

Jakou povahu mají dluhopisy nadnárodních institucí, například Evropské investiční banky, z hlediska investičních limitů v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech a zákoně o penzijním připojištění? Lze na dluhopisy těchto institucí pohlížet stejně jako na státní dluhopisy?

Podle § 24 odst. 1 zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o investičních společnostech a investičních fondech“) mohou jednotky kolektivního investování nabývat cenné papíry jednoho druhu vydané stejným emitentem maximálně ve výši 10 % majetku v portfoliu. Stejný limit obsahuje i § 34 odst. 1 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o penzijním připojištění“). Z těchto omezení existují určité výjimky: v případě penzijních fondů pro státní dluhopisy (a to do výše 100 % majetku fondu) a v případě podílových a investičních fondů pro státní dluhopisy, dluhopisy emitované ČNB, členským státem OECD anebo centrální bankou takového státu (do výše 30 % majetku fondu). Okruh těchto výjimek se liší např. od úpravy ve směrnici 85/611/BHS o organismech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, která v čl. 22 odst. 3 umožňuje členským státům EU zvýšit základní limity na 35 % mj., pokud jde o cenné papíry vydané nebo zaručené nadnárodními organizacemi, k nimž patří některý stát EU. České předpisy však nejsou ještě plně harmonizované a tuto možnost zatím neznají. Obecně tak nejsou cenné papíry nadnárodních organizací žádným způsobem zvýhodněny.

V případě subjektů kolektivního investování je nabytí cenných papírů těchto institucí možné pouze, pokud jsou obchodovány na veřejném trhu země OECD (§ 17 odst. 1 písm. g) zákona o investičních společnostech a investičních fondech). Penzijní fondy je však nemohou do svého portfolia pořizovat vůbec, neboť nadnárodní instituce nelze zařadit mezi emitenty, jejichž cenné papíry mohou penzijní fondy nabývat (nepříliš praktickou výjimkou jsou akcie a podílové listy podle § 33 odst. 1 písm. e) zákona o penzijním připojištění, kde povaha emitenta nerozhoduje).

Úprava v zákonech o investičních společnostech a investičních fondech a v zákoně o penzijním připojištění však může být v konkrétních případech pozměněna dohodou s příslušnou mezinárodní organizací. Pokud byla taková dohoda vyhlášena ve Sbírce mezinárodních smluv (dříve ve Sbírce zákonů), je ve smyslu čl. 10 Ústavy součástí právního řádu České republiky a může jako norma speciální doplňovat i zákon o investičních společnostech a investičních fondech a zákon o penzijním připojištění.

Příkladem je Evropská investiční banka, se kterou Česká republika podepsala Rámcovou dohodu upravující činnost Evropské investiční banky v České republice. Tato dohoda byla vyhlášena pod č. 280/1998 Sb. a vstoupila v platnost dne 18. srpna 1998. v čl. 7 odst. 3 dohody se říká, že Evropská investiční banka bude mít volný přístup k vnitrostátnímu finančnímu trhu v České republice „a jejím obligacím a jiným cenným papírům bude v České republice poskytováno nejméně tak příznivé zacházení, včetně zacházení v oblasti daní, jaké je poskytováno státním orgánům České republiky, včetně státu, a mezinárodní finanční instituci požívající nejvyšších výhod“. Toto ustanovení je bezpochyby speciálním předpisem vůči zákonu o investičních společnostech a investičních fondech i zákonu o penzijním připojištění.

Dluhopisy vydávané Evropskou investiční bankou tak lze podřadit výčtu v § 24 odst. 2 zákona o investičních společnostech a investičních fondech resp. § 34 odst. 1 zákona

o penzijním připojištění s tím, že se na ně pohlíží jako na státní dluhopisy. Platí tedy mimo jiné:

- nabývat do portfolia podílových, investičních či penzijních fondů lze cenné papíry Evropské investiční banky, jen pokud jde o dluhopisy, neboť příznivější limit se v obou zákonech nevztahuje na jiné cenné papíry;
- není podstatné, v jaké měně jsou dluhopisy denominované nebo kde jsou vydané, ostatně podle § 18 odst. 8 zákona č. 530/1990 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, mohou být i české státní dluhopisy emitované v zahraničí;
- dohoda upravuje zvláštní zacházení pouze pro cenné papíry emitované Evropskou investiční bankou, tedy nikoliv pro cenné papíry, za které se tato banka zaručila;
- dluhopisy Evropské investiční banky lze do portfolia podílových a investičních fondů nabývat do výše 30 % majetku v daném fondu (§ 24 odst. 2 zákona o investičních společnostech a investičních fondech) a do portfolia penzijních fondů až do výše 100 % majetku v daném fondu (§ 34 odst. 1 zákona o penzijním připojištění);
- subjekty kolektivního investování mohou nabývat do portfolia až 100 % celkové jmenovité hodnoty cenných papírů jednoho druhu emitovaných Evropskou investiční bankou (§ 24 odst. 6 zákona o investičních společnostech a investičních fondech).

Existenci a obsah dohody je však nutno zkoumat vždy ad hoc. Většina rámcových dohod České republiky s nadnárodními institucemi podobné ustanovení vůbec neobsahuje a zvýhodnění cenných papírů takových institucí nelze dovodit.

Lze shrnout, že pro nabývání cenných papírů vydaných nadnárodními institucemi platí obecná pravidla pro přípustnost investice a její limity v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech a zákoně o penzijním připojištění. Pro některé konkrétní instituce však může odlišný režim založit mezinárodní dohoda, je-li součástí českého právního řádu. Takovou smlouvou je např. Rámcová dohoda s Evropskou investiční bankou – na základě této dohody se na cenné papíry této banky pohlíží stejně jako na cenné papíry emitované státem a její dluhopisy tak mají z hlediska možnosti pořizování a investičních limitů stejný režim jako státní dluhopisy.

Prezidium Komise schválilo dne 8. 11. 2002.

Kontaktní osoba: Aleš Smutný, tel.: 2210 96 380