

30. 8. 2023

Veźměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Deset let evropských fondů rizikového kapitálu

Fondy rizikového kapitálu jsou již zcela nezbytným celosvětovým nástrojem podpory a financování start-upů, inovativních podniků a malých a středních podniků. Venture capital se postupně stal běžným prostředkem pro financování počátečních nákladů start-upů, jejich rozvoje, expanze, akvizic či odkupu kontrolního nebo celého majetkového podílu. Venture capital fondy tak svou investici cílí dle fáze, ve které se společnost nachází, od seed kapitálu pro začínající start-upy až po akviziční kapitál.

Evropská unie svou snahou zjednodušit investování v rámci EU přijala Nařízení EP a Rady (EU) č. 345/2013, o evropských fondech rizikového kapitálu, ze dne 17. dubna 2013 („EuVECA nařízení“), kterým stanovila podmínky pro kvalifikované fondy evropského kapitálu používající označení „EuVECA“. Toto nařízení doplňuje Směrnici EU č. 2011/61, o správcích alternativních investičních fondů („AIFMD“), s cílem usnadnit správcům menších venture fondů přístup k investičnímu kapitálu.

Když vstoupilo výše uvedené EuVECA nařízení v platnost, očekávalo se, že se stane přelomovým nástrojem v rámci kolektivního investování a venture kapitálu obecně. Co přesně EuVECA fondy jsou v českém prostředí a jaká je situace po deseti letech jejich existence?

EUVECA FONDY

Nařízení EuVECA se vztahuje na správce alternativních investičních fondů, kteří spravují portfolio fondu nepřevyšující 500 mil. EUR, podléhají registraci ve svém členském státě v souladu s podlimitní výjimkou dle článku 3.3 a) AIFMD směrnice a současně se jedná o kvalifikované fondy rizikového kapitálu (*Qualifying Venture Capital Funds*) založené v některém ze členských států EU.

Takovým fondem je dle EuVECA nařízení fond, který hodlá investovat 70 % svého kapitálu do tzv. *kvalifikovaných investic*^[1] a současně maximálně 30 % svého kapitálu věnuje nákupu jiných aktiv mimo kvalifikované investice. V českém právním prostředí se z hlediska formy bude vždy jednat o samosprávný investiční fond, který je kvalifikovaným fondem rizikového kapitálu.

Správcům, kteří splní výše uvedená kritéria, vzniká nárok na udělení evropského pasu, prostřednictvím kterého jsou oprávněni uvádět na trh fond s EuVECA označením a podléhají tak značně zjednodušenému regulačnímu režimu (oproti AIFMD). Evropský pas neboli označení EuVECA umožňuje správcům takových fondů nabízet fondy investorům ve všech členských státech EU bez nutnosti dalších povolení a registrací v jednotlivých státech a snižuje administrativní zátěž pro správce. Správci jsou však povinni dodržovat pravidla týkající se střetu zájmu, delegování funkcí, zacházení s investory či reportovací povinnosti. Investory EuVECA fondu mohou být pouze profesionální klienti ve smyslu MiFID směrnice II^[2] nebo investoři s investicí převyšující 100.000 EUR a prohlášením o vědomosti si rizika. V Česku je dohledovým a povolovacím orgánem ČNB.

VÝVOJ LEGISLATIVY

Komise si dala za cíl do čtyř let od implementace EuVECA nařízení provést posouzení a přezkum uplatnitelnosti této směrnice. V roce 2015 Komise zahájila rozsáhlou iniciativu s cílem vytvořit

jednotný trh s kapitálem. V návaznosti na tuto iniciativu vznikla Unie kapitálových trhů (*European Capital Markets Union*, „CMU“), jejímž záměrem je zajistit, aby peníze a investice proudily napříč Evropskou unií a poskytovaly tak prospěch spotřebitelům, investorům a ostatním entitám bez ohledu na stát, ve kterém jsou usazeni.^[3] V rámci založení CMU Komise dospěla k závěru, že EuVECA režim je, i přes jeho nesporné a zásadní benefity, poměrně málo využívaný. V roce 2015 bylo registrováno pouze 34 fondů využívajících evropský pas.

Komise následně v září 2015 předložila obecný přezkum EuVECA nařízení (oproti původně plánovanému termínu 2019), v rámci něhož identifikovala několik oblastí, jejichž revize by mohla napomoci zvýšení zájmu o evropský pas, které byly konzultovány s ESMA^[4] a odbornou veřejností.

V reakci na to bylo v listopadu 2017 vydáno nařízení upravující EuVECA režim. Změny spočívaly zejména v rozšíření dostupnosti evropského pasu a zrychlení povolovacího řízení. V rámci pozměňovacího nařízení tak došlo k:

- rozšíření okruhu správců oprávněných spravovat EuVECA fondy o správce, kteří již disponují povolením dle AIFMD směrnice,
- zákazu poplatků regulačními orgány v členských státech, kde není vykonávána dohledová činnost,
- zjednodušení registračního procesu a zavedení maximální lhůty pro registrační řízení v délce dvou měsíců,
- zavedení jednotné metodiky pro výpočet minimální kapitálu k získání statusu správce EuVECA,
- pověření ESMA dohledovou činností nad registrací a dohledem v členských státech.

