

Ve své diplomové práci jsem se snažil zhodnotit současný stav a úroveň regulace sektoru kolektivního investování včetně významu regulace a přínosu pro rozvoj sektoru kolektivního investování, ale také současným nedostatkům regulace a právní úpravy, výzvám v této oblasti a institucionálnímu zajištění. Část práce jsem věnoval také analýze vlivu evropského komunitárního práva na českou úpravu této oblasti.

Pokud jde o zhodnocení regulace z pohledu dosažení cílů samotné regulace (které je možno spatřovat, jak je zmíněno zejména v třetí části této práce, jak v ochraně slabší strany vztahu drobný investor – správce profesionál a z toho vyplývající transparentnosti podnikání v sektoru kolektivního investování a informovanosti investorů, tak i v stabilitě finančního trhu jako celku) můžeme konstatovat, že tyto cíle jsou v současné době splněny, přestože dílčí (z mého pohledu marginální) otázky se stále řeší. Tyto otázky a problematika v oblasti regulace, které se stále řeší, jsou, jak jsem již zmínil, marginální ve srovnání se zásadními, koncepčními věcmi, které musely být vyřešeny, aby byla obnovena investorská důvěra, a které, podle mého názoru, byly vyřešeny uspokojivě.

V diplomové práci jsem se věnoval také zhodnocení současného stavu a úrovně regulace kolektivního investování. V práci jsou uplatněny dva pohledy hodnocení stavu a úrovně regulace. Jedním je pohled analyzující současný stav regulace ve srovnání s požadavky evropského komunitárního práva, k tomuto viz. následující odstavec. Druhým je pohled z hlediska dosahování cílů regulace kolektivního investování, k tomuto zase viz. předchozí odstavec.

Část práce jsem se také věnoval analýze vlivu evropského komunitárního práva na zkoumanou problematiku. Závěry, které lze pozorovat, jsou jednoznačné. Česká úroveň regulace kolektivního investování je plně v souladu s požadavky pro ni vyplývajícími z evropské úrovně. Tyto požadavky vesměs směřují k ochraně investorů a transparentnosti odvětví. Česká regulace je naopak v mnohém přísnější a jde ještě dále v regulaci, než se po ní požaduje. Jistá výtka v této oblasti může být směřována na otázku včasnosti, resp. nevčasnosti implementace směrnice MiFID, ale k tomu bych jenom uvedl, že tak, jak je rozebráno v příslušné části této práce, problematika MiFID

ve vztahu ke správcovským společnostem směřuje na individuální obhospodařování majetku zákazníka, tj. jde o oblast, která již kolektivním investováním není.

Na několika místech diplomové práce jsem se také zabýval významem regulace pro rozvoj odvětví kolektivního investování. Došel jsem k závěru, který je také možno dokladovat naší historickou zkušeností, že míra a úroveň regulace bezprostředně a zásadně ovlivňují jak podnikatelskou aktivitu v sektoru kolektivního investování, stabilitu tohoto sektoru, tak i pohled investorské veřejnosti na kolektivní investování. To znamená, že regulace je nutným, nikoli však jediným předpokladem řádného fungování kolektivního investování.

Pokud jde o právní úpravu, jedná se v zásadě o pramen, ze kterého regulace vychází (vedle tzv. samoregulace, která je v současné době ve srovnání s právní, popř. veřejnoprávní regulací méně významná, i když s postupem času a rozvojem sektoru nabývá na významu), můžeme konstatovat, že je stále detailnější a propracovanější. Toto tvrzení dokazuje i skutečnost, že k současné zákonné úpravě bylo vydáno již celkem 8 prováděcích vyhlášek upravujících dále kolektivní investování. To je ve srovnání s úpravou před účinností současného zákona o kolektivním investování podstatně více, což lze jistě kladně hodnotit (i když by se mohlo namítat, že je to příliš, zastávám názor, že je to stále přiměřené a vzhledem k významnosti a rizikům odvětví a za účelem ochrany investorů a řádného fungování subjektů kolektivního investování, je to opodstatněné). Současná právní úprava není ale bez nedostatků, na mnohé z nich jsem ve své práci poukázal. Domnívám se, že jde ale o nedostatky méně významné (nejedná se o zásadní koncepční nedostatky), které se projevují zejména při aplikaci konkrétních zákonných a podzákonných norem a které jsou odstranitelné. Jejich odstranění je úkolem pro regulátora v nejbližší době.

Významnou součástí regulace kolektivního investování představuje dohled nad dodržováním pravidel kolektivního investování vykonávaný v současné době Českou národní bankou. Závěry, ke kterým jsem v práci dospěl, jsou, že výkon, institucionální i funkční zajištění dohledu se stále vyvíjí a zdokonaluje. Kladně lze zejména hodnotit institucionální změny zajištění dohledu, kdy větší část těchto změn je již provedena a i když je to teprve nedávno, kdy proběhla poslední reorganizační změna zajištění a fungování dohledu (která je spíše charakteru funkčního, protože proběhla již v rámci

jedné instituce a jejího organizačního uspořádání), na jejíž výsledky a praktické dopady se ještě čeká, lze tuto změnu považovat za dovršení celkového procesu reorganizace na institucionální úrovni.

Jako shrnutí bych uvedl:

- kolektivní investování opět získává důvěru veřejnosti. Troufám si říct, že zásadní vliv na obnovování důvěry veřejnosti je stále se rozvíjející a kvalitnější regulace. Zejména je možné kladně hodnotit zpřesňování (popř. zpřísnění) podmínek podnikání a vstupu do tohoto sektoru. Na nedávném vývoji a změnách v regulaci lze taktéž pozorovat a jistě opět kladně hodnotit, že regulace reaguje a umožňuje aplikovat a zúčastnit se na posledních investorských trendech (zde mám konkrétně na mysli úpravu nových typů fondů, ať už fondů kvalifikovaných investorů nebo fondů nemovitostí), přestože, dle mého názoru, ke změnám v tomto směru mohlo docházet pružněji. Změny v tomto směru přinesly růst zájmu o sektor kolektivního investování, ať už ze strany veřejnosti nebo i od správců, profesionálů.
- I přes výše kladně hodnocené změny v regulaci kolektivního investování, lze v této oblasti stále pozorovat nedostatky, výzvy, které jsou impulsem pro další zdokonalování a úpravy této problematiky, ať už mají původ na evropské úrovni nebo vycházejí z potřeb každodenního fungování sektoru kolektivního investování u nás.
- Nicméně, jako celkové zhodnocení stavu regulace kolektivního investování, lze konstatovat, že v současné době zásadní, koncepční změny a úpravy jsou provedeny, implementovány a v praxi aplikovány a že současný stav regulace je na dobré úrovni nebo se vyvíjí správným směrem, což je možné doložit i posledním vývojem sektoru kolektivního investování u nás.