

Zdenek Hustak
BBH, advokátní kancelář, v. o. s.
110 00 Praha 1

Matej Blahut
BBH advokátskakanalária, s.r.o.
811 01 Bratislava

AIFMD - nový evropský režim pro speciální fondy a fondy kvalifikovaných investorů

Na počátku července byla v Úředním věstníku Evropské unie uveřejněna nová směrnice o správcích alternativních investičních fondů ("AIFMD" příp. "Směrnice")¹. Tato Směrnice je reakcí EU na finanční krizi a požadavek na vytvoření harmonizovaného režimu pro privateplacement a fondy kolektivního investování, které doposud nepodléhaly harmonizovaným podmínkám. Na AIFMD naváže několik prováděcích opatření, které specifikují otázku, u kterých směrnice zůstává na obecné úrovni. Vydání prováděcích opatření se předpokládá v polovině roku 2012.

Směrnice přináší řadu změn pro speciální fondy, fondy kvalifikovaných investorů a další typy fondů ("alternativní fondy"). Směrnice také významně rozšiřuje okruh správců fondů, kteří by měli podléhat regulaci - dopadne i na správce fondů privateequity, venture kapitálu a též různých trustových struktur.

Směrnice má extraterritoriální dopady i na fondy domicilované mimo EU, které jsou nabízeny investorům z EU. Zde AIFMD mj. předpokládá uzavření dohod o spolupráci mezi regulátory fondového byznysu a daňovými úřady z EU a off-shore centry.

Výjimky z režimu AIFMD jsou poměrně omezené - za určitých podmínek mohou být vyloučeny např. fondy pro jednoho nebo několik málo investorů, rodinné trusty nebo vnitroskupinové fondy a jejich správci, nebo fondy, které jsou založeny výhradně z iniciativy investora a nejsou nabízeny dalším investorům. Přejídná ustanovení umožňují výjimku z povinného licencování správců fondů uzavřeného typu, které po červenci 2013 nebudou provádět další investice.

¹ 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.

Pro správce obhospodařující relativně menší objem aktiv (do 100 mil. EUR, pokud využívají finanční páku, nebo 500 mil. EUR, pokud investují bez finanční páky), zavádí AIFMD mírnější regulaci. Do toho limitu se však započítávají aktiva v alternativních fondech v rámci celé skupiny, do které správce patří.

Pro alternativní fondy, které investují do majoritních nebo kontrolních podílů na obchodních společnostech stanoví AIFMD řadu povinností. Ve vztahu k cílovým společnostem se jedná mj. o poskytování informací o obchodních záměrech cílové společnosti, jejím zaměstnancům a ostatním akcionářům či společníkům či limitace možnosti výplaty dividend. Výjimka z těchto povinností se uplatní ve vztahu k malým a středním podnikům, které mají méně než 250 zaměstnanců či obrat menší než 50 mil. EUR ročně. Pokud však portfoliové společnosti tvoří tzv. propojené podniky, které v souhrnu překročí uvedné limity, výjimka se neaplikuje.

Směrnice stanovuje také limity na využívání úvěrů a půjček (finanční páky) ze strany fondů. Nicméně provozní úvěry či půjčky přijaté portfoliovými společnostmi by neměly být zahrnuty do těchto limitů.

Nová regulace předpokládá povinné licencování správců alternativních fondů. Správci budou muset splňovat podmínky pro činnost analogické jako stávající investičních společností. Každý fond bude muset mít vlastního depozitáře, u kterého bude uložen jeho majetek resp. depozitář bude obligatorně kontrolovat nakládání s ním. Správce bude povinen zajistit nezávislé oceňování majetku nejméně jednou ročně, zavést systém řízení rizik (finančních operačních atp.) a systém vnitřní kontroly (vnitřní audit a compliance). Přestože je velká část alternativních fondů určena výhradně profesionálním investorům bude pro nabízení investic do fondů platit režim informování investorů v rozsahu obdobném jako u retailových standardních fondů.

Směrnice poskytuje poměrně dlouhé přechodné období nicméně změny, které přináší, je potřebné brát v potaz při zakládání a správě fondových a trustových struktur v tuzemsku, EU či v off-shorových jurisdikcích již dnes.

Promítnutí Směrnice do právního řádu přinese významnou změnu v regulaci fondového byznysu v České republice. V rámci přípravy transpozice AIFMD připravilo Ministerstvo financí konzultační materiál shrnující základní aspekty dopadu nové úpravy a vymezující sporné či nejisté otázky její implementace do českého právního řádu. Návazně se předpokládá, že v první polovině příštího roku by mělo Ministerstvo financí připravit návrh

zásadní noveliza předpisů pro kolektivní investování v České republice. Předpokládána účinnost nové právní úpravy lze očekávat v polovině roku 2013.

V podmínkách Slovenské republiky byla zatím realizována úvodní transpoziční diskuse Ministerstva financí a Národní Banky Slovenska. Byl stanoven předběžný časový harmonogram, předpokládající účinnost nové právní úpravy od ledna roku 2013. Příslušná agenda dosud zpracována nebyla, neboť dopady nové úpravy na alternativní investiční fondy budou ještě předmětem další analýzy. Tuto analýzu bude realizovat Ministerstvo financí ve spolupráci se Slovenskou Asociací Rizikového Kapitálu (Slovak Venture Capital and Private Equity Association, SLOVCA), která zastřešuje správce alternativních fondů (zejména private equity fondů) působících na Slovensku. Vzhledem ke komplexní povaze nové právní úpravy se termín implementace směrnice AIFMD do slovenského právního řádu může ještě změnit.

Zdenek Hustak, of counsel BBH, advokátní kancelář, v.o.s.

BBH, advokátní kancelář, v. o. s.

Klimentská 1207/10

110 00 Praha 1

Česká republika

Tel.: +420 234 091 355

Fax: +420 234 091 366

E-mail: legal@bbh.cz

Web: www.bbh.cz

Matej Blahut

BBH advokátska kancelária, s.r.o.

Gorkého 3

811 01 Bratislava

Slovenská republika

Tel.: +421 220861020 - 21

Fax: +421 220861022

E-mail: office@bbh.sk

Web: www.bbh.sk