

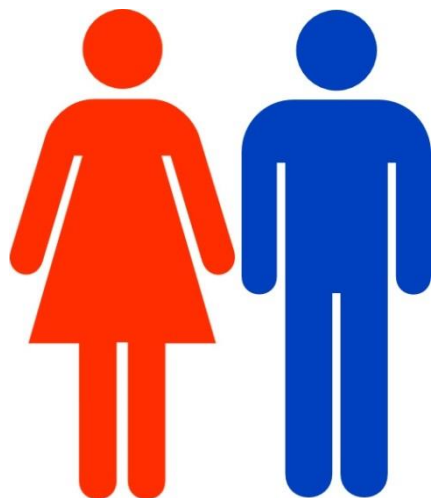
Kolektivní investování

Právnická fakulta UK

Alena Šebestová

- Osnova
 - 1. Kolektivní investování - pojem
 - 2. Investiční fond – produkt kolektivního investování
 - 3. Ochrana investora
 - 4. Principy profesionální správy (infrastruktura)
 - Obhospodařovatel
 - Administrátor
 - Depozitář
 - 5. Přeshraniční aspekty
 - 6. Závěrečné poznámky

Úspory



Přímá investice

Nemovitosti

Cenné papíry

Zlato

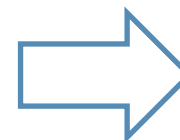
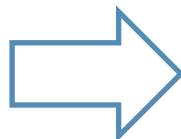
Fond

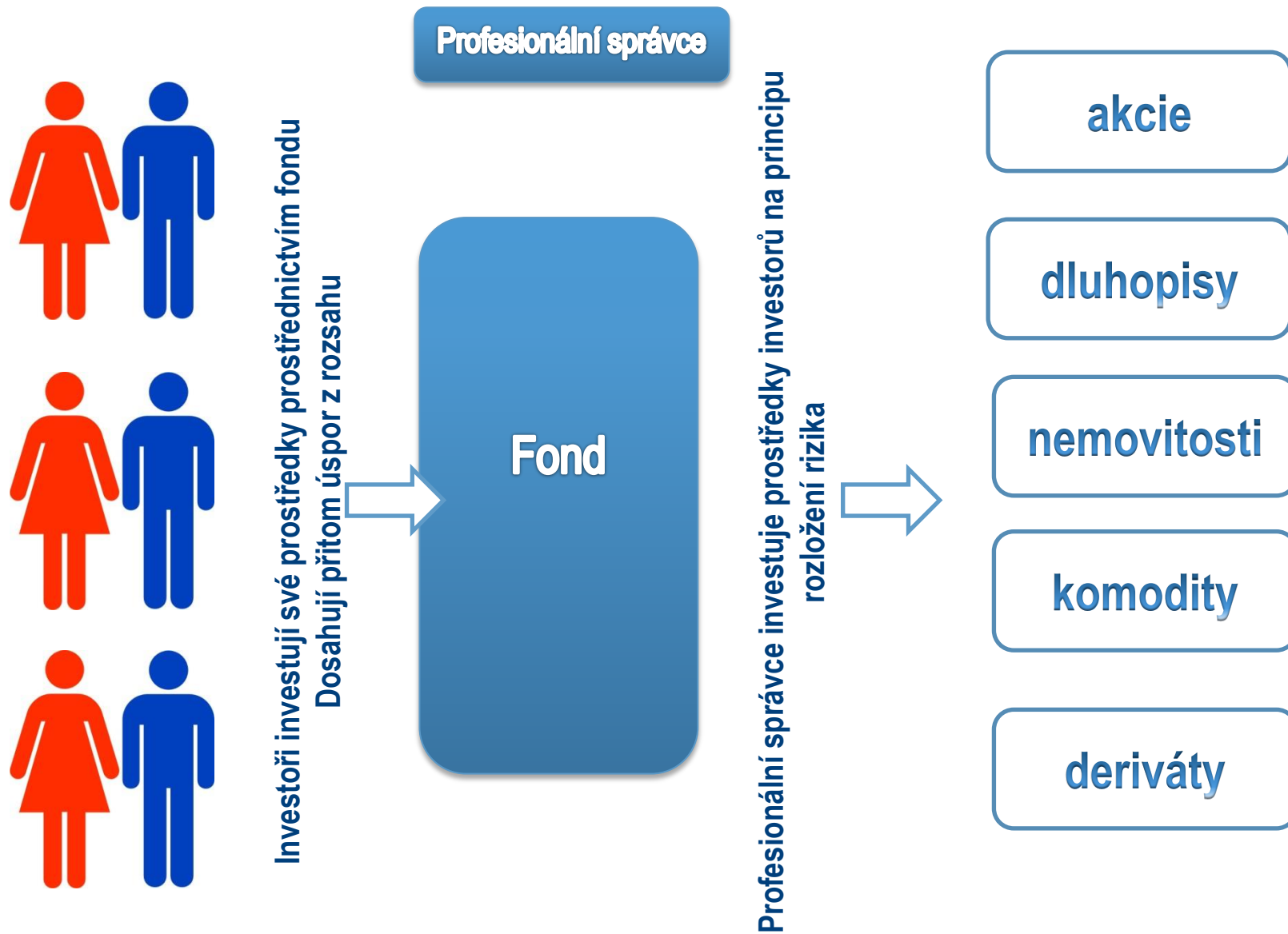
Nepřímá investice

Nemovitosti

Cenné papíry

Zlato





Rozkládání rizika

Fond

Investiční limity
Přípustná aktiva

Limity* + Aktiva -

příklad

80% akcie

10 % 1 emitent

10% 1 emise

5% nelistované
akcie atd.

