
K některým otázkám zakládání a investování speciálních fondů nemovitostí podle zákona o kolektivním investování

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, předvídá vznik speciálních fondů nemovitostí jako jednoho z nových schémat kolektivního investování. Na základě dotazů odborné veřejnosti Komise pro cenné papíry posuzovala, zda a případně za jakých podmínek je možné takový fond založit a jeho prostřednictvím kolektivně investovat.

V současné době je možné založit speciální fond nemovitostí jako podílový fond i investiční fond, pokud podle statutu bude investovat do majetku, který lze svěřit do úschovy nebo jiného opatrování depozitáři fondu. Investiční možnosti speciálního fondu nemovitostí jsou v důsledku toho omezené.

I. Vznik speciálních fondů nemovitostí

Záměrem zákona o kolektivním investování bylo kromě jiného zavedení širších možností kolektivního investování. Zákon o kolektivním investování proto předvídá možnost zakládání speciálních fondů, které nejsou upraveny právem Evropských společenství a podléhají pouze národnímu režimu.

Speciální fond nemovitostí může mít podle § 49 odst. 1 zákona o kolektivním investování formu investičního fondu, otevřeného podílového fondu nebo uzavřeného podílového fondu. Ze zákona o kolektivním investování i z jeho důvodové zprávy jednoznačně vyplývá, že podle zákona o kolektivním investování **je umožněn vznik speciálních fondů** jak ve formě investičního fondu tak fondu podílového. S procesem povolování speciálních fondů nemovitostí jsou však spojeny četné obtíže. Pokud se týká možnosti založení podílového fondu v otevřené formě, musel by se žadatel v řízení o povolení k vytvoření podílového fondu věrohodně vypořádat s tím, že i s ohledem na méně likvidní druhy majetku, do kterých hodlá investovat, bude zabezpečeno odkoupení podílového listu fondu v souladu s § 12 odst. 2 zákona o kolektivním investování, tedy nejpozději do 15 dnů po obdržení žádosti. K možnosti založení investičních fondů a problémům s tím spojených zaujala Komise stanovisko, publikované jako STAN 17/2004, ve kterém dospěla k závěru, že investiční fond podle zákona o kolektivním investování lze založit. Zároveň však upozornila, že musí být splněna podmínka uvedená v § 64 odst. 1 písm. i) a § 66 odst. 1 písm. f) zákona o kolektivním investování, podle které lze předpokládat, že speciální fond bude vhodný pro investory, zejména se zřetelem k rizikovosti investiční strategie. V případě speciálních fondů nemovitostí existuje řada pochybností, zda za současného stavu zákona o kolektivním investování je tento fond vhodný pro investory.

K některým otázkám zakládání a investování speciálních fondů nemovitostí podle zákona o kolektivním investování

II. Druhy aktiv, do kterých smí fond investovat

Speciální fond nemovitostí podle § 53 odst. 1 zákona o kolektivním investování investuje převážně do nemovitostí. Vedle toho může mít doplňkový likvidní majetek (tj. vklady na viděnou nebo se splatností do 1 měsíce podle § 49 odst. 3) a smí investovat do cenných papírů, do kterých může investovat speciální fond cenných papírů (§ 49 odst. 11). Kromě toho smí používat nástroje a techniky k zajištění efektivní správy majetku fondu nebo k ochraně proti rizikům (§ 49 odst. 5).

Limity pro investice do těchto aktiv určuje statut fondu. Některé limity vyplývají ze zákona o kolektivním investování (např. § 49 odst. 8, 10, § 53 odst. 2, 3).

Převážná část investic speciálního fondu nemovitostí však musí směřovat do nemovitostí. Investicemi do nemovitosti se podle zákona o kolektivním investování rozumí

- a) koupě pozemku,
- b) výstavba budovy za účelem její správy,
- c) koupě budovy za účelem rekonstrukce nebo správy nebo
- d) nabytí účasti na právnické osobě, jejímž předmětem podnikání je činnost uvedená v písmeni b).

