

Otázky a odpovede NBS k aplikácii zákona o kolektívnom investovaní na registrovaných správcov

december 2024

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska december 2024
Odbor dohľadu nad kapitálovým trhom

Adresa

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
generická e-mailová adresa

Publikácia neprešla jazykovou úpravou.

OBSAH

Definície a skratky	5
A. KTO SÚ REGISTROVANÍ SPRÁVCOVIA	7
1. Aký je rozdiel medzi správcovskou spoločnosťou s povolením NBS a iným správcovcom fondov?. 7	
2. Aké podmienky musia spĺňať registrovaní správcovia, aby mohli byť zapísaní v Registri správcov?.....	8
3. Môžu byť subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI spravované okrem registrovaných správcov aj správčovskými spoločnosťami?.....	8
4. Ako sa má uplatňovať výnimka v § 31a (1) ZKI?	9
5. Ako sa má vykladať výnimka v § 31a (3) ZKI?.....	9
B. POSTUP PRI REGISTRÁCIÍ.....	10
6. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imanom, vytvorená ako samosprávny tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI, zapísaná do Registra správcov pred zápisom do Obchodného registra?	10
C. POVINNOSTI REGISTROVANÝCH SPRÁVCOV.....	11
7. Je registrovaný správca, registrovaný v Registri správcov vedenom NBS, oprávnený distribuovať cenné papiere alebo majetkové účasti tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI mimo územia SR?	11
8. Aké sú povinnosti registrovaných správcov podľa ZKI, AIFMD a opatrení NBS?	12
9. Aký je okruh osôb, ktoré sú oprávnené distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom?	13
10. Aký je okruh osôb – investorov, ktorým je možné distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI?.....	14
11. Musia registrovaní správcovia pri distribúcii alternatívnych investičných fondov podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom vypracovať DKI (dokument s kľúčovými informáciami) ?	14
12. Musia registrovaní správcovia alebo osoby podľa § 31d (2) pri distribúcii alternatívnych investičných fondov podľa § 4 (2) písm. b) ZKI poskytnúť dokument s kľúčovými informáciami kvalifikovaným investorom?	15
13. Vztahujú sa na registrovaných správcov povinnosti podľa nariadenia SFDR ?	16
14. V prípade, ak účastník finančného trhu vytvára finančný produkt, ktorý nespĺňa podmienky na to, aby bol považovaný za finančný produkt podľa čl. 7, čl. 8 alebo čl. 9 nariadenia SFDR, postačuje, aby zverejnil minimálny rozsah informácií na úrovni subjektu?	18
15. Je potrebný predchádzajúci súhlas NBS na zmenu vlastníkov (napr. spoločníkov, zakladajúcich akcionárov), členov štatutárneho orgánu (napr. konateľov, členov predstavenstva) a členov dozorného orgánu (napr. dozornej rady) registrovaného správcu alebo samosprávneho alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) ZKI?	18

16. Má tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI **povinnosť zostavovať štatút**? Ak áno, je jeho rozsah predpísaný zákonom o kolektívnom investovaní alebo iným právnym predpisom? Udeľuje NBS predchádzajúci súhlas na zmenu štatútu alebo stanov tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI? 19
17. Má tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI povinnosť zostavovať a schvaľovať **predajný prospekt**? Ak áno, má zákonom alebo iným predpisom ustanovené povinné minimálne náležitosti? Je potrebné ho oznamovať alebo nechať schváliť v NBS? 20
18. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorená ako samosprávny tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) ZKI? Ak áno, na základe akého postupu? 21
19. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorená ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI? Ak áno, na základe akého postupu? 22
20. Musí mať akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním, vytvorená ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI, počiatočný kapitál vo výške 300 000 EUR podľa § 26c (5) ZKI? 23
21. Aplikujú sa na samosprávnú akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) ZKI ustanovenia § 15a, § 26a až § 26h ZKI? 23
22. Aplikujú sa na samosprávnú akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 15a, § 26d až § 26h ZKI? 23
23. Aplikujú sa na samosprávnú akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 137a ZKI? 24
24. Aplikujú sa na samosprávnú akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 137b a § 137c ZKI? 24
25. Ako sa má určiť cena za akciu vydávanú samosprávnym alternatívnym investičným fondom s premenlivým základným imaním (bez podfondov)? 25
26. Ako sa má určiť rozhodujúci deň pre určenie ceny za akciu vydávanú akciovou spoločnosťou s premenlivým základným imaním (bez podfondov)? 26
27. Je možné tuzemské subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI distribuovať formou verejnej ponuky? 27
28. Je možné tuzemské subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI založené ako akciové spoločnosti s premenlivým základným imaním distribuovať formou verejnej ponuky na základe ustanovenia § 220c (2) Obchodného zákonníka? 31

Definície a skratky

Názov definície alebo skratky	Vysvetlenie
AIF AIF s PZI	- alternatívny investičný fond alternatívny investičný fond s premenlivým základným imaním
AIFMD alebo Smernica AIFMD	- smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a o zmene a doplnení smerníc 2003/41/ES a 2009/65/ES a nariadení (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 1095/2010 (tzv. smernica AIFMD)
DKI DN AIFMD	- dokument s kľúčovými informáciami - delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 231/2013 z 19. decembra 2012, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ, pokiaľ ide o výnimky, všeobecné podmienky výkonu činnosti, depozitárov, pákový efekt, transparentnosť a dohľad
DN SFDR	- delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2022/1288 zo 6. apríla 2022, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy, upresnením podrobností obsahu a prezentácie informácií v súvislosti so zásadou „výrazne nenarušiť“, upresnením obsahu, metodík a prezentácie informácií v súvislosti s ukazovateľmi udržateľnosti a nepriaznivými vplyvmi na udržateľnosť, ako aj obsahu a prezentácie informácií v súvislosti s presadzovaním environmentálnych alebo sociálnych vlastností a udržateľnými investičnými cieľmi v predzmluvných dokumentoch, na webových sídlach a v pravidelných správach
EÚ EuSEF EuVECA MU NBS	- Európska únia - kvalifikovaný fond sociálneho podnikania - kvalifikovaný fond rizikového kapitálu - metodické usmernenie NBS č. 5/2015 k predkladaniu informácií správcami alternatívnych investičných fondov na účely dohľadu a monitorovanie systémového rizika
nariadenie EuSEF	- nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 346/2013 zo 17. apríla 2013 o európskych fondoch sociálneho podnikania
nariadenie EuVECA	- nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 345/2013 zo 17. apríla 2013 o európskych fondoch rizikového kapitálu
nariadenie PRIIPS	- nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1286/2014 z 26. novembra 2014 o dokumentoch s kľúčovými informáciami pre štrukturalizované retailové investičné produkty a investičné produkty založené na poistení (PRIIP)
nariadenie SFDR	- nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088 z 27. novembra 2019 o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb
NBS	- Národná banka Slovenska

Obchodný zákonník

OCP

opatrenie NBS o monitorovaní systémového rizika opatrenie NBS o poplatkoch Register správcov

- Zákon č. [513/1991](#) Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov
- obchodník s cennými papiermi
- [opatrenia NBS č. 1/2015](#) pre účely dohľadu a monitorovania systémového rizika [v znení opatrenia NBS č. 7/2016](#)
- [opatrenie Národnej banky Slovenska č. 5/2021](#) o poplatkoch za úkony Národnej banky Slovenska
- register vedený NBS, do ktorého sa zapisujú registrovaní správcovia; jeho súčasťou je aj register správcov EuSEF a EuVECA

registrovaný správca

samosprávny AIF smernica CBDF

smernica MiFID II

SR

ŠFKI

VIA

Q&A k SFDR

ZCP

ZKI

ZFS

- spoločnosť oprávnená spravovať alternatívne investičné fondy alebo samosprávny alternatívny investičný fond podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) na území SR v prípade splnenia výnimky uvedenej v § 31a (1) [ZKI](#)
- samosprávny alternatívny investičný fond
- [smernica Európskeho parlamentu a Rady \(EÚ\) 2019/1160](#) z 20. júna 2019, ktorou sa mení smernica 2009/65/ES a smernica 2011/61/EÚ, pokiaľ ide o cezhraničnú distribúciu podnikov kolektívneho investovania
- [smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ](#) z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ
- Slovenská republika
- špeciálny fond kvalifikovaných investorov
- viazaný investičný agent
- [Konsolidované znenie otázok a odpovedí k nariadeniu SFDR a k DN SFDR](#) zverejnené 12.01.2024
- zákon č. [566/2001](#) Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov
- zákon č. [203/2011](#) Z.z. o kolektívnom investovaní v znení neskorších predpisov
- zákon č. [186/2009](#) Z. z. o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

A. KTO SÚ REGISTROVANÍ SPRÁVCOVIA

1. Aký je rozdiel medzi správcovskou spoločnosťou s povolením NBS a iným správcom fondov?

Tuzemských správcov fondov delíme na tých, ktorí:

- majú **povolenie** od NBS a označujeme ich ako **správcovské spoločnosti** a
- tých, ktorí sa len **registrujú v registri vedenom NBS** (ďalej len *registrovaní správcovia*)

