Tereza Krček*

Abstract

Key Issues in Investment Funds in Terms of Tax Burden

The paper shows the fundamental problems in the area of investment funds in terms of tax burden with special regard to closed-end real estate funds. Based on the characteristics of administrative costs, the study shows that closed-end real estate funds do not behave as investment funds. The study proves that closed-end real estate funds behave more like businesses that are hiding behind investment funds. This conclusion is confirmed on the basis of extensive research, by collecting data from annual reports of independent auditors of all types of funds. More than 51 percent of closed-end real estate funds indicate very high administrative costs and profit reduction by more than half. More than 17 percent of funds decrease their taxable income through higher administrative costs, and thus reduce their tax base to zero or to an absolute minimum. The study points out that if there was a tax-neutral environment in the area of the investment funds in the Czech Republic and investment funds paid 19% tax on corporate income, tax revenues for the state budget would increase by CZK 784 million per year.

Keywords: investment funds, Czech Republic, tax issues, tax law, close-end real estate funds

JEL Classification: G20, G28, H21, H26

Úvod

Problematiku investičních fondů v České republice upravuje zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále jen zákon č. 240/2013 Sb.), který nahradil zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování (dále jen zákon č. 189/2004 Sb.). S velkým vzrůstem kolektivního investování vstoupil do oblasti výběru daní z příjmu právnických osob nový institut investičního fondu. Na investiční fondy se podle účinné právní úpravy vztahuje daň z příjmů ve výši 5%, přičemž vyplácené podíly na zisku investičního fondu, stejně jako u běžných akcií, podléhají 15% srážkové dani. Výplaty podílů na zisku pro mateřské společnosti mohou být za zákonem stanovených podmínek od daně osvobozeny. Díky možnosti dosažení velice nízké daňové sazby se tato oblast potýká s problémem obcházení daňové povinnosti.

Záměrné vyhýbání se neplacení daně z příjmu právnických osob spočívá v zastírání podnikání přeneseného do účelově založeného uzavřeného investičního fondu, jehož formou vkladu může být movitý i nemovitý majetek. Investor, popřípadě uzavřená skupina investorů ovládající investiční fond do něj vloží majetek a jako protihodnotu získá účast (podíl) na investičním fondu, který jej dále pronajímá dalším subjektům (mnohdy patřícím do skupiny společností majetkově propojené s investory) nebo je dále investorem

* **Tereza Krček** (xsyr00@vse.cz, tereza.krcek@gmail.com), Vysoká škola ekonomická v Praze, Národohospodářská fakulta.

využíván pro generování zisku. Pokud pronajímá svůj nemovitý majetek nájemcům patřícím do stejné majetkové skupiny, podílníkům investičního fondu, mohou si tito podílníci uplatnit náklady na nájemné jako položku snižující jejich základ daně a zisk skupiny tím ještě navýšit.

Největší úskalí v oblasti kolektivního investování představují uzavřené nemovitostní fondy,¹ které vydávají klasické podnikání za kolektivní investování a v souladu se zákonem snižují výnosy o vysoké správní náklady. Tato skutečnost představuje, i přes dosavadní provedená opatření,² mezeru v právní úpravě. S provozem takovýchto investičních fondů a s výběrem daní souvisí problém obcházení daňové povinnosti, přičemž primárním úskalím je právě skryté podnikání. Fond držící nemovitý majetek za účelem podnikání se skrývá za uzavřený nemovitostní fond a aplikuje na základ daně daňovou sazbu 5 %. V souladu se zákonem uplatňuje vysoké správní náklady snižující zisk či zvyšující ztrátu za účetní období, avšak z hlediska své povahy by měl vykazovat nízké odpisy a nízké správní a provozní náklady³ vyplývající samy o sobě z povahy fondu. Díky snižování základu daně a osvobození výplaty dividend klesá efektivní daňová sazba pod 5 %. Přičemž správně nastavený systém zdaňování by měl odrážet princip ekonomické efektivnosti a spravedlnosti (Machová, Kotlán, 2015).

Chybně nastavený daňový systém vede k obcházení daňové povinnosti a k nezájmu korporací řádně platit daně. Velké společnosti se díky sledování svého zisku často neoprávněně uchylují k odložené dani. (Poterba, 2011). Vlády jednotlivých zemí snižují daňovou zátěž subjektů, aby podpořily ekonomiku v době krize (Kostohryz, 2011). Inklinují ke snižování daňových sazeb nebo daňového základu v oblasti korporátního zdanění. (Kubátová, Borůvková, 2015). Nižší daňové sazby znamenají vyšší investice a naopak vyšší daňové sazby vedou k vyššímu počtu daňových úniků (Bruhn, 2011). Avšak podle vybraných empirických průzkumů se autoři studií shodují na tom, že v malé otevřené ekonomice výše korporátních daní nemá zásadní vliv na podnikatelské aktivity, naopak výsledky ukazují, že státy s vyšší mírou progresivního zdanění evidují vyšší počet podnikatelských subjektů (Bruce, Deskins, 2012; Grubert, 2012). Ekonomové se neshodnou na tom, co trápí ekonomiky západní kontinentální Evropy, které široce vnímají jako nevykonné z hlediska produktivity. Debatují nad mírou zdanění, rolí ekonomických institucí a kulturních postojů. (Phelps, Sinn, 2011)

Vysoké korporátní zdanění, stejně jako mezinárodní dvojí zdanění má zásadní význam pro formování struktury nadnárodního podniku a může vést k obcházení daňové povinnosti. Velké korporace při zakládání dceřiných společností zvažují míru zdanění v rámci mezinárodního měřítko. (Barrios, 2012; IMF, 2014). Česká republika se neřadí mezi země Evropské unie s vysokou sazbou daní z příjmu právnických osob.

Ve vyspělých zemích se velice často setkáváme s příjmovou redistribucí. Veřejné výdaje mohou být vhodně využity na vzdělání, zdravotní péči, rozvoj infrastruktury, a tím se zaslouží o pozitivní vliv na ekonomický růst. Nejvíce hospodářskému růstu škodí daně z příjmu právnických osob (OECD, 2010). Státní vládní politika se často zaměřuje na stimulaci zdravého podnikatelského prostředí za předpokladu, že to souvisí

1 Respektive fondy kvalifikovaných investorů.

2 Na základě uvedených problémů doznal zákon č. 586/1992 Sb., novelizace vložením § 17b, který vymezuje základní investiční fond. Avšak i tato úprava neřeší problém obcházení daňové povinnosti

3 Zůstatková cena prodaných nemovitostí.

s dlouhodobým ekonomickým růstem. Daňové sazby některých států jsou negativně korelovány s hospodářským rozvojem (Prillaman, 2014). Vyšší daňová zátěž je patrná v těch zemích, kde se zvyšují veřejné výdaje nebo se plánují zvyšovat. Vyšší výběr daní může vést k vyšším veřejným výdajům, neúměrně velkému úřadu a vlády, vysokým celkovým výdajům a k vysokému deficitu (Burman, 2012). Klíčovým faktorem může pro některé podnikatelské subjekty být aspekt daňové neutrality, která zaručuje stejnou výši nových sazeb pro všechny oblasti podnikání (Macek, 2014). Evropské státy se potýkají s problémem odlišných daňových sazeb, které vedou k nadměrné administrativní zátěži v rámci mezinárodního obchodu. (Terra–Wattel, 2005; EC, 2011).