10 %
dluhopisy

10% MMI*

10%
hotovost

Portfolio

A1

A2

A3

A4

A5

A6

D

D

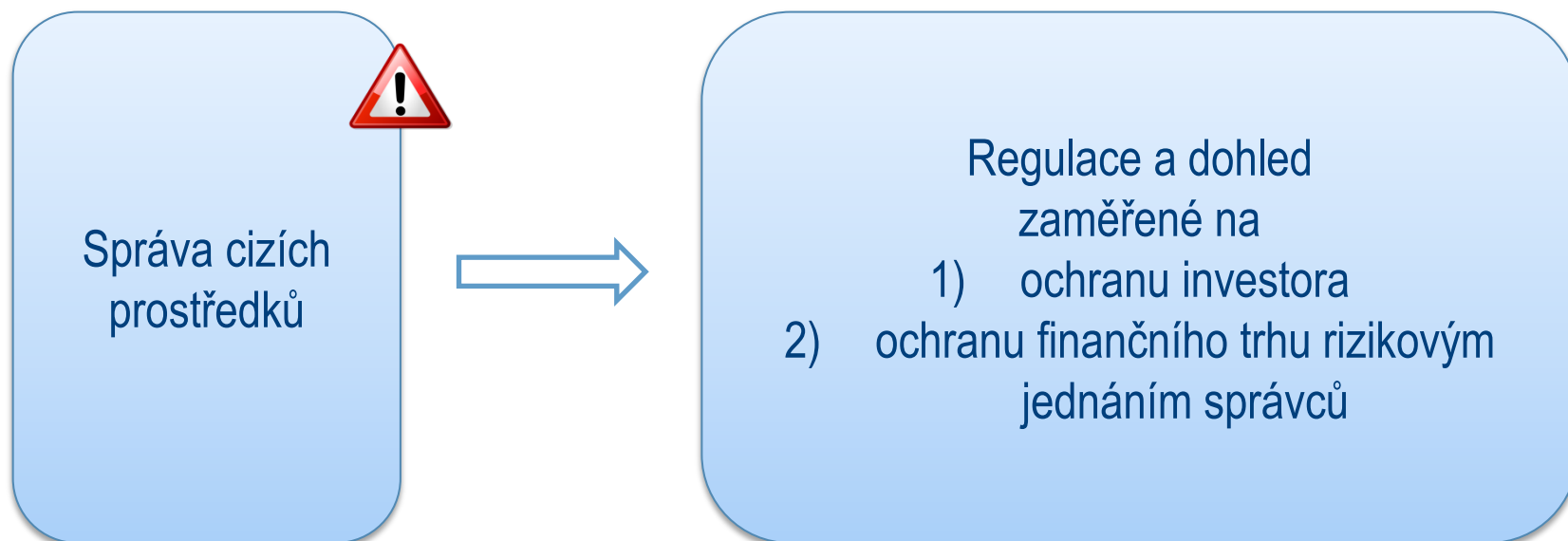
D

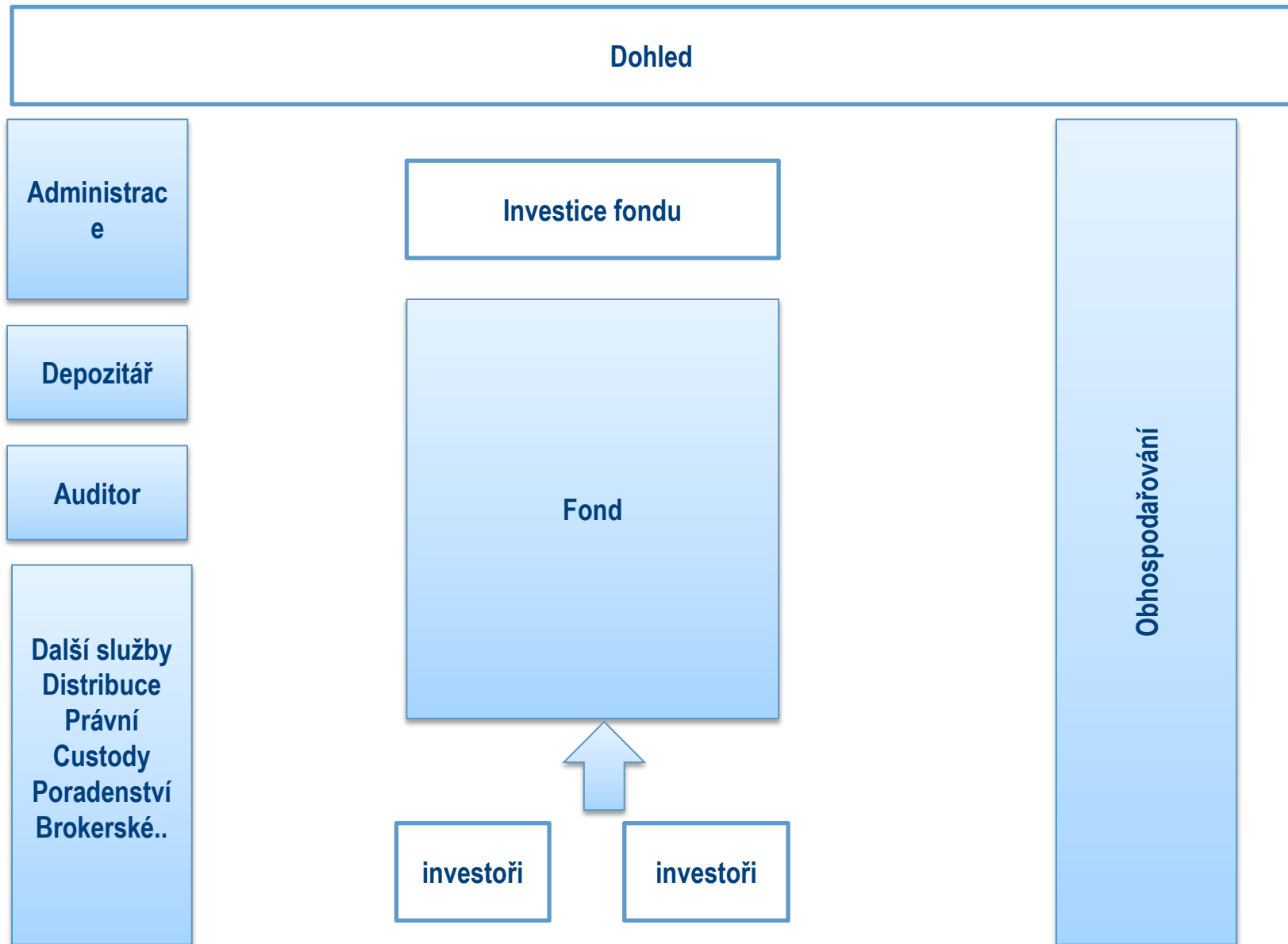
D

MMI

MMI

- Společné investování, které poskytuje úspory z rozsahu
- Investování podle stanovené investiční politiky
- Investování na principu rozkládání rizika
- Profesionální správa
- Investoři se plně podílejí na výnosu portfolia





- Fond (investiční fond) je materiální kategorií
 - o fond se jedná, jakmile jsou naplněny znaky fondu. Nezáleží na jeho právní formě, právní osobnosti nebo zda musí mít fond nebo jeho správce zvláštní oprávnění k činnosti
- Zvláštní oprávnění k činnosti fondu nebo jeho správce závisí např. na
 - Objemu majetku pod správou (systémová významnost)
 - Okruhu investorů (retail, profesionálové)
 - Typu aktiv, do kterých fond investuje (např. investiční nástroje)
 - Může záviset na volbě fondu (dobrovolný op-in)

Fond je materiální kategorií
Pouze některé fondy a jejich správci podléhají veřejnoprávní regulaci

Pozor na terminologii Názvosloví v ČR a ve světě je často odlišné

Vždy a všude je třeba zkoumat obsah a ekvivalenci pojmů

- Příklady:
 - Investiční společnost = management company (AIFMD, UCITS)
 - Investiční fond = collective investment scheme (UCITS) nebo investment fund (AIFMD)
 - Fond kolektivního investování = collective investment scheme (UCITS) nebo investment fund marketed to the public
 - Samosprávný investiční fond = investment company (UCITS), internal fund manager/management company (AIFMD)

- **Fondy**
 - Tuzemské
 - Z jiného státu EU podle UCITS a AIFMD – fondy s právem volného pohybu (přeshraniční nabízení)
 - Z jiného nečlenského státu EU
- **UCITS (EU)**

EU pas pro distribuci retailovým investorům

 - Směrnice týkající se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (UCITS) (2009/65/EU)
- **AIFMD (EU)**

EU pas pro distribuci profesionálním investorům

 - Směrnice o správcích alternativních investičních fondů (2011/61/EU)
 - Nařízení o Evropských fondech rizikového kapitálu (EuVECA) – EU 345/2013
 - Nařízení o Evropských fondech sociálního podnikání (EuSEF) EU 346/2013
 - Připravované nařízení o Evropských fondech dlouhodobých investic

- Zákon 243/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
 - Prováděcí vyhlášky ČNB a nařízení vlády
- Přímě použitelná nařízení EU
- Podpůrné interpretační materiály ČNB a EU
 - Obecné pokyny ESMA
 - Q/A
 - FAQ ČNB