Správcovská spoločnosť s povolením	Registrovaný správca
podniká v oblasti kolektívneho investovania na základe povolenia podľa § 28 alebo §28a ZKI udeleného zo strany NBS	jeho podnikanie nie je viazané na povolenie udelené zo strany NBS, t.j. nemusí požiadať o povolenie podľa § 28 alebo § 28a ZKI , musí sa registrovať v Registri správcov vedenom NBS, a to prostredníctvom registračného formuláru, ktorý je dostupný na: https://regsaif.nbs.sk/reg
má právnu formu akciovej spoločnosti	jeho právna forma nie je zákonom vymedzená , môže byť vo forme akciovej spoločnosti, inej obchodnej spoločnosti alebo družstva
má v obchodnom názve označenie „správcovská spoločnosť, akciová spoločnosť“ alebo „správ. spol., a. s.“	nesmie mať v obchodnom názve označenie „správcovská spoločnosť“ alebo „správ. spol.“ ani označenie s nimi zameniteľné v slovenskom jazyku alebo v cudzom jazyku v zmysle § 27 (12) ZKI
má sídlo v Slovenskej republike	má sídlo v Slovenskej republike
je oprávnená vytvárať a spravovať subjekty kolektívneho investovania na území SR, v inom členskom štáte EÚ alebo aj v štáte mimo EÚ	je oprávnený spravovať alternatívne investičné fondy alebo samosprávne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI na území SR v prípade splnenia výnimky uvedenej v § 31a (1) ZKI
môže spravovať štandardné fondy vytvorené v SR alebo v inom ČŠ EÚ, špeciálne fondy vytvorené v SR ako aj zahraničné alternatívne investičné fondy vytvorené v ČŠ EÚ alebo v tretej krajine (mimo EÚ)	nemôže spravovať štandardné fondy, špeciálne fondy a ani zahraničné alternatívne investičné fondy
nemôže vykonávať iné činnosti ako tie, ktoré má uvedené v povolení, pričom: správcovská spoločnosť s povolením podľa § 28 ZKI môže vykonávať aj činnosti uvedené v § 27 (3) ZKI , ak ich má uvedené v povolení a správcovská spoločnosť s povolením podľa §28a ZKI môže vykonávať aj činnosti uvedené v § 27 (6), ak ich má uvedené v povolení	môže vykonávať aj iné činnosti okrem správy alternatívnych investičných fondov

2. Aké podmienky musia spĺňať registrovaní správcovia, aby mohli byť zapísaní v Registri správcov?

Registrovaní správcovia:

- musia byť právnickou osobou, ktorá je oprávnená spravovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) alebo byť samosprávnym investičným fondom na území SR v prípade splnenia výnimky (§ 31a (1) [ZKI](#)),
- nemusia požiadať o povolenie podľa § 28a [ZKI](#), ak spĺňajú výnimku podľa § 31a (1) [ZKI](#),
- musia vyplniť registračný formulár, ktorý je dostupný na: <https://regsaiif.nbs.sk/reg>
- nemôžu spravovať štandardné fondy, špeciálne fondy a ani zahraničné alternatívne investičné fondy.

Výnimka podľa § 31a (1) [ZKI](#) sa vzťahuje na správcov AIF (tzv. registrovaných správcov), ktorí musia spĺňať aspoň jednu z týchto podmienok:

- celková hodnota spravovaných aktív, vrátane všetkých aktív nadobudnutých s **využitím pákového efektu** nepresahuje hodnotu **100 000 000 EUR**, alebo
- celková hodnota spravovaných aktív nepresahuje hodnotu **500 000 000 EUR**, ak ide o alternatívne investičné fondy, ktoré **nevyužívajú pákový efekt** a **nemajú práva na vyplatenie** uplatniteľné **počas piatich rokov** odo dňa uskutočnenia počiatkovej investície do takeého alternatívneho investičného fondu.

V [Registri správcov](#) vedenom Národnou bankou Slovenska sa registrujú podľa § 31b [ZKI](#):

- právnické osoby, ktoré vykonávajú správu alternatívnych investičných fondov (tzv. registrovaní správcovia), na ktoré sa vzťahuje výnimka podľa § 31a (1) [ZKI](#) ako aj
- samosprávne alternatívne investičné fondy, na ktoré sa vzťahuje výnimka podľa § 31a (1) [ZKI](#).

3. Môžu byť subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI spravované okrem registrovaných správcov aj správcovskými spoločnosťami?

Áno, môžu.

Správcovská spoločnosť so sídlom v SR a s povolením na vytvorenie a spravovanie AIF a zahraničných AIF (ďalej aj *povolenie podľa § 28a ZKI*) je oprávnená vytvárať a spravovať AIF fondy vytvorené v SR, v inom ČS EÚ alebo aj v tretej krajine. Správcovská spoločnosť s povolením podľa § 28a [ZKI](#) je oprávnená vytvárať aj alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#).

4. Ako sa má uplatňovať výnimka v § 31a (1) ZKI?

Výnimku uvedenú v § 31a (1) písm. a) alebo písm. b) [ZKI](#) je potrebné uplatňovať v súlade s čl. 2 a nasl. [DN AIFMD](#). Čl. 2 [DN AIFMD](#) upravuje pravidlá, výnimky a postup pre výpočet celkovej hodnoty spravovaných aktív zo strany registrovaného správcu. Čl. 3 [DN AIFMD](#) upravuje povinnosť registrovaného správcu priebežne monitorovať celkovú hodnotu spravovaných aktív. Čl. 4 [DN AIFMD](#) poskytuje výklad k tomu, kedy je možné považovať prekročenie hraničnej hodnoty za príležitostné a teda dočasnej povahy. Ak je pravdepodobné, že prekročenie hraničnej hodnoty bude trvať dlhšie ako tri mesiace, v zmysle čl. 6 (4) [DN AIFMD](#) nie je možné takúto situáciu považovať za prekročenie dočasnej povahy.

Celková hodnota spravovaných aktív jedným registrovaným správcom musí spĺňať limity uvedené v § 31a (1) písm. a) alebo písm. b) [ZKI](#). V prípade samosprávneho alternatívneho investičného fondu sa celková hodnota spravovaných aktív týka aktív, ktoré spravuje tento samosprávny alternatívny investičný fond.

5. Ako sa má vykladať výnimka v § 31a (3) ZKI?

Ustanovenie § 31a (3) [ZKI](#) predstavuje „výnimku z výnimky“, t.j. ak sú splnené podmienky uvedené v § 31a (3) [ZKI](#), nie je potrebné na vznik samosprávneho alternatívneho investičného fondu alebo na podnikanie právnickej osoby, ktorá vykonáva správu alternatívnych investičných fondov (tzv. registrovaného správcu), povolenie NBS podľa § 28a [ZKI](#) a ani registrácia podľa § 31b [ZKI](#). Takéto subjekty nebudú figurovať v žiadnom registri NBS z titulu podnikania v oblasti kolektívneho investovania.

B. POSTUP PRI REGISTRÁCI

6. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním, vytvorená ako samosprávny tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI, zapísaná do Registra správcov pred zápisom do Obchodného registra?

Do Registra správcov sa zapisujú obchodné spoločnosti a družstvá, ktoré už boli zapísané do Obchodného registra, t.j. riadne vznikli. NBS nezapisuje do Registra správcov ešte len založené obchodné spoločnosti alebo družstvá, ktoré ešte nevznikli.

C. POVINNOSTI REGISTROVANÝCH SPRÁVCOV

7. Je registrovaný správca, registrovaný v Registri správcov vedenom NBS, oprávnený distribuovať cenné papiere alebo majetkové účasti tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI mimo územia SR?

Ustanovenie § 31a (5) [ZKI](#) („Právnická osoba, na ktorú sa vzťahuje výnimka podľa odseku 1, podlieha registrácii podľa § 31b; táto právnická osoba si môže zvoliť, že nebude podliehať režimu registrácie podľa § 31b, ale režimu povolenia podľa § 28a. **Takáto správcovská spoločnosť je oprávnená využiť aj práva na cezhraničné vykonávanie činností a na cezhraničnú distribúciu podľa tohto zákona, a to bez ohľadu na limity podľa odseku 1.**“) je potrebné interpretovať vo svetle znenia:

- čl. 3 (4) [Smernice AIFMD](#) („Správcovia AIF uvedení v odseku 2 nemajú žiadne práva, ktoré poskytuje táto smernica, pokiaľ si nezvolia možnosť, aby sa na nich táto smernica vzťahovala. Ak si správcovia AIF zvolia túto možnosť, táto smernica sa uplatní v celom rozsahu.“) a
- čl. 1 (1) [Vykonávacieho nariadenia Komisie \(EÚ\) č. 447/2013](#) z 15. mája 2013, ktorým sa stanovuje postup pre správcov AIF, ktorí si zvolia možnosť, aby sa na nich vzťahovala smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ („Správca alternatívnych investičných fondov (AIF), ktorý spĺňa podmienky stanovené v článku 3 ods. 2 [smernice AIFMD](#) a ktorý si zvolí možnosť, aby sa na neho vzťahovala uvedená smernica, predkladá žiadosť o povolenie príslušnému orgánu svojho domovského členského štátu. Pri predkladaní žiadostí sa uplatňuje rovnaký postup ako postup stanovený v článku 7 ods. 1 až 5 [smernice AIFMD](#) a v opatreniach prijatých pri ich vykonávaní.“)

Z uvedeného dôvodu registrovaný správca v SR, ktorý si dobrovoľne nezvolí režim povolenia podľa [AIFMD](#) (povolenia podľa § 28a ZKI) nie je oprávnený distribuovať cenné papiere alebo majetkové účasti tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) profesionálnym investorom alebo kvalifikovaným investorom mimo územia SR, keďže nie je oprávnený využiť aj práva na cezhraničné vykonávanie činností a na cezhraničnú distribúciu podľa [AIFMD](#).

