

ZÁKON

č. 240/2013 Sb.

ze dne 3. července 2013

O INVESTIČNÍCH SPOLEČNOSTECH A INVESTIČNÍCH FONDECH

Změna: 336/2014 Sb.

Parlament se usnesl na tomto zákoně České republiky:

ČÁST PRVNÍ ÚVODNÍ USTANOVENÍ

§ 1

Předmět úpravy

Tento zákon zapracovává příslušné předpisy Evropské unie¹⁾, zároveň navazuje na přímo použitelné předpisy Evropské unie²⁾ a upravuje podmínky pro obhospodařování a administraci investičních fondů a zahraničních investičních fondů a nabízení investic do těchto fondů.

¹⁾ Směrnice Komise 2007/16/ES ze dne 19. března 2007, kterou se provádí směrnice Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o vyjasnění některých definic. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), ve znění směrnic Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU a 2013/14/EU.

Směrnice Komise 2010/43/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o organizační požadavky, střety zájmů, pravidla jednání, řízení rizik a obsah smlouvy mezi depozitářem a správcovskou společností.

Směrnice Komise 2010/44/EU ze dne 1. července 2010, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o některá ustanovení týkající se fúze fondů, struktury „master-feeder“ a postupu pro oznamování.

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/14/EU.

Čl. 1 odst. 2 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU ze dne 25. října 2012 o koordinaci ochranných opatření, která jsou na ochranu zájmů společníků a třetích osob vyžadována v členských státech od společností ve smyslu čl. 54 druhého pododstavce Smlouvy o fungování Evropské unie při zakládání akciových společností a při udržování a změně jejich základního kapitálu, za účelem dosažení rovnocennosti těchto opatření (přepřecované znění).

²⁾ Nařízení Komise (EU) č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek.

Nařízení Komise (EU) č. 584/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o formu a obsah standardního oznámení a osvědčení SKIPCP, využívání elektronické komunikace mezi příslušnými orgány pro účely oznamování a postupy pro ověřování na místě a šetření a výměnu informací mezi příslušnými orgány.

Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 ze dne 19. prosince 2012, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled.

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech rizikového kapitálu.

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech sociálního podnikání.

Prováděcí nařízení Komise (EU) č. 447/2013 ze dne 15. května 2013, kterým se stanoví postup pro správce alternativních investičních fondů, kteří se rozhodnou, že se na ně bude vztahovat směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU.

Prováděcí nařízení Komise (EU) č. 448/2013 ze dne 15. května 2013, kterým se stanoví postup pro určení referenčního členského státu mimounijního správce alternativních investičních fondů podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU.

Nařízení Komise (EU), kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o depozitáře SKIPCP.

Z důvodové zprávy (k § 1):

Vymezuje se působnost zákona a předmět úpravy, a to s ohledem na návrhy prezentované dále. Základními službami ve vztahu k investičním fondům je jejich obhospodařování (collective portfolio management), jejich administrace a nabízení investic do nich (marketing). Dále se v souvislosti s požadavky směrnic Evropské unie odkazuje na tyto směrnice a z důvodu právní jistoty se odkazuje i na veškerá přímo použitelná nařízení Evropské unie v této oblasti.

K § 1

1. Odstavec 1 charakterizuje předmět úpravy zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Naše legislativní praxe umisťuje do úvodního ustanovení takové vymezení. Kromě určení předmětu zákona vypočítává ustanovení evropské předpisy, které se k zákonem upravované problematice vztahují. Jsou jimi jednak evropská nařízení jako předpisy Evropské unie vyznačující se podobně jako vnitrostátní zákon inherentním účinkem přímé použitelnosti. Z tohoto hlediska stojí nařízení Evropské unie vedle zákona o investičních společnostech a investičních fondech a jeho úpravu v určených případech věcně doplňují (např. § 81 odst. 2) nebo sistují (např. § 28). Druhou skupinu představují evropské směrnice, jejichž úprava tvoří předlohu řady ustanovení komentovaného zákona.

2. Významnou roli pramenů práva *in largo sensu* hrají také úřední sdělení České národní banky a její veřejné odpovědi na dotazy, které centrální banka publikuje na svých internetových stránkách, jakož i obecné pokyny ESMA.

3. Vztah nařízení Evropské unie k obhospodařování standardních fondů, speciálních fondů nebo fondů kvalifikovaných investorů zobrazuje následující tabulka.

Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování STANDARDNÍCH FONDŮ	Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování SPECIÁLNÍCH FONDŮ	Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování FONDŮ KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ
<p>Nařízení Komise (EU) č. 583/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek</p>	<p>Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013 ze dne 19. prosince 2012, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled.</p>	
<p>Nařízení Komise (EU) č. 584/2010 ze dne 1. července 2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o formu a obsah standardního oznámení a osvědčení SKIPCP, využívání elektronické komunikace mezi příslušnými orgány pro účely oznamování a postupy pro ověřování na místě a šetření a výměnu informací mezi příslušnými orgány.</p>	<p>Prováděcí nařízení Komise (EU) č. 448/2013 ze dne 15. května 2013, kterým se stanoví postup pro určení referenčního členského státu mimoujního správce alternativních investičních fondů podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU.</p>	
<p>Nařízení Komise (EU), kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o depozitáře SKIPCP</p>	<p>Prováděcí nařízení Komise (EU) č. 447/2013 ze dne 15. května 2013, kterým se stanoví postup pro správce alternativních investičních fondů, kteří se rozhodnou, že se na ně bude vztahovat směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU.</p>	

Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování STANDARDNÍCH FONDŮ	Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování SPECIÁLNÍCH FONDŮ	Nařízení Evropské unie vztahující se k obhospodařování FONDŮ KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ
		Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 345/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech rizikového kapitálu.
		Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 346/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech sociálního podnikání.

4. Vymezení působnosti zákona bývá někdy obtížné. Je samozřejmě velice důležité z hlediska praktické aplikace zákona nalézt přesnou hranici mezi ním a ostatními součástmi právního řádu. V případě komentovaného zákona však § 1, obsahující charakteristiky základního předmětu zákona, nestačí a je nutno brát v úvahu zákon jako celek, konkrétně pak § 2–4 a v této souvislosti pak § 15 odst. 1 a 2, § 93 odst. 1, § 95 odst. 1 a § 98 odst. 3.

5. Základním předmětem úpravy jsou podmínky pro obhospodařování a administraci (zahraničních) investičních fondů a nabízení investic do těchto fondů. Z hlediska kvantitativního je nejrozsáhlejší právě úprava obhospodařování a administrace. Nelze se však mýlit v tom, že tato materie je upravena pouze v tomto zákoně. Do rámce obhospodařování nepochybně patří též obecná problematika plné správy cizího majetku, k administraci se pak vztahují předpisy týkající se činností, které ji tvoří; zákon upravující účetnictví například. Stejná logika platí i pro nabízení investic do investičních fondů, které může také plnit znaky veřejné nabídky investičních cenných papírů, kterou reglementuje zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

6. Zodpovězení otázky, co vše spadá pod obhospodařování a administraci investičních fondů by nemělo být obtížné. Pod označením „obhospodařování“ je třeba rozumět správu majetku investičního fondu a řízení rizik spojených s investováním na účet tohoto investičního fondu (§ 5 odst. 1). Administrace potom zahrnuje okruh aktivit uvedených v § 38 odst. 1 a popř. také další činnosti, které uvádí odstavec 2 téhož ustanovení. Méně jasné mohou být detailní kontury úprav činností, jež pod tato vymezení podřadíme. Problematiku nabízení investic do investičních fondů a zahraničních investičních fondů v České republice potom především zakotvuje

část devátá (§ 294–327). Z obsahu komentovaného zákona se jasně podává, že neupravuje pouze obhospodařování a administraci investičních fondů a zahraničních investičních fondů a nabízení investic do nich, ale také další vztahy a činnosti v § 1 výslovně nezmiňované. Mezi tyto oblasti patří zejména úprava depozitáře (§ 60–84 a § 666–675) a hlavního podpůrce (§ 85–91).

7. Komentovaný zákon o investičních společnostech a investičních fondech je především zákonem veřejnoprávním, avšak právní postavení investičních společností a investičních fondů je determinováno velmi výrazně i předpisy práva soukromého. Těžiště tu představují zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, a zákon č. 90/2013 Sb., o obchodních korporacích. I sám komentovaný zákon však obsahuje řadu ustanovení, které řadíme do soukromého práva. Jde především o odchylky od obecného režimu postavení, vnitřní struktury a některých prvků dělby pravomocí uvnitř obchodních společností (zejm. § 154–186 a § 274–279) a od úpravy plné správy cizího majetku v občanském zákoníku (§ 5 odst. 3 a § 203 odst. 3). Tím je také dán poměr mezi tímto zákonem a obecnou civilněprávní úpravou, která je nástrojem interpretace v případech, kdy komentovaný zákon nedává jasnou odpověď na položenou konkrétní otázku soukromého práva.

Související ustanovení:

§ 2–4

Z literatury:

1. Bobek, M., Bříza, P., Komárek, J. *Vnitrostátní aplikace práva Evropské unie*. Praha: C. H. Beck, 2011.
2. Dědič, J., Křetínský D., Vacek, L. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001.
3. Efmertová, M., Savický, N. *České země 1848–1918, Díl I*. Praha: Libri, 2009.
4. Ferguson, N. *Vzestup peněz. Finanční dějiny světa*. Praha: Argo, 2011.
5. Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005.
6. Kremer, C., Lebbe, I. *Collective Investment Schemes in Luxembourg*. New York: Oxford University Press, 2009.
7. Rouwenhorst, K. G. *The Origins of Mutual Funds*. New Haven, USA: Yale School of Management, Yale University, 2004.
8. Vondra, R. *České země v letech 1792–1848*. Praha: Libri, 2013.

