

Stanovisko České národní banky ke konzultačnímu materiálu Evropské komise k funkci depozitáře standardních fondů a k regulaci odměňování správců standardních fondů

31. ledna 2011

I. Konzultace k depozitáři UCITS fondu

1. Navrhuje se upřesnění povinnosti depozitáře uschovávat majetek fondu kolektivního investování. S ohledem na skutečnost, že pouze některá aktiva může depozitář uschovávat sám (cenné papíry) a některé jen kontrolovat (např. derivátové nástroje), se navrhuje odpovídající rozdělení evropské regulace v této oblasti. Předpokládá se, že aktiva depozitáře, příp. sub-custodiana, budou oddělena od aktiv fondu kolektivního investování.

Upřesnění povinnosti úschovy depozitáře na evropské úrovni považujeme za žádoucí.

Navrhované rozdělení aktiv podle právních a technických možností úschovy depozitářem nám připadá logické, v ČR se již uplatňuje.

Podporujeme požadavek na oddělení aktiv depozitáře, příp. sub-custodiana, od aktiv, které tyto subjekty mají v úschově od UCITS fondů.

2. Navrhuje se upřesnění kontrolních pravomocí depozitáře vůči správcovské společnosti a korporacní UCITS (např. při oceňování majetku fondu správcovskou společností, kontrole souladu činnosti s právními předpisy). Předpokládá se vytváření konzistentnější úpravy kontrolních pravomocí depozitáře u korporacně a trustově založeného UCITS.

Vzhledem ke skutečnosti, že kontrolní povinnosti úzce souvisejí s následnou odpovědností depozitáře, považujeme jejich přesnější vymezení na evropské úrovni za přínosné. Kontrolní povinnosti by měly být vymezeny tak, aby bylo jasné, za co nese depozitář odpovědnost.

Zejména považujeme za důležité jednoznačně upravit, zda má depozitář provádět kontrolu pokynů ex ante (před provedením nebo jiným vypořádáním obchodu), nebo ex post (kontrolu až po provedení pokynu). V souladu s regulací v ČR doporučujeme stanovit obecně povinnost depozitáře provádět kontrolu před provedením pokynu. Provedení kontroly až po provedení pokynu pak doporučujeme v případě, kdy je částka, na kterou pokyn zní, nízká (v ČR dosud platí ca. 20 000 EUR) nebo se pokyn dotýká vybraných nástrojů (např. nástroje peněžního trhu, kótovaného investičního nástroje, cenných papírů kolektivního investování).

3. Navrhuje se upřesnění podmínek outsourcingu činností depozitáře. Outsourcing činností depozitáře má být podstatně omezen, hovoří se o možné redukci outsourcingu na úschovu majetku, který nemůže depozitář uschovávat sám (podle vzoru AIFM). Informace o outsourcingu by měla být zveřejněna a depozitář by měl být odpovědný za výběr třetí strany.

Za zásadní požadavek považujeme plnou odpovědnost depozitáře za svěřená aktiva i v případě delegování činností na třetí osobu. Považujeme za rozumné, aby pravidla pro pověření výkonu odpovídala požadavkům uvedeným ve směrnici MiFID (čl. 13 (5)). Podporujeme zejména, aby delegováním činnosti nebyly ohroženy předpoklady pro výkon činnosti depozitáře. Podmínkou delegování činnosti na třetí osobu by mělo být uzavření písemné smlouvy, která nedovolí vydání majetku fondu bez souhlasu depozitáře, umožní

depozitáři pozastavit provedení pokynu či převzít majetek fondu a provádět kontrolu činnosti třetí osoby.

Omezení outsourcingu činností depozitáře podle vzoru směrnice AIFM na úschovu majetku, který nemůže depozitář uschovávat sám, považujeme za oprávněné, neboť se tím lépe chrání zájmy investorů. Informování investorů o outsourcingu považujeme za přínosné, pokud bude způsob informování přiměřený (stačilo by uvedení ve statutu fondu).