Z vyššie uvedených dôvodov sme toho názoru, že pobočka zahraničnej právnickej osoby nemôže byť registrovaná v registri správcov podľa § 31b [ZKI](#), keďže by uvedené predstavovalo obchádzanie zákazu stanovenému v čl. 3 (4) [Smernice AIFMD](#) a ustanovenia § 31a (5) [ZKI](#).

Existujú však nasledujúce výnimky z tohto pravidla:

- [nariadenie EuVECA](#), ktoré umožňuje aj registrovaným správcovi, ktorí spravujú kvalifikované fondy rizikového kapitálu, uvádzať na trh tieto kvalifikované fondy rizikového kapitálu pod označením EuVECA, a to v rámci celej EÚ, a
- [nariadenie EuSEF](#), ktoré umožňuje registrovaným správcovi, ktorí spravujú kvalifikované fondy sociálneho podnikania, uvádzať na trh kvalifikované fondy sociálneho podnikania pod označením EuSEF, a to v rámci celej EÚ.

8. Aké sú povinnosti registrovaných správcov podľa ZKI, AIFMD a opatrení NBS?

Registrovaní správcovia (na rozdiel od správcovských spoločností) sú povinní dodržiavať len limitovaný počet povinností uvedených v zákone o kolektívnom investovaní, vrátane nasledujúcich povinností:

- registrovať sa v Registri správcov vedenom Národnou bankou Slovenska podľa § 31b ZKI;
- dodržiavať informačné povinnosti voči Národnej banke Slovenska podľa § 189a a 192a ZKI a plniť si ohlasovacia povinnosť podľa opatrenia NBS o monitorovaní systémového rizika v znení opatrenia NBS č. 7/2016, pričom postupujú podľa MU NBS;
- zabezpečiť, aby distribúciu fondu kvalifikovaným investorom podľa § 31d ZKI na území Slovenskej republiky zabezpečovali len finančné inštitúcie s povolením na investičnú službu investičného poradenstva alebo riadenia portfólia alebo správcovské spoločnosti s povolením na spravovanie alternatívneho investičného fondu (viac informácií sa nachádza v otázke č. 9);
- dodržať zákaz na cezhraničné vykonávanie činností alebo cezhraničnú distribúciu (viac informácií sa nachádza v otázke č. 7),
- dodržiavať ďalšie povinnosti vo vzťahu k investorom alebo k správe fondu podľa § 26a, § 31c, § 151, § 159a (1) písm. a), b), d), i) a l) ZKI,
- vypočítavať celkovú hodnotu spravovaných aktív podľa čl. 2 až 5 DN AIFMD.

NBS vykonáva dohľad nad registrovanými správcami v limitovanom rozsahu, nepovoľuje ani neudeluje súhlas k investičnej politike alebo investičnému zameraniu alternatívneho investičného fondu alebo samosprávneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) ZKI, nekontroluje minimálne náležitosti stanov alebo zakladajúcich dokumentov týchto subjektov.

Registrovaní správcovia sú povinní dodržiavať aj povinnosti podľa nariadenia PRIIPS a nariadenia SFDR. Viac informácií sa nachádza v otázke č. 12, 13 a 14.

9. Aký je okruh osôb, ktoré sú oprávnené distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom?

Cenné papiere alebo majetkové účasti alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorý je v správe registrovaného správcu, je oprávnená ponúkať kvalifikovanému investorovi len **finančná inštitúcia** s povolením na poskytovanie investičnej služby investičné poradenstvo alebo riadenie portfólia (§ 31d (2) [ZKI](#)), a to za podmienky, že kvalifikovaný investor vyplní test vhodnosti.

Pojem „finančná inštitúcia“ vymedzuje ustanovenie § 3 písm. r) [ZKI](#). V tejto definícii však nie je uvedený finančný agent, t.j. finančný agent nemôže ponúkať cenné papiere alebo majetkové účasti alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) kvalifikovaným investorom. Finančnou inštitúciou je:

- OCP, pobočka zahraničného OCP,
- banka, pobočka zahraničnej banky,
- poisťovňa, pobočka zahraničnej poisťovne,
- zaistovňa, pobočka zahraničnej zaistovne,
- centrálny depozitár cenných papierov, burza cenných papierov, dôchodková správcovská spoločnosť, doplnková dôchodková spoločnosť a subjekty so sídlom mimo územia Slovenskej republiky s obdobným predmetom činnosti.

Podľa § 61a ZCP môžu, okrem iného, OCP na finančné sprostredkovanie využívať VIA (viazaných investičných agentov). VIA je podľa § 12 ZFS je osoba, ktorá na plnú a bezpodmienečnú zodpovednosť OCP, zahraničného OCP so sídlom na území iného členského štátu, banky alebo zahraničnej banky so sídlom v inom členskom štáte s oprávnením na poskytovanie investičných služieb, investičných činností a vedľajších služieb vykonáva na základe písomnej zmluvy pre túto osobu **finančné sprostredkovanie v sektore kapitálového trhu** a ďalšie činnosti. VIA môže finančné sprostredkovanie v sektore kapitálového trhu a ďalšie činnosti podľa osobitného predpisu vykonávať len pre jednu z osôb uvedených v predchádzajúcej vete.

Na základe vyššie uvedeného máme za to, že distribúciu cenných papierov alebo majetkových účastí alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) kvalifikovaným investorom by mohol vykonávať **v pozícii finančného agenta len VIA, ak je predmetný OCP oprávnený na poskytovanie investičnej služby podľa § 6 (1) písm. d) (riadenie portfólia) alebo § 6 (1) písm. e) ZCP (investičné poradenstvo).**

Pri distribúcii vykonávanej VIA dávame do pozornosti pravidlá uvedené v manuáli pre vykonávanie finančného sprostredkovania v sektore kapitálového trhu, ktorý je zverejnený na webovom sídle NBS. Odkaz: <https://nbs.sk/dohlad-nad-financnym-trhom/legislativa/legislativa/detail-dokumentu/manual-pre-vykonavanie-financneho-sprostredkovania-v-sektore-kapitaloveho-trhu/>

10. Aký je okruh osôb – investorov, ktorým je možné distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI?

Cenné papiere alebo majetkové účasti alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorý je v správe registrovaného správcu, môžu byť ponúkané v zmysle § 4 (4) [ZKI](#) len pre:

- **Profesionálnym investorom**, t.j. profesionálnym klientom podľa § 8a (2) až (7) [ZCP](#), pričom do tejto skupiny patria aj oprávnené protistrany;
- **Kvalifikovaným investorom podľa § 31d a § 3 písm. p) [ZKI](#)**, t.j. ak sú splnené ďalšie podmienky [ZKI](#):
 - a) kvalifikovaný investor, ktorý investuje aspoň 50 000 EUR,
 - b) počet kvalifikovaných investorov v jednom alternatívnom investičnom fonde podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) je max. 50 osôb,
 - c) podiel kvalifikovaných investorov na čistej hodnote majetku v jednom alternatívnom investičnom fonde podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) je najviac 30 % a
 - d) podiel kvalifikovaných investorov na celkovej hodnote všetkých spravovaných fondov registrovaného správcu, nie je vyšší ako 30 %.

Kvalifikovaným investorom teda môže byť aj fyzická osoba spotrebiteľ, resp. neprofesionálny investor, ak splní podmienku, že investuje najmenej 50.000 EUR a zároveň sú splnené ďalšie tri podmienky vyššie.

11. Musia registrovaní správcovia pri distribúcii alternatívnych investičných fondov podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom **vypracovať DKI (dokument s kľúčovými informáciami)**?

Áno. Na registrovaných správcov sa vzťahuje [nariadenie PRIIPS](#), keďže predstavujú podľa čl. 4 (4) „tvorca štrukturalizovaného retailového investičného produktu a investičného produktu založeného na poistení“ alebo „tvorca PRIIP“ z dôvodu, že registrovaní správcovia vytvárajú PRIP.

PRIP predstavuje podľa čl. 4 (1) [nariadenia PRIIPS](#) „investíciu vrátane nástrojov vydaných účelovo vytvorenými subjektmi vymedzenými v článku 13 bode 26 smernice 2009/138/ES alebo subjektmi zriadenými na účely sekuritizácie vymedzenými v článku 4 ods. 1 písm. an) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ (1), pri ktorej nezávisle od právnej formy investície suma splatná retailovému investorovi podlieha výkyvom z dôvodu expozície voči referenčným hodnotám alebo výkonnosti jedného či viacerých aktív, ktoré retailový investor nenakupuje priamo“.

Kvalifikovaní investori podľa § 3 ap) a [§ 31d ZKI](#) spadajú pod definíciu retailového investora podľa [nariadenia PRIIPS](#) z dôvodu, že čl. 4 (6) a) [nariadenia PRIIPS](#) vymedzuje „retailového investora“ ako retailového klienta podľa vymedzenia v článku 4 (1) bode 11 [smernice MiFID II](#), t.j. ako klienta, ktorý nie je profesionálnym klientom. **Keďže kvalifikovaný investor nie je profesionálnym investorom podľa [smernice MIFID II](#), pri aplikácii [nariadenia PRIIPS](#) je potrebné ku kvalifikovaným investorom pristupovať ako k retailovým investorom, a to bez ohľadu na to, či kvalifikovaný investor je právnickou osobou alebo fyzickou osobou.**

12. Musia registrovaní správcovia alebo osoby podľa § 31d (2) pri distribúcii alternatívnych investičných fondov podľa § 4 (2) písm. b) ZKI **poskytnúť dokument s kľúčovými informáciami** kvalifikovaným investorom?

Áno, musia podľa článku 13 [nariadenia PRIIPS](#).