Prameny dostupné např. zde:

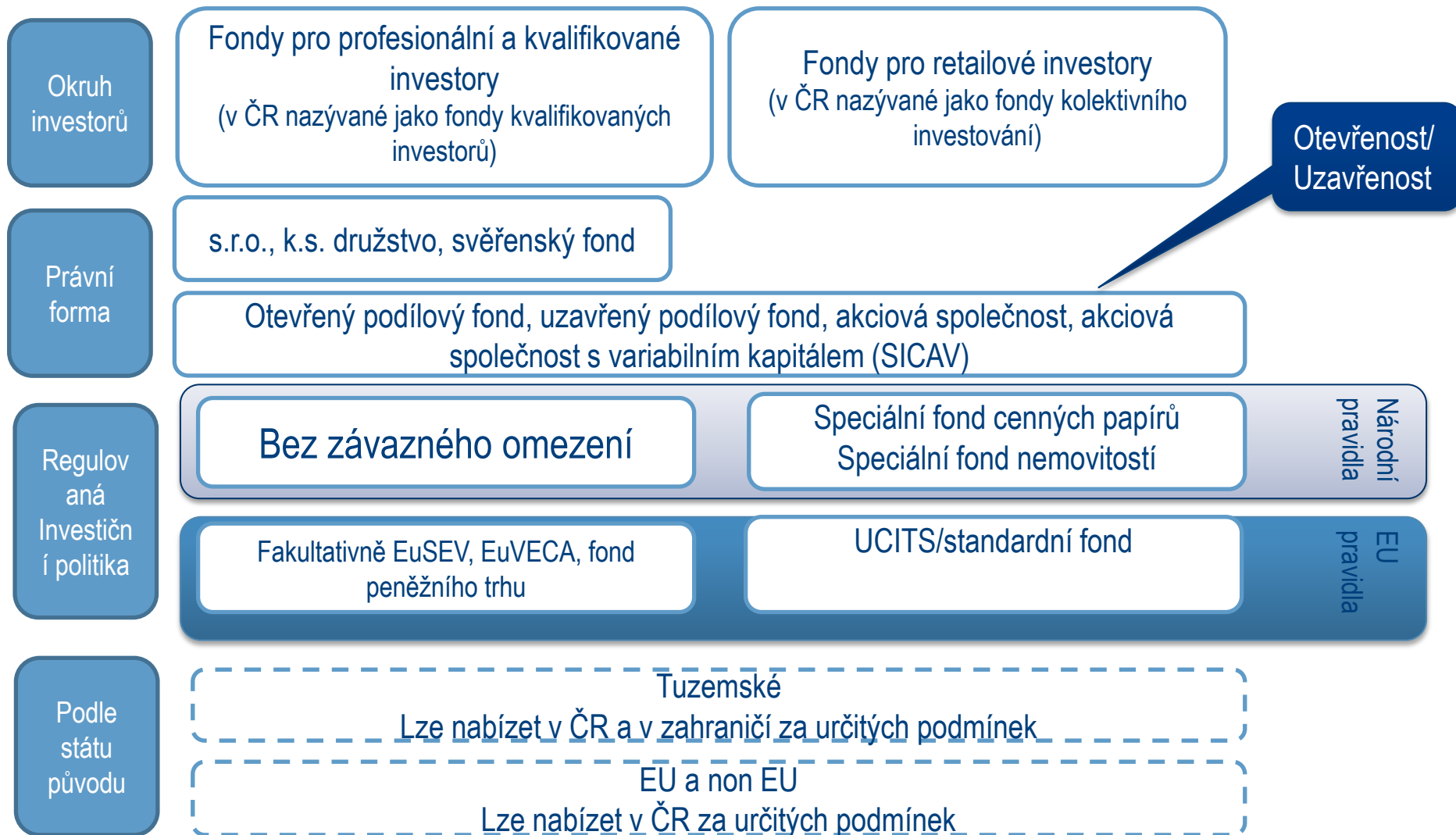
www.cnb.cz

ČNB > Dohled a regulace >
Legislativní základna > **Investiční společnosti a investiční fondy**

- Produktová pravidla
- Informace pro investory
 - Statut, klíčové informace
 - Výroční zprávy
 - NAV
- Profesionální správa
 - Obhospodařování
 - Administrace
- Pravidla jednání
- Nezávislé opatrování majetku evidence a kontrola
 - Depozitář
- Dohled
 - Orgán členského státu (ČNB)

**Fond
(produkt)**

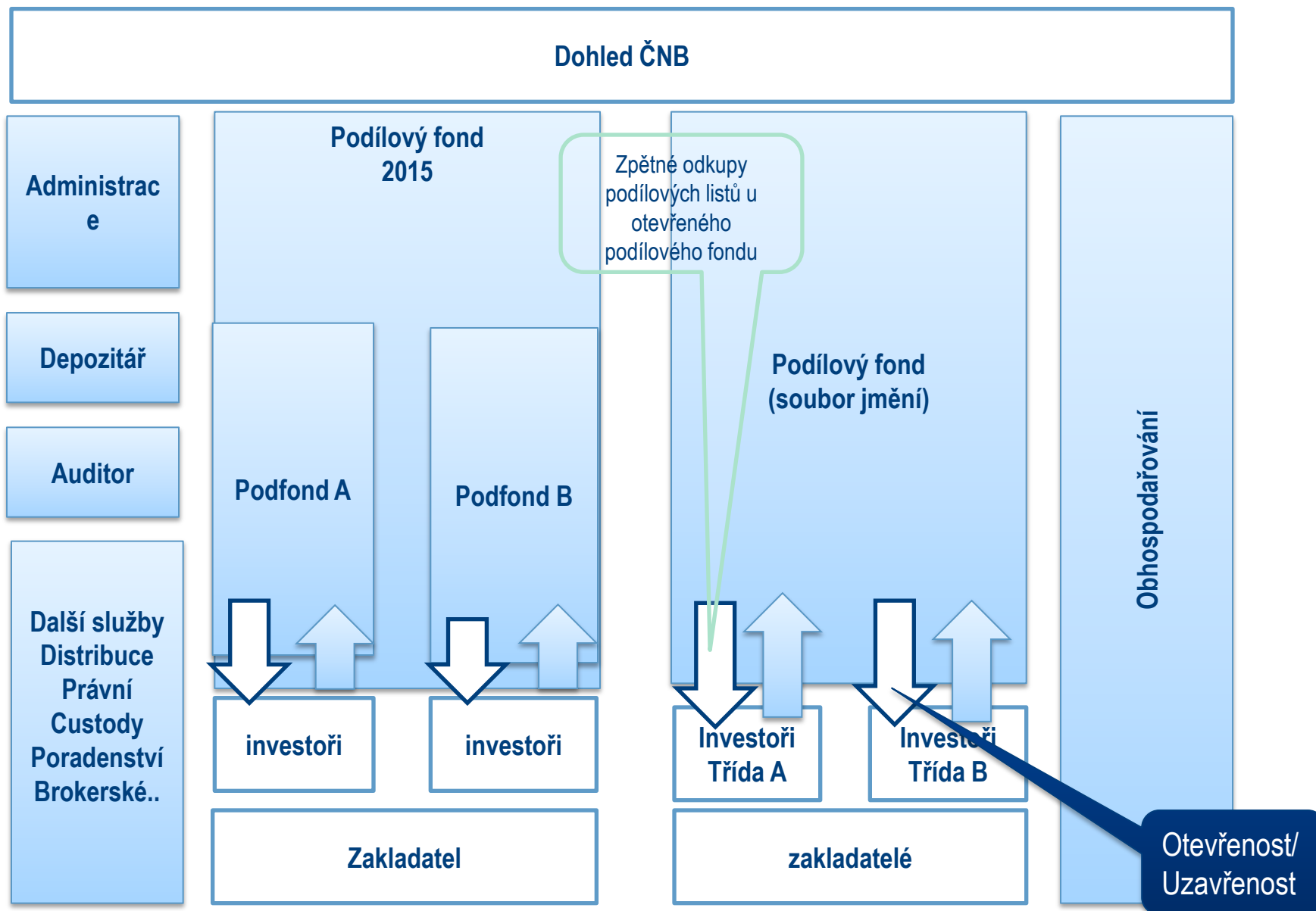
Investiční fond = produkt kolektivního investování

