

V Praze dne 11. října 2012

Č.j.: 1005/12

(1006/12;1007/12)

Stanovisko komise pro hodnocení dopadů regulace

k návrhu
zákona o investičních společnostech a investičních fondech

I. Úvod:

Zákon definuje právní rámec pro kolektivní investování. Oproti dnešnímu stavu rozšiřuje možné právní formy investičních fondů (např. umožňuje exchange traded funds), rozděluje funkce obhospodařovatele a administrátora fondu (který může i nemusí být stejnou osobou) a mění pravidla dohledu ČNB. Zákon též transponuje směrnici 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů („AIFMD“).

Zpráva RIA má dvě podstatné části: V první je dokumentován stav trhu investičních fondů registrovaných v Česku. Celkový podíl českých fondů na trhu v EU je velmi nízký (spravují jen 0.08% aktiv všech fondů v EU). Cílem novely je přispět k rozvoji tohoto trhu v Česku, např. aby více domácích i zahraničních investorů investovalo přes domácí fondy a nikoli fondy zahraniční. K tomu RIA předkládá výsledky simulací hypotetického zvýšení aktiv českých fondů na 0.16% (tj. dvojnásobek oproti dnešku) a na 2% (tj. na podíl populace). Jsou dokumentovány následné dopady na státní rozpočet a zaměstnanost.

Ve druhé části RIA prochází jednotlivé body transponované směrnice. U každého bodu přehledně popisuje rozsah diskrece, které členské státy při transpozici mají, předkládá možné varianty uvnitř daných mantinelů, a ke každé variantě systematicky uvádí klady a zápory, a zdůvodňuje zvolenou variantu. Jasný popis diskrece, které evropská směrnice umožňuje, hodnotíme jako zvlášť kvalitní aspekt této RIA.

II. Připomínky a návrhy změn:

Zpráva RIA je nadprůměrné kvality. Návrh zákona spíše rozšiřuje možnosti v oblasti investování bez zavádění výraznějších dodatečných regulací, tudíž nutnost kvantifikovat přínosy a náklady je méně akutní jako u většiny ostatních navrhovaných norem.

Dílčí výhrady lze mít ke kvantifikacím v první části RIA.

- Mělo by být zřetelně řečeno, že se nejedná o kvantifikaci dopadů předloženého zákona, ale o kvantifikaci dopadů rozvoje kolektivního investování jako takového. S tím, že předkládaný zákon je podmínkou zřejmě nutnou, ale rozhodně ne jedinou nutnou, ani podmínkou postačující k tomu, aby takový rozvoj nastal.
- Předpokládaný multiplikační koeficient pro odhad nepřímého efektu na zaměstnanost se zdá být nadsazený (5.59), je zcela nekriticky převzat z odhadu francouzské lobbystické asociace.
- Zpráva sama přiznává, že odhad dopadu na zaměstnanost je vychýlený nahoru, neboť aktiva na zaměstnance v sektoru kolektivního investování jsou v Česku cca 2.4x nižší, než je průměr EU. Část růstu objemu investovaných peněz se tak neprojeví proporcionálním růstem zaměstnanosti, jak předpokládá kvantifikace, ale z části i růstem aktiv na zaměstnance.
- Nijak není diskutováno, odkud navýšení aktiv v českých fondech bude pocházet – zda přesunem ze zahraničních fondů, nebo zvýšením domácích úspor, nebo přesunem domácích úspor z jiných produktů (termínované vklady, dotované stavební spoření, dotované penzijní připojištění). Dopady na státní rozpočet a zaměstnanost přitom na zdroji navýšení aktiv výrazně závisí.

III. Závěr:

Souhlasné stanovisko, po případných úpravách a doplněních vyplývajících z diskuse v komisi RIA

Vypracoval:

Libor Dušek
Jiří Nekovář

Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc.
předseda komise