Působnost zákona

§ 2

(Vyloučení z věcné působnosti)

Tento zákon se nevztahuje na činnost spočívající

a) ve shromažďování

1. **peněžních prostředků, jehož hlavním účelem je financování vlastní výroby, obchodu, výzkumu nebo poskytování vlastních služeb, jiných než**

- finančních, a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky, nebo
2. penězi ocenitelných věcí, jehož hlavním účelem je provozování vlastní výroby, vlastního obchodu, výzkumu nebo poskytování vlastních služeb, jiných než finančních, a na další správu takto shromážděných penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto penězi ocenitelné věci,
- b) ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí za účelem jejich společného investování, a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci, vykonává-li tuto činnost právnická osoba, aby prostřednictvím své účasti v jedné nebo více jiných právnických osobách přispívala k dlouhodobému rozvoji těchto osob, a
1. její účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, nebo
 2. jejím hlavním cílem není tvorba zisku pomocí zcizování účasti v těchto osobách; tato podmínka je splněna zejména tehdy, vyplývá-li z výroční zprávy této osoby nebo z jiných veřejně přístupných dokumentů, že toto není jejím cílem, nebo
- c) ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí, je-li prováděna v rámci sekuritizace³⁾ a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci, nestanoví-li tento zákon dále jinak (§ 98 odst. 3).

³⁾ Nařízení Evropské centrální banky (ES) č. 24/2009 ze dne 19. prosince 2008 o statistice aktiv a pasiv účelových finančních společností zapojených do sekuritizačních transakcí.

Z důvodové zprávy (k § 2):

Částečně se přebírá současné ustanovení § 2a odst. 4 ZKI, dochází však k významovému posunu. Zatímco ZKI stanoví výjimky ze zákazu shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti (dříve § 2a odst. 1 a 2 ZKI, nyní § 98, 99 a 205), zde se jedná o vynětí ze samotné působnosti zákona. V návaznosti na příslušné předpisy Evropské unie se tak vyjímají z působnosti tohoto zákona některé činnosti, které by jinak splnily pojmové znaky předmětu činnosti investičních fondů. Zde uvedené entity tak nemohou být investičním fondem podle tohoto zákona.

Ustanovení je doplněné o transpozici AIFMD, a to zejména ve vztahu k holdingovým společnostem [čl. 2 odst. 3 písm. a) a čl. 4 odst. 1 písm. o) AIFMD; § 2 písm. b)], společnému investování v rámci koncernu, není-li investorem investiční fond [čl. 3 odst. 1 AIFMD; § 2 písm. c)], tzv. family office vehicles [rec. 7 AIFMD; § 2 písm. d)] a sekuritizaci [čl. 2 odst. 3 písm. g) AIFMD; § 2 písm. e)].

Obdobně podle dnešního § 2a odst. 4 ZKI dochází rovněž k vynětí z působnosti tohoto zákona financování činností „běžných“ obchodních společností, jako je

výroba, obchod, výzkum a jiné než finanční služby, neboť účelem těchto subjektů není investování v souladu s vymezenou investiční strategií [§ 2 písm. a); a contrario viz rec. 6 a čl. 4 odst. 1 písm. a) AIFMD]. Tato výjimka by podle záměru zákonodárce měla dopadnout i na tzv. joint ventures (rec. 8 AIFMD). Co se rozumí pod pojmem joint ventures je např. upraveno ve Sdělení Komise o pojmu plně funkčních společných podniků podle nařízení Rady (EHS) č. 4064/89 o kontrole spojování podniků (98/C 66/01).

Dále dochází k vynětí holdingových společností, jejichž definičním znakem je to, že nejsou zřízeny za účelem tvorby zisku prodejem svých dceřiných podniků nebo přidružených společností.

Z působnosti jsou také vyňaty fondy rodinného majetku (běžně označované jako family office vehicles), které investují soukromé bohatství investorů, aniž by získávaly kapitál z vnějších zdrojů, neboť nejsou podle rec. 7 AIFMD považovány za alternativní investiční fondy. Použitý pojem „závod na rodinném základě“ by měl být vykládán s ohledem na zapracovanou směrnici (a anglický ekvivalent tohoto pojmu), nikoli jako pojem totožný k pojmu „rodinný závod“ podle nového občanského zákoníku. Právě s ohledem na bezrozpornost výkladu se navrhuje užití pojmu „závod na rodinném základě“ a nepřebírá se pojem nově zakotvený českým civilním právem. Očekává se, že ESMA bude publikovat výklad tohoto pojmu. Ze zákazu jsou dále vyňaty sekuritizační subjekty (securitisation special purpose entities) neboť jejich jediným účelem je provádět sekuritizaci, nikoliv investiční služby. Obdobně podle čl. 4 odst. 1 písm. an) AIFMD se doplňuje odkaz na příslušné nařízení Evropské centrální banky.

Přestože je ustanovení nezmiňuje, tak z působnosti mezinárodních smluv vyplývá, že subjekty nespádajícími do působnosti tohoto zákona jsou také mezinárodní finanční instituce, jako např. Mezinárodní měnový fond, Světová banka, Evropská investiční banka atd. [viz čl. 2 odst. 3 písm. c) AIFMD].