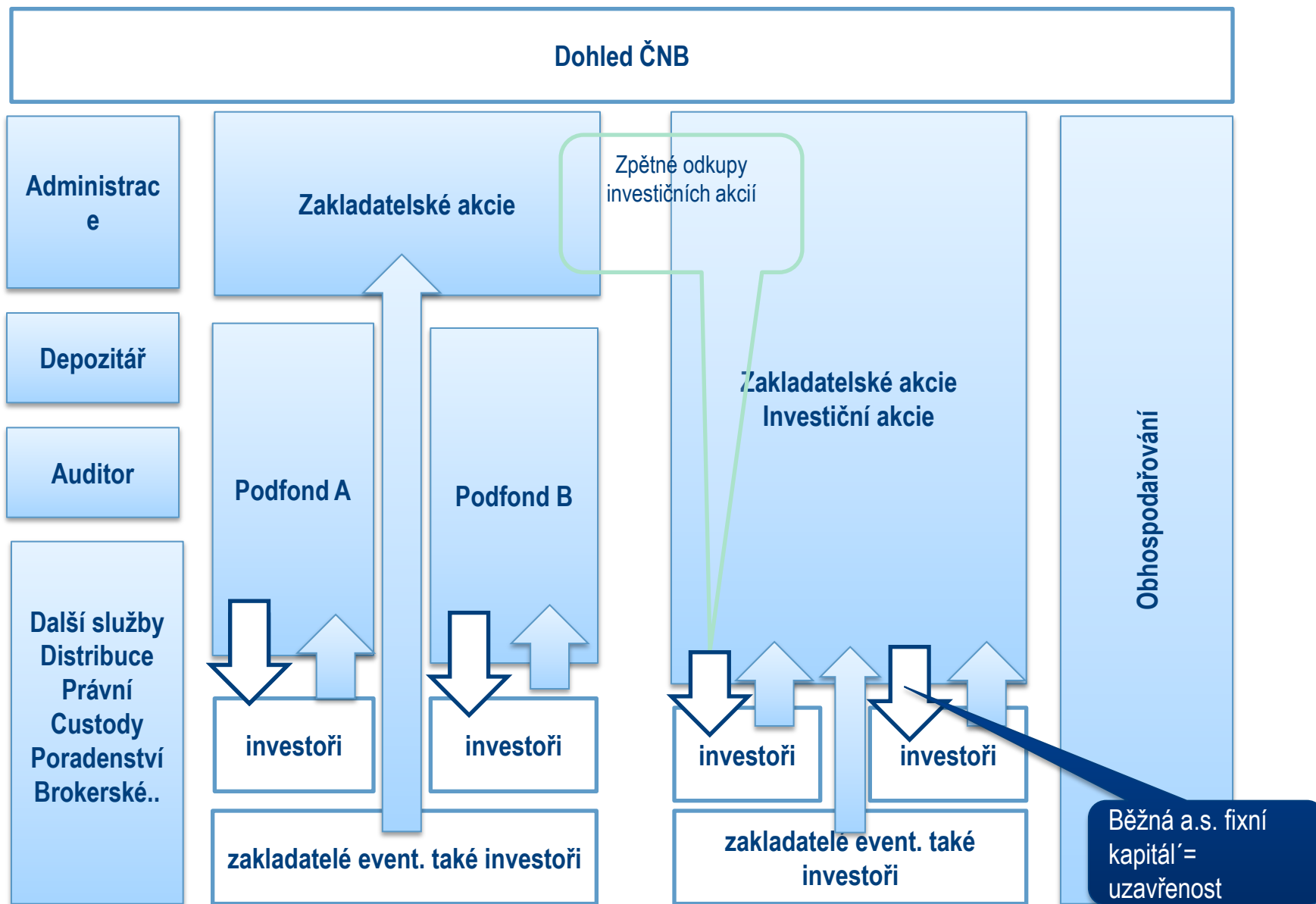


- Okruh investorů
 - Kvalifikovaný investor* (§ 272 ZISIF)
 - Profesionální investor
 - Investor se zkušenostmi s investováním a minimální investicí
 - Retailový investor (veřejnost)
 - Jiný než kvalifikovaný investor

*kvalifikovaný investor - KVI; fond kvalifikovaných investorů - FKVI

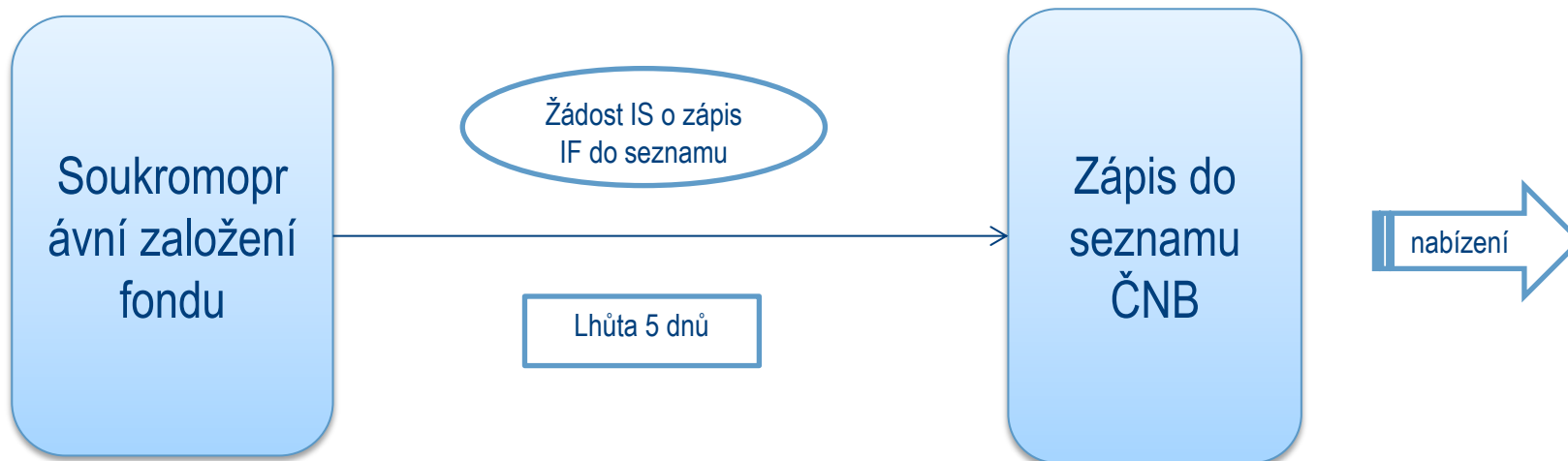
- Právní formy investičních fondů
 - Obecné právní formy
 - Akciová společnost
 - Komanditní společnost
 - Svěřenský fond (nemá právní osobnost)
 - Družstvo
 - Evropská společnost
 - Zvláštní právní formy (subformy) podle ZISIF
 - Podílový fond (nemá právní osobnost)
 - Akciová společnost s proměnným základním kapitálem
 - Komanditní společnost na investiční listy
 - Právní formy zahraničních investičních fondů (nabízených v ČR)
 - Trust
 - Limited Partnership
 - SICAV, SICAF
 - Jiné...