Korporátní daně jsou v nových členských státech Evropské unie nižší než v zakládajících státech. Ovšem díky odlišnému daňovému základu není možné prakticky vyčíslit skutečné daňové sazby (Schewe, 2015; Eurostat, 2014). Evropská unie se rozhodla podstoupit základní kroky pro sjednocení základu daně z příjmu právnických osob a v roce 2004 vznikla pracovní skupina, která se podrobněji zaměřovala na společný konsolidovaný základ daně z příjmů právnických osob (CCCTB), avšak cesta k jednotnému daňovému základu v rámci Evropské unie potrvá několik desetiletí. Otázka velikosti daňové zátěže v jednotlivých státech EU není snadná, jelikož není možné ji srovnávat pouze podle statutárních sazeb (Blechová, 2008), a pro srovnání se jeví daleko lépe efektivní korporátní daňové sazby, které se liší podle používaných dat a různých přístupů výpočtů (Spengel, 2014; Gravelle, 2014; Djankov, 2009; Devereux, 2012). Stejně jako se odlišují sazby daně z příjmu právnických osob, jsou rozdílné srážkové daně z výplaty dividend i daňové zatížení investičních fondů v rámci Evropské unie.

Studie zkoumající obcházení daňové povinnosti investičních fondů v případě České republiky sepsány nebyly, avšak problematikou se zabývá dlouhodobě Ministerstvo financí v důvodových zprávách k zákonu č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů (dále jen zákon č. 586/1992 Sb.).⁴ Výbor OECD pro finanční trhy (OECD, 2001) vzhledem k rychlému růstu oblasti kolektivního investování od roku 1990 a vzrůstajícímu zájmu o toto teritorium analyzoval právní aspekty kolektivního investování v jednotlivých členských zemích OECD. V rámci tohoto projektu zkoumal organizaci, strukturu a právní úpravu fondů. V této době se v České republice investiční fondy začaly plně rozvíjet (AKAT, 2015). Obtížně uchopitelnou problematiku zdaňování investičních fondů si uvědomují nejdůležitější členové OECD (OECD, 2006).

Subjekty kolektivního investování byly poprvé v rámci evropského práva upraveny Směrnicí Rady ze dne 20. prosince 1985 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, SKIPCP (85/611/EHS). Jedinou činností subjektů bylo kolektivní investování majetku do převoditelných cenných papírů díky diverzifikaci rizika. Směrnice si kladla za cíl vytvořit právní úpravu a podmínky působení fondů v jednotlivých členských státech, usnadnit volný pohyb kapitálu a služeb mezi členskými zeměmi a prohloubení integrace evropských finančních trhů (Viitala, 2005).

V rámci Evropské unie má každý členský stát kompetenci upravit a zdanit investiční fondy podle vlastní právní úpravy. Evropská unie určuje tzv. dividendovou směrnici (dále směrnice č. 2011/96/EU) specifická osvobození v případě výplaty dividend, respektive příjmů z podílů na zisku vyplácené dceřinou společností své mateřské společnosti. Pokud

4 Konkrétně k novému § 17b.

je jeden příjem zdaněn dvakrát v daňovém systému, jedná se o dvojí zdanění. Na základě snah o zamezení dvojího zdanění byla společnostmi z různých členských států přijata Směrnice Rady 2011/96/EU ze dne 30. listopadu 2011 o společném systému zdanění mateřských a dceřiných evropských společností na globálním trhu.

Ve Spojených státech amerických vznikl typ investičních společností s názvem Real Estate Investment Trust (REIT)⁵ již v roce 1960 (Block, 2011). Spojené státy americké (OCC, 2014) zahrnují ve své právní úpravě dva typy fondů, přičemž první slouží výlučně pro kolektivní investování (A1) a druhý je založen výhradně na podílech ze zisku, akciových bonusech, důchodovém fondu nebo dalších fondech, které jsou osvobozeny od federální daně z příjmu (A2).

K systému REIT se v Evropě řadí Belgie, Bulharsko, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Itálie, Irsko, Lucembursko, Španělsko, Turecko, Nizozemsko a Velká Británie (PWC, 2015).

Společnosti typu REIT mají právní formu jako akciová veřejně obchodovaná společnost, avšak investují do nehmotného majetku. Jedná se o obdobu podílových fondů nakupujících nemovitosti nebo cenné papíry, které jsou na nemovitosti přímo navázané. Cenu fondu určuje trh. Podléhají dani z příjmu právnických osob a mohou si odečíst kapitálové zisky a investiční příjmy, které jsou vypláceny akcionářům. Eliminují dvojí zdanění. Společnost označená jako REIT musí mít 75 % příjmu z investic do nemovitostí, aby daňové výhody pro tuto společnost nemohl využít jiný subjekt k odlišným účelům než k investování do nemovitostí. Investor nakoupí danou akciovou společnost za předpokladu široké diverzifikace portfolia. Fondy musejí být zapsány na burze cenných papírů. Daňové zvýhodnění v USA mají ty společnosti REIT, které v dividendách vyplácejí investorům více než 90 % čistého zisku (Block, 2011). Evropské země mají vlastní pravomoci k úpravě legislativy investičních fondů, změně daňových sazeb, a proto jejich podrobné zkoumání není předmětem studie (ZOLT, 1998).

Základními cíli studie jsou: (i) určit prostřednictvím kritéria podílu nákladů na výnosech fondu na základě jednoduché kvantitativní analýzy povahu jednotlivých fondů. Právě díky neúměrně vysokým nákladům v poměru k výnosům je možné odhalit, zda uzavřené nemovitostní fondy skutečně vykazují povahu fondu. V případě, že jsou náklady neúměrně vysoké k výnosům, studie zkoumá, zda se jedná o správné náklady;⁶ (ii) určit základ daně z příjmu a vyčíslit agregovaná data daňového odvodu z příjmu investičních fondů formou komparace odvodu při použití základní a snížené sazby daně z příjmu právnických osob. Studie dokáže, že uzavřené nemovitostní investiční fondy dosahují vysokých správních nákladů, kterými snižují své výnosy. Takto vysoké správní náklady mění skutečnou povahu investičního fondu a subjekt se chová jako podnikající právnická osoba, která vystupuje oficiálně za investiční fond. Základní hypotézu představuje tvrzení, že uzavřené nemovitostní fondy jsou ve skutečnosti podnikajícími právnickými osobami uplatňující sníženou 5% sazbu daně z příjmu. Díky velice vysokým správním nákladům dosahujícím až na 100 % výnosů ztrácejí subjekty charakteristiku fondu a vykazují znaky podnikající právnické osoby.

5 Existují ve třech základních kategoriích – akciový, hypoteční a hybridní REIT.

6 Obsahují: mzdy, odměny, právní poradenství, audit, opravy, facility management, depozitáře, provoz nemovitostí, propagace a inzerce, účetní a daňové poradenství, opravy dlouhodobého majetku, nájem, náklady na obhospodařování.

