

12. 9. 2006

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

Novela zákona o kolektivním investování

V květnu tohoto roku ukončila svou poměrně dlouhou legislativní pouť novela zákona o kolektivním investování[1]. Tato novela dlouho očekávaná a odbornou veřejností diskutovaná novela nabyla účinnosti dne 23.5.2006 a představuje jednu z nejzásadnějších změn v oblasti činnosti investičních společností a investičních fondů, která současně nabízí velmi zajímavé možnosti i pro nové typy investic. Uvedená novela totiž kromě jiných novinek a zjednodušení přináší do oblasti obchodování s nemovitým majetkem dva zcela nové instituty, které jsou již dnes v centru zájmu jak domácích tak i zahraničních investorů.



Jedná se o tzv. speciální fond nemovitostí a fond kvalifikovaných investorů, které přináší zcela nové a pro řadu investorů velmi zajímavé možnosti zhodnocování zejména nemovitostních investičních portfolií.

Daňové zvýhodnění

Jednoznačně nejzajímavější je pro investory daňový režim obou výše uvedených druhů fondů. Zákon o daních z příjmů[2] totiž stanoví sazbu pro daň z příjmu fondů kolektivního investování na 5 %, což přináší velmi zajímavé možnosti investování a zhodnocování nejen nemovitostních investičních portfolií.

Speciální fond nemovitostí

Reforma úpravy kolektivního investování provedená v roce 2004 právě zákonem o kolektivním investování (nahradil zákon o investičních společnostech a investičních fondech) přinesla vedle méně či více zdařilých změn též instituty, se kterými investiční veřejnost nebyla v České republice dosud zvyklá pracovat. Jedním z hmatatelných výsledků legislativních změn byl i tzv. speciální fond nemovitostí. Tento instrument se však v pojetí tehdy nového zákona o kolektivním investování stal de facto mrtvým, neboť pro nedokonalosti zákona ohledně pravidel svěřování majetku depozitáři fondu, výše vstupní investice investorů, nemožnosti smysluplně získávat úvěrové financování aj. nevydala Komise pro cenné papíry (a ani nebyla ochotna vydat) žadatelům licenci nezbytnou k činnosti investičního fondu. Proto i ti investoři, kteří se o získání licence měli zájem ucházet, nakonec využili možností daných mezinárodním daňovým plánováním.

Aktuální novela zákona, která si bere za vzor na rozdíl od původní lucemburské úpravy německý model, umožňuje skutečně efektivní vznik a fungování speciálního fondu nemovitostí, jakožto retailového typu fondu, který je od počátku koncipován jako nástroj pro investování široké investorské veřejnosti a je proto jako takový podroben podrobnému dohledu ze strany orgánu dohledu nad kapitálovým trhem - České národní banky (ČNB). Zákon o kolektivním investování detailně stanoví pravidla pro jeho investiční činnost (stanovení druhů majetku, do nichž může investovat, investičních limitů, pravidel pro přijímání a poskytování úvěrů atd.), která podrobuje velmi výrazné kontrole ze strany ČNB, a to zejména z toho důvodu, že tento typ fondu je určen pro investiční veřejnost v nejširším slova smyslu.

Fond kvalifikovaných investorů

Naopak fond kvalifikovaných investorů, který peněžní prostředky shromažďuje pouze od omezeného okruhu tzv. kvalifikovaných investorů (max. 100), podléhá výrazně nižšímu stupni dohledu ČNB, a je v současné době v centru zájmu realitních investorů, neboť jim nabízí velmi zajímavý instrument určený investicím do širokého spektra obchodovatelných aktiv, a to nejen nemovitostí. Fond kvalifikovaných investorů umožňuje vzhledem ke své charakteristice úpravu podmínek jeho činnosti investorům popř. jednomu investorovi takříkajíc na míru, neboť druhy majetku, do nichž tento druh fondu bude investovat, jakož i pravidla tohoto investování, si fond určuje sám. Fond kvalifikovaných investorů má ambice v budoucnu nahrazovat stávající projektová SPV a stát se vhodným instrumentem pro co - investment.

Fond kvalifikovaných investorů může nabývat následujících podob:

(i) **investiční fond** - jedná se o samostatný subjekt práva shromažďující peněžní prostředky pro investice upisováním akcií s následným investováním takto získaných prostředků do majetku, který je předmětem jeho investičního zájmu. Zjednodušeně řečeno se jedná o akciovou společnost s několika korporátními odchytkami. Tato forma je z hlediska založení a následného provozu nejjednodušší.