Základným pravidlom je, že „osoba poskytujúca poradenstvo súvisiace s PRIIP alebo predávajúca PRIIP poskytne retailovým investorom dokument s kľúčovými informáciami v dostatočnom časovom predstihu pred tým, než sú títo retailoví investori viazaní akoukoľvek zmluvou alebo ponukou týkajúcou sa daného PRIIP“ (čl. 13 (1) [nariadenia PRIIPS](#)).

Kvalifikovaní investori podľa § 3 ap) a § 31d [ZKI](#) spadajú pod definíciu retailového investora podľa [nariadenia PRIIPS](#). Vid' odpoveď na predchádzajúcu otázku č. 11.

13. Vzťahujú sa na registrovaných správcov povinnosti podľa nariadenia SFDR?

Áno. Registrovaní správcovia sú povinní zverejňovať informácie o udržateľnosti podľa [nariadenia SFDR](#).

Uvedený výklad zverejnila Komisia v konsolidovaných [Q&A k SFDR](#):

- Odkaz v článku 2 bode 4 [nariadenia SFDR](#) na článok 4 (1) písm. b) [smernice AIFMD](#) znamená, že „účastník finančného trhu“ zahŕňa aj registrovaných správcov (správcov AIF, ktorí podliehajú registrácii uvedenej v článku 3 (3) písm. a) [smernice AIFMD](#).
- V článku 17 [nariadenia SFDR](#) o výnimkách z uvedeného nariadenia a v akomkoľvek inom ustanovení uvedeného [nariadenia SFDR](#) sa nestanovujú ani výnimky, ani odchýlky od povinností podľa uvedeného nariadenia pre registrovaných správcov. V dôsledku toho sa na takýchto správcov AIF vzťahujú požiadavky [nariadenia SFDR](#) týkajúce sa subjektu (tzv. „entity level disclosure“ alebo zverejňovania na úrovni subjektu) ako aj finančného produktu (tzv. „product level disclosure“ alebo zverejňovania na úrovni finančného produktu).

Minimálny rozsah zverejnení na úrovni subjektu sú:

	Zverejnenia podľa čl. 3	Zverejnenie podľa čl. 5	Zverejnenie podľa čl. 4	
			Alternatíva podľa čl. 4 (1) a)	Alternatíva podľa čl. 4 (1) b)
Čo?	Politiky o začlenení rizík ohrozujúcich udržateľnosť v investičnom rozhodovacom procese	informácie o tom, do akej miery sú uvedené politiky odmeňovania konzistentné so začleňovaním rizík ohrozujúcich udržateľnosť	vyhlásenie o politikách v oblasti náležitej starostlivosti vo vzťahu k hlavným nepriaznivým vplyvom investičných rozhodnutí na faktory udržateľnosti, a to vtedy, ak zohľadňujú uvedené vplyvy	jasné odôvodnenie, prečo takéto nepriaznivé vplyvy investičných rozhodnutí na faktory udržateľnosti nezohľadňujú, a prípadne aj informácie o tom, či a kedy majú v úmysle takéto nepriaznivé vplyvy zohľadňovať
Kde?	Na webovom sídle registrovaného správcu	Na webovom sídle registrovaného správcu	Na webovom sídle registrovaného správcu v osobitnom oddiele „Zverejňovanie informácií o udržateľnosti“	Na webovom sídle registrovaného správcu v samostatnom oddiele s názvom „Nezohľadňovanie nepriaznivých vplyvov investičných rozhodnutí na faktory udržateľnosti“
Predpísaný názov	Nie je.	Nie je.	„Vyhlásenie o hlavných nepriaznivých vplyvoch investičných rozhodnutí na faktory udržateľnosti“	„Nezohľadňovanie nepriaznivých vplyvov investičných rozhodnutí na faktory udržateľnosti“.
Predpísaný vzor	Nie je.	Nie je.	Podľa vzoru prílohy I delegovaného nariadenia SFDR	Nie je.

**Minimálny rozsah zverejnení na úrovni finančného produktu:
Registovaný správca bude povinný zverejniť na úrovni finančného produktu najmenej informácie podľa čl. 6 [nariadenia SFDR](#).**

Podľa čl. 6 [nariadenia SFDR](#) sa zverejňuje v rámci predzmluvného zverejňovania informácií:

- a) opis týchto skutočností:
 - a. spôsob, akým sú riziká ohrozujúce udržateľnosť začlenené do ich investičných rozhodnutí, a
 - b. výsledky posúdenia pravdepodobných vplyvov rizík ohrozujúcich udržateľnosť na výnosy z finančných produktov, ktoré sprístupňujú;
- b) ak registovaný správca považuje riziká ohrozujúce udržateľnosť za nerelevantné, opisy musia zahŕňať jasné a stručné vysvetlenie dôvodov.

Opis začleňovania rizík ohrozujúcich udržateľnosť sa uvádza v rámci predzmluvných informácií, ktoré sa podľa čl. 6 (3) písm. a) [nariadenia SFDR](#) majú nachádzať v prípade správcov AIF vo zverejnených informáciách podľa čl. 23 (1) [smernice AIFMD](#), t.j. spôsobom stanoveným v štatúte alebo zakladajúcich dokumentoch AIF. Obvykle sú tieto informácie opísané v predajných prospektoch, avšak vzhľadom k tomu, že registovaný správca nie je povinný zostaviť predajný prospekt pre tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), NBS očakáva, že sa tieto informácie nachádzajú priamo v zakladajúcich dokumentoch spravovaných subjektov (stanovy, spoločenská zmluva).

Na subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) sa bude vzťahovať len vyššie uvedený čl. 6 [nariadenia SFDR](#), pokiaľ tento alternatívny investičný fond – **nepredstavuje finančný produkt**, ktorý:

- **presadzuje** medzi ostatnými vlastnosťami **environmentálne alebo sociálne vlastnosti** alebo ich kombináciu, za predpokladu, že spoločnosti, do ktorých sa investovalo, dodržiavajú postupy v oblasti dobrej správy, a teda nevzťahuje sa na registrovaného správcu povinnosť zverejniť k tomuto finančnému produktu informácie **podľa čl. 8 [nariadenia SFDR](#)** a oddiel 1 kapitoly III, oddiel 1 kapitoly IV, oddiel 1 kapitoly V [DN SFDR](#);
- **má udržateľné investície ako svoj cieľ** a ako referenčná hodnota sa určil index podľa čl. 9 (1) [nariadenia SFDR](#), má udržateľné investície ako svoj cieľ a neurčil sa žiadny index podľa čl. 9 (2) [nariadenia SFDR](#), **má ako udržateľný cieľ zníženie emisií uhlíka** podľa čl. 9 (2) [nariadenia SFDR](#), a teda nevzťahuje sa na registrovaného správcu povinnosť zverejniť k tomuto finančnému produktu informácie **podľa čl. 9 [nariadenia SFDR](#)** a oddiel 2 kapitoly III, oddiel 2 kapitoly IV, oddiel 2 kapitoly V [DN SFDR](#);
- **dobrovoľne zverejňuje** o finančnom produkte informácie o tom, že **zohľadňuje hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti** podľa čl. 7 [nariadenia SFDR](#).

14. V prípade, ak účastník finančného trhu vytvára finančný produkt, ktorý nespĺňa podmienky na to, aby bol považovaný za finančný produkt podľa čl. 7, čl. 8 alebo čl. 9 nariadenia SFDR, postačuje, aby zverejnil minimálny rozsah informácií na úrovni subjektu?

Nie. Registrovaní správcovia ako účastníci finančného trhu sú v takomto prípade povinní zverejňovať jednak informácie na úrovni subjektu ako aj na úrovni finančného produktu podľa čl. 6 SFDR (pozri bližšie otázku č. 13).

15. Je potrebný predchádzajúci súhlas NBS na zmenu vlastníkov (napr. spoločníkov, zakladajúcich akcionárov), členov štatutárneho orgánu (napr. konateľov, členov predstavenstva) a členov dozorného orgánu (napr. dozornej rady) registrovaného správcu alebo samosprávneho alternatívneho investičného fondu podľa § 4 (2) písm. b) ZKI?

Registrovaný správca, ktorý spĺňa podmienku uvedenú v § 31a (1) [ZKI](#) a je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS (register podľa § 31b [ZKI](#)) nie je povinný žiadať o predchádzajúci súhlas NBS podľa [ZKI](#) pred uskutočnením zmeny v osobe člena predstavenstva alebo dozornej rady ako ani zmeny vo vlastníckej štruktúre registrovaného správcu (napr. zmena spoločníkov, akcionárov). Taktiež nie je povinný oznámiť NBS tieto zmeny následne.

Vyššie uvedené platí aj pre registrovaného správcu, ktorý je samosprávnym alternatívnym fondom s právnou subjektivitou vytvoreným ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#).

Poznámka pre porovnanie: Pokiaľ však bol alternatívny investičný fond s právnou subjektivitou vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#), a to ako samosprávny investičný fond s premenlivým základným imaním vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním, musí:

- požiadať NBS o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 163 (1) písm. a) [ZKI](#) napr. na nadobudnutie kvalifikovanej účasti na správcovskej spoločnosti (resp. na samosprávnom investičnom fonde s premenlivým základným imaním podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#)); resp.
- požiadať NBS o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 163 (1) písm. c) [ZKI](#) na voľbu osôb navrhovaných za členov predstavenstva, za členov dozornej rady a na menovanie prokuristu správcovskej spoločnosti (resp. na samosprávnom investičnom fonde s premenlivým základným imaním podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#)).