1. Zákonná právní úprava a její vývoj v České republice

Podle zákona č. 586/1992 Sb., navazuje zdanění investičních fondů na směrnici č. 2011/96/EU a od daně z příjmu, respektive příjmů z podílů na zisku, mohou být investiční fondy osvobozeny v případě, že jsou (i) příjmy z podílu na zisku vyplácené dceřinou společností (daňovým rezidentem České republiky) své mateřské společnosti (korporace s daňovou rezidencí v České republice či jiném státě Evropské unie), popřípadě jsou (ii) osvobozeny příjmy z převodu podílu mateřské společnosti v dceřiné společnosti. Toto osvobození nastává za podmínky, pokud mateřská společnost vlastní podíl na základním kapitálu dceřiné společnosti alespoň ve výši 10 % nejméně nepřetržitě po dobu 12 měsíců (směrnice č. 2011/96/EU). Směrnice tuto podmínku požaduje výlučně u přeshraničních výplat podílů na zisku mezi společnostmi sídlícími v různých státech Evropské unie a dle zákona č. 586/1992 Sb., § 19 odst. 1 písm. ze) a zi) také u výplat ze zisku mezi mateřskými a dceřinými společnostmi v rámci České republiky. Obecná sazba daně z příjmů právnických osob je podle zákona č. 586/1992 Sb. stanovena na 19 %. Vyplácený zisk podílníků je zdaňován srážkovou daní (§ 38d zákon č. 586/1992 Sb.) se sazbou 15 % (§ 36 odst. 2 písm. a) a odst. 4) a zisk podílníků právnických osob splňujících podmínky pro osvobození (§ 19 odst. 1 písm. ze) či zi)) je od daně osvobozen. Zdanění příjmu z převodu podílu se v případě fyzických osob řídí časovým testem (§ 4 odst. 1 písm. w).⁷

Investiční fondy měly vždy zvláštní sazbu daně. K 1. lednu 1996 byla pro investiční fondy zavedena snížená sazba daně ve výši 25 % (§ 21, zákon č. 586/1992 Sb.), v porovnání s 39 % sazbou daně z příjmů právnických osob.⁸ Následně poklesla nejprve v roce 2000 na 15 % a v roce 2004 na 5 %. Benefit snížené daňové sazby plní svůj účel pouze částečně. Primárním cílem bylo zvýhodnit investora a přilákat jej do jednoduššího (svěření peněz správcí fondu) a bezpečnějšího (rozložení rizika) typu investování a podpořit ekonomický růst.

Historicky upravoval zdanění investičních fondů od roku 2004 do roku 2013 zákon č. 189/2004 Sb., který koncepčně vycházel ze zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále jen zákon č. 248/1992 Sb.). Od roku 2013 spadají fondy pod zákon č. 240/2013 Sb., a proto od poloviny roku 2013 s novou právní úpravou velice výrazně vzrostl jejich počet. Mezi nejrizikovější skupiny se řadí fondy kvalifikovaných investorů založené ve formě akciové společnosti (či jiné obchodní korporace uvedené v § 101 odst. 1 zákona č. 240/2013 Sb.) vlastněné jednou právnickou osobou nebo uzavřenou skupinou právnických osob,⁹ přičemž ke zkoumané rizikové skupině se řadí nemovitostní uzavřené fondy. Tyto investiční fondy jsou nejméně regulovány. Od 1. ledna 2015 byl Ministerstvem financí pozměněn zákon č. 586/1992 Sb., který se snaží omezit zneužívání ze strany investičních fondů založených za účelem podnikání. Na zvýhodněnou 5 % sazbu daně mají nově nárok pouze tzv. základní investiční fondy splňující podmínky v ustanovení zákona č. 586/1992 Sb., § 17b. Zbývající fondy, které nesplňují předepsané podmínky, budou hradit dle § 17 a § 21 odst. 1 daň z příjmu právnických osob v plné výši. Aby fond mohl uplatňovat sníženou daňovou sazbu, musí dodržet

7 Časový test u fyzických osob činil do konce roku 2013 šest měsíců v případě, že investor vlastnil méně než 5 % základního kapitálu.

8 Dle platné právní úpravy do 31. 12. 1996.

9 V České republice bylo doposud založeno přes 130 fondů kvalifikovaných investorů. (AMISTA, 2015)

alespoň jedno ze zákonem uvedených kritérií. Zákon zohledňuje kritérium otevřenosti a uzavřenosti fondu a typu investic. Toto opatření si klade za cíl vyloučit investiční fondy založené výhradně za účelem podnikání a obcházení daňové povinnosti.

Zákon zavedl podmínku akcií nebo podílových listů investičního fondu přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu dle § 17b, odst. 1 a), zákona č. 586/1992 Sb., avšak blíže nespecifikoval, zda pro splnění takové podmínky stačí umístění alespoň jedné akcie, respektive podílového listu, či celé jedné emise nebo všech akcií, respektive podílových listů. Tato podmínka se jeví jako nedostatečně definovaná a pro uměle založený investiční fond reálně dosažitelná. Platí, že se vstupem emitenta na evropský regulovaný trh jsou spojeny povinnosti představující administrativní zátěž a vyšší nároky na jeho transparentnost, avšak úspory z nezaplacené daně z příjmu právnických osob výrazně převyšují vynaložené náklady na splnění této podmínky. Hlubší zkoumání si zaslouží otázka, do jaké míry je spojeno samotné umístění akcie či podílového listu investičního fondu na regulovaném trhu se skutečnou nabídkou těchto investičních nástrojů všem potenciálním investorům ke koupi, respektive jak snadné je pro investiční fond tuto podmínku splnit pouze formálně (prodat účelově podíl na investičním fondu marginální hodnoty), aniž by se tím ohrozila otevřenost struktury podílníků. Analýza bude proveditelná až s časovým odstupem od nabytí účinnosti nového § 17b, zákona č. 586/1992 Sb. a není předmětem této studie.

Fond má povinnost mít svého depozitáře na základě § 60 a § 61, zákona č. 240/2013 Sb., *který má v opatrování majetek investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu* a dle § 5, zákona č. 240/2013 Sb. je povinností fondu určit obhospodařovatele. Velké investiční společnosti¹⁰ fondy obhospodařují samy, nemovitostní nebo smíšené fondy, respektive fondy kvalifikovaných investorů, obhospodařují externí společnosti. Uvážíme-li daňově neutrální prostředí, řada investičních fondů by pravděpodobně nevznikla, jelikož by společnosti neměly nutkání využívat snížené daňové sazby a docílit osvobození výplat dividend. Studie ukazuje, že pokud se nezmění razantně právní úprava, bude i nadále počet uměle založených investičních fondů stoupat.

2. Metodologie

Za účelově založené investiční fondy uvažujeme primárně uzavřené nemovitostní fondy, které jsou založeny obchodní společností nebo skupinou fyzických osob.¹¹ Cílem studie je pomocí jednoduché kvantitativní analýzy prokázat toto tvrzení a poukázat na to, že problém představený v úvodu studie se opírá o reálná data.

Východí bod pro naši studii představuje obchodní společnost, která převede do fondu část svého majetku a dále vykonává běžné podnikání. Vhodným příkladem se jeví společnost zabývající se pronájmem nemovitostí, která tyto nemovitosti vloží do fondu, a dále vykonává běžnou činnost, avšak vystupuje jako uzavřený nemovitostní fond uplatňující 5% sazbu daně. Taková společnost ve fondu vždy vlastní více než 10% akcií (zpravidla více než 90 %),¹² a z tohoto důvodu je osvobozen příjem z podílů na zisku mateřské společnosti. Docílí snížení sazby daně z příjmů z 19% na 5% (§ 21 zákon č. 586/1992 Sb.).

10 Například IKS KB /ČP Invest/ ČSOB/ IS České spořitelny.

11 Investiční fondy vykazující pouze podíly fyzických osob na investičním fondu jsou chápány jako bezproblémové.

12 Dle zkoumaných výročních zpráv.

Počet účelově založených investičních fondů prudce vzrůstá od konce roku 2012¹³ (ČNB, 2015b) a jejich narůstání podpořila drobná změna v právní úpravě uskutečněná roku 2009. Od této doby je možné do fondu vložit také nepeněžní prostředky investorů a uskutečnit investice do nemovitostí. Je snazší vytvářet účelové investiční fondy využívající výhodnější daňový režim i přesto, že se jedná o právnické osoby provozující podnikání. Přijetím směrnice č. 2011/96/EU fondy dosáhly na osvobození od srážkové daně z vyplacených podílů na zisku a právnická osoba ukrývající se za investiční fond dosáhla efektivní daňové sazby nižší než 5 %. Daňová sazba by neměla být při rozhodování podnikatelů, respektive podnikajících právnických osob, klíčovou v rámci založení společnosti.