Koupě pozemku, výstavba budovy za účelem její správy a koupě budovy za účelem rekonstrukce nebo správy

Pozemky i budovy speciálního fondu nemovitostí musí být podle § 22 odst. 1 písm. e) zákona o kolektivním investování svěřeny do úschovy nebo jiného opatrování depozitáře fondu. Splnění této podmínky se však u nemovitostí na území České republiky jeví v současné době jako nemožné. Kvalifikované svěřeni „jiného majetku“ depozitáři upravuje § 2 odst. 1 písm. b) vyhlášky č. 265/2004 Sb., o podrobnostech plnění povinností depozitáře. Podle tohoto ustanovení je třeba zajistit vedení nemovitosti v příslušné evidenci práv tak, aby žádnou změnou práv k danému druhu majetku nebylo možné provést bez souhlasu depozitáře. Proto nepostačí smluvní ujednání mezi depozitářem a fondem, kterým by se fond zavázal k tomu, že bez vědomí depozitáře s nemovitostí nebude nakládat.

Do doby případné změny právních předpisů je třeba konstatovat, že speciální fondy nemovitostí nemohou do svého majetku nabyt pozemky nebo budovy, které se nacházejí na území České republiky a v zahraničí, pokud podle právních předpisů tohoto státu nelze zajistit efektivní kontrolu depozitáře nad nakládáním s tímto druhem majetku.

V případě investic do pozemků a budov, které speciální fond nemovitostí může nabývat do svého vlastnictví, je třeba dodržovat investiční limit podle § 53 odst. 2 zákona o kolektivním investování. Podle něho může speciální fond nemovitostí investovat do jedné nemovitosti nejvýše 20 % hodnoty svého majetku. Nemovitosti, jejichž ekonomické využití je vzájemně propojeno, se pro účely výpočtu tohoto limitu považují za jednu nemovitost. Takovými nemovitostmi je třeba rozumět nemovitost s jejím nemovitým příslušenstvím nebo soubor nemovitostí, které jsou sice jednotlivě samostatnými předměty ve smyslu občanského práva, představují však funkční celek, ve kterém je jejich ekonomické využití na sobě fakticky závislé. O závislosti ekonomického využití jde tehdy, pokud by oddělením některé nemovitosti z celku došlo k významnému narušení obvyklé ekonomické funkce celku, a tudíž i k nepoměrnému snížení jeho hodnoty.

K některým otázkám zakládání a investování speciálních fondů nemovitostí podle zákona o kolektivním investování

Funkčním celkem ze stavebně technického hlediska bude zejména soubor nemovitostí, jejichž faktická stavebně technická závislost je taková, že zcizení jedné z nemovitostí znehodnocuje využití nebo cenu ostatních nemovitostí nebo souboru těchto nemovitostí. Zejména půjde o

- územně související nemovitosti, pokud využití jednotlivých nemovitostí bude vzájemně závislé (např. zdroje pitné a užitkové vody, příjezdové komunikace, vlečky, nádvoří, výtopny, elektrické rozvaděče, sklad, provozovna), i když nebudou nemovitostmi sousedními,
- konstrukčně a stavebně související nemovitosti, pokud budou tvořit jeden funkční celek, zejm. pokud budou stavebně určeny ke stejnému využití (např. rodinný dům se samostatně stojící garáží, samostatně stojící obchod s přilehlým parkovištěm, dům s vyčleněnými jednotkami).

Při rozlišení, zda se jedná o jednu nemovitost ve smyslu § 53 odst. 2 věta druhá zákona o kolektivním investování, je třeba přihlížet k tomu, zda s ohledem na všechny okolnosti má funkční nebo ekonomická souvislost těchto nemovitostí vliv na míru rizika spojeného s investicí. Pokud má taková souvislost zvýšený vliv na míru souvisejícího rizika, je třeba předpokládat, že se jedná o jednu nemovitost ve smyslu § 53 odst. 2 věta druhá zákona o kolektivním investování.