Ustanovení dále výslovně nezmiňuje Českou národní banku, přestože z čl. 2 odst. 3 písm. d) AIFMD vyplývá, že se na centrální banky nevztahuje. Česká národní banka není podle zákona o České národní bance oprávněna provádět činnosti, na které se vztahuje AIFMD a směrnice UCITS IV, proto není potřebné ji explicitně vyjmát z působnosti tohoto zákona (navíc v oblasti dohledu tento zákon činnost České národní banky upravuje). Do činnosti centrálních bank jiných států nemůže české právo zasahovat.

Z důvodové zprávy k novele provedené zákonem č. 336/2014 Sb.:

K § 2 písm. a): Obsah textu písm. a) se upřesňuje rozdělením do dvou témat, jež jsou v něm zahrnuta.

K § 2 písm. b), c) a d), § 2 závěrečná část ustanovení: Obecně je podle směrnice AIFM činnost spočívající ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí od členů rodiny za účelem jejich společného investování a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných

věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci (family office vehicle) vyloučena z působnosti směrnice AIFM. Navrhovanou změnou se v tomto případě umožňuje dobrovolné podřízení se režimu ZISIF i v případě family office vehicle. Použitý pojem „family office vehicle“ by měl být vykládán ve světle zpracované směrnice AIFM a Obecných pokynů ESMA ke klíčovým pojmům směrnice AIFM. Nejedná se o pojem totožný k pojmu „rodinný závod“ podle občanského zákoníku, ačkoli není vyloučeno, aby family office vehicle právě tuto formu měl. Právě z důvodu obsahové rozdílnosti těchto dvou pojmů nebyl převzat pojem zakotvený českým civilním právem. Dále se upravuje dobrovolný opt-in osobám, na něž se dosud vztahovala tzv. koncernová výjimka ze zákona podle § 2 písm. c). Dále se staví najisto, že výjimky uvedené v § 2 a § 2a nevylučují aplikaci § 98 odst. 1, který se vztahuje i na tyto případy.

Přehled výkladu:

- I. Východisko (1–3)
- II. Výjimka pro financování nebo provozování vlastní obchodní, výrobní nebo podobné činnosti (4–10)
- III. Rozvojová výjimka (11–15)
- IV. Výjimka pro sekuritizaci (16–18)

I. Východisko

1. Stanoví se negativní působnost komentovaného zákona, a to vymezením právního jednání, které tento zákon zcela vyjímá ze své věcné působnosti. Věcná působnost je v komentovaném zákoně řešena podobně jako ve zrušeném zákoně o kolektivním investování. Především vychází z principu, že běžná obchodní, výrobní nebo obdobná činnost zvláštnímu režimu pro určitou kolektivní správu majetku nepodléhá (srov. § 2a odst. 4 z. k. i.). Úprava pak obsahuje další exempce. Ty reflektují nové unijní právo – AIFMD [§ 2 písm. b) a c)].

2. Základní logika § 2 (a v podstatě tak doplněného § 2a z. k. i.) spočívá v tom, že vyloučení upravená v tomto ustanovení představují z hlediska regulatorních účinků komentovaného zákona „bezpečný přístav“ (angl. *safe harbour*). Současně jde ale o případy, které se nemohou vyskytnout v podobě investičního fondu. Je-li z normativního dosahu komentovaného zákona vyňata určitá činnost, potom tato činnost nemůže ani determinovat podstatu investičního fondu. To je odvrácená strana těchto hmotněprávních výjimek. Charakter investičního fondu jako fondu kolektivního investování nebo fondu kvalifikovaných investorů je definován jen v komentovaném zákoně. Investiční fond tak např. nemůže shromažďovat majetek investorů za účelem výroby určitého zařízení nebo obchodování s určitým zbožím, přestože by jinak u něj byly naplněny pojmové znaky, kterými je fond kolektivního investování nebo fond kvalifikovaných investorů vymezen.

3. Současně ale platí, že i na zařízení, která vyhoví výlukám z působnosti komentovaného zákona uvedeným v § 2 písm. b) a c), se tento zákon použije, jde-li

o posouzení toho, zda taková struktura nepředstavuje pokoutné kolektivní investování (viz blíže k tomu komentář k § 98). To doplnila novela č. 336/2014 Sb. a je tomu jistě dobře. V období od 19. srpna 2013 do 31. prosince 2014 šlo podle našeho mínění spíše dovodit, že za pokoutný fond kolektivního investování není možno považovat entitu, která splňuje pojmové znaky některého ze zařízení uvedených v § 2 ve znění do 31. prosince 2014. To právě s ohledem na skutečnost, že zákon se na takové investiční struktury bez dalšího nevztahoval.

II. Výjimka pro financování nebo provozování vlastní obchodní, výrobní nebo podobné činnosti

4. S odlišením investičních fondů od běžných korporací či obecněji podnikatelských struktur se potýká řada jurisdikcí. Účelem § 2 písm. a) je právě tuto relaci vymezit. Ustanovení dopadá na dvě základní skupiny případů.