Ve studii se statistická analýza dopadů zakládá na reprezentativním vzorku 133 investičních fondů za roky 2013 a 2012,¹⁴ jejichž data vycházejí z výročních zpráv ověřených nezávislým auditorem (dále jen výroční zprávy). Z celkového počtu 228 investičních fondů aktivních v roce 2012 a 256 investičních fondů aktivních v roce 2013 studie zkoumala více než polovinu všech fondů. Sesbíraná data ilustrují základní problematiku obcházení daňové povinnosti v případech uzavřených nemovitostních fondů.

Studie využívá metodu sběru statistických dat, díky které podrobně analyzuje výroční zprávy z reprezentativního vzorku 133 fondů za období 2013, respektive 2012. Zprávy využila zejména z toho důvodu, že se jedná o jediný veřejně dostupný důkazní materiál uložený v Obchodním rejstříku, na základě něhož můžeme bezpečně určit, které investiční fondy vznikly za účelem snížení daňové povinnosti a které fondy skutečně vykonávají řádně svou činnost i v případě, že vykazují dlouhodobě ztrátu. Vykazování ztráty za účetní období není chápáno negativně ve smyslu obcházení daňové povinnosti. Podezřelými jsou subjekty vykazující vysoký podíl nákladů k výnosům, popřípadě vyšší správní náklady než výnosy.

Za rok 2013 jsme uvažovali 256 investičních fondů vedených Českou národní bankou, abychom ověřili velikost nákladů a výnosů fondů a mohli odhalit, která skupina spadá do oblasti podnikajících právnických osob. K ověření hypotézy bylo nutné nahlédnout do všech zveřejněných výročních zpráv zkoumaných investičních fondů. Prověřované fondy jsou v současné době stále aktivní, a proto je možné sledovat jejich budoucí vývoj dle zákona č. 240/2013 Sb., potažmo vyhodnotit dopad aplikace § 17b, zákona č. 586/1992 Sb. Díky výročním zprávám bylo možné sledovat, jak fondy navyšují vlastní kapitál o nerozdělený zisk, jaké vykazují nejvyšší náklady, zda snižují základ daně, jaká je výše odložené daně, kdo je vlastníkem fondů a zda si půjčují finanční prostředky od spojených osob. Pro naše účely studie detailně sledovala výši základního kapitálu, navyšování vlastního kapitálu, charakteristiku fondu, snižování základu daně, snižování výnosů o náklady, strukturu nákladů, vlastníka fondu, resp. strukturu podílníků, a konečný základ daně.

Pro vyhodnocení zadaného cíle, tedy obcházení daňové povinnosti, nám poslouží charakteristika nákladů, respektive snižování výnosů o náklady a uzavřenost či otevřenost fondu. Dle výročních zpráv není možné vykázat jiný přesnější indikátor, který by skupinu podnikajících právnických osob vystupujících za uzavřený nemovitostní fond odhalil.

V celkovém vyjádření jsme zkoumali 266 výročních zpráv za období let 2012 a 2013. V této době nebyl v roce 2012 a po část roku 2013 účinný zákon č. 240/2013 Sb.

13 Koncem roku 2009 bylo takových fondů založeno 25 a na konci roku 2014 jich bylo 76, přičemž spravovaný majetek dosahoval hodnoty více než 50 mld. Kč.

14 Data z roku 2012 jsou využity pouze pro účely určení základu daně z příjmu.

a dále nevstoupil v platnost § 17b zákona č. 586/1992 Sb., nicméně tato analýza přináší komplexní pohled na problematiku investičních fondů, která je stále aktuální a ne zcela vyřešená. Analýza se nezabývá otázkou porušování zákona, spíše se přiklání k názoru, že fondy zákon neporušují, ale legálně jej obcházejí tak, že využívají veškeré možnosti vedoucí ke snížení daně z příjmu právnických osob. Zahrnuje základní formy investičních fondů vedené Českou národní bankou (ČNB, 2015b), fondy akciové, dluhopisové, smíšené, nemovitostní, které jsou otevřené nebo uzavřené, a fondy se statusem kvalifikovaných investorů. Fondy kvalifikovaných investorů nejsou vhodné pro drobné investory, jelikož cenné papíry těchto fondů mohou nabývat pouze takové finanční instituce, fyzické a právnické osoby, které učiní písemné prohlášení o své zkušenosti s obchodováním s cennými papíry. Vstupní investice jednoho investora je určena v minimální hodnotě 1 milion Kč a maximální počet investorů stanovil zákon na 100. Dalšími fondy z hlediska investičního zaměření jsou dluhopisové (obligační) fondy, fondy peněžního trhu, smíšené (balancované) fondy, akciové fondy, zajištěné (garantované) fondy, fondy fondů a mezi speciální patří nemovitostní fondy (ČNB, 2015a). Fondy mohou být bez právní osobnosti, anebo jsou zakládány jako právnické osoby.¹⁵

Tabulka 1 udává statistiku nárůstu uzavřených investičních nemovitostních fondů. Ve sloupcích rok a měsíc je uvedeno, ke kterému měsíci a roku se vztahuje počet nemovitostních fondů, respektive celkový počet fondů. K prosinci roku 2006 a 2007 vidíme, že počet nemovitostních fondů je podle statistik vyčíslen na nulu a první nemovitostní fondy jsou evidovány až roku 2008. Nemovitostní fondy se člení podle typu na otevřené a uzavřené. Celkový počet fondů v sobě zahrnuje fondy nemovitostní, akciové, dluhopisové a smíšené. Tabulka odráží výše uvedené změny právní úpravy v oblasti investičních fondů.

Tabulka 1 | Statistika nárůstu uzavřených investičních nemovitostních fondů

Rok	Měsíc	Typ nemovitostního fondu		Celkový počet fondů
		otevřený	uzavřený	
2006	12	0	0	69
2007	12	0	0	111
2008	12	13	0	134
2009	12	14	22	145
2010	12	16	42	181
2011	12	19	52	203
2012	12	17	69	228
2013	12	16	75	256

Zdroj: ČNB, 2015b, vlastní zpracování a úprava

¹⁵ Akciová společnost, společnost s ručením omezeným, komanditní společnost, evropská společnost, družstvo.

3. Výsledky výzkumu

Založení investičního fondu by mělo pro majitele představovat významnou úsporu nákladů na správu a provoz, zjednodušení struktury, možnost přizvat další investory a získat volné finanční prostředky. Premisou fondu je diverzifikace rizika, přičemž uzavřený nemovitostní fond, který je vlastněn jednou právnickou osobou, popřípadě jednou právnickou osobou a jednou fyzickou osobou, nesplňuje podmínku diverzifikace rizika.