Zákon paradoxně neumožňuje výstavbu nebo koupi budovy za účelem prodeje. To však neznamená, že by takovou budovu fond nemohl v budoucnosti prodat. V případě prodeje budovy, bude fond muset řádně dokladovat důvod, pro který budovu nadále nehodlá spravovat a výhodnost takového prodeje pro fond. V případě, že by účelem výstavby nebyla správa budovy, došlo by k porušení zákona fondem.

Zákon rovněž neumožňuje nabývání movitého příslušenství nemovitosti. Jak vyplývá z ustálené judikatury¹, platné právo nemá ustanovení o tom, že by na nabyvatele věci hlavní přecházelo i příslušenství věci. Je-li příslušenstvím věci hlavní nemovitost, je třeba v písemné formě vyjádřit vůli toto příslušenství převést. Tvoří-li příslušenství věci movité, nelze je do majetku fondu kolektivního investování nabýt, neboť jejich nabývání zákon o kolektivním investování nepředvídá.

Nabytí účasti na právnické osobě, jejímž předmětem podnikání je výstavba budovy za účelem její správy

I v případě nabývání účasti na právnické osobě, jejímž předmětem podnikání je výstavba budovy za účelem její správy, platí, že taková účast musí být svěřena do úschovy nebo jiného opatrování depozitáře fondu. V případě nabývání účasti na akciové společnosti tak depozitář převezme listinné akcie do úschovy nebo zajistí jejich úschovu třetí osobou; v případě zaknihovaných cenných papírů je vede na účtu vlastníka v evidenci navazující na centrální evidenci cenných papírů nebo zajistí jejich vedení na účtu vlastníka vedené centrálním depozitářem (Střediskem cenných papírů)². Nabývání účastí na jiných obchodních společnostech v České republice není přípustné, neboť tyto účasti nelze svěřit do opatrování depozitáři. V případě nabývání účastí na zahraničních právnických osobách záleží na tom, zda

¹ Srov. NS 31 Cdo 2772/2000

² § 2 odst. 1 písm. a) a b) bod 1 a 2 vyhlášky č. 265/2004 Sb., o podrobnostech plnění povinností depozitáře.

K některým otázkám zakládání a investování speciálních fondů nemovitostí podle zákona o kolektivním investování

právní úprava ve státě sídla takové společnosti umožňuje svěřeni obchodního podílu do opatrování depozitáři. V případě obchodních společností si lze v České republice jen ztěžít představit takovou legislativní úpravu, podle které by přímo v obchodním rejstříku bylo možné omezit převoditelnost obchodního podílu bez souhlasu depozitáře. Ochranu investorů by proto bylo možné zajistit jen za předpokladu takové legislativní úpravy, která umožní, aby např. převod obchodního podílu bez souhlasu depozitáře byl neplatný. S ohledem na specifika neomezeného ručení společníků však ani de lege ferenda není žádoucí, aby bylo možné nabývat účasti na veřejné obchodní společnosti.

Dalším kritériem pro nabývání účasti je, aby předmětem podnikání takové osoby byla výstavba budovy za účelem její správy. Vzhledem k tomu, že speciální fond smí nabývat i účasti na obdobných zahraničních osobách, které nikdy nebudou mít předmět podnikání zcela odpovídající § 53 odst. 1 písm. d) zákona o kolektivním investování, je třeba dospět k závěru, že rozhodující pro nabývání účasti na takové společnosti je faktický stav. Speciální fond bude proto smět nabývat účasti na takové akciové společnosti, jejímž prokazatelně hlavním faktickým předmětem činnosti je výstavba budovy za účelem její správy. Prokázání tohoto faktu záleží na speciálním fondu.