4. Navrhuje se rozdělení civilní odpovědnosti depozitáře za chybný výkon činnosti v případě úmyslu a nedbalosti. V případě ztráty aktiv uschovaných u depozitáře nebo u sub-custodiana by měla náhrada škody ze strany depozitáře zahrnovat plné odškodnění. V procesu o náhradu škody se navrhuje, aby depozitář nesl důkazní břemeno, že řádně splnil své povinnosti. Právo žalovat depozitáře by měli mít investoři přímo (bez prostřednictví správcovské společnosti).

Doporučujeme zavedení minimálního standardu civilní odpovědnosti evropskou regulací za chybný výkon činnosti. V ČR se kupříkladu uplatňuje objektivní odpovědnost bez přenesení důkazního břemene na depozitáře, tento standard bychom rádi zachovali.

Je žádoucí, aby se na evropské úrovni vyjasnila a sjednotila role depozitáře v případě odpovědnosti za úschovu a kontrolu jemu svěřených aktiv. Jsme toho názoru, že by depozitář měl nést plnou zodpovědnost za jemu svěřená aktiva, a to i v případě, kdy dojde k jejich ztrátě u třetí strany (sub-custody).

Dosavadní praxe neodůvodňuje přenesení důkazního břemene na depozitáře. Tato situace by mohla vést k nárůstu neodůvodněných žalob na depozitáře, tj. ke zvýšení právního (operačního) rizika pro depozitáře. Lze navíc předpokládat, že toto zvýšené riziko povede k nárůstu nákladů na výkon jeho činnosti, které pak v konečném důsledku zaplatí investoři. Přenesení důkazního břemene na depozitáře neznamená navíc zásadní krok ke zvýšení úrovně činnosti depozitáře.

V ČR mají již dnes investoři právo žalovat depozitáře, pokud porušil své povinnosti. Proto podporujeme zavedení práva žalovat depozitáře přímo (bez prostřednictví správcovské společnosti) i na evropské úrovni.

5. Jako způsobilé subjekty pro činnost depozitáře se navrhuje instituce podléhající směrnici CRD, investiční firmy, které jsou oprávněny k úschově a správě investičních nástrojů, a již dnes existující depozitáři.

Navrhujeme, aby subjekty oprávněnými vykonávat činnost depozitáře mohly být pouze instituce podléhající úpravě směrnice CRD. Domníváme se, že pouze instituce podléhající směrnici CRD, tedy příslušným kapitálovým a organizačním požadavkům, jsou schopny zajistit požadovaný stupeň ochrany investorům a nést příslušnou odpovědnost vyplývající z činnosti depozitáře. Tento požadavek považujeme za minimální s tím, že by mělo být umožněno členským státům, aby mohly stanovit případná přísnější kritéria a požadavky na subjekty vykonávající činnost depozitáře (např. omezení pouze na banky, které platí v ČR). Výše uvedeným vymezením přípustných subjektů se navíc vyřeší i požadavky na organizaci a provoz, povinnost auditované roční účetní závěrky, licence a dohledu (viz body 8 a 10 konzultace).

6. Zavedení jednotného evropského pasu pro depozitáře EK navrhuje odložit, neboť diskuze nebyla dosud ukončena.

Zásadně se možnosti zavedení jednotného evropského pasu pro výkon činnosti depozitáře nebráníme. Upozorňujeme na možná rizika, která musejí být před jeho zavedením náležitě