Tabulka 2 | Náklady na provoz investičního fondu (2013) v tis. Kč

Typ fondu		Roční náklady	Sazba daně
A	Samosprávný fond kvalifikovaných investorů – majetek do 100 mil. EUR, a. s.	900	5 % ze zisku
B	Nesamosprávný fond kvalifikovaných investorů s majetkem do 100 mil. EUR, otevřený podílový fond	900	5 % ze zisku
C	Nesamosprávný fond kvalifikovaných investorů s majetkem do 100 mil. EUR, s. r. o.	1 000	5 % ze zisku

Zdroj: Doležal, 2013, vlastní zpracování

Náklady za roční vedení, správu a chod investičního fondu se v absolutním vyjádření pohybují mezi 900 tis. až 1 mil. Kč (Doležal, 2013). Přihlédneme-li ke skutečnosti, že si společnost může tyto náklady odečíst od základu daně, vyplatí se skrýt podnikání v rámci investičního fondu ještě více. Aby pro společnost bylo výhodné investiční fond provozovat, musí být rozdíl mezi sazbami daně minimálně suma, kterou vynaloží na jeho založení. Výnos ušetřený z nezaplaceného podílu na dani dosahujícího 14 % musí být vyšší než náklady 1 mil. Kč, respektive 900 000 Kč. V případě nesamosprávného fondu kvalifikovaných investorů s majetkem do 100 mil. EUR (C) se založení fondu vyplatí tehdy, je-li základ daně společnosti větší než 14 mil. Kč, v případě samosprávného fondu kvalifikovaných investorů s majetkem do 100 mil. EUR nebo nesamosprávného fondu kvalifikovaných investorů s majetkem do 100 mil. EUR (A+B) je výhodné uvažovat o založení fondu při základu daně nad 12,5 mil. Kč. Tabulka 3 na str. 842 uvádí základ daně (1) uvažovaný pro podnikající právnickou osobu, která po zaplacení 19% sazby daně dosáhne zisku uvedeného ve sloupci (2). V případě investičního fondu budou výnosy poníženy o náklady na správu fondu ve sloupcích (3) a (6), a zároveň fond odvede sníženou daňovou sazbu ve výši 5%. Ve sloupcích (4) a (7) je uveden zisk investičního fondu po odvodu daňové povinnosti. Sloupce (5) a (8) ukazují rozdíl mezi ziskem investičního fondu a podnikající právnickou osobou, rozdíl mezi 5% sazbou daně poníženou o náklady na správu fondu a 19% sazbou daně. Takto by se podnikající právnická osoba rozhodovala k založení investičního fondu v případě, že by nevykazovala další vysoké náklady vedoucí k snížení základu daně.

Tabulka 3 ovšem ilustruje příklad, kdy nejsou uvažovány další vysoké náklady snižující výnosy. V případě vysokých správních nákladů se přijatelný základ daně pro uzavřený nemovitostní fond blíží k nule.

Avšak základní hypotézou naší studie je dokázat, že uzavřené nemovitostní fondy se charakterem své činnosti značně odlišují od klasických akciových, dluhopisových či smíšených fondů, a spíše než o fondy se jedná o podnikající právnické osoby.

Tabulka 3 | Užitečnost prezentující založení investičního fondu za účelem obcházení daňové povinnosti, v tis. Kč

		Typ fondu C			Typ fondu A + B		
Základ daně	Zisk s daní 19 %	Náklady na správu fondu	Zisk s daní 5 %	Rozdíl	Náklady na správu fondu	Zisk s daní 5 %	Rozdíl
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
14 500	11 745	1 000	12 825	1 080	900	12 920	1 175
14 000	11 340	1 000	12 350	1 010	900	12 445	1 105
13 500	10 935	1 000	11 875	940	900	11 970	1 035
13 000	10 530	1 000	11 400	870	900	11 495	965
12 500	10 125	1 000	10 925	800	900	11 020	895
12 000	9 720	1 000	10 450	730	900	10 545	825
11 500	9 315	1 000	9 975	660	900	10 070	755
11 000	8 910	1 000	9 500	590	900	9 595	685

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4 | Statistika zkoumaných fondů (2013)

Forma fondů	Celkový počet	Otevřený	Uzavřený
Akciový	23	23	0
Dluhopisový	35	34	1
Smíšený	28	25	3
Nemovitostní	45	4	41
Ostatní	2	0	2
Celkem	133	86	47

Zdroj: vlastní zpracování na základě prozkoumaných 133 výročních zpráv

Zisk nebo výnosy fondů tvoří zpravidla položky: (i) výnosy z úroků a podobné výnosy, (ii) výnosy z akcií a podílů, (iii) zisk nebo ztráta z finančních operací (z toho: zisk nebo ztráta z operací s cennými papíry, zisk nebo ztráta z kurzových rozdílů, zisk nebo ztráta z pevných termínových operací a opcí). Struktura zisků či výnosů se odlišuje dle formy fondu, respektive investiční společnosti (Ministerstvo financí, 2014). Členění položek nákladů v rámci obou skupin nákladů se liší v každé investiční společnosti. Existují dvě hlavní kategorie nákladů – správní náklady a náklady na poplatky a provize. Do správních nákladů patří: odměny členům představenstva, odměny členům dozorčí rady, náklady na audit, náklady na obhospodařování fondu, poradenské služby a ostatní náklady. U odlišných investičních společností netvoří správní náklady totožné položky. V případě nemovitostních fondů se do správních nákladů řadí ještě náklady na facility

management a odpisy budov. Průměrná výše nákladů na provoz investičního fondu se pohybuje od 0,08 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu fondu (ČP Invest, 2014) až po 3 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu fondu (CHENEN realitní, 2014). Stejně rozdíly představují také náklady na depozitáře, které sahají od 0,05 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu fondu (Raiffeisen fond, 2014) až do 0,15 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu fondu (IKS KB, 2014).

I přesto, že hlavní úskalí představují uzavřené nemovitostní fondy, byly zkoumány veškeré dostupné výroční zprávy všech forem fondů, aby bylo možné potvrdit hypotézu, zda uzavřené nemovitostní fondy jsou založeny za účelem vyhýbání se daňové povinnosti.¹⁶

Tabulka 5 uvádí data zpracovaných 133 výročních zpráv k 133 fondům v roce 2013. Tabulka zaznamenává, kolik fondů snižuje základ daně v absolutním vyjádření (1) a v procentuálním vyjádření (2), kolik fondů snižuje výnosy o správní náklady a náklady na obhospodařování fondu, v absolutním vyjádření (3) a v procentuálním vyjádření (4). Nakonec porovnává, kolik fondů celkově sníží zisk a výnosy o uvedené rozpětí v absolutním vyjádření (5) a v procentuálním vyjádření (6). Ve sloupci (0) je uvedena škála intervalů snížení základu daně a výnosů.

Tabulka 5 | Počet investičních fondů dle míry snížení základu daně a výnosů o náklady (2013)

Rozmezí snížení v %	Snížení základu daně		Snížení výnosů o náklady		Celkové snížení	
	počet	procento	počet	procento	počet	procento
(0)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
0–9	85	70,8	16	12	7	5,3
10–19	5	4,2	26	19,5	17	12,8
20–29	2	1,7	16	12	14	10,5
30–39	4	3,4	17	12,8	13	9,8
40–49	0	0	11	8,3	7	5,3
50–59	1	0,8	20	15	13	9,8
60–69	1	0,8	5	3,8	7	5,3
70–79	0	0	8	6	5	3,8
80–89	0	0	0	0	1	0,7
90–99	0	0	3	2,3	1	0,7
100	22	18,3	11	8,3	48	36
Celkem	120*	100	133	100	133	100

* U třinácti fondů nebyl tento údaj uveden.

Zdroj: vlastní zpracování na základě prozkoumaných 133 výročních zpráv

16 Při analýze zveřejněných údajů z celkového počtu 133 fondů jich 16 spadalo do výlučného podílového vlastnictví fyzických osob, kterým při výplatě dividendy nevznikal bez splnění časového testu nárok na osvobození od srážkové daně.

