

Zakladanie malých fondov – právne, daňové a účtovné nástrahy

Založiť na Slovensku malý investičný fond nie je zložité. Zložitejšia je až jeho následná správa. Malé a nákladovo dostupné fondy nemajú na Slovensku históriu, ani sa nikdy netešili širšiemu záujmu zákonodarcu. Slovenské fondové prostredie tak funguje v ekosystéme, ktorý skôr motivuje zakladateľov hľadať zahraničné riešenia alebo zakladať štruktúry na hranici zákonnosti.

Dopyt po podnikaní spočívajúcom v zhromažďovaní finančných prostriedkov od investorov a ich následnom investovaní napríklad do nehnuteľností, kryptomien, cenných papierov alebo startupov je na vzostupe. Z našej praxe vieme potvrdiť, že malé fondy dnes zakladajú podnikatelia, u ktorých sa účasť na kapitálovom trhu zdala ešte v nedávnej minulosti nedosiahnuteľná. Prispieva k tomu najmä informačná dostupnosť, rozmach kryptomien, ako aj investičný apetít spojený s rastom životnej úrovne neprofesionálnych investorov.

Regulácia malých investičných fondov

Malé fondy na Slovensku zápasia s viacerými nástrahami. Prvou z nich je európska regulácia. Tá sa týka najmä harmonizácie verejnej ponuky cenných papierov, DPH alebo fungovania manažérov tzv. alternatívnych investičných fondov, kam vo všeobecnosti zaraďujeme aj malé fondy. Táto regulácia má za cieľ najmä predchádzať systémovým rizikám a chrániť retailového investora.

Samotné malé fondy však európska legislatíva reguluje iba okrajovo, čím členským štátom dáva veľkú mieru regulačnej slobody. Viaceré túto slobodu využili a vytvorili malým fondom atraktívne právne prostredie. Okrem tradičných fondových jurisdikcií, ako sú Luxembursko, Malta alebo Gibraltár (napriek brexitu), je zaujímavou inšpiráciou tiež česká právna úprava.

Kým vyspelé zahraničné jurisdikcie regulujú viaceré druhy fondov v závislosti od charakteru ich právnej formy, príjmov, investorov a aktív, do ktorých investujú, slovenskej regulácii takáto rozmanitosť chýba. Slovenské malé fondy tak požívajú voľnosť nielen pri výbere právnej formy a investičnej stratégie, ale tiež menšiu administratívnu záťaž spojenú so správou fondu. Na druhej strane však do nich môžu investovať iba profesionálni, prípadne kvalifikovaní investori.

Korporátne obmedzenia

Nedávne zavedenie právnej formy akciovej spoločnosti s premenlivým základným imaním (tzv. SICAV) síce nako rozšírilo spektrum dostupných malých investičných fondov, no jej praktická využiteľnosť asi zaostáva za očakávaniami. Hlavným dôvodom sú najmä nelogické zákonné obmedzenia pri určení rozdielných akcionárskych práv manažéra a investorov fondu, ako aj problematické účtovníctvo a na to nadväzujúce daňové zaťaženie.

Slovenské fondové prostredie naráža aj na ďalšie nedokonalosti. Tradičné fondové inštitúty ako „carried interest“, „interim dividend“ alebo „shares



Tomáš Demo a Peter Varga.

SNÍMKA: ARCHÍV HIGHGATE



Prevádzkovať malé investičné fondy na Slovensku prináša množstvo komplikácií. Aj preto hľadajú zakladatelia fondov alternatívy.

redemption“ naše obchodné ani daňové právo nepoznajú. Pri zakladaní fondov pre zahraničných investorov tak tieto inštitúty staviame na právno-teoretických a ústavných konceptoch. To však so sebou do budúcnosti nesie riziko svojvoľe štátnych orgánov.

Daňové implikácie

Malé investičné fondy s právnou subjektivitou podliehajú, okrem pár výnimiek, rovnakým pravidlám zdaňovania ako štandardné kapitálové spoločnosti. To však neplatí pre podielové fondy a právne formy v. o. s. a k. s., kde platia osobitné pravidlá. Vo všeobecnosti však naše daňové právo neobsahuje relevantné zvýhodňujúce daňové režimy pre malé fondy.

Venture kapitálové fondy by určite ocenili flexibilnejšie zahrňovanie strát z dispozície s investičnými ak-

tívami. Kryptofondy by rady nezdaňovali nepeňažné príjmy dosahované na obchodných platformách a fondový trh by povzbudilo aj širšie oslobodenie od dane z kapitálových ziskov. A povinnosť každoročne preceňovať niektoré typy investícií výnosovou metódou s daňovým dosahom odradí množstvo potenciálnych zakladateľov slovenského fondu.

