

# CONSEQ: i dnes jsou na realitním trhu ziskové projekty

Author: SF / Petr Bým | Published: 22.05.2009

**V květnu roku 2006 nabyla účinnosti novela zákona o kolektivním investování, která usnadnila zakládání realitních fondů. Usnadnila ho skutečně?**

Zákonem č. 224/2006 Sb. skutečně bylo usnadněno zakládání speciálního fondu nemovitostí, tedy fondu určeného pro veřejnost, přičemž tento předpis rovněž zavedl do českého právního řádu fondy kvalifikovaných investorů.

Právní úprava kolektivního investování sice i po několika následných úpravách není úplně dokonalá, ale přece jen umožnila vznik několika nemovitostním fondům určeným pro veřejnost, například REICO, Conseq realitní.

**Jak fungují zmíněné fondy kvalifikovaných investorů?**

V roce 2006 nově zákonem vymezené fondy kvalifikovaných investorů jsou fondy, které mohou shromažďovat peněžní prostředky pouze od omezeného okruhu osob, a to od kvalifikovaných investorů. Na tento druh fondů se rovněž uplatňuje mnohem nižší míra regulace než u fondů určených pro veřejnost. Vzhledem k zákonem vymezeným parametrům týkajících se fondů kvalifikovaných investorů, třeba maximální počet podílníků nebo akcionářů či minimální investice, jde o entity šité na míru relativně úzké skupině investorů, jejich forma a další struktura proto co možná nejvíce reflektují jejich potřeby.

**Zákon tedy umožňuje vznik různých typů fondů kvalifikovaných investorů - které vznikají nejvíce?**

Z čistě statistického pohledu vzniklo podle údajů ČNB zatím 18 investičních fondů kvalifikovaných investorů a 23 otevřených podílových fondů kvalifikovaných investorů. Poměr je tedy dosud relativně vyrovnaný.

**Poslední dobou trh registroval spíše negativní zprávy - jeden z nemnoha speciálních fondů nabízených veřejnosti (Realtia) dokonce zanikl?! Je to odraz probíhající krize?**

O fondu Realtia nemáme jiné informace než ty, které proběhly tiskem. Pokud víme, tak tento fond neukončil činnost z důvodu neúspěšných investic, ale protože se mu nepodařilo získat zamýšlený objem finančních prostředků, respektive nepodařilo se mu prodat dostatek podílových listů. Realtia údajně chtěla v prvním roce získat od investorů prostředky v řádu miliard korun, což bylo bez široké bankovní distribuční sítě v ČR a masivního marketingu nemožné i v případě, že by bývala žádná krize nenastala. My jsme s Conseq realitním fondem vstupovali na trh s plánem prodávat podílové listy v objemu 100 až 200 milionů korun ročně (to jest 5-10% našich celkových ročních prodeje). Naše reálné prodeje byly v prvním roce vzhledem ke krizi nižší, necelých 90 milionů, ale ne řádově.

**Proč se nedaří otevřeným podílovým fondům a kurzy podílů se pohybují spíše směrem dolů?**

Fondy obecně nejsou alternativou k přímým investicím do dluhopisů, akcií, komodit či nemovitostí, nýbrž spíše formou jejich realizace. Těžko se tedy jejich výkonnost může vyvíjet diametrálně jinak než u těchto „podkladových“ aktiv.

**Fondy kvalifikovaných investorů jsou na tom na první pohled lépe. Je tomu skutečně tak? A proč?**

V některých případech je to dáno především zaměřením na velice úzce vymezené skupinky projektů. Tak jako pokles na akciových trzích nemusel postihnout zcela všechny akcie, i na realitních či dalších trzích byly a jsou perspektivní a ziskové projekty. Určitý vliv má i skutečnost, že většina fondů kvalifikovaných investorů není oceňována na denní bázi, protože ani investice, do kterých fondy vkládají peníze, se neobchodují dennodenně na veřejných trzích. Nemovitosti jsou toho zářným příkladem. Legislativa v tomto případě stanoví povinnost tržního přecenění minimálně jednou ročně, pokud ve statutu fondu není stanoveno jinak.

### **Je motivací zakladatelů tohoto typu fondů spíše daňová úspora nebo investice do realit?**

Fondy slouží především ke sdružování menších objemů finančních prostředků a jejich následné alokaci do nástrojů nebo projektů, na které by jednotliví podílníci či akcionáři jinak nedosáhli. Samozřejmě nemůžeme mluvit za celý trh, ale podle našich vlastních zkušeností je toto hlavní motiv jejich využití.