5. Předně jsou z působnosti zákona vyňaty běžné podnikatelské aktivity, u nichž dochází ke shromažďování prostředků k výrobě, výzkumu, obchodu nebo poskytování nefinančních služeb nebo k financování těchto činností a služeb. To typicky představují běžné živnosti nebo obchodní korporace. Ustanovení je formulováno dostatečně široce, aby v sobě pojalo veškeré obchodní aktivity nemající charakter finančních služeb.

6. Výrobní činností by se měla rozumět výroba výrobků, jejich nákup, prodej a opravy, jakož i jejich nájem, montáž, seřízení a údržba. Zda půjde o výrobky vlastní nebo cizí, nerozhoduje. Za činnost spočívající v obchodu by potom mělo být chápáno zprostředkování koupě nebo prodeje zboží, jeho pronájem, provádění změn na zboží podle potřeb kupujících, montáž dodávaného zboží a provádění výměny nebo opravy zboží. Výzkum pak představuje teoretická nebo experimentální práce prováděná zejména za účelem získání nových vědomostí o základních principech jevů nebo pozorovatelných skutečností, anebo zaměřená na získání nových poznatků a dovedností pro vývoj nových nebo podstatně zdokonalených výrobků, postupů nebo služeb (srov. § 2 odst. 1 zákona č. 130/2002 Sb., o podpoře výzkumu, experimentálního vývoje a inovací).

7. Služby bývají obecně vymezeny jako činnosti spočívající v pracích a výkonech k uspokojování lidských potřeb. Pravidelně sem lze řadit poskytování oprav a údržby věcí, přeprava osob a zboží, provozování cestovních kanceláří, poskytování ubytování a hostinskou činnost. Z kategorie služeb ovšem komentovaný zákon zvláště cituje služby finanční, aniž by blíže charakterizoval, o jaké služby se jedná. Jasně je pouze to, že se na shromažďování prostředků za účelem financování finančních služeb nebo jejich poskytování plně vztahuje komentovaný zákon.

8. Při úvaze o vymezení „finančních služeb“ tak nezbyvá než vyjít z jiných zákonů. Výchozí úvahu je třeba v tomto směru stavět na ustanovení § 3 odst. 3 písm. a) živnostenského zákona, který obsahuje katalog činností, které nejsou považovány za živnosti, a z jejich seskupení v jednom písmeni, jakož i povahy se usuzuje na činnosti finančního charakteru. Jedná se typicky o činnost bank, pojišťoven,

obchodníků s cennými papíry, obhospodařovatelů investičních fondů nebo poskytování platebních služeb. Tento závěr podporuje i charakteristika finanční služby v občanském zákoníku č. 89/2012 Sb., jde-li o jeho ustanovení upravující smlouvu o finanční službě pro účely úpravy spotřebitelských smluv. Tento smluvní typ je vymezen jako smlouva týkající se bankovní, úvěrové, platební nebo pojistné služby, smlouva týkající se penzijního připojištění, směny měn, vydávání elektronických peněz a smlouva týkající se poskytování investiční služby nebo obchodu na trhu s investičními nástroji (§ 1841 obč. zák.).

9. S ohledem na obecnou interpretační zásadu restriktivního výkladu zákonných výjimek je nutno v pochybnostech dát průchod komentovanému zákonu. Tedy uzavřít, že daná služba službou finančního charakteru není. Tento názor zastáváme rovněž s ohledem na teleologický výklad předmětné zákonné úpravy. Výjimku obsaženou v citovaném ustanovení § 2 písm. a) vnímáme jako ochranu veřejného zájmu na řádném provádění kolektivní správy majetku. Tento druh správy majetku je u nás tradičně vyhrazen regulativu veřejného práva a je možný pouze v jeho mezích a na základě příslušného veřejnoprávního oprávnění (srov. zvláště zákony upravující penzijní fondy, účastnické fondy nebo pojišťovny). Uplatnění extenzivního výkladu u citované výjimky by znamenalo oslabení, ne-li ignorování tohoto veřejného zájmu.

10. Druhou skupinu, na které komentovaný zákon nedopadá, tvoří zařízení, ať již s právní subjektivitou, nebo bez ní, kdy činěné investice jsou spotřebovány samotnými členy takového zařízení (angl. *self-used investments*). Tedy zpravidla případy, kdy prostředky pro financování investic poskytují investoři z vlastních zdrojů, a to na základě vlastního rozhodnutí o konkrétní investici (ve formě příplatků, půjček či jinak). Veřejnost nebo jiní investoři nejsou žádným způsobem za účelem poskytnutí dalších investic oslovováni. V tomto směru tedy zcela chybí účel financování obchodní činnosti nebo služeb, neřku-li jejich poskytování (srov. též Obecné pokyny k výkladu klíčových pojmů AIFMD, podle nichž musí taková činnost naplnit znaky „obchodní činnosti“, angl. *commercial activity*).