Správa majetku

Správu majetku fond kolektivního investování zajišťuje vlastními prostředky nebo základě smlouvy prostřednictvím další osoby, a to několika způsoby. Investiční fond může svěřit obhospodařování svého majetku na základě smlouvy o obhospodařování investiční společnosti (§ 17 zákona o kolektivním investování). Investiční společnost nebo investiční fond pak mohou na základě smlouvy o obhospodařování (§ 78 zákona o kolektivním investování) svěřit obhospodařování majetku nebo jeho části nebo některé činnosti související s kolektivním investováním jiné osobě, která má zkušenosti se způsobem kolektivního investování speciálního fondu nemovitostí, pokud je investiční společností, obchodníkem s cennými papíry nebo zahraniční osobou, která má obdobné povolení k obhospodařování majetku zákazníků a podléhá dozoru dozorového úřadu státu ve kterém má sídlo (tzv. delegace). Obhospodařováním se přitom rozumí správa majetku a nakládání s ním (hospodaření s ním). Od obhospodařování je třeba odlišit správu majetku ve smyslu údržby. Takovou správu, která neumožňuje nakládání s majetkem lze, pokud se týká nemovitostí, smlouvou svěřit i jiné osobě než osobě uvedené v § 78 odst. 1. Správu nemovitosti (údržbu, úklid apod.) tak může zajišťovat např. běžná obchodní společnost, avšak jen za předpokladu, že nebude omezeno dodržování pravidel jednání speciálního fondu nemovitostí a narušen výkon činnosti depozitáře.

III. Společné specifické požadavky

Kromě druhů majetku do kterých smí speciální fond nemovitostí investovat, nabývá i majetek, který slouží jeho provozním potřebám. Úschovu nebo jiné opatrování tohoto majetku zajistí depozitář zejména dohledem nad řádným vedením evidencí o takovém majetku podle zvl. právních předpisů o účetnictví.

Podle § 72 odst. 3 zákona o kolektivním investování platí, že vedoucí osoba investičního fondu nebo investiční společnosti musí mít zkušenosti se způsobem kolektivního investování, který investiční společnost nebo investiční fond vykonávají. Shodné zkušenosti musí mít

K některým otázkám zakládání a investování speciálních fondů nemovitostí podle zákona o kolektivním investování

podle § 66 odst. 1 písm. d) zákona o kolektivním investování i vedoucí osoby depozitáře odpovědné za činnost depozitáře. Zkušenosti se způsobem kolektivního investování se posuzují podle čl. 3.7. OSOB³.

Podle § 53 odst. 6 zákona o kolektivním investování platí, že akcie nebo podílový list musejí mít jmenovitou hodnotu nebo aktuální hodnotu v době vydání nejméně 1 mil. Kč a investice jednoho investora musí činit nejméně 2 mil. Kč. Záměrem zákonodárce bylo omezení šíře investorské veřejnosti investující do tohoto typu fondu, a to z důvodu rizikovosti investice. Uvedená výše investice není důvodem, aby nabízení cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování nenaplněvalo znaky nabízení cenných papírů veřejnosti.

V případě, že je speciální fond nemovitostí zakládán ve formě investičního fondu, předmětem vkladu při založení akciové společnosti může v současné době být i nemovitost, která však musí být investičním fondem hospodářsky využitelná ve vztahu ke způsobu kolektivního investování uvedenému ve statutu. Výše a struktura základního kapitálu musí prokazatelně umožňovat zahájení a řádný výkon činnosti investičního fondu. Základní kapitál proto nemůže být upsán pouze nepeněžitými vklady. Se splněním tohoto předpokladu se zakladatelé akciové společnosti budou muset věrohodně vypořádat v plánu obchodní činnosti podle § 9 písm. g) vyhlášky o náležitostech a přílohách žádostí podle zákona o kolektivním investování⁴. Upisování akcií při zvyšování základního kapitálu nepeněžitými vklady je však nepřipustné.

Kontaktní osoba:

Mgr. Alena Šebestová, tel.: 221 096 406, e-mail: alena.sebestova@sec.cz

³ OSOB – Metodika schvalování osob Komise pro cenné papíry z 13. října 2004

⁴ Vyhláška č. 269/2004 Sb., o náležitostech a přílohách žádostí podle zákona o kolektivním investování.