16. Má tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI **povinnosť zostavovať štatút**? Ak áno, je jeho rozsah predpísaný zákonom o kolektívnom investovaní alebo iným právnym predpisom? Udeľuje NBS predchádzajúci súhlas na zmenu štatútu alebo stanov tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI?

Alternatívny investičný fond s právnou subjektivitou vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#), ktoré je investičným fondom s premenlivým základným imaním, je povinný zahrnúť v zmysle § 26d (2) [ZKI](#) náležitosti štatútu do stanov samosprávneho alternatívneho fondu s premenlivým základným imaním. Z tohto pravidla existuje výnimka uvedená v § 26d (2) druhá veta [ZKI](#) („Náležitosti štatútu podľa § 7 ods. 5 písm. g), i), m) a n) *nemusia byť uvedené v stanovách, ak sú uvedené v predajnom prospekte investičného fondu s premenlivým základným imaním.*“), ktorá hovorí o tom, že niektoré povinné náležitosti štatútu nemusia byť uvedené v stanovách, ak sú uvedené v predajnom prospekte. Prakticky to znamená, že budú existovať dva dokumenty – predajný prospekt a stanov, ktorých súčasťou je aj štatút. Takéto subjekty sú povinné zahrnúť povinné náležitosti štatútu do stanov (vid'. § 7 [ZKI](#)) a zostaviť predajný prospekt podľa prílohy č. 2 [ZKI](#).

Alternatívny investičný fond s právnou subjektivitou vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorého registrovaný správca spĺňa jednu podmienku podľa § 31a (1) písm. a) alebo písm. b) [ZKI](#), nemá v zmysle ZKI povinnosť vypracovať štatút. NBS však odporúča a považuje za best practice, aby alternatívne investičné fondy s právnou subjektivitou vytvorené ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) do svojich stanov alebo spoločenskej zmluvy zahrnuli aspoň niektoré alebo všetky z povinných náležitostí štatútu uvedené v § 7 [ZKI](#). Nie je žiaduce a ani praktické, aby mali takéto subjekty dva rôzne dokumenty – stanov a osobitne aj štatút, resp. spoločenskú zmluvu a osobitne aj štatút.

Registrovaní správcovia, vrátane samosprávnych alternatívnych investičných fondov s právnou subjektivitou, ktorí spĺňajú podmienku podľa § 31a (1) [ZKI](#), nemajú povinnosť žiadať NBS o predchádzajúci súhlas na zmenu štatútu, resp. stanov alebo spoločenskej zmluvy.

17. Má tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI povinnosť zostavovať a schvaľovať **predajný prospekt**? Ak áno, má zákonom alebo iným predpisom ustanovené povinné minimálne náležitosti? Je potrebné ho oznamovať alebo nechať schváliť v NBS?

Alternatívny investičný fond s právnou subjektivitou vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorého registrovaný správca spĺňa jednu podmienku podľa § 31a (1) písm. a) alebo písm. b) [ZKI](#), nemá povinnosť zostavovať a zverejňovať predajný prospekt v zmysle § 152 (2) [ZKI](#) („Povinnosť zverejniť kľúčové informácie pre investorov a predajný prospekt podľa odseku 1 písm. a) a b) sa nevzťahuje na špeciálny fond kvalifikovaných investorov a subjekt podľa § 4 ods. 2 písm. b); tým nie je dotknutá povinnosť špeciálneho fondu kvalifikovaných investorov podľa odseku 1 zostaviť kľúčové informácie pre investorov a predajný prospekt.“)

Z uvedeného dôvodu takýto subjekt nemá ani povinnosť zostaviť predajný prospekt s náležitosťami podľa § 26d (2), § 157 a nasl. alebo prílohy č. 2 [ZKI](#).

Namiesto vypracovania predajného prospektu musia však byť investorom poskytnuté informácie podľa § 151 [a](#) § 159a (1) písm. a), b), d), i) a l) [ZKI](#).

18. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorená ako samosprávny tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) ZKI? Ak áno, na základe akého postupu?

Subjekty kolektívneho investovania založené vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním môžu spadať do kategórie subjektov kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#) alebo podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#). Voľba kategórie je síce na zakladateľoch samosprávneho alternatívneho investičného fondu s premenlivým základným imaním (ďalej len *AIF s PZI*), avšak pre to, aby mohol samosprávny AIF s PZI spadať do príslušnej kategórie, je potrebné splniť všetky povinnosti a podmienky, ktoré vyplývajú z ustanovení [ZKI](#).

Ustanovenie § 26a (1) písm. b) [ZKI](#) („Spravovanie subjektu kolektívneho investovania s právnou subjektivitou sa vykonáva (...) b) samostatne na základe povolenia podľa § 28 alebo povolenia podľa § 28a v rozsahu činností potrebných na spravovanie subjektu kolektívneho investovania s právnou subjektivitou.“) **je potrebné čítať v spojení s § 26a (2) [ZKI](#)** („Subjekt kolektívneho investovania s právnou subjektivitou, ktorý vykonáva svoju správu samostatne podľa odseku 1 písm. b), sa na účely tohto zákona považuje za samosprávny investičný fond.“), t.j. **vzťahuje sa na samosprávne investičné fondy s premenlivým základným imaním podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#)**. Na vytvorenie takýchto samosprávnych subjektov je potrebné povolenie podľa § 28, prípadne § 28a [ZKI](#) v spojení s povolením podľa § 84 (1), prípadne § 121 (1) [ZKI](#).

Ak je samosprávny AIF s PZI vytvorený ako **investičný fond s premenlivým základným imaním (§ 4 (2) písm. a) [ZKI](#)** potrebuje najmä:

- na **svoj vznik a činnosť** povolenie podľa § 84 (1) [ZKI](#) a zároveň povolenie podľa § 28 [ZKI](#) (na vytváranie a spravovanie štandardných fondov a európskych štandardných fondov), ak pôjde o **samosprávny štandardný fond**;
- na **svoj vznik a činnosť** povolenie podľa § 121 (1) [ZKI](#) a zároveň povolenie podľa § 28a [ZKI](#) (na vytváranie a spravovanie alternatívnych investičných fondov a zahraničných alternatívnych investičných fondov), ak pôjde o **samosprávny verejný špeciálny fond**, alebo zápis do zoznamu špeciálnych fondov kvalifikovaných investorov na základe žiadosti podľa § 137 [ZKI](#), ak pôjde o špeciálne fondy kvalifikovaných investorov;
- na prijatie alebo zmenu jeho stanov je potrebný predchádzajúci súhlas zo strany NBS v zmysle § 26d (4) [ZKI](#) v spojení s § 163 (1) písm. k) [ZKI](#).
- požiadať NBS o udelenie predchádzajúceho súhlasu podľa § 163 (1) písm. c) [ZKI](#) na voľbu osôb navrhovaných za členov predstavenstva, za členov dozornej rady a na menovanie prokuristu.

19. Môže byť akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorená ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI? Ak áno, na základe akého postupu?

Subjekty kolektívneho investovania založené vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním môžu spadať do kategórie subjektov kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#) alebo podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#). Voľba kategórie je síce na zakladateľoch samosprávneho alternatívneho investičného fondu s premenlivým základným imaním (ďalej len *AIF s PZI*), avšak pre to, aby mohol samosprávny AIF s PZI spadať do príslušnej kategórie, je potrebné splniť všetky povinnosti a podmienky, ktoré vyplývajú z ustanovení [ZKI](#).

Ak je samosprávny AIF s PZI vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), je povinný dodržiavať povinnosti uvedené najmä v § 31a až § 31d, § 26a, § 151, § 159a (1) písm. a), b), d), i) a l) [ZKI](#).

Tuzemský samosprávny AIF s PZI, ktorý je subjektom podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), sa vytvára **bez povolenia NBS**, ak:

- **spĺňa podmienky uvedené v § 31a (1) [ZKI](#)**; a
- nejde o samosprávny AIF s PZI, ktorý by bol verejným špeciálnym fondom alebo špeciálnym fondom kvalifikovaných investorov (§ 31a (4) [ZKI](#))
- je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS podľa § 31b [ZKI](#) určený pre samosprávne subjekty.

Ustanovenie § 31a (3) [ZKI](#) predstavuje „výnimku z výnimky“, t.j. ak sú splnené podmienky uvedené v § 31a (3) [ZKI](#), nie je potrebné na vznik samosprávneho AIF s PZI povolenie NBS podľa § 28a [ZKI](#) a ani registrácia podľa § 31b [ZKI](#). Takéto subjekty nebudú figurovať v žiadnom registri NBS z titulu podnikania v oblasti kolektívneho investovania.

20. Musí mať akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním, vytvorená ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI, počiatočný kapitál vo výške 300 000 EUR podľa § 26c (5) ZKI?

Ustanovenie § 26c [ZKI](#) sa aplikuje na investičné fondy s premenlivým základným imaním, t.j. na tuzemské subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#).

Samosprávny AIF s PZI podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorý je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS v časti Register samosprávnych alternatívnych investičných fondov, musí spĺňať podmienku uvedenú v § 31a (1) [ZKI](#). Takýto samosprávny subjekt nie je investičným fondom s premenlivým základným imaním, a teda nemusí spĺňať požiadavku na počiatočný kapitál uvedený v § 26c (5) [ZKI](#).

21. Aplikujú sa na samosprávnu akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) ZKI ustanovenia § 15a, § 26a až § 26h ZKI?