III. Rozvojová výjimka

11. Výlučka uvedená v § 2 písm. b) má svou předlohu v unijním právu. Konkrétně jde o zařízení uvedené v čl. 2 odst. 1 písm. a) ve vazbě na čl. 4 odst. 1 písm. o) AIFMD. Ustanovení v základní rovině dopadá na seskupení právnických osob, podmiňujíc vyloučení z působnosti komentovaného zákona v případě, kdy právnická osoba, která shromažďuje majetek a provádí jeho další správu, tak činí za účelem dlouhodobého rozvoje právnických osob, v nichž má účast. V uvedené výjimce se též odráží snaha úpravy komentovaného zákona o distinkci mezi činností obchodní (stojící mimo jeho regulaci) a investiční (regulovanou komentovaným zákonem).

12. Účástí by se měl rozumět podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech ve vztahu k dané právnické osobě. Současně lze implicitně dovodit, že účast musí dávat sílu k prosazení celkové rozvojové koncepce odpovídající strategii

určené pro skupinu. S tím obvykle souvisí existence převodů zisků v rámci skupiny se záměrem rozvoj „slabších“ členů skupiny podpořit. Dlouhodobost je pak reflexí toho, že rozvoj nelze prosadit v úseku časově efemérním. Výjimka tak nemůže krýt případy, kdy případná akvizice, jež odpovídá cíli rozvoje, je činěna primárně za účelem jejího dalšího zcizení. Toto posoudit nemusí být v praxi vždy nejjednodušší, záležet bude na konkrétních okolnostech.

13. K podmínce cíle dlouhodobého rozvoje potom ještě musí přistoupit jedna ze skutečností uvedených v bodech 1 a 2 ustanovení § 2 písm. b).

14. Bod 1. Účastnické cenné papíry takové řídicí osoby musí být přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu. Porozumění důvodům této podmínky je nesnadné. Evropským regulovaným trhem je trh uvedený v seznamu regulovaných trhů členského státu Evropské unie. Tento trh představuje zvláštní organizovanou platformu pro obchodování s investičními nástroji, která splňuje požadavky zákona o podnikání na kapitálovém trhu (§ 55 a násl. z. p. k. t.) nebo zahraničního práva a odpovídá požadavkům unijního práva (čl. 36 a násl. MiFID). Co se rozumí účastnickým cenným papírem, upravuje § 631. Vyloučeno je tím vymezení tohoto termínu, které zavedl zákon upravující obchodní korporace (§ 245 z. o. k.). Důvodem je, že tato obecná definice váže účastnické cenné papíry pouze k obchodním společnostem českého práva a vymezuje je daleko užěji.

15. Bod 2. Skutečnost uvedená v bodě 2 je v podstatě již vyjádřena podmínkou dlouhodobého přispívání k rozvoji kontrolovaných obchodních společností nebo jiných právnických osob. Vyžaduje se, aby základní motivací tu nebyl zisk z prodeje účasti v kontrolovaných společnostech. Což je v podstatě podmínka, která vylučuje sama o sobě předpoklad dlouhodobého rozvoje. Ustanovení je současně návodné, když presumuje, že tato nežádoucí motivace zde není, uvádí-li výroční zpráva této osoby, že toto není jejím cílem. Co se rozumí výroční zprávou, upravuje v obecné rovině § 21 zák. o účetnictví. Jiným veřejně přístupným dokumentem je potom třeba chápat především dokument srovnatelný s výroční zprávou v případech zahraniční osoby a společenskou smlouvu, zakladatelskou listinu nebo stanovы nebo jiný srovnatelný dokument v závislosti na právní formě právnické osoby, není-li jejich zpřístupnění ve Sbírce listin veřejnosti vyloučeno (§ 68 odst. 1 zák. o veř. rejstřících). To platí i pro právnickou osobu založenou podle cizího právního řádu, je-li příslušný dokument znepřístupněn veřejnosti.

IV. Výjimka pro sekuritizaci

16. Na finančním trhu představuje sekuritizace významný a častý jev. V základní rovině představuje materializaci pohledávky do cenného papíru nebo zaknihovaného cenného papíru. Lépe je jí rozumět vydělení části majetku, který je schopen generovat pravidelné výnosy do zvláštního zařízení, které může a nemusí mít právní subjektivitu (angl. *special purpose vehicle*, *SPV*), od ostatního majetku. Takovým majetkem jsou typicky pohledávky z hypotečních, karetních či spotřebitelských úvěrů, půjček nebo autorských práv, neboť sekuritizaci typicky provádí banka nebo

jiná finanční instituce. Zařízení, které tvoří vydělený majetek, potom vydává cenné papíry (zaknihované cenné papíry), jejichž hodnota se odvíjí z výnosu z hospodaření z takto vyděleného majetku. Z ekonomického pohledu tím dochází také k přenosu rizika, že emitent (dlužník) nesplní svůj dluh, z původního věřitele na nového vlastníka takového nástroje (nového věřitele).