(ii) **podílový fond** - není samostatným subjektem práva a je zřizován investiční společností, která obhospodařuje jeho majetek. Podílový fond je souborem majetku, který náleží vlastníkům podílových listů podle poměru vlastněných podílových listů. Účetnictví a majetek náležející do investičního fondu je oddělen od investiční společnosti popř. dalších investičních fondů zřizovaných jednou investiční společností. Vzhledem k vyšší organizační náročnosti vzniku a dalšího fungování investiční společnosti a jí vytvořených podílových fondů se zájem investorů dnes obecně soustřeďuje především na možnost investování prostřednictvím investičního fondu, ačkoli někteří investoři z oblasti developmentu se pro podílové fondy přiklánějí z důvodů využití „úspor z rozsahu“. Podílové fondy se dále dělí na

a. **uzavřený podílový fond (UPF)**, u něhož podílníci nemají právo na odkoupení svých podílových listů investiční společností v průběhu existence uzavřeného podílového fondu: jejich investici je vypořádána až v rámci likvidace podílového fondu. Nijak to však nebrání provedení převodu podílových listů.

b. **otevřený podílový fond (OPF)**, který nemá omezen počet vydávaných podílových listů, což umožňuje možnost přístupu dalších investorů kdykoli v průběhu existence. Podílníci otevřeného podílového fondu mají navíc možnost kdykoli svou investici zrealizovat a požádat investiční společnost o odkoupení jejich podílových listů či jen jejich části.



Investice fondu kvalifikovaných investorů

Novela zákona dává fondům kvalifikovaných investorů značnou volnost v tom, do jakého majetku bude takový fond investovat. V rámci statutu investičního fondu je možné definovat fond jako instituci zaměřující se na investice výhradně do nemovitostí typu kancelářské prostory, hotelové komplexy, bytové projekty či výstavba rodinných domů, ale rovněž také jako subjekt investující do velmi širokého spektra dalších obchodovatelných aktiv (nemovitosti, účasti na společnostech, instrumenty finančního trhu aj.). Tato úprava umožňuje nastavit investiční politiku fondu tak, aby byl pokryt široký rozsah budoucích možných investičních aktivit fondu.

Financování činnosti a nabývání majetku fondem

Ze současné právní úpravy vyplývá, že fond kvalifikovaných investorů může nabývat majetek pouze koupí, což s sebou v případě převodu nemovitosti nese vedle dalších nákladů též povinnost uhradit daň z převodu nemovitosti. Prostředky pro svou investiční činnost získává fond (i) emisí akcií popř. podílových listů nebo (ii) z externích zdrojů (úvěry, hypoteční úvěry aj) s tím, že úroky z úroků z akvizičního úvěru jsou v zásadě daňově uznatelné. Podmínky pro přijímání úvěru (např. jeho maximální výše ve vztahu k majetku fondu, splatnost aj.) je upravena statutem fondu. Dobrou zprávou pro investory ovšem je, že se v současnosti připravuje novela zákona o kolektivním investování, která by kromě dalších změn (např. možnost IPO) a upřesnění měla přinést též možnost provádět v případě investičních fondů (akciových společností) **nepeněžitě** vklady. V případě nepeněžitých vkladů představovaných nemovitostmi by v takovém případě nebyl vkladatel zatížen povinností hradit výše uvedenou daň.

Zatím nevyřešenou o to ovšem aktuálnější otázkou zůstává možnost realizace procesu převzetí jmění společnosti vlastníci aktiva, která jsou předmětem investiční činnosti fondu, samotným fondem. Tato varianta, kterou se zákon o kolektivním investování nezabývá umožňuje využít výhod, jako v případě nepeněžitých vkladů.

Dohled

Dohled nad činností fondu kvalifikovaných investorů je značně zjednodušený. Vykonává jej zejména **ČNB**, vůči které je fond kvalifikovaných investorů povinen plnit jen omezené množství notifikačních povinností. Dalším kontrolním subjektem je depozitář fondu (banka), který vedle jiného zajišťuje zejména úschovu či jiné opatrování majetku fondu pokud to povaha tohoto majetku nevyklučuje (neuplatní se např. v případě nemovitosti), vede bankovní účty fondu, zajišťuje vypořádání obchodů s majetkem fondu aj. Kontrolními mechanismy jsou též každoroční informování investorů o činnosti a výsledcích fondu formou výroční zprávy a pravidelné oceňování majetku fondu.