Ak je **samosprávny** AIF s PZI vytvorený ako investičný fond s premenlivým základným imaním (tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#)) a teda bol vytvorený na základe povolenia podľa § 28, prípadne § 28a [ZKI](#) v spojení s povolením podľa § 84 (1), prípadne § 121 (1) [ZKI](#), **aplikujú sa na neho ustanovenia § 15a, § 26a až 26h [ZKI](#).**

22. Aplikujú sa na samosprávnu akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 15a, § 26d až § 26h ZKI?

Ak je **samosprávny** AIF s PZI vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorý spĺňa podmienku uvedenú v § 31a (1) [ZKI](#) a je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS v časti Register samosprávnych alternatívnych investičných fondov, ktorý predstavuje register podľa § 31b [ZKI](#) určený pre samosprávne subjekty, **NBS je toho názoru, že je žiaduce a vhodné aplikovať ustanovenia § 15a a § 26d až 26h [ZKI](#) aj na takýto subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), napriek tomu, že nie je investičným fondom s premenlivým základným imaním, na ktorý sa majú tieto ustanovenia vzťahovať *stricto sensu*. Dodržiavanie ustanovení § 15a, § 26d až 26h [ZKI](#) primeraným spôsobom považuje NBS za vhodné a teda ho odporúča ako najlepší prístup k regulácii („best practice“).**

23. Aplikujú sa na samosprávnu akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 137a ZKI?

Sme toho názoru, že **§ 137a ZKI sa aplikuje na samosprávny AIF s PZI** vytvorený ako investičný fond s premenlivým základným imaním (**§ 4 (2) písm. a) ZKI**), ak bol vytvorený na základe povolenia podľa § 28 v spojení s povolením podľa § 84 (1) **ZKI** (štandardný samosprávny AIF s PZI), prípadne podľa § 28a **ZKI** v spojení s povolením podľa § 121 (1) **ZKI** (verejný špeciálny AIF s PZI).

Na samosprávny AIF s PZI vytvorený ako subjekt **podľa § 4 (2) písm. b) ZKI**, ktorý spĺňa podmienku uvedenú v § 31a (1) **ZKI** a je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS v časti Register samosprávnych alternatívnych investičných fondov, ktorý predstavuje register podľa § 31b **ZKI** určený pre samosprávne subjekty, sa **§ 137a ZKI nebude aplikovať**.

Pre účely výpočtu limitov podľa § 31a (1) **ZKI** je potrebné postupovať podľa čl. 2 a 3 **DN AIFMD**.

Dôvodom je, že aj samosprávne AIF s PZI ako subjekty podľa § 4 (2) písm. b) ZKI sú povinné plniť si **ohlasovaciu povinnosť** podľa **opatrenia NBS o monitorovaní systémového rizika** (viď čl. 3 (3) písm. d) **smernice AIFMD**). Spôsob výpočtu pákového efektu sa nachádza v čl. 6 až 11 **DN AIFMD**.

24. Aplikujú sa na samosprávnu akciovú spoločnosť s premenlivým základným imaním vytvorenú ako tuzemský subjekt kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI ustanovenia § 137b a § 137c ZKI?

Sme toho názoru, že **§ 137b ako aj § 137c ZKI sa aplikuje na samosprávny AIF s PZI** vytvorený ako subjekt podľa **§ 4 (2) písm. a) ZKI**, ak bol vytvorený na základe povolenia podľa § 28 v spojení s povolením podľa § 84 (1) **ZKI** (štandardný samosprávny AIF s PZI), prípadne podľa § 28a **ZKI** v spojení s povolením podľa § 121 (1) **ZKI** (verejný špeciálny AIF s PZI).

Sme toho názoru, že **§ 137b ako aj § 137c ZKI sa neaplikuje na samosprávny AIF s PZI** vytvorený ako subjekt **podľa § 4 (2) písm. b) ZKI**, ktorý spĺňa podmienku uvedenú v § 31a (1) **ZKI** a je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS v časti Register samosprávnych alternatívnych investičných fondov, ktorý predstavuje register podľa § 31b **ZKI** určený pre samosprávne subjekty. Dôvodom je, že **smernica AIFMD** neuvádza pre registrovaných správcov povinnosti súvisiace s nadobudnutím kontroly nad nekótovanou spoločnosťou (viď. čl. 3 **smernice AIFMD**). Taktiež ustanovenia § 137b a § 137c uvádzajú povinnosti „správcovskej spoločnosti“, t.j. subjektu, ktorý má povolenie podľa § 28 alebo podľa § 28a **ZKI**, čo nie je prípad subjektu **podľa § 4 (2) písm. b) ZKI**.

25. Ako sa má určiť cena za akciu vydávanú samosprávnym alternatívnym investičným fondom s premenlivým základným imaním (bez podfondov)?

Ak je **samosprávny** AIF s PZI vytvorený ako subjekt podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), ktorý spĺňa podmienku uvedenú v § 31a (1) [ZKI](#) a je zapísaný v Registri správcov vedenom NBS v časti Register samosprávnych alternatívnych investičných fondov, ktorý predstavuje register podľa § 31b [ZKI](#) určený pre samosprávne subjekty, **na takýto samosprávny AIF s PZI sa** je vhodné (*best practice*) aplikovať ustanovenia **§ 15a [ZKI](#)** (pričom sme toho názoru, že terminologicky by malo byť slovné spojenie „investičný fond s premenlivým základným imaním“ zmenené na „subjekt kolektívneho investovania s premenlivým základným imaním“).

Ustanovenie § 15a (1) [ZKI](#) odkazuje na primeranú aplikáciu § 13 až § 15 [ZKI](#). V zmysle § 13 (1) [ZKI](#) sa cena podielového listu stanoví ako „*Podielový list vydáva správcovská spoločnosť za cenu rovnajúcu sa súčtinu počtu podielov vyznačených na podielovom liste a hodnoty podielu (ďalej len „aktuálna cena podielového listu“).*“.

Definíciu aktuálnej ceny akcie je preto vhodné vyvodit' z definície aktuálnej ceny podielového listu § 13 (1) [ZKI](#), definície hodnoty podielu (§ 3 písm. m) [ZKI](#)) a z definície čistej hodnoty majetku vo fonde (§ 3 písm. o) [ZKI](#)).

26. Ako sa má určiť rozhodujúci deň pre určenie ceny za akciu vydávanú akciovou spoločnosťou s premenlivým základným imaním (bez podfondov)?

Ustanovenie § 15a (1) [ZKI](#) odkazuje na primeranú aplikáciu § 13 až § 15 [ZKI](#). V zmysle § 13 (1) [ZKI](#), „Podielový list vydáva správcovská spoločnosť za cenu rovnajúcu sa súčinu počtu podielov vyznačených na podielovom liste a hodnoty podielu (ďalej len „aktuálna cena podielového listu“).“.

V ustanovení § 13 (1) [ZKI](#) nie je upravené určenie rozhodujúceho dňa pri samosprávnych AIF s PZI, ktoré by boli subjektmi podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), a ktoré by zároveň spĺňali podmienky podľa § 31a (1) [ZKI](#). Avšak požiadavka primeranej aplikácie § 13 vyžaduje, aby bol rešpektovaný princíp uvedený v § 13 (1) [ZKI](#) vo vzťahu k určovaniu rozhodujúceho dňa až po doručení žiadosti o vydanie akcií a po zaplatení aktuálnej ceny akcie, t.j. nie spätne.

Rozhodujúci deň je totiž pri každom type subjektu kolektívneho investovania určený tak, že nastane vždy:

- **po doručení žiadosti** o vydanie podielového listu a **uhradení aktuálnej ceny** podielového listu; a
- **pred uplynutím obdobia** podľa typu subjektu kolektívneho investovania (12 mesiacov, 3 mesiace, 1 mesiac, 3 pracovné dni)

Najskorším možným rozhodujúcim dňom je preto ten istý deň, kedy bola doručená žiadosť o vydanie akcií/PL a zároveň uhradená aktuálna cena akcie/PL. Nikdy nie deň, ktorý predchádza dňu doručenia žiadosti o vydanie akcie/PL a uhradeniu aktuálnej ceny akcie/PL.

Ustanovenie § 13 (7) [ZKI](#) je vhodné primerane aplikovať (best practice) aj na samosprávne AIF s PZI podľa § 31a (1) [ZKI](#): „Hodnotu majetku v otvorenom podielovom fonde, čistú hodnotu majetku v otvorenom podielovom fonde a z toho vyplývajúcu aktuálnu hodnotu podielu aktualizuje správcovská spoločnosť spôsobom a v lehotách určených jeho štatútom, aspoň však v lehotách podľa § 161.“ V zmysle § 161 (1) písm. e) a f) [ZKI](#) platí, že samosprávny AIF s PZI by mal vypočítať a zverejniť: „e) aspoň raz ročne údaje o aktuálnej hodnote podielu a o čistej hodnote majetku v alternatívnom investičnom fonde inom ako je uvedený v písmenách b) a c) a ak nie je v písmene f) uvedené inak, f) údaje podľa písmen b) až e) sa vypočítavajú a zverejňujú aj vo zvýšenej frekvencii v súlade s osobitným predpisom.“^{68g)}

Poznámka pod čiarou ^{68g)} odkazuje na čl. 74 [DN AIFMD](#):

čl. 74 Periodicita určovania hodnoty aktív v držbe AIF otvoreného typu

1. Určovanie hodnoty finančných nástrojov v držbe AIF otvoreného typu sa uskutočňuje **zakaždým, keď sa vypočítava čistá hodnota aktív na podielový list alebo akciu v súlade s článkom 72 ods. 1.**