17. V podstatě podobnou charakteristiku obsahuje čl. 1 odst. 2 nařízení ECB č. 24/2009, které se dovolává poznámka pod čarou. V české verzi je sekuritizace daným nařízením vymezena jako „transakce nebo systém, jímž dochází k převodu jednoho aktiva či souboru aktiv na subjekt, který je oddělen od původce a který je vytvořen či slouží pro účely sekuritizace, nebo jímž je úvěrové riziko související s jedním aktivem či souborem aktiv či jeho částí přeneseno na investory do cenných papírů, podílových jednotek sekuritizačního fondu, jiných dluhových nástrojů nebo finančních derivátů vydaných subjektem, který je oddělen od původce a který je vytvořen či slouží pro účely sekuritizace, a:

a) v případě přenesení úvěrového rizika k němu dochází:

1. ekonomickým převodem aktiv, která jsou předmětem sekuritizace, na subjekt, který je oddělen od původce a který je vytvořen či slouží pro účely sekuritizace. K tomu dochází převodem vlastnictví sekuritizovaných aktiv od původce nebo přistoupením k pohledávce nebo
2. použitím úvěrových derivátů, záruk nebo podobného mechanismu; a

b) vydané cenné papíry, podílové jednotky sekuritizačního fondu, dluhové nástroje nebo finanční deriváty nepředstavují platební závazky původce.“

18. Z výše uvedeného je zřejmé, že *SPV* by za jiných okolností bylo považováno za investiční fond a na osobu spravující majetek v takovém účelovém zařízení by pak bylo dlužno hledět jako na obhospodařovatele investičního fondu. Proto právo přichází s uvedenou výjimkou. Nejasné nicméně zůstává, proč evropský zákonodárce ze zařízení srovnatelných s investičním fondem specificky vyjímá *SPV*, zatímco jiná zařízení z působnosti AIFMD nikoliv.

Související ustanovení:

§ 1, § 2a, § 4, § 15 odst. 1 a 2, § 93 odst. 1 a § 95 odst. 1, § 631

Související předpisy:

§ 55 a násl. z. p. k. t., – § 21 zák. o účetnictví, – § 66 a násl. zák. o veř. rejstřících, – čl. 1 odst. 2 nařízení ECB č. 24/2009

Z literatury:

Husták, Z., Šovar, J., Franěk, M., Smutný, A., Cetlová, K., Doležalová, D. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. Praha: C. H. Beck, 2012.

§ 2a*(Fakultativní věcná působnost)*

Tento zákon se nevztahuje také na činnost spočívající

- a) ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí od členů rodiny za účelem jejich společného investování a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci (family office vehicle), nebo**
- b) ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí za účelem jejich společného investování, a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci, je-li investorem výlučně osoba, která spolu s tím, kdo tuto činnost provádí, tvoří koncern,**

ledaže ten, kdo tuto činnost provádí, je zapsán v seznamu vedeném Českou národní bankou podle § 596 písm. f), nebo tuto činnost provádí jako obhospodařovatel investičního fondu, jakož i stanoví-li tento zákon dále jinak (§ 98 odst. 3).

Z důvodové zprávy k novele provedené zákonem č. 336/2014 Sb. (k § 2a):

Obecně je podle směrnice AIFM činnost spočívající ve shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí od členů rodiny za účelem jejich společného investování a na další správu takto shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí nebo majetku nabytého za tyto peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci (family office vehicle) vyloučena z působnosti směrnice AIFM. Navrhovanou změnou se v tomto případě umožňuje dobrovolné podřízení se režimu ZISIF i v případě family office vehicle. Použitý pojem „family office vehicle“ by měl být vykládán ve světle zapracované směrnice AIFM a Obecných pokynů ESMA ke klíčovým pojmům směrnice AIFM. Nejedná se o pojem totožný k pojmu „rodinný závod“ podle občanského zákoníku, ačkoliv není vyloučeno, aby family office vehicle právě tuto formu měl. Právě z důvodu obsahové rozdílnosti těchto dvou pojmů nebyl převzat pojem zakotvený českým civilním právem. Dále se upravuje dobrovolný opt-in osobám, na něž se dosud vztahovala tzv. koncernová výjimka ze zákona podle § 2 písm. c). Dále se staví najisto, že výjimky uvedené v § 2 a § 2a nevylučují aplikaci § 98 odst. 1, který se vztahuje i na tyto případy.

Přehled výkladu:

- I. Východisko (1 a 2)
- II. Výjimka pro family office vehicles (3–6)
- III. Koncernová výjimka (7 a 8)

I. Východisko

1. Ustanovení § 2a bylo do zákona vloženo novelou č. 336/2014 Sb. Ustanovení však není zbrusu nové, ve své podstatě představuje materiální přesun materie obsažené v § 2 odst. 1 písm. d) z. i. s. i. f. ve znění účinném do 31. 12. 2014 do § 2a písm. a) z. i. s. i. f. ve znění účinném od 1. 1. 2015 a obdobně § 2 odst. 1 písm. e) do § 2a písm. b).

