

**Hĺbkové ex post hodnotenie vybraných regulácií  
pôsobiacich v podnikateľskom prostredí - formulár**

**Spracovateľ:** Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky, odbor zlepšovania podnikateľského prostredia

**Gestor/gestori právneho predpisu:** Ministerstvo financií Slovenskej republiky

**Názov právneho predpisu/právnych predpisov:** Zákon č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní (ďalej ako „zákon o kolektívnom investovaní“)

**Lokalizácia:** § 2 ods. 3 a 4

**Účinnosť:** 10.12.2021

**Regulácia, ktorá je predmetom ex post hodnotenia:** Regulácia č. 50

Absencia možnosti správy majetku pre menšie skupiny investorov

**Špecifikácia<sup>1</sup>:**

- Internetový odkaz na legislatívny proces hodnoteného právneho predpisu na portáli Slov-Lex:  
<https://www.slov-lex.sk/legislativne-procesy/SK/LP/2021/178>
- Internetový odkaz na číslo parlamentnej tlače hodnoteného právneho predpisu:  
<https://www.nrsr.sk/web/Default.aspx?sid=zakony/zakon&MasterID=8303>

**Hĺbkové ex post hodnotenie:**

- ☒ regulácie/regulácií jedného právneho predpisu
- ☐ navzájom súvisiacich regulácií vo viacerých právnych predpisoch

---

<sup>1</sup> Informácie sa neuvádzajú, ak bola hodnotená úprava predložená do legislatívneho procesu pred 1. aprílom 2015. Pred týmto dátumom neexistovala povinnosť vypracovať Analýzu vplyvov na podnikateľské prostredie.

## 9.1 Základné informácie k hodnotenej regulácii

### 9.1.1 Opis regulácie a jej pôsobenia:

Regulácia je postavená na širokej definícii kolektívneho investovania, ktorá zahŕňa rôzne formy investovania, nielen Undertakings for collective investments in transferable securities (ďalej ako „UCITS fondy“), a odlišuje túto činnosť od ostatných foriem podnikania. Cieľom je, aby každá osoba, ktorá chce takto podnikat' na Slovensku, podliehala regulácii zákona č. 203/2011 Z. z. upravujúcej kolektívne investovanie, čím sa má zabezpečiť ochrana investorov a transparentnosť na trhu a zároveň zabrániť neautorizovaným a potenciálne rizikovým investičným činnostiam, ktoré by mohli ohroziť finančné prostriedky verejnosti. Táto regulácia zakazuje zhromažďovanie peňažných prostriedkov a peniazmi ocenených hodnôt na účel ich následného investovania, ak návratnosť týchto prostriedkov závisí od výnosu aktív, ktoré boli za tieto prostriedky nadobudnuté, pokiaľ sa tak nedeje na základe špecifických povolení alebo za podmienok ustanovených zákonom.

Tento všeobecný zákaz má však za následok, že menšie rodinné zoskupenia alebo skupiny investorov s nižším kapitálom, ktoré nespádajú pod definované výnimky, nemôžu legálne zhromažďovať a investovať spoločné prostriedky bez splnenia prísnych regulačných požiadaviek. To spôsobuje právne prekážky pre menšie a neformálne skupiny, ktoré chcú spoločne investovať, ale nemajú dostatočné zdroje na splnenie požiadaviek na licencovanie alebo povolenia. Výnimky z tohto zákazu zahŕňajú napríklad holdingové spoločnosti, štátne orgány, Sociálnu poisťovňu, dôchodkové správcovské spoločnosti a iné špecifické subjekty, ktoré sú už regulované v rámci finančného trhu, čím sa snažia zabezpečiť, že tieto inštitúcie môžu naďalej vykonávať svoje činnosti bez zbytočných obmedzení.

Regulácia týmto spôsobom zabezpečuje, že len oprávnené a kontrolované subjekty môžu spravovať zhromaždené prostriedky na účely investovania, čím sa chráni finančný trh a záujmy investorov pred nezodpovednými alebo podvodnými praktikami.

### 9.1.2 Znenie podnetu z podnikateľského prostredia (ak je k dispozícii)

V Slovenskej republike absentuje možnosť pre menšie rodinné zoskupenia alebo menšie skupiny investorov s nižším kapitálom zhromažďovať a spravovať prostriedky na spoločné investovanie. Prísna regulácia v oblasti kolektívneho investovania umožňuje fungovať iba veľkým subjektom alebo fondom investujúcim prostriedky kvalifikovaných investorov do alternatívnych investičných fondov (ďalej ako „AIF“). To obmedzuje menších investorov, ktorí by chceli spoločne investovať do alternatívnych investícií, ako sú kryptoaktíva, cenné papiere alebo reality. Takáto regulácia brzdí aktiváciu kapitálového trhu a znižuje potenciálne daňové príjmy zo zdanenia výnosov týchto investícií.