2. **Určovanie hodnoty iných aktív v držbe AIF otvoreného typu sa uskutočňuje aspoň raz za rok a zakaždým, keď existuje dôkaz, že posledná stanovená hodnota už nie je spravodlivá alebo správna.“**

Z uvedeného dôvodu sme toho názoru, že ak je určený rozhodujúci deň na každý pracovný deň, kedy by mohla byť doručená žiadosť o vydanie akcie a uhradená aktuálna cena akcie, mal by samosprávny AIF s PZI podľa § 31a (1) [ZKI](#) zabezpečiť určovanie čistej hodnoty akcií v rovnakej frekvencii. Takýmto spôsobom však fungujú štandardné fondy (UCITS), ktoré musia mať v majetku len likvidné finančné aktíva, sú spravované zo strany správcovských spoločností a majú prijaté interné postupy na zabezpečenie a kontrolu týchto činností. Obdobné fungovanie by si mohol dobrovoľne zvoliť aj samosprávny AIF s PZI podľa § 31a (1) [ZKI](#), i keď [ZKI](#) takúto vysokú frekvenciu určovania čistej hodnoty majetku a akcií subjektov podľa § 31a (1) [ZKI](#) nevyžaduje, ale na druhej strane ani nezakazuje. NBS je toho názoru, že určenie frekvencie oceňovania a určovania rozhodujúceho dňa by malo zodpovedať typu aktív, do ktorých AIF s PZI investuje, a v prípade, že nejde o výlučne likvidné

aktíva podľa § 88 [ZKI](#), nie je vhodné určiť rozhodujúci deň a deň ocenenia aktív na každý obchodný deň.

27. Je možné tuzemské subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI distribuovať formou verejnej ponuky?

Je potrebné dôsledne rozlišovať medzi rôznymi pojmami a slovnými spojeniami uvádzanými v [ZKI](#), keďže majú rôzny rozsah a obsah:

- [ZKI](#) uvádza pojmy a slovné spojenia ako: „predmarketing“, „poskytovanie informácií“, „komunikácia“, „distribúcia“ a „ponuka“.
- Vo vzťahu k ponuke sa rozlišuje na jednej strane verejná ponuka a privátna ponuka a na druhej strane sa v [ZKI](#) uvádza slovné spojenie „priama a nepriama ponuka“ ako súčasť definície distribúcie. Tieto pojmy nie sú vzájomne zameniteľné a nepredstavujú ani synonymá.

Predmarketing sú oprávnené vykonávať len (zahraničné) správcovské spoločnosti vo vzťahu k profesionálnym investorom. Predmarketing je vymedzený pozitívne a negatívne v § 3 písm. a) [ZKI](#):

- Pozitívne vymedzenie: **„priame alebo nepriame poskytnutie informácií o investičných stratégiách alebo investičných zámeroch správcovskej spoločnosti alebo zahraničnej správcovskej spoločnosti európskeho alternatívneho investičného fondu alebo v jeho mene potenciálnym profesionálnym investorom s bydliskom alebo so sídlom v členskom štáte, alebo priama alebo nepriama komunikácia s týmito investormi, s cieľom preveriť ich záujem o investíciu do alternatívneho investičného fondu ...**
- Negatívne vymedzenie: **„...a ktoré za žiadnych okolností nepredstavuje ponuku ani umiestnenie u potenciálneho investora vo vzťahu k investovaniu do cenných papierov tohto alternatívneho investičného fondu alebo podfondu alternatívneho investičného fondu.**

Z vyššie uvedenej definície predmarketingu je možné vyvodiť, že poskytovanie informácií o investičných stratégiách alebo investičných zámeroch alebo komunikácia s investorom za účelom zistenia záujmu investora o investíciu ešte nepredstavujú „ponuku“. Komunikácia s investorom alebo informácie poskytnuté investorovi sa stávajú ponukou vtedy, ak investor obdrží „oznámenie, ponuku alebo odporúčanie na zhromažďovanie peňažných prostriedkov a peniazmi ocenených hodnôt na účel kolektívneho investovania“, t.j. obdrží informácie v takom rozsahu, z ktorých vyplýva, že investor môže investovať na účel kolektívneho investovania. Pojem distribúcia však už v sebe zahŕňa pojem „ponuka“, t.j. predmarketing nebude môcť byť považovaný za distribúciu podielových listov alebo majetkových účastí v subjekte KI.

Distribúciou (§ 3 písm. ab) [ZKI](#)) rozumieme:

- **„priamu alebo nepriamu ponuku cenných papierov alebo majetkových účastí v subjektoch kolektívneho investovania alebo**
- **ich umiestňovanie u investorov s trvalým pobytom alebo sídlom v členskom štáte, a to z iniciatívy osoby spravujúcej tento subjekt kolektívneho investovania alebo v jeho mene**“.

V definícii predmarketingu a distribúcie je dôležité rozlišovať medzi prívlastkom **„priamy“ a „nepriamy“**:

- Priame poskytnutie informácií vs. nepriame poskytnutie informácií (poskytnutie informácií v zmysle tom, že informácie smerujú potenciálnym investorom od správcovskej spoločnosti alebo od sprostredkovateľa v mene správcovskej spoločnosti)

- Priama komunikácia vs. nepriama komunikácia (komunikácia v takom zmysle, že informácie smerujú jednak od správcovskej spoločnosti alebo od sprostredkovateľa potenciálnym investorom a späť)
- Priama ponuka vs. nepriama ponuka

Pojem „priamy“ sa vo vyššie uvedených pojmoch môže chápať vo význame **priamej interakcie, nie cez sprostredkovateľa** (napr. priama komunikácia medzi správcovskou spoločnosťou a potenciálnym profesionálnym investorom za účelom zistenia záujmu investora, ktorá sa uskutoční zaslaním emailu od správcovskej spoločnosti investorovi ako adresátovi emailu; nepriama komunikácia by sa mohla uskutočniť prostredníctvom distribútora, ktorý odošle email potenciálnym investorom v mene správcovskej spoločnosti). Kým pri komunikácii sa vyžaduje aktivita aj zo strany investora, pri poskytovaní informácií alebo ponuke nie. Tento zmysel pojmov „priamy“ a „nepriamy“ vyplýva aj z recitálu a z textácie [smernice CBDF](#).

Pojem „priame poskytnutie informácií“ sa však môže chápať aj v takom zmysle, že ide o výslovné, doslovné poskytnutie informácií o investičných stratégiách alebo investičných zámeroch, pričom pri „nepriamom poskytnutí informácií“ by išlo o poskytnutie informácií o investičných stratégiách alebo investičných zámeroch nepriamo, t.j opisne, zovšeobecnene.

V prípade „priamej ponuky“ a „nepriamej ponuky“ je možné hovoriť o prvom aj druhom z vyššie uvedených významov:

- Ponuka predstavuje informácie v takom rozsahu, z ktorých vyplýva, že investor môže investovať alebo sa mu odporúča investovať na účel kolektívneho investovania, pričom je investorovi poskytnutá priamo zo strany správcovskej spoločnosti alebo (priama ponuka) alebo zo strany inej osoby v mene správcovskej spoločnosti (nepriama ponuka).
- Ponuka predstavuje informácie v takom rozsahu, z ktorých vyplýva, že investor môže investovať, sa mu ponúka investovať alebo sa mu odporúča investovať na účel kolektívneho investovania výslovnou výzvou na investovanie (priama ponuka) alebo ponuka predstavuje informácie v takom rozsahu, z ktorých vyplýva, že investor môže investovať na účel kolektívneho investovania avšak výslovná výzva na investovanie chýba (nepriama ponuka).

Ani jeden z vyššie uvedených významov nepriamej ponuky nepredstavuje synonymum alebo podkategóriu verejnej ponuky. Pojmy **privátna ponuka a verejná ponuka** nie sú totožné s pojmi priama a nepriama ponuka. Pojmy verejná a privátna ponuka sú definované v [ZKI](#) za účelom rozlíšenia ponuky, ktorá sa uskutočňuje inou formou alebo prostriedkami. Kým verejná ponuka sa musí uskutočniť **prostriedkami zverejnenia** (§ 3 písm. b) [ZKI](#)), privátna ponuka sa prostriedkami zverejnenia uskutočniť nesmie. Kým privátna ponuka je určená vopred určenému okruhu investorov, verejná ponuka nemusí mať vopred určený okruh investorov, keďže zverejnením ponuky cez prostriedky zverejnenia sa ponuka dostane do sféry širokého okruhu investorov – verejnosti.

Čo sa týka možnosti distribuovať jednotlivé typy tuzemských fondov formou verejnej alebo privátnej ponuky, platí, že formou verejnej ponuky je možné distribuovať štandardné fondy a verejné špeciálne fondy.

Čo sa týka ŠFKI, tie môžu byť zriadené vo forme podielového fondu alebo vo forme investičného fondu s premenlivým základným imaním (akciová spoločnosť s premenlivým základným imaním). Zmena minulého ustanovenia § 136 (4) [ZKI](#) (účinného do 31.12.2018) bola žiaduca najmä z toho dôvodu, aby bolo možné obe formy ŠFKI distribuovať rovnakým spôsobom a aby jedna právna forma nebola na úkor druhej „diskriminovaná“ bez právneho dôvodu. Zmenou sa dosiahlo to, že ŠFKI je možné distribuovať formou privátnej ponuky ako aj verejnej ponuky, a to bez ohľadu na právnu formu ŠFKI.

