

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

Evropské fondy rizikového kapitálu - záruka dostupnějších finančních prostředků pro malé a střední podniky?

Dostupnost finančních prostředků je z hlediska posílení konkurenceschopnosti a zvyšování potenciálu malých a středních podniků zcela klíčová. S ohledem na stávající krizi poznamenanou poklesem poskytování úvěrů reálné ekonomice může být pro tyto společnosti stále těžší dosáhnout na krátkodobé bankovní úvěry. Z tohoto důvodu předložila Evropská komise strategii, jež má malým a středním podnikům pomoci udržovat tok úvěrů a zlepšit jejich přístup na kapitálové trhy.



Rozdrobenost evropského sektoru rizikového kapitálu

Ve srovnání s konkurenčními světovými „centry inovací“, především Spojenými státy, se odvětví rizikového kapitálu v Evropě vyznačuje značnou fragmentací a rozptýlením, které vedou k neochotě investorů investovat do fondů rizikového kapitálu[1]. Některé členské státy EU mají specializované režimy pro fondy rizikového kapitálu, které stanoví pravidla týkající se složení portfolia, technik investování a způsobilých investičních cílů. Většina členských států však takové speciální režimy pro fondy rizikového kapitálu zavedeny nemá a místo toho se zde uplatňují obecné předpisy pro obchodní společnosti a ukládá se povinnost prospektů pro činnosti všech správců fondů, kteří chtějí nabízet „soukromé umístování“ rizikového kapitálu ve svých jurisdikcích.

V důsledku roztržštěnosti předpisů je pro potenciální investory[2] do „rizikového kapitálu“ obtížné a nákladné rozhodnout se pro investování do rizikového kapitálu a proto v současné době upřednostňují investice do vlastního kapitálu společností. Dokud bude přetrvávat tato nerovnováha ve prospěch vlastního kapitálu společností, tedy odvětví, které investuje do vyspělých společností a organizuje účelový odkup akcií využívající „pákový efekt“[3], nebudou dostupné finanční prostředky směřovány k financování vlastního kapitálu za účelem zakládání a rozjezdu podniků, které právě procházejí rizikovou počáteční fází svého vývoje.

Rizikový kapitál pro malé a střední podniky

Rizikový kapitál plní několik zásadních funkcí: zajišťuje finanční prostředky pro začínající podniky a tvoří důležitý zdroj dlouhodobých investic do mladých a inovativních podniků. Nedostatek finančních zdrojů, které jsou v současnosti směřovány do rizikového kapitálu, je přímo odpovědný za nedostatečnou velikost průměrných evropských fondů rizikového kapitálu.[4] V důsledku toho hraje rizikový kapitál v tomto okamžiku jen nevýznamnou roli ve financování malých a středních podniků a ty jsou tak převážně závislé na úvěrech u bank. Bankovní úvěry tvoří více než 80 % jejich finančních

zdrojů, zatímco pouze 2 % zajišťují subjekty specializující se na rizikový kapitál. Ve Spojených státech tato hodnota činí 14 %.

V důsledku neexistence efektivního odvětví rizikového kapitálu evropští inovátoři a inovační obchodní společnosti zdaleka nevyužívají svůj obchodní potenciál. To má následně negativní dopad na konkurenceschopnost EU ve světě. I proto hraje řešení výše nastíněných problémů a podpora malých a středních podnikatelů klíčovou roli a důvěryhodný, právně stabilní a prosperující evropský trh rizikového kapitálu představuje jeden z cílů evropské legislativy, jakož i celkové strategie Evropa 2020[5].

Návrh legislativního řešení předložila Evropská komise koncem roku 2011 v podobě návrhu nového nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropském fondu rizikového kapitálu pod č. KOM/2011/0860.

