

## K možnosti nesamosprávného investičního fondu ovlivňovat rozhodování obhospodařující investiční společnosti

Předpis	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů („ZKI“)</li> <li>• zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů („ObchZ“)</li> </ul>
Ustanovení	<ul style="list-style-type: none"> <li>• § 17, § 72 odst. 1 a 4 ZKI</li> <li>• § 194 odst. 1, § 197 odst. 1 ObchZ</li> </ul>
Otázka	Může orgán nesamosprávného investičního fondu (představenstvo nebo dozorčí rada) schvalovat obchody investiční společnosti prováděné pro tento fond?
Odpověď	<p><b>Posuzování obchodů investiční společnosti na účet nesamosprávného investičního fondu ze strany orgánů tohoto fondu je přijatelné, pokud má pouze doporučující povahu. Tím není dotčena povinnost představenstva investičního fondu zajišťovat průběžnou kontrolu plnění podmínek smlouvy ze strany investiční společnosti.</b></p>

### *1. K povaze smlouvy o obhospodařování majetku fondu*

U nesamosprávného investičního fondu dochází k podstatnému omezení působnosti představenstva, neboť obsah obchodního vedení se podstatně zužuje, když odpovědnost za velkou část rozhodování přechází smlouvou o obhospodařování majetku investičního fondu podle § 17 ZKI na investiční společnost.

Jejím klíčovým prvkem je jednání na účet fondu „bez pokynu“, což odůvodňuje, že investiční fond, který takovou smlouvu, uzavřel, nemusí nést povinnost odborné péče a má některé další úlevy z regulatorního režimu pro fondy samosprávné. I nadále však existuje ucelený systém regulace, jehož smyslem je poskytnout spolehlivý a předvídatelný právní rámec pro společnou, profesionální správu investic s řadou vzájemně se vyvažujících bezpečnostních prvků, mezi které patří odbornost, spolehlivost, vícestupňová kontrola, oddělená držba majetku, informační otevřenost.

**Závazný nesouhlas s jednotlivým obchodem představuje „negativní“ pokyn udělený investiční společnosti a v obhospodařovatelském vztahu podle § 17 zákona o kolektivním investování proto není přípustný.** Pokud by smlouva s investiční společností připouštěla možnost takového pokynu, nejednalo by se o smlouvu podle § 17 a takový investiční fond by nebyl nesamosprávným fondem. Negativní pokyn (a samozřejmě i pozitivní pokyn, ze kterého by vyplynula povinnost obchod provést) vylučuje, aby investiční společnost mohla obhospodařovat majetek fondu samostatně, s řádnou odbornou péčí. Vliv na obhospodařování majetku by v rozporu se základními principy zákona získaly neaprobované osoby jednající mimo shora zmíněné bezpečnostní mechanismy včetně zmíněné nejzákladnější povinnosti odborné péče při obhospodařování majetku. Neobstojí ani argument, že orgány fondu reprezentují akcionáře resp. investory. V jejich zájmu jedná i investiční společnost, které právě uzavřením smlouvy podle § 17 ZKI přenechává investiční fond (a tedy i jeho investoři) rozhodování o nakládání s majetkem fondu.

Zákon o kolektivním investování stojí na principu zohledňování zájmů investorů v každém okamžiku obhospodařování. Ty se však nemusí nutně shodovat s okamžitým záměrem, který svým pokynem sleduje orgán fondu nebo jednotliví investoři.

Možnosti zásahu do tohoto rámce ze strany investorů jsou i tak značně široké, zejména v rovině vymezení investiční politiky a výběru investiční společnosti. Vedle toho je možné, aby **investiční fond usměřoval obhospodařování majetku například v podobě investičních návrhů nebo naopak posuzování investiční společnosti připravených obchodů**. Takové nezávazné usměrnění by investiční společnost jistě měla brát v úvahu a přihlídnout k němu při plnění povinnosti jednat v nejlepším zájmu investorů (návěť § 75 odst. 2 ZKl).

## 2. Odpovědnost za případné usměřování v rámci investičního fondu

Jednou z klíčových (zbytkových) funkcí představenstva nesamosprávného investičního fondu je na základě povinnosti péče řádného hospodáře, trochu paradoxně k exekutivní povaze tohoto orgánu, kontrola řádného obhospodařování majetku investiční společnosti. Kontrola dozorčí rady by pak měla spočívat v dohlížení na kontrolní činnost představenstva při výkonu podnikatelské činnosti (§ 197 odst. 1 ObchZ), nikoliv v kontrole činnosti investiční společnosti při obhospodařování majetku samotné, jinak totiž dozorčí rada přebírá exekutivní funkce a oslabuje svou kontrolní roli.

Z toho plyne, že případná doporučení směřující k obhospodařující investiční společnosti jsou v první řadě věcí představenstva nesamosprávného investičního fondu. V rámci fondu však mohou být tvorbou doporučení /posuzování kroků investiční společnosti) pověřeny i další orgány a výbory v mezích obecného práva obchodních společností, např. jistá obdoba investičního výboru, které by se účastnili i zástupci investorů.

Význam  
odpovědi pro její  
adresáty

Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Soud a případně i bankovní rada České národní banky mohou zaujmout odlišný názor. Postup v souladu s odpovědí však bude ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplýne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Kontaktní osoba: Alena Šebestová; [alena.sebestova@cnb.cz](mailto:alena.sebestova@cnb.cz)  
Datum: 17.5.2011