

## Oceňování akcií v majetku fondů kolektivního investování

Předpis **Vyhláška č. 194/2011 Sb. o podrobnější úpravě některých pravidel v kolektivním investování**

Ustanovení • **§ 43 vyhlášky**

Otázka Fond kolektivního investování má v souladu s § 43 vyhlášky č. 194/2011 Sb. postupovat při oceňování podle mezinárodních účetních standardů upravených právem Evropské unie. Jakou cenou má fond ocenit akcie v majetku fondu ?

Odpověď **V souladu s mezinárodními účetními standardy upravenými právem Evropské unie oceňuje fond kolektivního investování akcie ve svém majetku obvykle aktuální nabídkovou cenou (bid price). V případě akcií obchodovaných na regulovaném trhu může fond použít při oceňování akcií závěrečný kurz (closing price) se zohledněním transakčních nákladů ve smyslu „likvidní korekce“. Pokud fond vyhodnotí výši takovéhoto transakčních nákladů z hlediska dopadů do oceňování jako nevýznamnou, může pro oceňování akcií použít přímo závěrečný kurz publikovaný regulovaným trhem.**

Podle platného znění mezinárodních účetních standardů upravených právem Evropské unie se v souladu s IAS 39.AG71 stanoví reálná hodnota finančního nástroje obchodovaného na aktivním trhu jako cena, za kterou by se transakce uskutečnila na konci vykazovacího období na nejvýhodnějším aktivním trhu, na který má jednotka bezprostřední přístup. Existence publikovaných kotací na aktivním trhu je nejlepším vodítkem pro stanovení reálné hodnoty.

Podle IAS 39.AG72 v případě cenného papíru v aktivech je reálnou hodnotou obvykle aktuální nabídková cena (bid price). V případě, že aktuální nabídková cena není dostupná, cena poslední transakce je vodítkem pro aktuální reálnou hodnotu, pokud ale nedošlo k významným změnám ekonomických okolností od okamžiku takové transakce. Pokud došlo ke změně okolností od okamžiku transakce, reálná hodnota má zohlednit změnu takových okolností odkazem na aktuální ceny podobných finančních nástrojů. Pokud jednotka může demonstrovat, že cena poslední transakce není reálnou hodnotou, potom se tato cena koriguje.

Podle IAS 39.AG70 nabídková cena (bid price) a poptávková cena (asking price) představují kotované tržní ceny a pojem rozpětí nabídky a poptávky (bid-ask spread) představuje pouze transakční náklady (transaction costs). Zápis ze společného jednání IASB a FASB ze dne 11. března 2010 „Measuring the fair value of financial instruments within a portfolio“ řeší problematiku stanovení reálné hodnoty portfolia finančních nástrojů. Uvádí, že rozpětí nabídky a poptávky se někdy také nazývá „likvidní korekcí“ (liquidity adjustment). Podle zápisu ocenění portfolia běžně vychází ze středových cen s tím, že na otevřené pozice se aplikuje rozpětí nabídky a poptávky.

Uvedme ještě příklad E.2.1 implementační příručky IAS 39.

*Otázka: IAS 39.AG72 stanoví, že momentální nabídková cena je běžně vhodnou cenou pro stanovení reálné hodnoty drženého aktiva. Pravidla pro některé investiční fondy požadují, aby vykazování čisté hodnoty aktiv bylo založeno na středových cenách aktiv. Je v těchto případech vhodné pro investiční fond oceňovat aktiva za základě středových cen?*

*Odpověď: Nikoli. Případná regulace, která požaduje rozdílné ocenění pro specifické účely neopravňuje se odchýlit od obecného požadavku IAS 39.AG72 použít momentální nabídkovou cenu v situaci, kdy neexistuje odpovídající závazková pozice. Ve své účetní závěrce investiční fond oceňuje svá aktiva momentálními nabídkovými cenami. Při vykazování čisté hodnoty aktiv pro investory investiční fond může provést rekonziliaci mezi reálnými hodnotami*

*uvedenými v rozvaze a cenami použitými při výpočtu čisté hodnoty aktiv.*

Fond kolektivního investování (resp. obhospodařující investiční společnost) tedy při oceňování akcií v majetku fondu vychází z cen trhu, na který má bezprostřední přístup. Může se jednat o regulovaný trh (burzu), na který má fond přístup prostřednictvím obchodníka s cennými papíry, kterému zadává pokyny k provádění obchodů, nebo o obchodníka s cennými papíry, se kterým fond provádí obchody s akciemi na základě jeho kotace cen akcií (bid – ask).

V případě, že je pro fond kolektivního investování regulovaný trh nejméně výhodným aktivním trhem, na který má přístup, může pro oceňování akcie použít závěrečnou cenu zohledňující transakční náklady ve smyslu „likvidní korekce“. Pokud fond vyhodnotí vyšší transakčních nákladů ve smyslu „likvidní korekce“ z hlediska dopadů do oceňování jako nevýznamnou, může pro oceňování akcií použít přímo závěrečný kurz cenných papírů. Způsob posuzování (ne)významnosti transakčních nákladů ve smyslu „likvidní korekce“ by měl fond kolektivního investování (resp. obhospodařující investiční společnost) promítnout do vnitřního předpisu upravujícího metody pro oceňování majetku a závazků fondu a dále pravidelně tuto (ne)významnost ověřovat.

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 jejich východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Kontaktní osoba: josef.jilek@cnb.cz  
Datum: 9. 1. 2012