

Dotaz

Má-li investiční fond zájem nabýt podílové listy vydané investiční společností obhospodařující majetek v několika otevřených podílových fondech, započítávají se do 11% limitu dle § 24 odst. 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech veškeré podílové listy všech obhospodařovaných fondů vydaných danou investiční společností nebo se tento limit počítá zvlášť pro každý podílový fond?

Odpověď

Ustanovení § 24 odst. 4 zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o investičních společnostech a investičních fondech“), omezuje investiční společnost nebo investiční fond při nabývání podílu na stejném druhu cenných papírů vydaných stejným emitentem. Do téhož druhu se započítávají všechny emise bez ohledu na jmenovitou hodnotu cenných papírů v jednotlivých emisích, jsou-li stejného druhu ve smyslu § 1 odst. 1 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů, (tj. akcie, dluhopisy atp.).

Smyslem ustanovení je jednak omezení a diverzifikace rizika (jak je výslovně vyjádřeno v nadpisu § 24 zákona o investičních společnostech a investičních fondech) a také snaha zamezit konfliktu zájmů, který by nastal, pokud by investiční společnost nebo investiční fond nabyli výrazný podíl na hlasovacích právech emitenta cenných papírů, popř. významnou účast na kolektivně složeném majetku jím spravovaném. Ustanovení směřuje k omezení kontroly investiční společnosti nebo investičního fondu nad emitentem a hospodářské závislosti emitenta na těchto subjektech (institucionální investor má investovat a omezovat riziko, nikoliv ovládat subjekt své investice a ekonomiku).

Emitentem cenného papíru může být pouze subjekt práv, u podílových listů podílového fondu tedy obhospodařující investiční společnost, a to pro všechny obhospodařované fondy. Podílové listy všech podílových fondů jsou totožným druhem cenného papíru, a to bez ohledu, zda se jedná o podílové fondy otevřené nebo uzavřené. Uvedený 11% limit dle § 24 odst. 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech je tedy třeba vztáhnout na všechny podílové listy vydané jednou investiční společností bez ohledu na to, kterého otevřeného podílového fondu se týkají. Zvláštní omezení pro nabývání podílových listů jednotlivých podílových fondů do portfolií organismů kolektivního investování české právo neobsahuje. Je tedy možné nabývat libovolný podíl na podílových listech jednoho podílového fondu, je-li dodrženo pravidlo obsažené v § 24 odst. 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech.

Komise však upozorňuje, že v případě nabytí významného podílu na podílovém fondu (zejména pokud investiční fond nebo investiční společnost ponese 100 % rizika spojeného s konkrétním podílovým fondem) bude situaci důsledně sledovat a zjišťovat, zda jednání investiční společnosti není v konkrétním případě v rozporu s povinností jednat s odbornou péčí, tj. především odpovědně a v zájmu podílníků.

Je třeba uvést, že platná tuzemská právní úprava je v přímém rozporu s evropským právem, a to se směrnicí 85/611/EHS o organech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, zejména čl. 24 odst. 2 a čl. 25 odst. 2, které možnost investovat do jakýchkoliv cenných papírů jiných organismů kolektivního investování velmi výrazně omezují horní hranicí 5 % majetku v příslušném organismu. Lze proto očekávat, že v souvislosti s předpokládaným vstupem České republiky do Evropské unie dojde k modifikaci zákonného ustanovení a k přijetí odlišného režimu.

Omezení investiční politiky v tomto směru komunitární právo odůvodňuje obavou z obcházení zbývajících investičních limitů. Kdyby totiž organismus kolektivního investování A soustředil ve svém portfoliu maximálně přípustný objem cenných papírů jednoho emitenta a navíc cenné papíry organismů kolektivního investování B a C, které by investovaly ve stejné míře do cenných papírů totožného emitenta, došlo by fakticky k prolomení a obejití limitu platného pro emitenta v portfoliu organismu A. Případný úpadek emitenta by se v hospodaření organismu A zprostředkovaně projevil podstatně tíživěji, než kolik jinak právní úprava připouští.

I z tohoto hlediska hodlá Komise posuzovat odbornou péči subjektů kolektivního investování při nabývání podílových listů emitovaných jinou investiční společností nebo akcií emitovaných jiným investičním fondem. Zkoumání odborné péče se tak nebude moci obejít bez důkladné analýzy portfolia organismu, jehož cenné papíry subjekt kolektivního investování nabyt.

Současně je třeba připomenout, že podle § 24 odst. 1 zákona o investičních společnostech a investičních fondech nesmí hodnota všech podílových listů emitovaných jednou investiční společností tvořit více než 10 % majetku v podílovém fondu nebo majetku investičního fondu. Uvedený požadavek alespoň částečně omezí možnost, aby se negativní výsledek hospodaření investiční společnosti A, ať již v konkrétním nebo ve všech jí vytvořených otevřených podílových fondech, výrazněji promítl ve výsledcích hospodaření investiční společnosti B s majetkem v podílovém fondu, do kterého podílové listy investiční společnosti A nabyt.

Do 11% limitu dle § 24 odst. 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech je třeba započítat všechny podílové listy vydané jednou investiční společností ve prospěch majetku ve všech jí obhospodařovaných otevřených podílových fondech. Při jejich nabývání však musí investiční společnost nebo investiční fond postupovat zvláště odborně pečlivě, aby byla zachována nezbytná míra diverzifikace rizika požadovaná zákonem o investičních společnostech a investičních fondech.

Prezidium Komise schválilo dne 13. listopadu 2001.

Kontaktní osoby: Eva Levorová, 21096408,
Josef Neskusil, 21096329.