### 9.1.3 Identifikácia dotknutých subjektov:

Ex ante:

- Správcovské spoločnosti (31), ktoré spravujú štandardné a alternatívne fondy kolektívneho investovania

Ex post:

- Správcovské spoločnosti a zahraničné správcovské spoločnosti (251)
- Registrovaní správcovia alternatívnych investičných fondov (26)

### 9.1.4 Identifikovaný vplyv na podnikateľské prostredie z ex ante fázy (ak bola vykonaná):

K predmetnej regulácii neboli explicitne uvedené žiadne údaje v Analýze vplyvov na podnikateľské prostredie. V súvislosti s hodnotenou reguláciou je dôležité podotknúť, že táto právna úprava bola zavedená [vládnym návrhom zákona v roku 2011](#). Následne prebehli dve novelizácie, ktoré nezmenili podstatu hodnotenej regulácie.

## 9.2 Vyčíslenie dopadu na podnikateľské prostredie – porovnanie predpokladaných (ex ante) a skutočných (ex post) nákladov právneho predpisu<sup>2</sup>

*Tabuľka č. 1: Výpočet skutočných vplyvov regulácie/regulácií (ex post) a ich porovnanie s predpokladanými vplyvmi (ex ante) (údaje sú uvedené po vyplnení Kalkulačky nákladov podnikateľského prostredia pre ex post hodnotenie uvedenú v prílohe č. 9b jednotnej metodiky):*

| EX POST                  |                                                                |                |                                        |                                                                                                                                |                                   |                          |                                          | EX ANTE <sup>3</sup>                     | EX POST – EX ANTE                                    |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| Poradové číslo regulácie | Stručný a zrozumiteľný opis regulácie                          | Lokalizácia    | Účinnosť právneho predpisu / regulácie | Kategória dotk. subjektov                                                                                                      | Počet subjektov v dotk. kategórii | Náklady na 1 podnik. v € | Náklady na kategóriu dotk. subjektov v € | Náklady na kategóriu dotk. subjektov v € | Rozdiel v nákladoch na kategóriu dotk. subjektov v € |
| 50                       | Absencia možnosti správy majetku pre menšie skupiny investorov | § 2 ods. 3 a 4 | 10.12.2021                             | Správcovské spoločnosti a zahraničné správcovské spoločnosti<br><br>Registrovaní správcovia alternatívnych investičných fondov | 277                               | -                        | -                                        | -                                        | -                                                    |

<sup>2</sup> Kalkulácia nákladov sa uvádza pre každé hodnotené ustanovenie právneho predpisu, v prípade kalkulácie pre celý právny predpis ako celok je táto skutočnosť uvedená v lokalizácii.

<sup>3</sup> Ex ante časť sa nevypĺňa, ak je regulácia zaradená do Registra ex post podľa bodu 10.3. písm. d) jednotnej metodiky a jej hodnotená úprava bola predložená do legislatívneho procesu pred 1. aprílom 2015.

**Doplňujúce informácie k spôsobu výpočtu vplyvov jednotlivých regulácií na náklady podnikateľského prostredia a vysvetlenie rozdielu kvantifikácií ex post a ex ante**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>9.2.1 Spôsob vypočítania vplyvov na podnikateľské prostredie:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Ex ante náklady: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ex ante náklady neboli kalkulované vzhľadom na povahu regulácie, ktorá nespôsobuje zvýšenie nákladov pre podnikateľské subjekty.</li></ul> Ex post náklady: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ex post náklady neboli kalkulované vzhľadom na povahu regulácie, ktorá nespôsobuje zvýšenie nákladov pre podnikateľské subjekty.</li></ul> |
| <b>9.2.2 Zdroj počtosti (vrátane internetového odkazu na konkrétne štatistiky, ak sú dostupné na internete):</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Zdrojom počtosti pre zistenie počtu dotknutých subjektov z predmetnej oblasti bolo webové sídlo Národnej banky Slovenska. Odkaz na internetovú stránku: <a href="https://subjekty.nbs.sk/?s=1059">https://subjekty.nbs.sk/?s=1059</a>                                                                                                                                                                   |
| <b>9.2.3 Dôvod rozdielu medzi predpokladanými nákladmi regulácie (ex ante) a zistenými skutočnými nákladmi (ex post) (ak vznikol):</b>                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Náklady neboli kalkulované vzhľadom na povahu regulácie, ktorá nespôsobuje zvýšenie nákladov pre podnikateľské subjekty. Z uvedeného dôvodu nevznikol rozdiel medzi predpokladanými nákladmi regulácie (ex ante) a zistenými skutočnými nákladmi (ex post).                                                                                                                                             |
| <b>9.2.4 Dôvod vzniku nepredpokladaných nákladov v ex ante fáze:</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Nepredpokladané náklady v ex ante fáze neboli identifikované.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

### 9.3 Ex post konzultácie s podnikateľskými subjektami a gestorom právneho predpisu

#### 9.3.1 Účastníci, forma, termíny a časový rozsah ex post konzultácií:

**GESTOR PRÁVNEHO PREDPISU – Zúčastnení zástupcovia:** Ministerstvo financií Slovenskej republiky, sekcia finančného trhu, odbor kapitálového trhu a poisťovníctva (ďalej ako „MF SR“ alebo „gestor“).

