

## **K zákazu tzv. nekrytých prodejů v oblasti kolektivního investování**

Speciálním fondům kolektivního investování s výjimkou speciálního fondu derivátů je podle § 49 odst. 9 zákona o kolektivním investování zakázáno prodávat cenné papíry, jež nemají „v době od uzavření smlouvy do vypořádání obchodu ve svém majetku“, tedy provádění tzv. krátkých prodejů. Pro standardní fondy je shodný zákaz, byť jinak formulovaný, obsažen v § 35 zákona o kolektivním investování.<sup>1</sup> V určitých případech se však rozcházejí okamžiky, kdy fond získá cenný papír do majetku a kdy o něm jako o nabytém papíru účtuje, což vyvolává otázku, kdy lze považovat cenný papír za „cenný papír v majetku fondu“.

**Pro posouzení, zda fond prodává cenný papír, který má ve svém majetku, je rozhodující okamžik nabytí vlastnictví, nikoliv vykázaní cenného papíru v rozvaze fondu.**

Podle § 17 zákona o cenných papírech dochází k převodu vlastnictví listinného cenného papíru předáním nabyvateli, pokud zákon nebo dohoda stran nestanoví něco jiného. U zaknihovaných cenných papírů se vlastnictví nabývá provedením zápisu ve Středisku cenných papírů k tíži účtu převodce a ve prospěch nabyvatele na základě příkazu k registraci.<sup>2</sup> V případě, že se převod řídí zahraniční právní úpravou, dojde k nabytí do majetku zpravidla připsáním cenných papírů na účet u custodiana, případně zahraničního centrálního depozitáře.

Podle § 35 odst. 2 účetní osnovy pro finanční instituce<sup>3</sup> může fond kolektivního investování vykázat promptní (spotové) operace v příslušné položce aktiv nebo pasiv buď od okamžiku sjednání obchodu anebo od okamžiku vypořádání obchodu. Cenný papír pak vstupuje do rozvahy fondu dnem uzavření obchodu nebo ke dni vypořádání, v závislosti na přístupu, který si fond zvolí a deklaruje v příloze účetní závěrky.

Přesto nelze hovořit o tom, že takový cenný papír byl v majetku fondu už v okamžiku sjednání obchodu. Majetek podnikatele je vymezen jako soubor věcí, pohledávek, jiných práv a penězi ocenitelných jiných hodnot, který patří podnikateli. V tomto smyslu používá pojem majetek obchodní i občanský zákoník a další předpisy. Požadavek zákona je opodstatněný, neboť pokud by fond vycházel z účetní evidence a nikoliv z reálných vztahů, nesl by riziko neúměrné ztráty v případě (při uskutečnění nekrytého prodeje), že v mezidobí dojde k zvýšení kurzu cenného papíru investičního nástroje, popřípadě, že potřebné cenné papíry vůbec nezíská. To poškodí jeho protistranu a následně (v rámci odpovědnosti za škodu, či jiných smluvních ujednání) i fond kolektivního investování. Fond by tedy v případě prodeje

---

<sup>1</sup> Směrnice Rady 85/611/EHS (UCITS) zakazuje v čl. 42 bez bližšího upřesnění „nekrytý prodej“ (uncovered sale)

<sup>2</sup> § 21 odst. 1 zákona o cenných papírech ve spojení s § 202 odst. 1 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Po převzetí evidence Střediska cenných papírů centrálním depozitářem se uplatní § 96 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, podle něhož se vlastnictví k cennému papíru nabývá okamžikem zápisu na účet vlastníka.

<sup>3</sup> vyhláška č. 501/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou bankami a jinými finančními institucemi, ve znění pozdějších předpisů

### **K zákazu tzv. nekrytých prodejů v oblasti kolektivního investování**

nekrytého cennými papíry v jeho vlastnictví nesl právě to riziko, jemuž má zákaz v § 49 a 35 zákona o kolektivním investování předcházet.

**Současně ovšem Komise bere v úvahu, že u obchodu na regulovaném trhu, kde je vypořádání garantováno systémem nezávislým na stranách obchodu, je zmiňované riziko minimalizované a důsledné trvání na požadavku zákona může vést i k poškození fondu (tzv. stop loss obchody).<sup>4</sup> V takových případech nelze podle názoru Komise fond za prodeje cenných papírů, které již prostřednictvím trhu nakoupil, postihovat, a to přesto, že by dosud nedošlo k vypořádání nákupu.**

Uvedené zásady je třeba aplikovat na veškeré obchody fondu kolektivního investování, tedy i na smlouvy termínové. V případě finančních derivátů, kde smlouva nepředpokládá fyzické dodání podkladového aktiva, však nelze reálně hovořit o prodeji a uzavírání takových smluv. Zákon proto – při splnění příslušných podmínek – uzavírání takových smluv nebrání.

Kontaktní osoba: **Mgr. Petr Krutiš**, tel.: 221 096 204, e-mail: [petr.krutis@sec.cz](mailto:petr.krutis@sec.cz)

---

<sup>4</sup> Za takový garantovaný systém lze považovat např. vypořádání automatických obchodů na Burze cenných papírů Praha, a.s.