodnění k bodu 1 - jde o stejnou změnu, jen je nutný samostatný novelizační bod kvůli nutnosti uvést správně slovo „jeho“.

K bodu 29 (zrušení § 98):

Ruší se stávající dichotomie pojmu „majetek“ v NVIT (viz odůvodnění k bodu 1). Upřesňuje se ale, že u investičního fondu s právní osobností se nezohledňuje neinvestiční část majetku a dluhů (provozní jmění), jsou-li tento majetek a dluhy odděleny od investiční části jmění (viz § 164 ZISIF).

K čl. II

Přechodná ustanovení

K bodu 1:

Změna navržená v § 47 odst. 3 NVIT nemá nepravou retroaktivitu a nová podmínka se vztahuje jen na transakce uskutečněné účinnosti této novely NVIT (tj. od 1. ledna 2022).

K bodu 2:

Pouze z důvodu navržených změn (účinných od 1. ledna 2022) není nutno měnit statuty ani jiné dokumenty investičních fondů dotčených těmito změnami. Nicméně tyto změny je třeba zohlednit při první nejbližší aktualizaci (z jiného důvodu). Cílem je minimalizovat náklady nové regulace, která je jen změnou terminologie a nikoli věcnou změnou. Jedinými věcnými změnami jsou změny provedené v § 10 odst. 1 a odst. 2 písm. a) a podle § 47 odst. 1 písm. b) NVIT - zde se uplatní interpretační pravidlo, že statut byl změněn, i když fakticky ke změně nedošlo.

K čl. III

Účinnost

Navrhuje se stejná účinnost jako u ST 993, tj. od 1. ledna 2022. Tato účinnost by měla platit, i pokud ST 993 nebude v tomto volebním období (tj. v září 2021) schválen Poslaneckou sněmovnou.