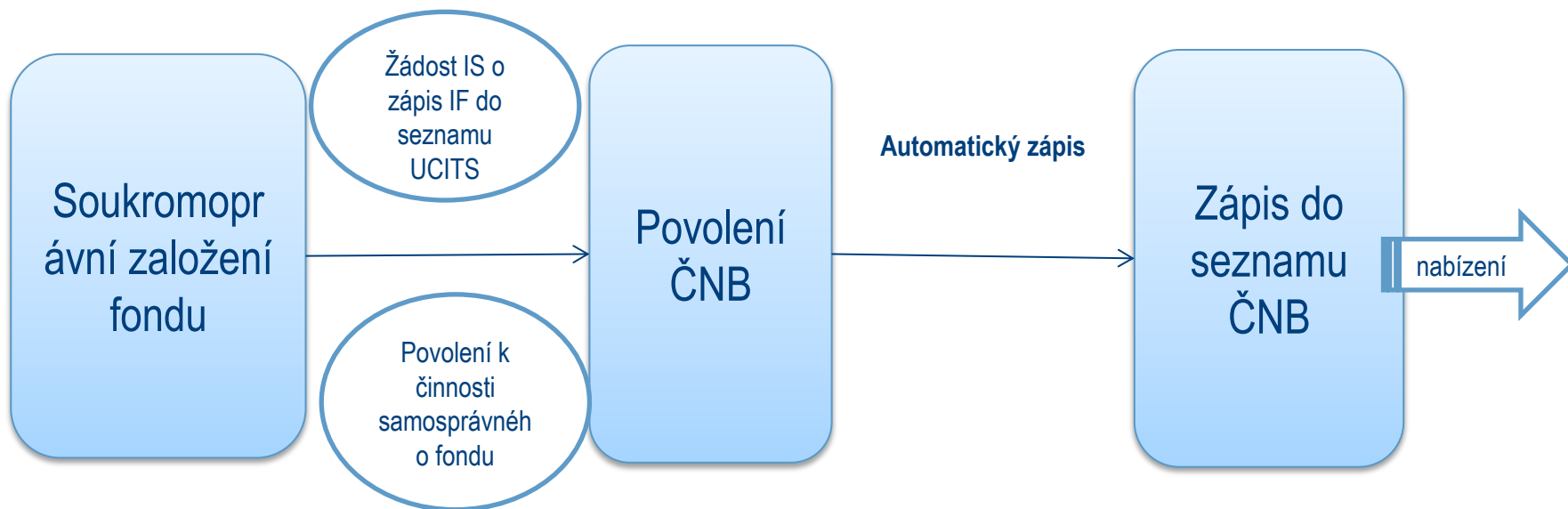


- Investiční politika
 - Standardizovaná investiční politika retailových fondů
 - Upravená zákonem/nařízením vlády 243/2013 Sb.
 - Standardní fond (UCITS)
 - Speciální fond cenných papírů (AIF)
 - Speciální fond nemovitostí
 - Vždy pro tuzemské retailové fondy
 - Nestandardizovaná investiční politika FKVI
 - Rozkládání rizik upravené nařízením vlády 243/2013 Sb.
 - Neformální klasifikace fondů podle charakteristických aktiv naložená na samoregulačních standardech AKAT a EFAMA
 - Akciové fondy
 - Nemovitostní fondy
 - Standardizovaná EU investiční politika FKVI
 - EuSEF
 - EuVECA
 - (ELTIF) – zčásti budou dostupné i kvaziretailovým investorům
 - (MMF)

Nesamosprávné fondy non-UCITS



UCITS a samostatné fondy non-UCITS



- **Druhy povinných informací**
 - Statut investičního fondu
 - Zakládací dokumenty
 - Klíčové informace pro investory
 - Výroční zpráva
 - Zpráva auditora
 - Pololetní zpráva
 - NAV – net asset value
 - Další informace
 - Např. Skladba majetku

- Fondy kolektivního investování
 - Zveřejňují informace
- Fondy kvalifikovaných investorů
 - Mají užší rozsah informací
 - Informace nezveřejňují, poskytují je investorům přímo

- Statut
 - Informační dokument s prvky smluvního ujednání např. u podílového fondu
 - Obsahuje podstatné informace pro posouzení investice
 - Informace o obhospodařovateli, depozitáři a dalších zúčastněných osobách a platbách za jejich služby
 - Informace o investiční politice a zásadách hospodaření
 - Informace o právech a povinnostech investorů
 - Např. pravidla zpřístupňování informací
 - Pravidla pro vydávání a odkup cenných papírů
 - Rizikový profil
 - Další informace
 - Investorovi musí být zpřístupněn před investicí i v jejím průběhu
 - Statut vytváří obhospodařovatel
 - Může podléhat souhlasu investorů

- Klíčové informace pro investory
 - Stručný informační list A4
 - Pro retailové fondy
 - Je založený na informacích obsažených ve statutu
 - Závazný obsah, formát
 - Základní informace o fondu a osobách zúčastněných na jeho správě
 - Informace o investiční politice
 - Rizikový profil
 - Informace o poplatcích
 - Informace o historické výkonnosti

Přehled	Detaily	Portfolio	Další kroky
---------	---------	-----------	-------------