Na druhej strane je nezdaňovanie dividend na úrovni právnických osôb aj pri portfóliovom investovaní vnímané veľmi pozitívne. Okrem akéhosi „lokálpatriotizmu“ je toto druhý hlavný motív, prečo sa niektorí zakladatelia fondov rozhodnú zostať na Slovensku. Túto výhodu však limitujú nové CFC pravidlá a nedávne rozšírenie zoznamu krajín (zahŕňajúceho už napríklad aj SAE), odkiaľ sa výplata dividend zdaňuje na Slovensku 35-percentnou sadzbou dane.

Účtovanie malých investičných fondov

Po našej minuloročnej konferencii o zakladaní malých investičných fondov sme si urobili prieskum trhu týkajúci sa účtovania malých slovenských fondov. Z verejne dostupných dát sme zistili, že viac ako polovica z nich neúčtuje podľa správnych účtovných predpisov. Účtovanie malých fondov je špecifické a podlieha iným pravidlám, ako poznáme pri podvojnom účtovníctve. Navyše nejasnosť týchto špecifických účtovných pravidiel spôsobuje neraz interpretačné problémy.

Fondovému prostrediu by pomohlo zásadné prepracovanie týchto pravidiel, ktoré by nielen reflektovali aktuálne investičné trendy, ale tiež zásadne znížili administratívnu náročnosť. Od malých fondov nie je primerané očakávať, aby svoje startup investície

každoročne oceňovali metódou diskontovaných peňažných tokov.

Daňové implikácie zahraničných fondov

Viacerí zakladatelia fondov tak radšej siahnu po zahraničných fondoch. Tie však okrem lokálnych úskalí treba vnímať aj v kontexte ich regulačných a daňových obmedzení na Slovensku. Distribúcia majetkových účastí zahraničných fondov na Slovensku podlieha zákonu o kolektívnom investovaní, ktorej rozsah sa odvíja od špecifickosti zahraničného fondu.

Z daňových nástrah ide napríklad o CFC pravidlá pre fyzické a právnické osoby, tzv. substance requirements, alebo zvýšené sadzby dane pri repatriácii zisku na Slovensko.

Trestnoprávne implikácie

V praxi sledujeme množstvo zakladateľov siahajúcich po neregulovanej štruktúre. Zakladatelia takejto štruktúry však čelia riziku vykonávania regulovanej činnosti (t. j. fondové podnikanie) bez relevantného oprávnenia. To môže naplniť znaky nielen trestného činu neoprávneného podnikania, ale aj novo zavedeného trestného činu legalizácie výnosov z trestnej činnosti.

Trestnoprávna rovina sa však nevyhnutne netýka iba zakladateľov, ale za určitých okolností aj investorov fondu. Ide napríklad o situácie, keď je aj navenok relatívne zjavné, že vzhľadom na vlastnosti investičnej štruktúry môže ísť o neoprávnené podnikanie. V takom prípade môže byť konanie investora investujúceho do takejto štruktúry považované za nedbanlivostné a podliehať trestnoprávnej zodpovednosti s výmerou trestu odňatia slobody až do ôsmich rokov. U zakladateľov je tá trestnoprávna expozícia, prirodzene, ešte väčšia.

HIGHGATE

CARPATHIAN
TAX & ACCOUNTING

Advokátska kancelária špecializujúca sa na dane, korporátne právo a finančnú reguláciu. Spolu s daňovo-účtovnou spoločnosťou CARPATHIAN poskytuje právne, daňové a účtovné poradenstvo pod jednou strechou.

Peter Varga,
partner

Peter je zakladateľom daňovo-účtovnej skupiny CARPATHIAN a advokátskej kancelárie Highgate Law & Tax, kde sa venuje predovšetkým nastavovaniu finančných a právnych štruktúr pre slovenských a zahraničných klientov. Peter často prednáša a píše články o daniach a finančnej regulácii. Peter je tiež členom pracovnej skupiny Ministerstva financií SR pre kapitálový trh, kde sa zaoberá fondovou reguláciou.

Tomáš Demo,
partner

Tomáš pracoval 5 rokov v bratislavskej pobočke medzinárodnej advokátskej kancelárie Allen & Overy, kde sa venoval predovšetkým cezhraničným M&A transakciám, korporátnemu právu a sporovej agende. Tomáš je spoluzakladateľom advokátskej kancelárie Highgate Law & Tax, kde sa primárne zameriava na poradenstvo v oblasti investícií do start-upov, fondov a zamestnaneckých akcií a podielov.

Na trhu fondového poradenstva poskytuje Highgate Law & Tax spolu s CARPATHIAN unikátnu kombináciu právnych, daňových a účtovných služieb. Pre klienta je efektívne vedieť na jednom mieste nielen o právno-regulačnej stránke vecí, ale aj aké daňové a účtovné implikácie má zamýšľaná transakcia alebo fondová štruktúra. Zakladatelia kancelárie predtým niekoľko rokov pôsobili v medzinárodných advokátskych kanceláriách Allen & Overy a Dentons.