2. Smyslem této změny bylo vnést do normativní úpravy pro vybraná právní zařízení volní prvek co do odpovědi, zda v jejich případě uplatnit komentovaný zákon, či nikoliv. Vyloučení určitých zařízení z režimu zákona o investičních společnostech a investičních fondech totiž současně znamená, že takto nemůže být strukturován ani investiční fond. Do konce roku 2014 tak kupříkladu nebylo přípustné, aby fond kvalifikovaných investorů existoval jako *family office vehicle*. To se v praxi jevilo jako zbytečně omezující. Lze obtížně najít rozumný důvod, proč např. nedovolit investiční fond, jehož společníky jsou výhradně rodinní příslušníci. Současně však zákonodárce nepojal úmysl podřídit takováto zařízení působnosti komentovaného zákona zcela. Ponechává se tak na uvážení správce, resp. osob oprávněných jednat za zařízení spadající pod písmena a) nebo b), zda se působnosti komentovaného zákona podřídí. Tím je současně umožněno to, aby i investory investičního fondu byli toliko členové rodiny nebo aby investiční fond svým charakterem odpovídal i sekuritizační jednotce.

II. Výjimka pro family office vehicles

3. Zařízení, na které se vztahuje komentované ustanovení, má odpovídat anglickému *family office vehicle*; ostatně hlásí se k tomu i novela č. 336/2014 Sb., která uvedený termín přímo do normativního textu doplnila. V obecné rovině lze říci, že se jedná o zařízení, které tvoří majetek shromážděný od osob, které jsou v příbuzenském poměru. AIFMD tato zařízení ze své působnosti vyjímá, blíže však tento institut nevymezuje. Unijní právo tak ani neřeší, v jakých stupních příbuzenství se ještě rodinný podnik tvoří, nebo zda rodinný podnik mohou tvořit i osoby se členy rodiny sešvagřené.

4. Jak lze dovodit z judikatury Soudního dvora Evropské unie (ilustrativně případ „Leitner“, C-168/00), unijní právo ve své podstatě představuje autonomní právní řád, jenž disponuje vlastní terminologií a jehož slovům je třeba přikládat zvláštní jazykový význam, který nemusí konvenovat tomu, jaký jim přiznává tradičně národní, tedy i české, právo.

5. Z toho, jak bývá *family office vehicle* obvykle v zahraničí chápán, lze dovodit dva pojmové znaky, které jej v základu charakterizují. Předně, shromážděné majetkové hodnoty musí pocházet výlučně od členů rodiny, tedy osob vzájemně spojených pokrevním poutem, popř. také osvojením. Nebývá ale rozhodné, jak hluboce jsou taková rodinná příslušníci příbuzní. Za druhé, ve své podstatě se musí jednat o správu shromážděného a rozmnoženého majetku jako celku. Za tu by nebyla považována správa odděleného majetku shromážděného od rodinných příslušníků, i když by ji vykonával týž správce (k této otázce viz také komentář u § 15).

6. Z uvedeného je zřejmé, že se „podnik na rodinném základě“ blíží českému pojetí rodinného závodu (§ 700 obč. zák.), má však svůj autonomní evropský rozměr. Zejména nehraje roli stupeň příbuzenství a za *family office vehicle* by nemělo být považováno zařízení, jehož investory nebo beneficienty jsou osoby, mezi nimiž není příbuzenský poměr dán, byť třeba i pro rodinu trvale pracují, nebo jsou za součást rodiny jejími členy fakticky považovány.

III. Koncernová výjimka

7. Koncernem se v českém právu rozumí celek řídicí osoby (event. řídicích osob) a řízených osob, které jsou podrobeny vlivu řídicí osoby na jejich činnost. Tento vliv musí sledovat dlouhodobé prosazování zájmů celku (koncernu) v rámci jednotné politiky celku, koordinaci, a především koncepční řízení významných složek nebo činností v rámci podnikání celku (§ 79 odst. 2 z. o. k.). Orgán řídicí osoby potom může udělovat orgánům řízených osob pokyny týkající se obchodního vedení s cílem zabezpečit tento primární účel koncernu. V rámci koncernu potom typicky dochází k řízení likvidity koncernu, převodům zisku a jeho přerozdělování a investování.

8. Z hlediska závěru o vynětí příslušné struktury z působnosti komentovaného zákona pro to, že tvoří koncern, je tak zásadní přítomnost jednotného řízení u alespoň jedné z významných aktivit, které celek v rámci podnikání vyvíjí. Vodítko, kdy půjde o činnost či složku z hlediska takového řízení významnou, zákon nedává. Lze se rozumně domnívat, že o významnou činnost či složku zpravidla půjde v případě, kdy by její nedostatek vážně narušil dosavadní charakter koncernu nebo představoval změnu jeho dosavadního charakteru.

Související ustanovení:

§ 2, § 4, § 15 odst. 1 a 2, § 93 odst. 1 a § 95 odst. 1

Související předpisy:

§ 79 a násl. z. o. k., – § 700 obč. zák.

§ 3

(Subsidiární věcná působnost)

Ustanovení tohoto zákona se nepoužijí, ledaže to připouští jiný právní předpis, na činnost vykonávanou v rámci

- a) penzijního připojištění se státním příspěvkem, důchodového spoření, doplňkového penzijního spoření, zaměstnaneckého penzijního pojištění nebo jiného zabezpečení na stáří se spoluúčastí státu nebo jiné veřejnoprávní korporace,
- b) sociálního zabezpečení a
- c) pojišťovací činnosti.