Základ daně (2) o méně než 10 % zmenšuje 70,8 % všech fondů,¹⁷ naopak o 100 % jej snižuje 18,3 % fondů. O více než polovinu sniží základ daně 20 % všech fondů. Fondy si nejčastěji uplatňují ztrátu z minulých let, jelikož zažily těžké investiční období. V rámci poklesu výnosů o náklady (4) již vykazují fondy značnou míru variability. Správní náklady a samotné náklady fondu by neměly být ze své povahy příliš vysoké, přesto si výnos snižuje o více než 50 % díky vysokým nákladům 35,4 % fondů. Celkové snížení (6), zmenšení základu daně nejčastěji o ztrátu z minulých let a výnosů o náklady ukazuje, že do 30 % celkově snižuje 28,6 % investičních fondů, naopak o více než polovinu redukuje 56,3 % fondů a o 100 % dokonce 36 % všech fondů.

Pouhých 12 % fondů vykázalo za rok 2013 ztrátu, avšak polovina fondů uplatnila v roce 2013 ztrátu z minulých let k tomu, aby snížila základ daně, a 27 % investičních fondů uplatnilo odpočet daňové ztráty tak, aby byl daňový odvod 0.

V roce 2012 nulový základ daně vykázalo 43 % fondů, o rok později uvedlo nulový základ daně 36 % fondů. Za oba roky současně vymezilo nulový základ daně 26 % zkoumaných fondů.

Pojďme se blíže podívat na uměle založené investiční fondy. Studie si klade za cíl dokázat, že uzavřené nemovitostní fondy patří do problémové skupiny investičních fondů, jelikož se chovají jako podnikající právnické osoby skrývající se za investiční fond. Důkazním prostředkem jsou neúměrně vysoké správní a provozní náklady, které by fondy vykazovat neměly. Uzavřený nemovitostní fond vykazující neúměrně vysoké náklady vůči výnosům uplatňuje vysoké správní náklady, označené jako „ostatní správní náklady“, mezi které se řadí náklady na obhospodařování, náklady na depozitáře, náklady na audit, náklady na právní poradenství, náklady na účetní a daňové poradenství, opravy dlouhodobého majetku a náklady na facility management, které tvoří zpravidla od 60 do 70 % všech vykázaných ostatních správních nákladů.

Tabulka 6 zachycuje hospodaření uzavřených nemovitostních fondů.

Z celkového počtu 41 uzavřených nemovitostních fondů jeden fond nezveřejnil ve výroční zprávě informaci o snížení základu daně. Analýza zkoumala všech 41 fondů a na základě majetkových podílů zjistila, že 13 fondům nevzniká nárok na osvobození při výplatě dividend bez splnění časového testu, jelikož nejsou ani z 10 % vlastněny právnickou osobou.¹⁸ Dále se studie zabývala zejména snížením základu daně (1) a snížením výnosů o náklady (3). Základ daně fondy snižují nejčastěji v rozmezí intervalu 0–9 procent (82 % fondů). Snaha o ponížení daňové povinnosti je patrná v případech snížení výnosů o náklady. Fond by neměl vykazovat příliš vysoké náklady a za velice benevolentní hranici je možné označit snížení poměru nákladu k výnosům do 50 % hodnoty výnosů. O více než 50 % si náklady snižuje více než 51 % nemovitostních uzavřených fondů, z čehož v tomto případě 17 % snižuje základ daně na nulu nebo na absolutní minimum, respektive v rozpětí od 90 do 100 % výnosů.

17 Snížit základ daně, respektive výsledek hospodaření, z běžné a mimořádné činnosti před zdaněním, může fond například uplatněním ztráty z minulých let.

18 Od roku 2014 se prodloužila lhůta pro osvobození příjmů fyzických osob z prodeje cenných papírů z šesti měsíců na 3 roky a zároveň byl zaveden roční limit 100 000 Kč pro osvobození příjmů z prodeje cenných papírů, které nejsou součástí obchodního majetku. (Ministerstvo financí, 2013)

Tabulka 6 | Hospodaření nemovitostních uzavřených fondů

Rozmezí snížení v %	Snížení základu daně		Snížení výnosů o náklady	
	počet	procento	počet	procento
	(1)	(2)	(3)	(4)
0–9	33	82,5	1	2,4
10–19	1	2,5	7	17,1
20–29	1	2,5	3	7,3
30–39	2	5	5	12,2
40–49	0	0	4	9,8
50–59	1	2,5	8	19,5
60–69	0	0	3	7,3
70–79	0	0	3	7,3
80–89	0	0	0	0
90–99	0	0	2	4,9
100+	2	5	5	12,2
Celkem	40	100	41	100

Zdroj: vlastní zpracování na základě prozkoumaných 41 výročních zpráv

Abychom mohli naši hypotézu skutečně potvrdit, pojďme se blíže podívat na ostatní typy zkoumaných fondů. Detailnější srovnání přináší pohled na hospodaření akciových otevřených fondů, dluhopisových otevřených fondů a smíšených otevřených fondů.

U akciových fondů analýza zkoumala 23 fondů, avšak u třech z nich nebylo uvedeno snížení základu daně o ztrátu z minulých let. V případě akciových fondů můžeme vidět, že polovina fondů si snižuje základ daně (nejčastěji o ztrátu z minulých let) v intervalu od 0 do 9 %, a dále 40 % fondů uplatňuje 100% snížení základu daně z důvodu uplatnění ztráty z minulých let. Náklady snižující výnosy dosahují nejčastěji do jedné třetiny výnosů. O více než polovinu snižuje náklady 21 % fondů (čtyři fondy). U dluhopisových fondů jsme zkoumali 34 výročních zpráv, přičemž čtyři z nich neobsahovaly údaj o snížení základu daně o daňovou ztrátu. V případě dluhopisového otevřeného fondu je vidět podobná situace jako u fondu akciového. Snížení základu daně, nejčastěji způsobené ztrátou z minulých let, uplatňuje 83 % fondů od 0 % do 9 %, a 13 % fondů snižuje základ daně o 100 %. V žádném z uvedených fondů nepřesáhlo ponížení nákladu k výnosům přes 60 %. Smíšený otevřený fond vykazuje do 30 % snížení základu daně u 61 % fondů a celých 30 % fondů realizuje ztrátu z minulých let tak, aby maximalizovalo snížení základu daně na nulu. V případě uplatnění nákladů k ponížení výnosů se smíšený fond chová spíše jako fond akciový. V případě smíšeného fondu studie zkoumala 25 výročních zpráv a u dvou fondů nebyl uveden pokles základu daně o ztrátu z minulých let. Ze smíšeného fondu 16 % subjektů

využívá snížení výnosů o 100 % a na druhé straně velice nízké náklady do 30 % vykazuje 53 % fondů, mezi 30 % a 50 % se pohybuje 20 % fondů a o více než 50 % snižuje výnosy o náklady 28 % fondů.