### **Daňová výhodnost zakládání fondu namísto SPV je zřetelná. Někde ovšem musí být nějaký zádrhel, protože to by dnes developeři ke každému projektu zakládali fond?!**

Jako vše v životě, ani tuto problematiku nelze vnímat „černo-bíle“. Jak jsme zdůraznili, fondy kvalifikovaných investorů jsou především nástrojem kolektivního investování, který na rozdíl od ostatních subjektů podléhá regulaci ČNB. Funguje zde i institut depozitáře, tedy banky, která v jasně vymezených oblastech kontroluje fungování fondu. S tím souvisí také celá řada „reportovacích“ povinností, jak vůči ČNB, tak depozitáři. Specifické požadavky jsou kladeny rovněž na statutární orgány fondů, respektive investiční společnosti. Odlíšnosti nalezneme i ve vedení účetnictví, kdy fondy účtují dle účetní osnovy pro finanční instituce a ne dle standardní osnovy určené pro obchodní společnosti. Tyto a další faktory kladou nemalé nároky na všechny procesy, spojené se správou fondů. Pro investory je proto ve většině případů důležitá spolupráce se zkušenou investiční společností, která je schopna všechen zmíněný a další servis na potřebné úrovni zajistit.

### **Významným aspektem je tedy nepochybně správa takových fondů. Vaše a další společnosti se na ni specializují - jak to v praxi probíhá?**

Fond kvalifikovaných investorů může vzniknout buď ve formě podílového fondu, tedy fondu založeného investiční společností, který nemá právní subjektivitu, nebo investičního fondu. Investiční fondy, jakožto entity s právní subjektivitou, můžeme dále rozdělit na samosprávné a na ty, které uzavřou s investiční společností smlouvu o obhospodařování svého majetku. V tomto případě se jedná o svěření celkové péče, týkající se majetku fondu, do rukou investiční společnosti a v závislosti na dohodnutých pravidlech nemusí fond do obhospodařování zasahovat. Hlavním dokumentem ve vztahu fond - investiční společnost je tedy právě obhospodařovatelská smlouva, ve které je nutné detailně upravit veškerá práva a povinnosti obou smluvních stran. Investiční společnost se pak na základě této smlouvy věnuje především investování majetku fondu. Vedle toho zajišťuje oceňování majetku a závazků fondu, účetnictví, audit fondu i daňovou agendu, komunikaci s depozitářem fondu i reportování vůči České národní bance.

### **Jaké jsou výsledky fondů, které obhospodařujete?**

V současné době obhospodařujeme jako Conseq investiční společnost celkem šest fondů, z nich dva fondy jsou určeny veřejnosti. V jednom případě se jedná o speciální fond nemovitostí - průměrná roční výkonnost tohoto fondu Conseq realitní činí nyní 4,33 %. Ostatní fondy představují fondy kvalifikovaných investorů, založené vždy pro konkrétní skupiny investorů. Všechny tyto fondy se zaměřují na investice do nemovitostí a jedná se o otevřené podílové fondy, neboť právě tato struktura vyhovovala investorům - fyzickým osobám - nejvíce. Výkonnost těchto fondů se liší v závislosti na obchodních plánech. Jeden z těchto fondů skončil minulý rok se ztrátou, výkonnost zbylých fondů od doby jejich existence je velmi dobrá a pohybuje se nad 20 %.

## **Celý sektor čeká na další novelu zákona o kolektivním investování. Co přinese?**

Novela, jejíž znění bylo dne 13.5.2009 schváleno na schůzi Poslanecké sněmovny ve třetím čtení, přináší řadu zajímavých změn zejména pro fondy kvalifikovaných investorů. Za zmínku rozhodně stojí uvolnění kontroly těchto fondů ze strany jejich depozitáře, což může výrazným způsobem snížit administrativní zátěž fondů a tím pádem i snížit náklady. Úprava rovněž významným způsobem zjednodušuje proces zakládání fondů kvalifikovaných investorů, zřizovaných ve formě nesamosprávných investičních fondů. Fondy kvalifikovaných investorů v podobě investičních fondů bude možné založit také na dobu neurčitou. V současné době je možný vznik investičního fondu pouze na dobu určitou, a to na dobu nejdéle 10 let.

**Seminář Stavebního fóra na téma Fond kvalifikovaných investorů - efektivní platforma pro investice do nemovitostí a development se koná ve čtvrtek 28. 5. 2009 od 11:30 do 13:30 hodin v hotelu Adria, Václavské náměstí 26, Praha 1 (registrace od 11:00 hod.). Více informací o programu a on-line přihlašovací formulář naleznete na [webu diskusí](#).**

---

22.05.2009 08:00, SF / Petr Bým