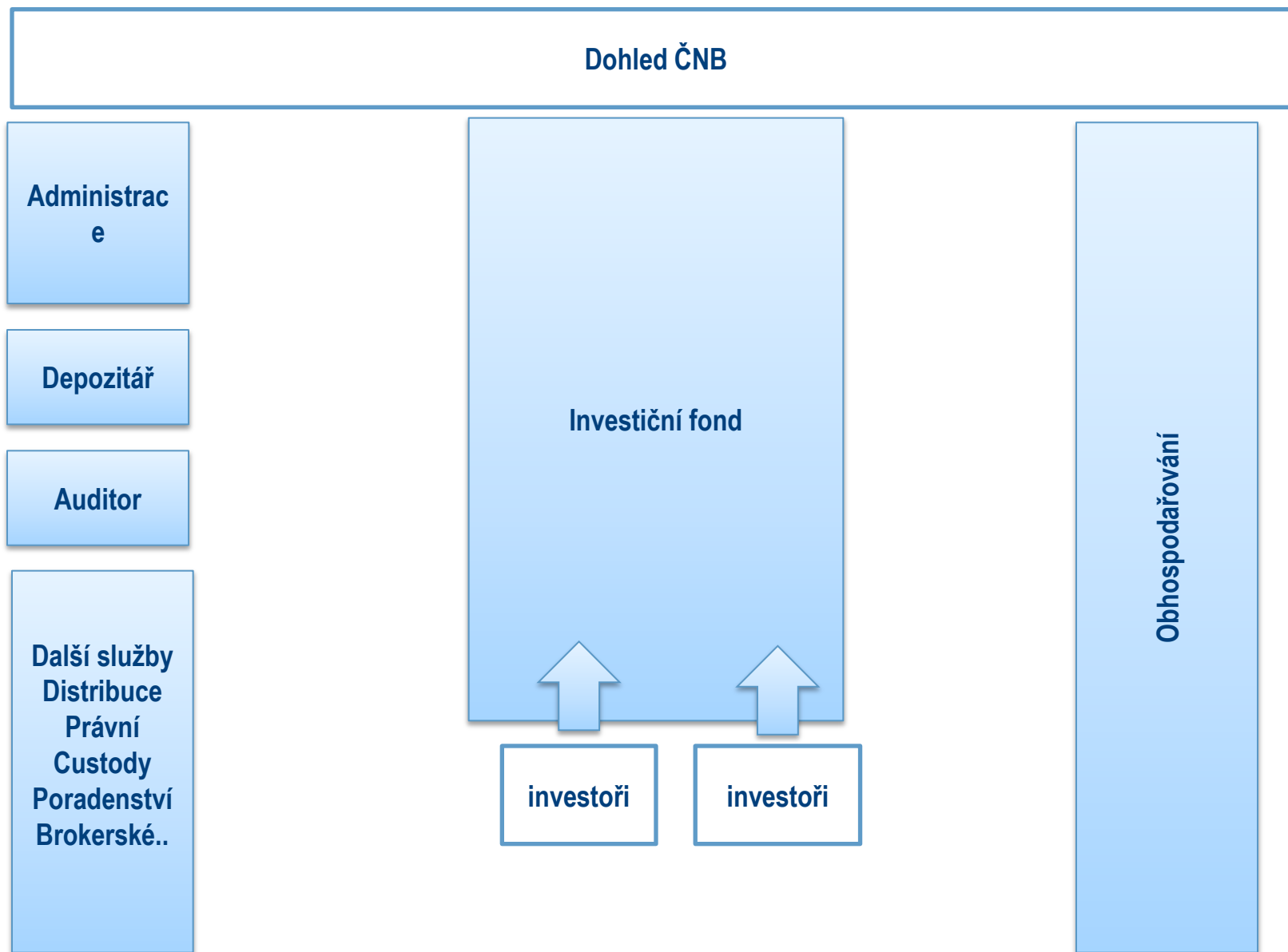
> PDF ke stažení

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (28.02.2015)			
ISIN	Název	Měna	% zastoupení
US6778621044	LUKOIL OAO	USD	6,17
CZ0008019106	KOMERCNI BANKA	CZK	4,76
AT0000652011	ERSTE GROUP BANK	CZK	4,26
HU0000061726	OTP BANK PLC	HUF	4,01
ROSNNGNACNOR3	ROMGAZ	RON	3,56
US3682872078	GAZPROM	USD	3,51
CZ0005112300	CEZ AS	CZK	3,30
HU0000123096	RICHTER GEDEON N	HUF	3,19
AT0000818802	DO&CO	EUR	2,90
US55953Q2021	MAGNIT OJSC-SPON	USD	2,82

Struktura portfolia podle regionů (28.02.2015)	
	24,50 % Rusko
	20,39 % Turecko
	19,01 % Česká republika
	13,31 % Polsko
	10,14 % Maďarsko
	7,83 % Ostatní
	4,74 % Rumunsko
	0,08 % Ukrajina

Struktura portfolia podle měn (28.02.2015)	
	24,65 % USD
	20,41 % TRY
	16,65 % CZK
	12,15 % PLN
	10,26 % HUF
	8,57 % EUR
	4,75 % RON
	2,40 % GBP
	0,11 % CAD

Struktura portfolia podle odvětví (28.02.2015)	
	36,14 % Finanční služby
	21,72 % Ropa a plyn
	12,20 % Necyklické zboží a služby
	5,81 % Cyklické zboží a služby
	5,74 % Elektroenergetika
	4,58 % Materiály
	4,01 % Telekomunikace
	3,92 % Průmyslové zboží a služby
	3,19 % Zdravotní péče
	2,69 % Ostatní



- Obhospodařování - činnost
 - Správa majetku (**správa portfolia**)
 - Řízení rizik
 - Obstarání zapojení dalších funkcí (administrace, depozitář)
- Obhospodařovatel - osoba
 - Investiční společnost (management company)
 - Samosprávný investiční fond
 - Investiční fond s vnitřním portfolio managementem
- Obhospodařování vyžaduje povolení orgánu dohledu (ČNB)

- Investiční společnost
 - Obhospodařovatel
 - Obhospodařuje a administruje tuzemské i zahraniční fondy
 - Rozsah povolení ve vztahu k obhospodařování
 - UCITS
 - AIFM – tzv. nadlimitní
 - Správce alternativních fondů malého rozsahu
 - EUSEF, EUVeCA
 - Podle rozsahu povolení zpravidla působí i jako administrátor
- Obdobná zahraniční osoba v rozsahu oprávnění k činnosti v ČR (EU pas)

- Samosprávný investiční fond
 - Obhospodařovatel + dle rozsahu povolení i administrátor

Nesamosprávný fond s právní osobností

Obhospodařuje se pomocí IS jako statutárního orgánu

Administruje se pomocí IS jako statutárního orgánu nebo jiné osoby

- Administrace investičního fondu
 - Vedení účetnictví
 - Zajišťování právních služeb
 - Compliance
 - Vyřizování stížností a reklamací
 - Oceňování
 - Výpočet NAV
 - Plnění daňových povinností
 - Vedení seznamu vlastníků CP
 - Rozdělování výnosů IF
 - Zajišťování odkupování a vydávání CP IF
 - Vyhotovení a zpřístupnění informací pro investory
 - (výroční zprávy a pololetní zprávy, KII, propagačního sdělení atd)
 - Reporting ČNB
 - Obchodní poradenství, facility management,
 - (zajišťování) **vedení evidencí CP IF**
 - (Zajišťování) **nabízení investic**

Investiční
služby/MiFID

- Investiční společnost
 - S povolením k administraci
 - Smlouva s obhospodařovatelem o administraci
- Hlavní administrátor
 - Zvláštní povolení ČNB k činnosti hlavního administrátora
 - Smlouva s obhospodařovatelem o administraci

