

## Peníze

vestAGE i dalších investičních společností. Sloučení jiných správců fondů – Pioneer Investments a ŽB Trustu má být dokončeno v září. Předpokládá se, že dceřinou společností Komerční banky – IKS KB – koupí pobočka majoritního vlastníka banky Société Générale Asset Management. Jak se to projeví ve skladbě nabízených fondů, není zatím jisté. Tím by měla být konsolidace českého trhu fondů prakticky ukončena.

Rostoucí zahraniční konkurence zřejmě povede k tlaku na poplatky a fúze mezi fondy v rámci jednotlivých finančních skupin. Jiný scénář předpokládá, že do fondů se přesune větší objem majetku z nízkouročených bankovních depozit. Díky velkému objemu obhospodařovaného majetku se stane jejich správa efektivní a fondy nebude třeba slučovat.

### Asociace pro kapitálový trh

Na českém trhu mají rozhodující slovo členové Asociace pro kapitálový trh (AKAT). Loňský rok byl pro ně příznivý. Objem individuálně spravovaného majetku (asset management) se zvýšil o téměř dvacet miliard na 161,99 mld. Kč. Členové AKAT mají také rozhodující podíl na nabídce zahraničních fondů v ČR. Majetek fondů, které spravují českým klientům, stoupl loni o 15 miliard na 45,1 mld. Kč. Nejpopulárnější jsou konzervativně řízené fondy peněžního trhu, dluhopisové a rovněž zajištěné fondy, které ovšem domácí správci zatím nabízet nemohou. Zahraniční správci těží i z větší nabídky akciových fondů, které jsou denominovány v jiných měnách než v koruně. Koncem roku 2003 činil počet zahraničních fondů na českém trhu 730 proti 70 domácím. Odborníci odhadují, že do konce roku vzroste počet zahraničních fondů asi o stovku. Prosadit se na českém trhu ovšem znamená vybudovat kvalitní distribuční síť. Celkový počet zahraničních fondů prodávaných v ČR bude proto zřejmě mnohem nižší. Asociace se také významně podílí na přípravě nové legislativy.

### Legislativa

V loňském roce vrcholily přípravy nové legislativy upravující kapitálový trh. Ministerstvo financí po někd ustoupilo od původního záměru, podle něhož měl nově chystaný zákon o podnikání na kapitálovém trhu nahradit prakticky všechny »kapitálové« normy. Nadále bude totiž existovat samostatný zákon o dluhopisech. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu pochopitelně reaguje na vstup země do EU. Upravuje proto podmínky, za nichž budou v ČR moci působit cizí subjekty na základě tzv. Evropské licence (pasu). Proti původnímu očekávání zůstalo zachováno postavení RM-Systému jako mimoburzovního trhu. Za největší změnu lze považovat plánovaný vznik Centrálního depozitáře, který nahradí stávající Středisko cenných papírů. Stejně jako dosud má sloužit k evidenci vypořádání dematerializovaných cenných papírů, navíc však i cenných papírů, které mají listinnou podobu. Z kvality zákona vznikají obavy a je pravděpodobné, že bude brzy po svém vzniku novelizován.

S návrhem nového zákona o kolektivním investování panuje daleko větší spokojenost. Neupravuje siče činnost fondů SICAV (podílových fondů s variabilním kapitálem), což jsou de facto otevřené podílové fondy s právní subjektivitou, jinak ale reaguje na aktuální trendy ve světě. Upravuje také podmínky, za nichž budou moci na základě tzv. evropské licence působit zahraniční fondy v ČR a české naopak v zahraničí. Správcům fondů umožní, aby na základě zvláštní licence nabízeli investorům individuální správu majetku (asset management). Budou také moci zakládat speciální fondy – nemovitostní, derivátové, venture kapitálu, zajištěné či některé další.

I český kapitálový trh pochopitelně významně ovlivňují daně. Pozitivní zprávou je snížení daní u domácích fondů z patnácti na pět procent. Celý trh nyní (v zimě 2004) napjatě čeká, zda nebudou některé finanční služby zařazeny mezi aktivity zatížené nejvyšší sazbou daně z přidané hodnoty. Tento krok by významně zdržl služby firem působících na českém finančním trhu. Nelze vyloučit, že by pak některé společnosti přesunuly část svých aktivit, například správu fondů, do zahraničí.

**František Mašek**  
týdeník Ekonom