Hlavní prvky navrhovaného nařízení

- Návrh stanoví **jednotný „soubor pravidel“** pro uvádění fondů s označením **„Evropské fondy rizikového kapitálu“** na trh. „Evropský fond rizikového kapitálu“ musí splňovat tyto základní náležitosti: vyčleňuje alespoň 70 % svých celkových kapitálových vkladů a nesplaceného upsaného kapitálu na investice do malých a středních podniků, které emitují kapitálové nástroje nebo nástroje kvazi vlastního kapitálu přímo investorovi do rizikového kapitálu. Taková přímá akvizice je zásadní zárukou, protože usiluje o odlišení kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu od širší kategorie fondů investujících do vlastního kapitálu společností (které obchodují s vydanými cennými papíry na sekundárních trzích). Při získávání prostředků po celé EU musejí tedy všechny fondy, které fungují pod tímto označením, splňovat jednotná pravidla a normy kvality (včetně norem pro zveřejňování informací investorům a provozních náležitostí). „Jednotný soubor pravidel“ zajistí, že investoři budou přesně vědět, co získají, když do evropských fondů rizikového kapitálu investují.
- Návrh vytváří **jednotný postup pro kategorie investorů, kteří jsou způsobilí** k investicím do „evropského fondu rizikového kapitálu“. Způsobilými investory budou pouze investoři, kteří jsou uznáni jako profesionální investoři podle směrnice 2004/39/ES, o trzích s finančními nástroji. Jiným investorům, jako např. soukromým osobám s vysokou hodnotou čistého jmění nebo tzv. „*business angels*“, mohou být kvalifikované fondy nabízeny, pouze pokud do fondu vloží minimální příspěvek ve výši 100 tisíc EUR a pokud se správce fondu řídí určitými postupy, aby si mohl být přiměřeně jistý, že jsou tito jiní investoři schopni učinit svá vlastní investiční rozhodnutí a rozumějí souvisejícím rizikům. Jednotnými pravidly pro investory rizikového kapitálu se zajistí, že uvádění na trh může být individuálně přizpůsobeno potřebám těchto kategorií investorů.
- Nařízení dále poskytne všem správcům kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu **evropský průkaz opravňující k nabízení**, jenž umožňuje přístup ke způsobilým investorům v rámci celé EU. Jde o výrazné zlepšení stávajících pravidel v oblasti správy aktiv, zejména směrnice o správcích alternativních investičních fondů z roku 2011 ("AIFMD"[6]), neboť stávající průkaz mohou podle uvedené směrnice používat pouze správci, jejichž spravovaná aktiva jsou vyšší než limit ve výši 500 milionů EUR. Navíc pravidla podle uvedené směrnice vytvářejí typický právní rámec pro zajišťovací investiční fondy a soukromé investiční společnosti a jsou méně vhodná pro typický fond rizikového kapitálu, který by byl spravován podle zvláštního režimu.

Návrh nařízení o evropském fondu rizikového kapitálu byl předložen kompetentním orgánům EU k přípravě stanoviska, projednání a přijetí. Hospodářský a sociální výbor by měl v dohledné době začít o návrhu jednat se zástupci Rady, aby obě instituce mohly dospět ke kompromisu již v prvním čtení. Dojde-li ke schválení návrhu nařízení, bude zajímavé sledovat, zda v konečném důsledku skutečně přispěje ke zlepšení možnosti získání kapitálu pro malé a střední podniky v celé EU.

Na závěr bych si dovolila poznamenat, že na připravované nařízení o evropském fondu rizikového kapitálu reaguje i návrh zcela nové právní úpravy pravidel pro fondový byznys v České republice (návrh zákona o investičních společnostech a investičních fondech), který Ministerstvo financí předložilo dne 8. června 2012 do vnějšího připomínkového řízení.

Mgr. Bc. Anna Suchá,
advokátní koncipientka

[Glatzová & Co., s.r.o.](#)

Betlémský palác
Husova 5
110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 401 440
Fax: +420 224 248 701
e-mail: office@glatzova.com

-
- [1] Fondy rizikového kapitálu jsou někdy uváděné také jako venture capital fondy.
- [2] Zejména movití jednotlivci, penzijní fondy nebo pojišťovny.
- [3] Principem finančního pákového efektu (leverage) je využití dodatečného cizího kapitálu k počáteční hodnotě kapitálu vlastního na financování investice. Výsledkem je násobení zisku či ztráty z provedené investice.
- [4] Průměrná velikost evropského fondu rizikového kapitálu je výrazně menší, než je optimální velikost tohoto typu finančního nástroje. Zatímco ve Spojených státech průměrný fond rizikového kapitálu spravuje aktiva v hodnotě zhruba 130 mil. EUR, velikost průměrného evropského fondu rizikového kapitálu činí zhruba 60 mil. EUR.
- [5] dostupné na [www](#) - k dispozici >>> [zde](#), 3. března 2010, a rovněž součástí iniciativy Unie inovací, dostupné na [www](#) - k dispozici >>> [zde](#), 6. října 2010.
- [6] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (AIFMD).

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [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](#)
- [Nejvyšší správní soud vymezuje nové hranice zneužití práva u běžných nákladů na reklamu](#)
- [Aktuální judikatura k holdingovým strukturám](#)
- [Exkluzivita má svou cenu. NSS se vyjádřil k nájemnému mezi spojenými osobami](#)