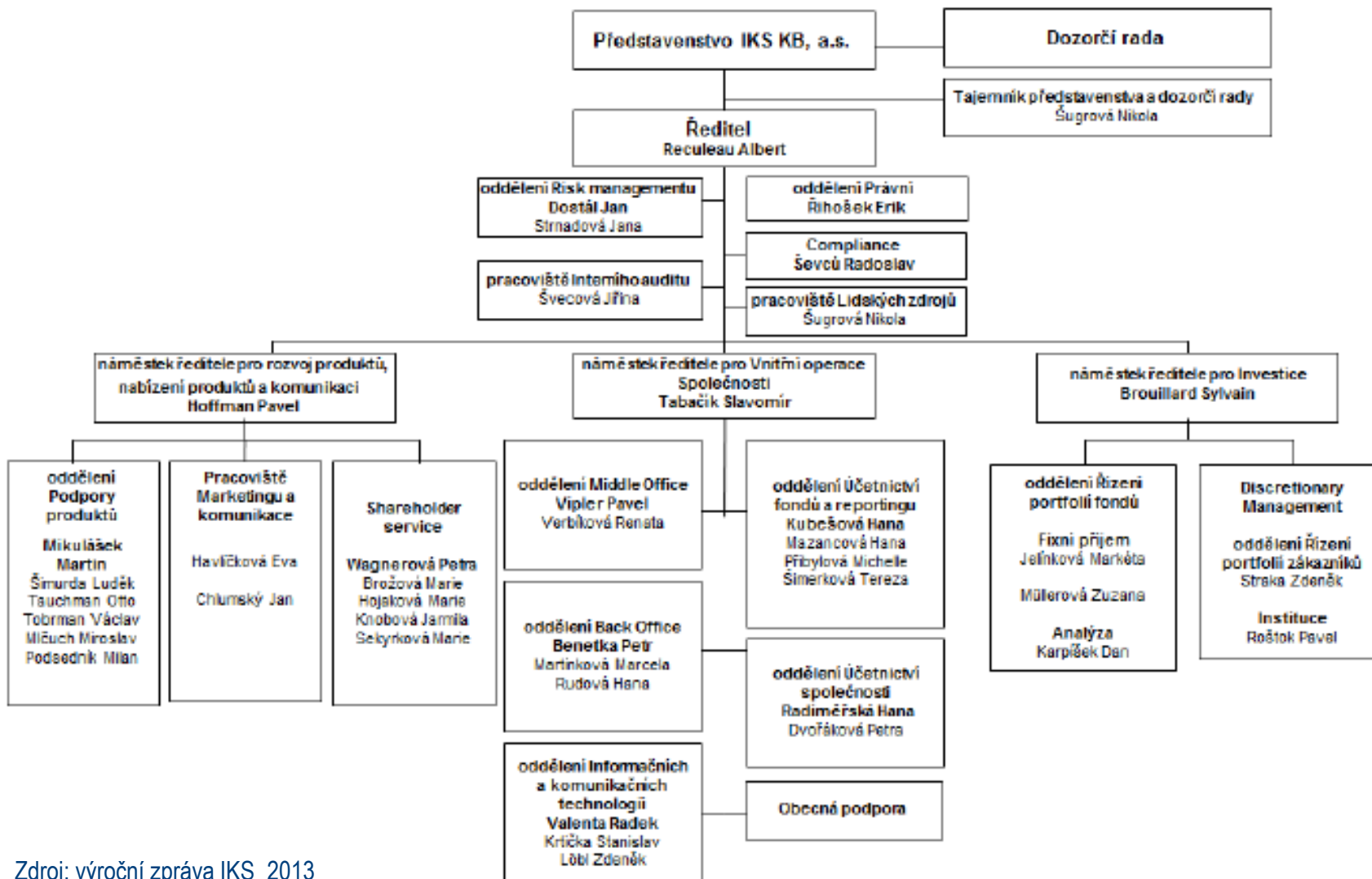
Hlavní administrátor může ale nemusí mít povolení v plném rozsahu. Jeho povolení nemusí vždy zahrnovat MiFID investiční služby

- Zahraniční osoba obdobná investiční společnosti
 - Smlouva s obhospodařovatelem o administraci

- Povolení k činnosti obhospodařovatele a administrátora (ČNB)
 - Kapitálové předpoklady
 - Organizační předpoklady
 - Vnitřní pravidla, která v plném rozsahu řeší nepřerušovaný provoz společnosti a jsou zárukou výkonu činnosti v souladu s právními předpisy
 - Řídící a kontrolní systém, pravidla delegace, pravidla jednání
 - Věcné předpoklady
 - Např. IT systémy, provozní prostory
 - Personální předpoklady
 - Odborná způsobilost a důvěryhodnost
 - Vedoucí osoby a další osoby zúčastněné na poskytování služeb
 - Vhodnost akcionářů (osob s kvalifikovanou účastí)
 - Záruky zdravého a obezřetného vedení

Míra požadavků je odstupňovaná podle typu povolení a rozsahu činnosti

Investiční kapitálová společnost KB, a.s. Organizační schéma 2013



Zdroj: výroční zpráva IKS 2013

Pravidlo (např.)	Ob. Nadlimitní	Ob. podlimitní + EU/CEV/VECA	Administrátor nadlimitní	Administrátor Podlimitní
Odborná péče	ZISIF	ZISIF	ZISIF	ZISIF
Řádný a obezřetný výkon činnosti	ZISIF, Reg	ZISIF	ZISIF	ZISIF
ŘKS	ZISIF, Reg	§ 19 + (7,8) EUVECAF	ZISIF	§ 46 + (7,8) EUVECAF
Personální vybavení	ZISIF	7, 10 EUVECAF	ZISIF	7, 10 EUVECAF
Vedoucí osoby/ČNB	ZISIF, Reg	Ne	ZISIF	Ne
Pravidla jednání	ZISIF, Reg	7 EUVECAF	ZISIF	7 EUVECAF
Střety zájmů	ZISIF, Reg	7 EUVECAF	ZISIF	7 EUVECAF
Pravidla outsourcingu	ZISIF, Reg	8 EUVECAF	ZISIF	8 EUVECAF
Subdelegace	ZISIF, Reg	8 EUVECAF	ZISIF	8 EUVECAF
Počáteční kapitál + regulatorní	AIFM 125 E; UCITS 300 E	AIFM 50	50 (hlavní administrátor)	50 (hlavní administrátor)
Fondový kapitál (jen IF)	ZISIF, Reg	ZISIF, EUVECAF	N/A	N/A
Překročení podílů na hlasovacích právech	ZISIF	ne	N/A	N/A

- Informace potřebné pro dohled
 - obhospodařovatelem
 - administrátorem
 - investičními fondy
- Druhy informací
 - Ekonomické informace
 - Výroční zprávy, pololetní zprávy
 - Informace o portfoliích
 - Informace o zvláštních událostech
 - Změny licenčních předpokladů
 - Pozastavení vydávání podílových listů apod.

Informování
orgánu dohledu o
výkonu činnosti
**Základna pro
výkon dohledu**

- Automatizovaný reporting systému SDNS



Metodické informace

Uživatel nepřihlášen

Oblast:
Fondy

Metodika:
FOFI20150101

[Datové soubory](#)

[Detail](#)

[Vykazovací povinnosti](#)

[Části](#)

[Struktura](#)

[Kontroly \(JVK\)](#)

[Kontroly \(MVK\)](#)

[Popisné objekty](#)

[Informační služba](#)

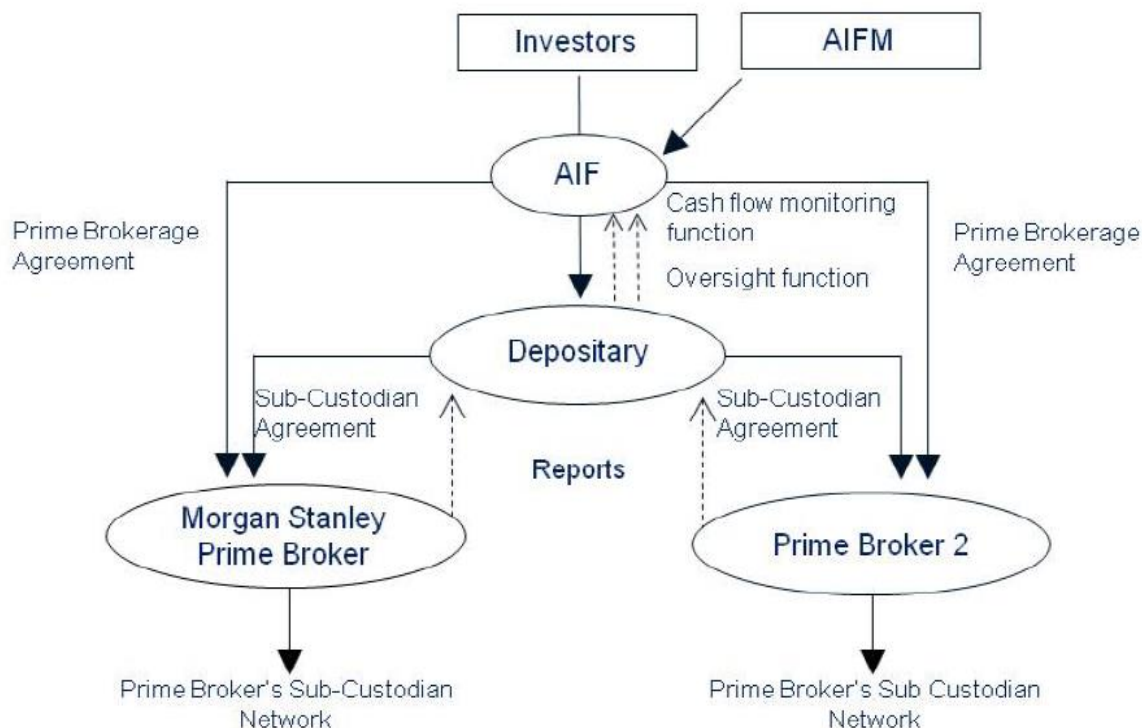
[Hlavní nabídka](#)