ošetřena. Zavedení jednotného evropského pasu pro depozitáře musí předcházet důsledná harmonizace regulatorních pravidel jeho činnosti na evropské úrovni. Zcela zásadní je rovněž požadavek na jednoznačné vymezení pravomocí a povinností jednotlivých orgánů dohledu a jejich přeshraniční spolupráci. Považujeme přitom za důležité, aby hostitelský orgán dohledu měl oprávnění k výkonu dohledu na místě, a aby došlo ke sjednocení též specifických podmínek z hlediska odpovědnosti depozitářů (např. otázky orgánů oprávněných ukládat sankce v případě, kdy dojde k porušení povinností depozitáře). V opačném případě by pasportizace depozitáře mohla vést ke zhoršení kvality výkonu jeho činnosti (zvýšení operačního rizika např. v důsledku toho, že přeshraničně působící depozitář by prováděl kontrolu oceňování cenných papírů a kalkulace NAV podle rozdílných úprav v každém státě). I tato rizika by měla být co nejlépe eliminována.

7. Navrhuje se harmonizace oprávnění orgánů dohledu nad depozitáři.

Harmonizaci minimálního standardu administrativních oprávnění orgánů dohledu považujeme za žádoucí, předpokládáme že tento standard již dnes ČNB splňuje. V konzultačním materiálu se zmiňuje, že některé orgány dohledu mají oprávnění řešit civilní spory mezi depozitáři a investory (náhradu škody). S tímto oprávněním (povinností) pro ČNB zásadně nesouhlasíme, tato problematika je v ČR v působnosti civilních soudů.

8. Navrhuje se zavedení povinnosti depozitáře nechat si ověřit roční účetní závěrku nezávislým auditorem a každoroční ověření majetku fondu auditorem.

S povinností ověření roční účetní závěrky nezávislým auditorem plně souhlasíme, v ČR již depozitáři (pouze banky a pobočky zahraničních bank) tuto povinnost mají. Účetní závěrka podílového fondu a investiční společnosti je v ČR každoročně ověřována nezávislým auditorem.

9. Navrhuje se zavedení principu „jen jednoho depozitáře“ pro každý fond.

Stanovení principu „jen jednoho depozitáře“ pro každý fond na evropské úrovni považujeme za žádoucí, v ČR již tento princip platí.

10. Navrhuje se upřesnit organizační požadavky kladené na depozitáře, včetně problematiky střetu zájmů, a pravidla výkonu jejich činnosti.

Harmonizaci povinnosti depozitáře jednat spravedlivě, čestně a profesionálně a výhradně v zájmu investorů na evropské úrovni považujeme za vhodnou, v ČR jsou již tyto požadavky na depozitáře kladeny.

Stanovovat organizační požadavky na výkon činnosti depozitáře UCITS fondů nepovažujeme za nutné za předpokladu, že přípustné instituce oprávněné vykonávat činnost depozitáře budou muset být dostatečně kapitálově vybaveny jako např. instituce podléhající směrnici CRD. Pokud by byly oprávněny k činnosti depozitáře i další subjekty, měly by splňovat shodná pravidla pro organizaci a provoz jako úvěrové instituce.

Zvláštní pozornost je třeba věnovat oblasti střetu zájmů. V případě depozitářů, kteří vykonávají více různých činností nebo depozitářů ze skupiny může být (často v důsledku snahy o využití synergických efektů) ohrožena nezávislost výkonu jejich funkce pokud jde o materiální nebo personální vybavení (např. deleguje-li současně management company velkou část činností souvisejících s asset managementem - řízení rizik, oceňování majetku, výpočet NAV (net asset value) - na subjekt poskytující zároveň službu depozitáře).

11. Požaduje se zavedení oprávnění národního orgánu dohledu vyžadovat po depozitáři jakoukoliv informaci, potřebnou pro výkon dohledu, tedy nejen tu, která přímo souvisí

s jeho fondem kolektivního investování. Širší informace mají sloužit k lepšímu přehledu národních orgánů o situaci v celém segmentu UCITS fondů.

V ČR má orgán dohledu pravomoc vyžadovat od depozitáře jakékoliv informace, které potřebuje k výkonu dohledu. V tomto smyslu nemáme proti této úpravě námitky.