Tabulka 7 | Hospodaření akciových otevřených fondů, dluhopisových otevřených fondů, smíšených otevřených fondů

Rozmezí snížení v %	Snížení základu daně		Snížení výnosů o náklady		Snížení základu daně		Snížení výnosů o náklady		Snížení základu daně		Snížení výnosů o náklady	
	Akciový otevřený				Dluhopisový otevřený				Smíšený otevřený			
	počet	%	počet	%	počet	%	počet	%	počet	%	počet	%
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
0–9	10	50	8	35	25	83	3	9	12	52	3	12
10–19	1	5	3	13	0	0	5	15	2	9	10	40
20–29	1	5	3	13	0	0	10	29	0	0	0	0
30–39	0	0	2	9	1	3	7	21	1	4	2	8
40–49	0	0	2	9	0	0	3	9	0	0	3	12
50–59	0	0	0	0	0	0	6	18	0	0	2	8
60–69	0	0	1	4	0	0	0	0	1	4	0	0
70–79	0	0	3	13	0	0	0	0	0	0	1	4
80–89	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
90–99	0	0	1	4	0	0	0	0	0	0	0	0
100	8	40	0	0	4	13	0	0	7	30	4	16
Celkem	20*	100	23	0	30**	100	34	100	23***	100	25	100

* U tří fondů nebyl tento údaj uveden.

** U čtyř fondů nebyl tento údaj uveden.

*** U dvou fondů nebyl tento údaj uveden.

Zdroj: vlastní zpracování na základě prozkoumaných 266 výročních zpráv

Pojďme se konečně podívat pro komplexnost uváděné studie na to, o kolik by se vybralo více finančních prostředků na daních z příjmu právnických osob v případě, že by se na fondy neuplatňovala snížená daňová sazba.¹⁹ Takového řešení je v současné

19 Studie neuvažuje změnu chování investičních společností, nepočítá se snížením či zvýšením nákladů na provoz a správu fondu.

době pouze těžko myslitelné, avšak přesto je nutné tuto problematiku dále zkoumat a podrobněji se jí zabývat.²⁰

Za rok 2012 jsme prošetřili 133 fondů, z čehož 55 fondů vykázalo nulový základ daně, respektive daňovou ztrátu. Základ daně dle sběru dat činil pro 78 fondů 4 926,759 milionů Kč. Díky snížené 5% daňové sazbě dosáhl odvod na dani z příjmu 246,35 mil. Kč. V případě klasické daňové sazby ve výši 19% by byl daňový odvod 936,13 mil. Kč a rozdíl mezi skutečnou a hypotetickou 19% sazbou daně, ztráta za zkoumaných 78 fondů, představuje 689,7 mil. Kč.

Za rok 2013 bylo prozkoumáno 133 fondů, z čehož 45 fondů uvedlo nulový základ daně, respektive ztrátu. Základ daně dle sběru dat byl pro 88 fondů 5 575,129 milionů Kč. Díky snížené 5% daňové sazbě činil odvod 280,20 mil. Kč. V případě klasické daňové sazby 19% by byl daňový odvod 1 064,75 mil. Kč a rozdíl mezi skutečnou a hypotetickou 19% sazbou daně, ztráta za zkoumaných 88 fondů, představuje 784,5 mil. Kč.²¹

Tabulka 8 | Interpretace výsledků výročních zpráv, v mil. Kč

Rok	Výpočet v mil. Kč.				Počet fondů	
	Základ daně	Daňová sazba 5%	Daňová sazba 19%	Ztráta (19% – 5%)	Nulový základ daně	Celkem zkoumáno fondů
2012	4 926,759	246,35	936,13	689,7776	55 fondů	133, resp. 78
2013	5 575,129	280,20	1 064,75	784,5519	45 fondů	133, resp. 88
Suma	–	–	–	1 474,32	–	–

Zdroj: vlastní zpracování na základě prozkoumaných 266 výročních zpráv

Závěr a diskuse

Na detailnějším srovnání hospodaření jednotlivých typů fondů je vidět, že uzavřený nemovitostní fond se v rámci uplatňování snižování nákladů chová výrazně odlišně než akciový otevřený fond, dluhopisový otevřený fond a smíšený otevřený fond. Charakteristikou fondu by měly být zejména nízké správní a provozní náklady. Náklady by měly být výrazně nižší ve srovnání s podnikajícími právníckými osobami, přičemž přes 50% uzavřených nemovitostních fondů toto kritérium nesplňuje.

Studie poukazuje na hlavní problém týkající se daňové povinnosti v oblasti nemovitostních uzavřených fondů. Na základě rozsáhlého sběru dat jsme ukázali, že nemovitostní uzavřené fondy vykazují charakterově zcela odlišné náklady než otevřené akciové, dluhopisové a smíšené fondy. V případě takto vysokých správních nákladů (až do 100% výnosů) by nebylo výhodné za jiných okolností fond provozovat. Statistická data poukázala na rozdíl mezi poníženou 5% sazbou daně a 19% sazbou daně, které podléhají ostatní právnícké osoby. Nezbytným aspektem ovlivňujícím konečné výsledky je i skutečnost, že byla uvažována při tomto propočtu data 133 fondů z celkového počtu více než 250 subjektů.

20 Ministerstvo financí tuto variantu preferuje v *Důvodové zprávě k návrhu změnového zákona daňových zákonů* (Ministerstvo financí, 2013).

21 Tato suma je uvedena pouze za ty fondy, které zveřejnily výroční zprávu. Pro adekvátnější porovnání není uvažována odložená daň.

Z tohoto počtu vykázaly přibližně 1/3 fondů (78, resp. 88) kladný základ daně, z čehož 32 % snižuje základ daně spolu s výnosy v rozmezí 50-99 %. Dalších 24 % fondů snižuje základ daně spolu s výnosy o 30–50 % uplatněním daňové ztráty nebo snižuje výnosy díky vysokým správním nákladům. Z celkového počtu 133 fondů 53 % subjektů daňovou ztrátu z minulých let uplatňuje a 47 % daňovou ztrátu z minulých let neuplatňuje.

Ministerstvo financí si danou problematiku plně uvědomuje a z tohoto titulu zavedlo nově od 1. ledna 2015 právní úpravu § 17b, zákona č. 586/1992 Sb., kde definuje základní investiční fond. Novou podmínku bude možno posoudit nejdříve v roce 2017, avšak již nyní ze studie vyplývá, že právní úprava zavedená Ministerstvem financí v případě investičních fondů není dostatečná k tomu, aby podnikající právnické osoby vydávající se za investiční fondy nadále obcházely daňovou povinnost zcela v souladu se zákonem. Právní úprava by měla uvažovat o komplexnějším uchopení problematiky investičních fondů.

Prvním problémem, na který studie poukázala, je snaha obcházení daňové povinnosti v případě uzavřených nemovitostních fondů a vykazování vysokých nákladů snižující výnosy. Primárním cílem fondu by měla být diverzifikace rizika a snížení provozních nákladů, nikoli jejich růst. Tyto fondy vykazují jasné znaky podnikajících společností, které se za fond pouze ukrývají, aby nemusely zaplatit daň z příjmu právnických osob v běžné sazbě.

Druhým závažným problémem je zakládání investičních fondů sloužících k tomu, aby byl do těchto typů fondů odváděn zisk fungující společnosti nebo aby fondy dostaly do kompetence činnosti patřící podnikající právnické osobě. Společnost si takto snižuje základ daně z příjmu právnických osob a navyšuje základ daně z příjmu fondu. Tato problematika vydá na samostatnou analýzu a naše studie se jí nezabývá. Přesto dále stojí na zvážení, jak by měl být zákon správně koncipován, aby k takovému záměrnému obcházení placení 19% sazby daně nedocházelo.