Zavedené změny regulačního režimu a pravděpodobně i s tím související zvýšení povědomosti investorů o evropských fondech rizikového kapitálu vedly ke zvýšení zájmu správců o evropský pas. V roce 2020 ESMA evidovala 405 registrací, což je značný nárůst oproti 34 registrovaným fondům v roce 2015.

AKTUÁLNÍ VÝZVY PRO EUVECA FONDY

V posledních letech se EuVECA fondy musely vyrovnat s několika náročnými výzvami. Jednou z nich byl Brexit, v důsledku čehož fondy rizikového kapitálu usazené ve Spojeném království nemohly dále používat označení EuVECA. Vzhledem k vysokému počtu těchto fondů ve Spojeném království, které násobně převyšovaly počet fondů založených v jiných členských státech, a s cílem pokračovat ve své činnosti a nadále investovat do malých a středních podniků, vláda Spojeného království zavedla vlastní národní režim pro fondy rizikového kapitálu. Tyto fondy, které působí v rámci Spojeného království, mohou využívat národní režim a jsou označovány jako RVECA. RVECA fondy jsou tak prakticky ekvivalentem fondů EuVECA, nicméně v EU jim nejsou přiznávány benefity evropského pasu. Pro správce těchto fondů je tak bezesporu náročnější přeshraniční fundraising a zvýšení nákladů vede k přehodnocování a zakládání fondů v některém z členských států.

Druhou výzvou byla globální pandemie covidu-19, která zasáhla celosvětově ekonomiku a měla vliv na investiční klima a podnikatelské aktivity. Pandemie covid-19 vedla k vysoké nejistotě na investičních trzích, EuVECA fondy se tak musely vyrovnávat s náročnějším prostředím pro hledání nových investičních příležitostí. Docházelo rovněž k odkladu investic a přehodnocování investiční strategie, kdy se část EuVECA fondů začala zaměřovat na projekty v digitálních technologiích. Na druhé straně přinesla pandemie také potenciál nových příležitostí v nových oborech, jako je e-commerce, digitální ekonomika, online služby a digitální zábava.

V současné době Evropská unie zavedla řadu evropských předpisů, které ovlivňují správce fondů. Příkladem může být nařízení o zveřejňování informací o udržitelném financování („SDFR

nařízení“)[5], nařízení o taxonomii nebo směrnice o přeshraniční distribuci fondů („CBDF směrnice“).[6]

SFDR nařízení zavedlo nové požadavky nejen na správce EuVECA fondů, ale na všechny osoby finančního trhu, zejména co se týče transparentnosti integrace environmentálních, sociálních a správních faktorů do svých investičních rozhodovacích procesů. CBDF směrnice usiluje o usnadnění přeshraniční distribuce investičních fondů v rámci EU s cílem zjednodušit regulační bariéry a regulační řízení, aby správci mohli nabízet fondy investorům i ze třetích zemí. Nová nařízení mají a budou mít bezesporu značný dopad na čas a náklady správců fondů a současně přidají i nezanedbatelnou složitost při zakládání fondu, monitorování investic a reportovacích povinností. Znamená to však, že se EuVECA fondy stanou více využívanou investiční platformou?

Od roku 2015 stoupl počet založených EuVECA fondů více než patnáctinásobně, k dnešnímu dni je jich registrováno 540. Jak vyplývá z registru ESMA, nejvíce fondů registruje Španělsko s celkovým počtem 93 fondů, následuje Německo a Nizozemí. V České republice prozatím nebyl založený žádný EuVECA fond.

Budoucí směřování a vývoj EuVECA fondů závisí na mnoha proměnných, včetně ekonomických a regulačních podmínek, investičního prostředí a inovací v podnikání. Navzdory dosavadním výzvám, kterým EuVECA fondy čelily a stále čelí, lze uzavřít, že tyto fondy jsou evropským investičním prostředím vnímány pozitivně. V současné době se ukazuje, že mají potenciál stát se uznávanou značkou důvěryhodnosti a jistoty nejen pro investory v rámci Evropské unie, ale také pro investory ze třetích zemí. Díky výhodám a zjednodušenému regulačnímu režimu, které označení „EuVECA“ poskytuje, jsou tyto fondy atraktivním nástrojem pro investice do inovativních podniků a start-upů v Evropě. Postupně rostoucí popularita EuVECA fondů naznačuje, že tato forma investování má potenciál přitahovat značný zájem investorů ze třetích zemí, což může výrazně podpořit ekonomiku v Evropské unii.

Mgr. Markéta Kolářiková



DUNOVSKÁ & PARTNERS s.r.o.,
advokátní kancelář

Palác Archa
Na Poříčí 24
110 00 Praha 1

Tel.: +420 221 774 000
e-mail: office@dunovska.cz

Další články:

- [Flotilová novela: Kdo a kdy musí nově získat licenci k distribuci pojištění?](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc březen 2026](#)
- [Převodní ceny v judikatuře a sporech se správcem daně](#)
- [Nový daňový režim ESOP v České republice od roku 2026. Posun k ekonomické realitě a mezinárodním standardům?](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Mezinárodní dožádání a lhůta pro stanovení daně: kritéria účelnosti, věcnosti a včasnosti v judikatuře](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Nová úprava kvalifikovaných zaměstnaneckých opcí](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc únor 2026](#)