12. Směrnice UCITS IV předpokládá obligatorní ujednání o výměně informací mezi správcovskou společností a depozitářem pouze v případě, že nesídlí ve stejném členském státě. Evropská komise navrhuje rozšíření této povinnosti i na případy, kdy správcovská společnost a depozitář sídlí ve stejném členském státě.

Rozšíření požadavku úpravy vzájemných informačních povinností mezi správcovskou společností a depozitářem sídlícími v jednom členském státě depozitářskou smlouvou považujeme za logické, v ČR již toto pravidlo platí.

13. Navrhuje se odstranit diskreci ve směrnici UCITS, která umožňuje, aby členské státy nestanovily povinnost fondu mít depozitáře u fondů, které činí veřejnou nabídku svých cenných papírů přes regulovaný trh. Evropská komise se domnívá, že veřejná nabídka cenných papírů fondu kolektivního investování přes regulovaný trh nezajišťuje dostatečnou ochranu investorů. Odstranění diskrece opírá také o zavedení „level playing field“.

ČR této diskrece při implementaci směrnic UCITS nevyužila. Zřejmými důvody pro nevyužití této diskrece byla ochrana investorů a skutečnost, že se v ČR umístování cenných papírů kolektivního investování přes regulovaný trh prakticky nevyužívá. V tomto smyslu nemáme proti odstranění diskrece námitky.

II. Konzultace k odměňování správců standardních fondů

1. Souhlasíte se zavedením regulace odměňování i pro správce standardních fondů, která by vycházela ze zásad odměňování obsažených ve směrnících AIFM a CRD III, aby byly zajištěny rovné podmínky v rámci finančního sektoru? Pokud ne, vysvětlete a odůvodněte Váš postoj.

Souhlasíme, aby byly základní zásady odměňování (viz závěrečné shrnutí akceptovatelných zásad) aplikovány v rámci celého finančního sektoru, tj. i na správce standardních fondů. Některá pravidla směrnice AIFM a CRD III však považujeme za příliš konkrétní a s jejich zavedením pro správce standardních fondů nesouhlasíme. K tomuto podrobněji v odpovědích na následující otázky.

2. Domníváte se, že navržený přístup k regulaci odměňování správců standardních fondů zahrnuje všechny potřebné požadavky? Jaká jiná možnost nebo přístup by byl podle Vás více efektivní?

Domníváme se, že by směrnice UCITS měla obsahovat všechny základní obecně vyjádřené zásady odměňování, které obsahují směrnice AIFM a CRD III. Do směrnice UCITS tedy navrhuje doplnit zásadu odměňování kontrolních funkcí (odměna by měla být nezávislá na výkonnosti kontrolovaných útvarů) a zásadu zahrnutí zohlednění všech druhů rizik a nákladů do při měření hodnocení výkonnosti zaměstnanců.

Se zásadou přezkoumávání implementace zásad odměňování funkcí compliance nesouhlasíme, neboť jsme toho názoru, že je na instituci, aby sama podle své vnitřní struktury a vztahů určila, kdo bude vnitřní kontrolu fungování zásad odměňování provádět. V souladu se zněním CRD III a AIFM navrhuje, aby směrnice UCITS obecně stanovila,

že fungování zásad odměňování podléhá nezávislému vnitřnímu přezkoumání (*independent internal review*).

Souhlasíme také s návrhem CESR, uvedeným přímo v materiálu, že by agregované údaje o odměňování měly být předmětem pravidelného zveřejňování a navrhuje tento požadavek do směrnice UCITS doplnit. Informace o způsobu a agregované výši odměn bezesporu umožní zákazníkům lepší orientaci a porovnání jednotlivých subjektů kolektivního investování a přispějí i k tomu, aby byly vyplácené odměny přiměřené vzhledem k výkonnosti fondů.

