

Příležitost pro Prahu

Pro rozvoj fondového byznysu je důležitý příznivý daňový režim či ...

Celý podtitul: Pro rozvoj fondového byznysu je důležitý příznivý daňový režim či stabilní právní rámec.

Fondy kolektivního investování jsou standardní součástí moderního finančního trhu. V Evropské unii se fondový byznys dobře etabloval i zásluhou harmonizovaných UCITS fondů určených pro veřejnost. Je však zřejmé, že některé země jsou pro fondy kolektivního investování výrazně atraktivnější než jiné. Jaké jsou hlavní faktory této atraktivity?

Důležité faktory

Lucembursko, Irsko a další země vsadily v rámci hospodářských reforem na finanční trh jako významný ekonomický segment, který má potenciál přitáhnout zahraniční investory a kapitál a generovat potřebné výnosy pro veřejné rozpočty. To mělo pozitivní dopad na rozvoj podnikání a zaměstnanosti přímo v odvětví finančních institucí i v dalších firmách, které finančním institucím poskytují služby, například informační technologie či účetní firmy.

Coby předpoklady k vytvoření kladných podmínek pro rozvoj finančního trhu a zejména fondového byznysu bývá uváděno několik faktorů. Nejčastěji zmiňovaným je příznivý daňový režim, který sice může přilákat kapitál, ale sám k rozvoji finančního odvětví a fondového byznysu nestačí. Pro sestavení skládky úspěšného finančního centra je nutné dodat další komponenty. Vhodný a stabilní právní rámec, který je zároveň dostatečně flexibilní vůči investorům a asset manažerům, a přísnou, ale transparentní a předvídatelnou právní regulaci, jež podporuje podnikání, a nikoli soustavné vynalézání administrativních překážek. Významný je také dostatek kvalitní pracovní síly a potřebná infrastruktura. Potom je třeba přidat jen drobnost. Vůli přijmout a prosadit koncepční dlouhodobé řešení, které má relevantní podporu a důslednost při praktickém provádění záměru – vytváření konkurenceschopného finančního centra.

Česko je pouhým konzumentem

Česká republika se po krizové situaci v devadesátých letech minulého století vzpamatovala a postupně se jí podařilo obnovit důvěru jak k finančním institucím, tak k fondům kolektivního investování. Konsolidace hráčů na finančním trhu a pokračující harmonizace pravidel v EU stírá rozdíly mezi národními trhy a finanční instituce koncentrují klíčové aktivity do zemí, které mají nejpříznivější podmínky. Tato soutěž jurisdikcí vede k rozdělení členských zemí EU na ty, v nichž působí producenti finančních produktů, a ty, kde působí většinou pouze distributoři nabízející finanční produkty vytvořené a spravované z jiných zemí. ČR se spíše propracovává do skupiny zemí, které jsou pouze konzumenty importovaných finančních produktů a zdrojem kapitálu.

Aktuální bruselská legislativní smršť sice přináší zpřísnění regulace finančního trhu, nicméně v některých oblastech otevírá nové možnosti. Jednou z nich je kolektivní investování. Aktuálně schvalovaná směrnice o správcích alternativních fondů slibuje zásadní změny pro byznys speciálních fondů. Podmínky pro speciální fondy a fondy kvalifikovaných investorů v Česku v zásadě již nyní splňují požadavky připravované směrnice na rozdíl od mnoha jiných členských zemí EU. Pokud by se podařilo připravit dostatečně flexibilní transpozici této směrnice, mohla by se ČR o něco přiblížit zavedeným fondovým centrům. Využití této příležitosti má však několik „ale“.

Vstřícnější regulátor

V současnosti je v tuzemsku pro fondy sice poměrně příznivý daňový režim, ale právní rámec není optimální mimo jiné z důvodu absence typů fondů, které jsou investory často využívány (například SICAV či limited partnership). Druhým omezením je málo probyznysový přístup ze strany regulátora. Jistě by byla přínosem flexibilní jednoduchá procedura registrace fondů, odlišení režimu dohledu fondů pro veřejnost a zjednodušeného dohledu fondů pro zkušené investory, kteří jsou lépe schopni sami hájit své zájmy. Určitým limitem je také nastavení skutečné spolupráce tvůrců legislativy, dohledu a zejména aktivní zapojení účastníků trhu jak při vytváření celkového prostředí pro fondový byznys a tvorbě podmínek pro další rozvoj, tak i při řešení problémů. Prakticky ve všech fondových centrech jsou postavení profesních sdružení fondů a asset manažerů a jejich iniciativa k inovacím na trhu velmi významné, zde však máme bohužel rezervy.

Mezi doplňkové (ale nikoli nevýznamné) prvky celého systému pro efektivní a moderní fondové centrum patří stabilní právní prostředí zejména v korporátní oblasti, relativně efektivně a rychle fungující soudy, kvalifikovaná pracovní síla či technologicky vyspělé servisní služby. Byť se to tak na první pohled nemusí zdát, v této oblasti Česká republika za posledních několik let umazala řadu rozdílů proti zavedeným fondovým centrům.

První krok

V červnu uveřejnilo ministerstvo financí koncepční dokument – Rámcovou politiku pro oblast finančního trhu. Mezi prioritami figuruje též rozvoj finančního trhu – zvýšení atraktivity ČR pro investory tuzemské i zahraniční, a to s důrazem na fondový byznys. První krok již ministerstvo učinilo aktuální novelizací zákona o kolektivním investování. Připravuje se též diskuse o zavedení dalších právních forem fondů kolektivního investování a další změny. Opomenuto by nemělo zůstat ani zjednodušení licencování a zavedení flexibilnějšího dohledu speciálních fondů. Shrneme-li současnou situaci, kdy se významně mění pravidla hry pro fondy kolektivního investování, jež v Unii působí, je zřejmé, že touto změnou může řada zemí ztratit a některé získat. Významným stimulačním prvkem k vytvoření regionálního fondového centra by mohla být aktivní podpora finančního byznysu ze strany vedení hlavního města – vždyť velkou zásluhu na roli Londýna jakožto finančního centra má právě Corporation of City of London, tedy

magistrát londýnské City. Nemuselo by být zcela marné, kdyby nový primátor zařadil do svého programu podporu finančního sektoru a fondového byznysu zvláště.

Zdeněk Husták
of counsel, advokátní kancelář Brzobohatý Brož & Honsa