Přehled datových souborů			Filtr
Kód	Název	Akronym	
DOFOS31	Struktura investičních nástrojů v majetku obhospodařovaného fondu	OFZ (ČNB) 31-04	
DOFOS32	Skladba majetku obhospodařovaného fondu	OFZ (ČNB) 32-04	
DOFOS40	Údaje o nemovitostech	OFZ (ČNB) 40-04	
DOFOS50	Hlášení o organizační struktuře obhospodařovatele/administrátora	OFZ (ČNB) 50-04	
DOFOS60	Hlášení obhospodařovatele o plnění podmínek pro výkon činnosti	OFZ (ČNB) 60-04	
RISIFI30	Měsíční bilance aktiv a pasiv investičních fondů	FKI (ČNB) 1-12	
RISIFI33	Měsíční přehled držených a emitovaných cenných papírů investičních fondů	FKI (ČNB) 3-12	
RISIFI37	Měsíční výkaz fondů kvalifikovaných investorů o objemu prodaných a odkoupených podílových listů/akcií fondu	FKI (ČNB) 5-12	
ROFOS10	Čtvrtletní rozvaha obhospodařovatele / hlavního administrátora / obhospodařovaného fondu	OFZ (ČNB) 10-04	
ROFOS11	Měsíční informace obhospodařovaného fondu	OFZ (ČNB) 11-12	
ROFOS13	Hlášení fondu kvalifikovaných investorů	OFZ (ČNB) 34-01	
ROFOS33	Hlášení obhospodařovatele ve smyslu čl. 24 AIFMD	OFZ (ČNB) 33-04	
ROFOS35	Hlášení o obhospodařovaném fondu ve smyslu čl. 24 AIFMD	OFZ (ČNB) 35-04	
ROFOS36	Hlášení obhospodařovatele ve smyslu čl. 3 (3) AIFMD	OFZ (ČNB) 36-01	
ROFOS37	Hlášení o obhospodařovaném fondu ve smyslu čl. 3 (3) AIFMD	OFZ (ČNB) 37-01	
TISIFI10	Měsíční výkaz o změnách v ocenění investičních fondů	FKI (ČNB) 4-12	
VYFOS20	Čtvrtletní výkaz zisku a ztráty obhospodařovatele / hlavního administrátora / obhospodařovaného fondu	OFZ (ČNB) 20-04	

- Depozitář
 - Smluvně zajišťuje ochranu práv investorů
 - Drží investiční nástroje na svých účtech (custody)
 - Sleduje hotovost fondu
 - Kontrolní funkce
 - „Inventarizuje“ majetek fondu
 - Ověřuje správnost způsobu jeho ocenění atd.
- Depozitář je povinný pro všechny regulované fondy
- Kdo může být depozitářem
 - Pro fond kolektivního investování
 - Banka
 - Pobočka zahraniční banky
 - OCP s kapitálovou přiměřeností
 - Pobočka OCP
 - Pro FKVI
 - Také notář, ale jen u private equity a reálných aktiv
- Oprávnění k činnosti depozitáře – zápis do seznamu ČNB

Snímek ilustruje složitost subcustody* vztahů depozitáře – zde specificky ve vztahu k obchodníkovi s cennými papíry/ brokerovi, který poskytuje fondu také služby financování a má u sebe peněžní prostředky i investiční nástroje fondu

AIFMD: Potential Depositary and Prime Broker Model



* Subcustody jsou právní vztahy související s úschovou a event. také správou cenných papírů v případě, kdy úschovu nemůže zajistit přímo uschovatel (první úrovně) – zde depozitář, ale musí využít další osobu, typicky v zahraničí

- Volný pohyb v EU
 - Přeshraniční obhospodařování UCITS a AIFM
 - Přeshraniční nabízení UCITS a AIF
 - Přeshraniční fúze
 - Vzájemné investice fondů
 - Globální vlastnické struktury správců
- Pohyb mimo EU
 - Limitované nabízení non-EU fondů
 - EU správci působí mimo EU
 - Vzájemné investice na kapitálových trzích

- Harmonizovaná regulace v EU
 - UCITS a AIFM
- Evropský pas
 - UCITS a AIFM
 - Limitovaný pas pro AIF
- Spolupráce orgánů dohledu
 - ESMA (Evropský orgán pro cenné papíry – agentura COM)
 - Přímá spolupráce
 - Výměna informací, spolupráce při dohledu
 - Dohody o spolupráci s non-EU
 - Multilaterální dohoda IOSCO, bilaterní dohody

- Orgán dohledu v každém členském státu
 - ČNB v ČR
 - Orgány dohledu členem ESMA
- Kompetence
 - Vstup na trh a exit
 - Služby, produkty
 - Průběžný dohled
 - Dohled na dálku – reporting
 - Dohled zblízka – inspekce
 - Regulace
 - Nastavování pravidel (s MF a EU)
 - Mezinárodní spolupráce
 - Donucování, vč. sankcí
 - Poskytování informací
 - Podpora regulovaným subjektům
 - Ochrana investorů – spotřebitelské stížnosti

- Ochrana investorů má i řadu dalších aspektů
 - Kontrola fúzí
 - Pravidla marketingu
 - Mimosoudní řešení sporů
 - Finanční arbitr
- Na fondový sektor mají značný vliv
 - Daňové aspekty
 - Zdanění fondů
 - Zdanění investorů
 - Konkurenční prostředí
 - Podmínky distribuce

- **Mimo sektor stojí (§ 2)**

- Komerční aktivity
- Holdingové společnosti
- Penzijní fondy apod.
- Sekuritizační projekty
- Státy, centrální banky apod.

- **Podmíněně mimo sektor stojí (§ 15)**

- Činnost obdobná činnosti investičního fondu v rozsahu nepřesahujícím rozhodný limit (100/500 mil EUR), pokud nejsou investice nabízeny veřejnosti

- **Zakázané aktivity jsou**

- Pokoutné fondy kolektivního investování - zákaz veřejného shromažďování (..) za účelem společného investování, má-li být návratnost/zisk závislá/ý na hodnotě výnosu majetku jinak než jako FKI (§ 98 ZISIF)

Alena Šebestová

alena.sebestova@cnb.cz