3. Domníváte se, že jsou některé zásady důležitější než jiné?

Za důležité považujeme zásady, které stanoví obecné cíle regulace odměňování a umožní tak národním regulátorům a orgánům dohledu, aby pravidla byla aplikována s ohledem na individuální poměry správců standardních fondů.

4. Domníváte se, že některé zásady nejsou pro správce standardních fondů vhodné? Pokud ano, navrhněte prosím alternativní možnost, jak obecné principy přizpůsobit těmto subjektům.

Jsme toho názoru, že by aplikace pravidel pro pevnou a pohyblivou složku odměny nebyla u správců standardních fondů přiměřená. Správci neobchodují na vlastní účet, ale podle určených pravidel obhospodařují majetek zákazníků, který je na oddělených účtech. Rizikový profil správců standardních fondů je odlišný od jiných finančních subjektů, neboť téměř nezahrnuje jiná rizika než právní a operační. Stanovení poměrů mezi pevnou a pohyblivou složkou odměny a oddalování části pohyblivé složky odměny se tedy vzhledem k charakteru činnosti správců standardních fondů nejeví jako vhodné. Dalším nadbytečným pravidlem je zřízení výboru pro odměňování. Navrhovaný text sice jasně říká, že má být zřízen pouze pokud je to přiměřené, nicméně se domníváme, že by to u žádného správce standardních fondů nebylo přiměřené (dle směrnice CRD III a příslušných doporučení CEBS zřizují výbor pro odměňování pouze významné instituce finančního trhu). Zásady týkající se výboru pro odměňování a složek pevné a pohyblivé odměny proto navrhuje zcela vypustit.

5. Navrhujete i nějaké další změny směrnice v oblasti odměňování, které nejsou v konzultačním materiálu uvedeny a které by bylo dobré provést?

Další změny směrnice v oblasti odměňování, které by nebyly v konzultačním materiálu zmíněny, nenavrhujeme.

6. Uveďte také prosím, jakou povahu a rozsah budou mít následky navrhovaných změn pro UCITS manažery a ostatní zúčastněné osoby.

Pokud by byly zavedeny všechny navrhované změny (tj. i pravidla pro složky pevné a pohyblivé odměny), mohlo by dojít k neúměrnému regulačnímu zatížení správců standardních fondů. Dá se navíc očekávat, že by došlo ke kontraproduktivnímu zvýšení pevných složek odměn na úkor pohyblivých.

Obecné stanovisko k odměňování správců standardních fondů

Pro shrnutí výše uvedeného postoje uvádíme seznam zásad, jejichž začlenění do směrnice UCITS bychom akceptovali:

- Pravidla by se měla vztahovat na zaměstnance, kteří mohou mít významný vliv na rizikový profil standardních fondů, zejm. vrcholné vedení včetně členů orgánů, klíčové zaměstnance ve vnitřních kontrolních funkcích, zaměstnance, jejichž činnost je spojena

s podstupováním rizik (*risk takers*) a další zaměstnance, jejichž odměňování je obdobně vysoké jako odměňování vrcholného vedení.

- Při aplikaci pravidel by měl být využit princip proporcionality, tj. možnost zásady aplikovat přiměřeně vzhledem k velikosti, organizačnímu uspořádání, povaze, rozsahu a složitosti činností instituce.

- Zásady governance

- dozorčí orgán instituce schvaluje, dohlíží na implementaci a vyhodnocuje zásady odměňování,
- nezávislá vnitřní kontrola by měla alespoň jednou ročně přezkoumat soulad systému odměňování se zásadami schválenými dozorčím orgánem,
- zásady jsou transparentní ve vztahu k dotčeným zaměstnancům,
- instituce uveřejňuje agregované údaje o odměňování.

- Zásady pro strukturu odměn

- způsob stanovení výkonnostních odměn pro různé kategorie zaměstnanců, včetně posuzování v delším časovém období,
- omezení zaručených odměn,
- specifická pravidla pro penzijní výhody a smluvní odstupné.