Obdobne bolo novelizované znenie § 4 [ZKI](#), ktoré obsahovalo v znení účinnom do 31.12.2018 ustanovenie § 4 (3) [ZKI](#), ktoré explicitne uvádzalo: „*Zhromažďovanie peňažných prostriedkov na základe verejnej ponuky cenných papierov alebo majetkových účastí v subjektoch kolektívneho investovania podľa odseku 2 písm. c) sa zakazuje; to neplatí pre tuzemské subjekty kolektívneho investovania vytvorené ako investičný fond s premenlivým základným imaním.*“. Ustanovenie § 4 (2) písm. c) [ZKI](#) v znení do 31.12.2018 uvádzalo v podstate totožnú textáciu ako súčasné znenie § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) (znenie § 4 (2) písm. c) [ZKI](#) do 31.12.2018: „...c) iný tuzemský subjekt kolektívneho investovania s právnou subjektivitou, ktorým je obchodná spoločnosť alebo družstvo so sídlom na území Slovenskej republiky, ktoré zhromažďujú peňažné prostriedky od viacerých investorov s cieľom investovať ich v súlade s vymedzenou investičnou politikou v prospech týchto investorov.“), t.j odkazovalo na podlimitné alternatívne investičné fondy. Toto ustanovenie v [ZKI](#) aktuálne absentuje, teda zákaz verejnej ponuky vo vzťahu k podlimitným fondom okrem tých, ktoré boli zriadené v právnej forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním, bol zo [ZKI](#) odstránený. Zmena tohto ustanovenia § 4 (3) [ZKI](#) v znení účinnom do 31.12.2018 bola žiaduce z toho dôvodu, aby bolo možné podlimitné fondy bez ohľadu na ich právnu formu distribuovať rovnakým spôsobom a aby jedna právna forma nebola na úkor druhej „diskriminovaná“ bez právneho dôvodu. Vypustením celého textu § 4 (3) [ZKI](#) v znení účinnom do 31.12.2018 však v [ZKI](#) absentuje ustanovenie, z ktorého by vyplývalo výslovné umožnenie alebo zákaz verejnej ponuky vo vzťahu k podlimitným fondom.

Za distribúciu ŠFKI zodpovedá príslušná správcovská spoločnosť, ktorá má povolenie od NBS alebo zahraničného regulátora, pričom je povinná dodržiavať aj príslušné ustanovenia [ZKI](#) (najmä § 159a). Navyše, ŠFKI musí mať zostavený a zverejnený predajný prospekt a štatút (v prípade investičného fondu s premenlivým základným imaním je súčasťou stanov), a v prípade distribúcie pre kvalifikovaných investorov aj DKl podľa [nariadenia PRIIPS](#).

Alternatívne investičné fondy registrovaných správcov, či už vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním alebo vo forme inej obchodnej spoločnosti alebo družstva, však prechádzajú len procesom registrácie ich správcu (§31b [ZKI](#)), musia dodržiavať len vybrané ustanovenia [ZKI](#), pričom ich zakladajúce dokumenty nemusia obsahovať minimálne náležitosti vyžadované pre štatút fondu, nemusia zostavovať predajný prospekt (§ 152 (1) [ZKI](#) sa vzťahuje na povinnosti správcovskej spoločnosti), t.j. rozsah relevantných informácií o podlimitných fondoch pre investorov nie je regulovaný, s výnimkou povinnosti zostaviť DKl. Navyše, ani nemôžu byť distribuované cezhranične (§ 31a (5) [ZKI](#)). To všetko sú dôvody, pre ktoré je žiaduce, aby bola distribúcia podlimitných fondov obmedzená na privátnu ponuku.

Ustanovenie § 136 (1) [ZKI](#) vo vzťahu k ŠFKI uvádza: „*správcovská spoločnosť s povolením podľa § 28a alebo zahraničná správcovská spoločnosť, ktorá je oprávnená vykonávať činnosť prostredníctvom pobočky alebo na základe práva slobodného poskytovania služieb podľa § 66a, je povinná na túto podmienku distribúcie pri ponuke a propagácii cenných papierov špeciálneho fondu kvalifikovaných investorov upozorniť.*“ **Toto ustanovenie však výslovne neumožňuje avšak ani nezakazuje verejnú ponuku; len deklaruje, že pri distribúcii (priamej alebo nepriamej ponuke) je potrebné upozorniť na zúžený okruh oprávnených investorov.**

Obdobne je formulované ustanovenia § 4 (4) [ZKI](#): „*Správcovská spoločnosť s povolením podľa § 28a alebo osoba vykonávajúca správu alternatívnych investičných fondov, na ktoré sa vzťahuje výnimka podľa § 31a ods. 1, je povinná na túto podmienku distribúcie pri ponuke a propagácii tuzemského subjektu kolektívneho investovania podľa odseku 2 písm. b) upozorniť.*“ **Obdobne, toto ustanovenie výslovne neumožňuje avšak ani nezakazuje verejnú ponuku.**

Z uvedeného dôvodu vykladáme § 4 (6) [ZKI](#) v spojení s § 4 (7) [ZKI](#) tak, že **verejná ponuka sa výslovne v ZKI umožňuje pri alternatívnych investičných fondoch len vo vzťahu k verejným špeciálnym fondom.**

NBS je toho názoru, že pri ŠFKI, vzhľadom na vyššie uvedené dôvody, by bolo možné vykladať [ZKI](#) tak, že je možná aj ich verejná ponuka. Naopak, pri alternatívnych investičných fondoch podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#), sme toho názoru, že by z ustanovení [ZKI](#) malo byť výslovne a jednoznačne zrejmé, že ich verejná ponuka nie je možná a že formulácia o distribúcii a propagácii ešte neznamená, že verejná ponuka takýchto typov fondov je umožnená. Takéto ustanovenie však v platnom znení [ZKI](#) chýba a teda chýba právna istota ohľadom toho, či je verejná ponuka pri podlimitných fondoch a pri ŠFKI možná.

Je potrebné uviesť aj to, že sme toho názoru, že pojem „zverejniť“ a pojem „verejná ponuka“ nie sú totožné pojmy. Napríklad, samotné zverejnenie niektorých dokumentov ešte nie je možné považovať za verejnú ponuku. V praxi je bežné, že sa dokumenty k ŠFKI alebo podlimitným fondom zverejňujú spôsobom, ktoré je prístupné len obmedzenému okruhu osôb. Taktiež zverejnenie základných informácií o existencii podlimitného fondu na webovom sídle registrovaného správcu ešte nemusí predstavovať verejnú ponuku, pokiaľ tieto informácie sú natoľko všeobecné a neurčité, že nepredstavujú akékoľvek oznámenie, ponuku alebo odporúčanie na zhromažďovanie prostriedkov na účel kolektívneho investovania, pričom zverejnenie základných strohých informácií na webovom sídle nie je spojené s výzvou na kontaktovanie zo strany investora a registrovaný správca nevyvíja aktivity za účelom propagácie, resp. zviditeľnenie svojho webového sídla.

28. Je možné tuzemské subjekty kolektívneho investovania podľa § 4 (2) písm. b) ZKI založené ako akciové spoločnosti s premenlivým základným imaním distribuovať formou verejnej ponuky na základe ustanovenia § 220c (2) Obchodného zákonníka?

Subjekty kolektívneho investovania založené vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním môžu spadať do kategórie subjektov kolektívneho investovania:

- podľa § 4 (2) písm. a) [ZKI](#) („investičné fondy s premenlivým základným imaním“) alebo
- podľa § 4 (2) písm. b) [ZKI](#) („Podlimitné fondy“).

Ustanovenie § 220c (2) [Obchodného zákonníka](#) uvádza, že nad rámec zapisovaného základného imania **je možné** vydať akcie investičného fondu s premenlivým základným imaním, ktorý je **povoleným štandardným alebo verejným špeciálnym fondom, na základe verejnej výzvy** na ich upisovanie, ak osobitný predpis neustanovuje inak. [ZKI](#) predstavuje *lex specialis* k [Obchodnému zákonníku](#). Platné znenie ZKI ako *lex specialis* nemá ustanovenie, ktoré by osobitne upravovalo ponuku akcií nad rámec zapisovaného základného imania pri subjektoch kolektívneho investovania založených vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním.

Pri ŠFKI a podlimitných fondoch je právna úprava v [ZKI](#) taká, že ich verejnú ponuku nezakazuje a ani výslovne neumožňuje. Z tohto dôvodu, je možné vydať akcie akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním nad rámec zapisovaného základného imania len na základe verejnej výzvy na ich upisovanie, a to tak v prípade investičných fondov s premenlivým základným imaním, ktoré sú **povolenými štandardnými alebo verejnými špeciálnymi fondmi**, ako aj v prípade ŠFKI a podlimitných fondov.

Ustanovenie § 4 (6) [ZKI](#) v spojení s § 4 (7) [ZKI](#) vykladáme tak, že **verejná ponuka sa výslovne v ZKI umožňuje pri štandardných fondoch a pri alternatívnych investičných fondoch len vo vzťahu k verejným špeciálnym fondom**. V prípade ŠFKI a podlimitných fondov bude preto nutné rozlišovať medzi ich **verejnou ponukou** v najširšom zmysle slova (napr. zverejnenie odporúčania na investovanie do ŠFKI prostredníctvom banneru na internete) a **verejnou výzvou na upisovanie akcií**. Sme toho názoru, že ŠFKI a podlimitné fondy založené vo forme akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním by mali pri formulácii **verejnej výzvy na upisovanie akcií** formulovať text takým spôsobom, aby ho bolo možné interpretovať ako strohé verejné oznámenie týkajúce sa možnosti upísania akcií a zároveň ho nebolo možné vykladať ako odporúčanie alebo adresnú ponuku.