Založení a vznik

Proces vzniku fondu kvalifikovaných investorů ve formě investičního fondu je zahájen založením akciové společnosti bez veřejné nabídky akcií, jejíž sídlo je na území ČR.

Dalším krokem je získání povolení ČNB k činnosti investičního fondu. ČNB to povolení udělí tehdy, jestliže budou splněny další požadavky stanovené právními předpisy, tj. zejména bude-li výše vlastního kapitálu v době udělení povolení k činnosti investičního fondu činit alespoň 300.000 EUR a bude-li dostatečně definována vnitřní struktura investičního fondu, jeho investiční cíle a vnitřní kontrolní a regulační mechanismy. Po získání tohoto povolení může dojít ke vzniku fondu zápisem do obchodního rejstříku.

Samotnou investiční činnost vykonává fond kvalifikovaných investorů prostřednictvím členů představenstva popř. dalších osob, které mají zkušenosti s kolektivním investováním popř. s investováním do majetku uvedeném ve statutu fondu a jsou schváleny ČNB.

Fond kvalifikovaných investorů se zakládá na dobu určitou uvedenou ve statutu maximálně však deset let. Po uplynutí této lhůty fond vstupuje do likvidace. Stanovenou dobu je však možné za určitých okolností prodloužit.

Možnosti exitu investorů

Investoři, mají několik možností, jak své zhodnocené investice získat zpět. Nejjednodušším způsobem je **prodej** akcií investičního fondu popř. podílových listů podílového fondu na jiného investora. V případě, že se však nepodaří kupujícího nalézt, nestává se investor v případě investičního fondu či

uzavřeného podílového fondu obětí vlastní investice, neboť zákon o kolektivním investování omezuje délku investice dobou existence fondu, která činí maximálně deset let. Likvidace fondu nastává tedy uplynutím doby, na kterou je fond zřizován, nebo na základě rozhodnutí akcionářů nebo podílníků o jeho zrušení s likvidací. V takovém případě náleží investorovi podíl na **likvidačním zůstatku** s tím, že takový příjem může být na základě uplatnění principu parent subsidiary[3] osvobozen od daně osvobozen od tzv. srážkové daně.

Investiční fond popř. podílový fond dále může na základě rozhodnutí valné hromady popř. podílníků vyplácet akcionářům/podílníkům dividendy/podíl na zisku.

Závěr

Vytvoření investičního fondu kvalifikovaných investorů je velmi výhodné zejména pro investory, kteří hodlají prostřednictvím tohoto typu fondu investovat do nemovitostí za účelem jejich (i) nákupu a následného prodeje, (ii) výstavby a prodeje, (iii) nákupu popř. výstavby a následné dlouhodobé správy aj. Umožňuje jim totiž optimálně rozložit investiční riziko a současně v důsledku výhodného způsobu zdanění i zajistit vysoký výnos svých investic. Zejména pro subjekty, které se již v praxi činností spočívající v rozsáhlejší investování v oblasti nemovitostí zabývají (např. developři), může investování formou fondu kvalifikovaných investorů znamenat velmi zajímavou daňovou úsporu a alternativu k mezinárodním daňovým strukturám aj.

[1] zákon č. [189/2004](#) Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů

[2] zákon č. [586/1992](#) Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

[3] Od daně z příjmu je akcionář - právnická osoba investičního fondu osvobozen v případě, že je příjemce dividend akcionářem investičního fondu a jeho účast na investičním fondu činí nepřetržitě po dobu dvanáct měsíců alespoň 10%. Tento princip platí i v případě, kdy je investor akcionářem investičního fondu po dobu kratší než dvanáct měsíců za podmínky, že v uvedené lhůtě akcie investičního fondu nepřevéde. Akcionáři - fyzické osoby, jsou osvobozeni v případě, že jsou vlastníky akcií po dobu nejméně šesti měsíců.

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

Další články:

- [Nová „tlačítková“ povinnost pro e-shopy](#)
- [Digital Omnibus: Revoluce v datech, nebo jen nová zátěž pro podnikatele?](#)
- [Právní due diligence nemovitostí: na co se v praxi skutečně zaměřit](#)
- [Hmotněprávní opatrovník obchodní korporace: mezi efektivní ochranou a zásahem do korporační autonomie](#)
- [Zákon Lugového: jak Rusko přepisuje pravidla mezinárodních arbitrází](#)
- [Novelizace nařízení EU o odlesňování \(EUDR\)](#)
- [Prekluze důvodu neplatnosti VH](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [TOP 5 judikátů z korporátního práva za rok 2025](#)
- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)