Literatura

- Akat (2015). *Historie investičních fondů*. Akat. Dostupné z: <http://www.akatcr.cz/static.do?page=historie.html>
- Amista (2015). *FKI v České republice*. Amista. Dostupné z: <http://www.amista.cz/pruvodce-fondy-kvalifikovanych-investoru/fki-v-ceske-republice>
- Barrios S.; Huizinga H.; Laeven L.; Nicodème G. (2012). International Taxation and Multinational Firm Location Decisions. *Journal of Public Economics*, 96(11–12), 946–958, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.004>
- Block, R. L. (2011). *Investing in REITs: Real Estate Investment Trusts*. John Wiley & Sons. ISBN: 9781118112601.
- Bruhn, M. (2011). *Reforming Business Taxes: What is the Effect on Private Sector Development?*. Viewpoint: Public Policy for the Private Sector; Note No. 330. Washington DC: World Bank. Dostupné z: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11053>
- Bruce, D.; Deskins, J. (2010). Can state tax policies be used to promote entrepreneurial activity? *Small Business Economics*, 38(4), 375–397, <http://dx.doi.org/10.1007/s11187-010-9262-y>
- Burman, L.; Phaup, M. (2012). Tax Expenditures, the Size and Efficiency of Government, and Implications for Budget Reform. *Tax Policy and the Economy*, 26(1), 93–124, <http://dx.doi.org/10.1086/665504>
- ČP Invest (2014). *Výroční zpráva za rok 2013*. Praha: ČP Invest.

- ČNB (2015a). *Členění fondů kolektivního investování*. Praha: Česká Národní Banka. Dostupné z: http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html
- ČNB (2015b). *Seznam investičních fondů*. Praha: Česká Národní Banka. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/seznamy_mbs/seznam_fki/
- Devereux, M.; Loretz, S. (2012). How Would EU Corporate Tax Reform Affect US Investment in Europe? *Tax Policy and the Economy*, 26(1), 56–92, <http://dx.doi.org/10.1086/665503>
- Djankov S.; Ganser T. (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(3), 31–64, <http://dx.doi.org/10.1257/mac.2.3.31>
- Doležal, P. (2013). *Nové varianty a možnosti pro investory nejen v ČR*. Přednáška společnosti AVANT, investiční společnost. Dostupné z: www.stavebni-forum.cz/diskuse2013/prezentace/0425_dolezal.pdf
- EC (2011). *European Commission, Taxation and Customs Union*. Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB). Dostupné z: http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/company_tax/common_tax_base/index_en.htm
- EUR-lex (2011). *COM/2011/0121 final - CNS 2011/0058*. Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE on a Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB). Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52011PC0121>
- Eurostat (2014). *Taxation trends in the European Union*. Data for the EU Member States, Iceland and Norway, Taxation and Customs Union. ISBN: 978-92-79-35672-8.
- Gravelle J. G. (2014). *International Corporate Tax Rate Comparisons and Policy Implications* Jane G. Gravelle Senior Specialist in Economic Policy January 6. Congressional Research Service, Dostupné z: <https://www.fas.org/sgp/crs/misc/R41743.pdf>
- Grubert, H. (2012). Foreign Taxes and the Growing Share of U.S.. Multinational Company Income Abroad: Profits, Not Sales, are Being Globalized. *National Tax Journal*, 65(2), 247–281, <http://dx.doi.org/10.17310/ntj.2012.2.01>
- CHENEN realitní (2014). *Výroční zpráva za rok 2013*. Praha: CHENEN realitní.
- IKS KB (2014). *Výroční zpráva za rok 2013*. Praha: IKS KB.
- IMF (2014). *Spillovers on International Corporate Taxation*. IMF Policy Paper, International Monetary Fund Washington, D. C.
- Kostohryz J. (2011). Daňová opatření v období krize ve vyspělých zemích. *Český finanční a účetní časopis*, 6(1), 55–67, <http://dx.doi.org/10.18267/j.cfuc.97>
- Kubátová K.; Borůvková A. (2014). Změny daňových mixů zemí Evropské unie v důsledku krize. *Český finanční a účetní časopis*, 9(1), 87–104, <http://dx.doi.org/10.18267/j.cfuc.383>
- Macek, R. (2015). The Impact of Taxation on Economic Growth: Case Study of OECD Countries. *Review of Economic Perspectives*, 14(4), 309–328, <http://dx.doi.org/10.1515/revecp-2015-0002>
- Ministerstvo financí ČR (2013). *Důvodová zpráva k návrhu změnového zákona daňových zákonů – obecná část*. Praha: Ministerstvo financí ČR.
- Ministerstvo financí ČR (2014). *Příloha č. 2 k vyhlášce č. 410/2009 Sb. Výkaz zisku a ztráty vzor pro rok 2014*, Ministerstvo financí ČR.
- OCC (2014). *Office of the Comptroller of the Currency, Collective Investment Funds*. Washington, DC 20219.
- OECD (2001). *Governance Systems for Collective Investment Schemes in OECD Countries*, Paris: OECD.
- OECD (2006). *Improving tax treaty benefits for collective investment funds*. Paris: OECD.

- OECD (2010). *Tax Policy Reform and Economic Growth*. OECD Tax Policy Studies No. 20. OECD Publishing. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264091085-en>
- Phelps, E.; Sinn, H. (2011). *Perspectives on the Performance of the Continental Economies*. MIT Press.
- Poterba, J.; Rao, N. & Seidman, J. (2011). Deferred Tax Positions and Incentives for Corporate Behavior Around Corporate Tax Changes. *National Tax Journal*, 64(1), 27–57, <http://dx.doi.org/10.17310/ntj.2011.1.02>
- Prillaman, S.; Meier, K. (2014). Taxes, Incentives, and Economic Growth: Assessing the Impact of Pro-business Taxes on U.S. State Economies. *The Journal of Politics*, 76(2), 364–379, <http://dx.doi.org/10.1017/s0022381613001345>
- PWC (2015). *Compare and Contrast*. Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes. Dostupné z: <https://www.pwc.com/gx/en/asset-management/assets/pdf/worldwide-reit-regimes-2015.pdf>
- Raiffeisen fond (2014). *Výroční zpráva za rok 2013*. Praha: Raiffeisen fond.
- Schewe S. (2015). *Die Harmonisierung der Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage*. Bachelor + Master Publication, pp. 76.
- Směrnice rady 2011/96/EU ze dne 30. listopadu 2011 o společném systému zdanění mateřských a dceřiných společností z různých členských států (přepřacované znění). Dostupné z: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/96/oj>
- Směrnice Rady 2011/96/EU ze dne 30. listopadu 2011 o společném systému zdanění mateřských a dceřiných společností z různých členských států.
- Směrnice Rady ze dne 20. prosince 1985 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (85/611/EHS). Dostupné z: <http://data.europa.eu/eli/dir/1985/611/oj>
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/107/ES ze dne 21. ledna 2002, kterou se mění směrnice Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) s ohledem na regulaci správcovských společností a zjednodušené prospekty. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A62011CC0275>
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/108/ES ze dne 21. ledna 2002, kterou se mění směrnice Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) s ohledem na investice SKIPCP. Dostupné z: <http://data.europa.eu/eli/dir/2001/108/oj>
- Spengel Ch.; Dieter Endres D.; Finke K., Heckemeyer J. (2014). *Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology*. Mannheim: Report 2014 TAXUD/2013/CC/120.
- Terra B. J. M.; Wattel P. J. (2012). *European Tax Law*. Sixth Edition Student Version. Kluwer Law International. ISBN: 9789041138774.
- Viitala, T. (2005). Taxation of Investment Funds in the European Union. Academic Council's Doctoral Series – Svazek 8, Doctoral Series - International Bureau of Fiscal Documentation – Svazek 8, IBFD.
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.
- Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.
- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.
- Zolt, E. (1998). Taxation of Investment Funds. Tax Law Design and Drafting, Volume 2, International Monetary Fund. Victor Thuronyi, ed., Chapter 22. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/1998/tlaw/eng/ch22.pdf>