#### **PODNIKATELSKÉ SUBJEKTY:**

##### **Cielené konzultácie:**

**Oslovené subjekty** (obchodné meno, IČO):

Fintech & Insurtech Asociácia Slovenska, 53873963 (ďalej ako „FINAS“)

**Zúčastnené subjekty:**

Áno ☒ Nie ☐

#### **Forma a termín vykonania konzultácií:**

**Oslovené subjekty:**

FINAS

**Forma:**

osobne/online ☒ dotazník/e-mail ☐

**Dátum vykonania:**

1.10.2024

##### **Verejné konzultácie:**

Trvanie verejných konzultácií: od 3.9.2024 do 16.9.2024

#### **Forma a termín vykonania konzultácií:**

Do verejných konzultácií sa nezapojili žiadne ďalšie podnikateľské subjekty.

### 9.3.2 Vyjadrenie podnikateľských subjektov k regulácií:

- vznesené pripomienky voči zneniu regulácie,
- konkrétne problémy regulácie alebo prekážky, ktoré regulácia spôsobuje v praxi.

Z pohľadu FINAS je aktuálna legislatíva v oblasti správy majetku menších investorov v Slovenskej republike príliš obmedzujúca. V súčasnosti je umožnené spravovanie aktív len väčším subjektom alebo fondom, ktoré spĺňajú prísne požiadavky týkajúce sa kvalifikovaných investorov a alternatívnych investičných fondov. Menšie rodinné investičné skupiny alebo iné menšie skupiny s nižším kapitálom sú takto vylúčené zo správy majetku a spoločného investovania do rôznych aktív, ako sú cenné papiere, nehnuteľnosti či kryptoaktíva. Takáto regulácia nielenže obmedzuje investičné možnosti pre menších investorov, ale aj brzdí aktiváciu kapitálového trhu a znižuje potenciálne príjmy štátu zo zdanenia výnosov z týchto investícií.

Pre porovnanie zástupca FINAS uviedol príklad Českej republiky (ďalej ako „ČR“), kde je možné vytvárať spoločnosti aj pre menšie subjekty bez licencie národného regulátora. Táto menej prísna regulácia podľa § 15 zákona č. 240/2013 Z. z. o investičných spoločnostiach a investičných fondoch v ČR umožňuje správu majetku malým subjektom, čím zvyšuje dostupnosť investičných možností.

### 9.3.3 Vyjadrenie gestora k:

- dôvodu vzniku právneho predpisu / regulácie, opis problému, ktorý má riešiť,
- výsledku pôsobenia regulácie vo vzťahu k riešenému problému,
- plnenie cieľu regulácie vo vzťahu k riešenému problému,
- vzniku nepredvídateľných vplyvov (ak sa vyskytli),
- podnetu z podnikateľského prostredia,
- vzneseným pripomienkam podnikateľských subjektov k zneniu regulácie a pôsobeniu v praxi.

Dôvodom vzniku a potreby právnej úpravy v oblasti kolektívneho investovania je predovšetkým snaha o ochranu investorov, najmä tých, ktorí nemajú dostatočné odborné znalosti na posúdenie investičných rizík. Regulácia má za cieľ zabezpečiť, aby len kvalifikovaní investori mali prístup k alternatívnym investičným fondom, čím sa minimalizuje riziko straty investícií neprofesionálnymi subjektmi. Okrem toho, zavedením takýchto pravidiel sa posilňuje transparentnosť a dôvera na kapitálovom trhu, čo prispieva k jeho stabilite a rozvoju.

Ministerstvo financií SR vyjadrilo k návrhu na umožnenie správy majetku menšími investičnými skupinami svoje stanovisko, v ktorom vyjadrilo obavy ohľadom ochrany neprofesionálnych investorov. Podľa MF SR je oblasť kolektívneho investovania prísne regulovaným sektorom, kde je dôležité zabezpečiť ochranu retailových investorov, ktorí nemajú dostatočné skúsenosti a odborné znalosti na posudzovanie investičných rizík. Z tohto dôvodu nemá ani Národná banka Slovenska (ďalej ako „NBS“) ambíciu, aby neprofesionálni investori masovo vstupovali do takýchto rizikových fondov. Podľa aktuálneho zákona o kolektívnom investovaní nie je možné distribuovať AIF nekvalifikovaným investorom bez povolenia NBS, pričom povolenie môže byť udelené len na základe špecifických kritérií.

Pokiaľ ide o zníženie minimálneho kapitálu pre vstup neprofesionálnych investorov do AIF, MF SR a NBS dospeli ku kompromisu znížením minimálnej výšky kapitálu zo 100 000 na 50 000 eur. Tento krok predstavuje ústretovosť voči požiadavkám na zníženie bariér, avšak ďalšie znižovanie tejto hranice bude závisieť od budúcich skúseností s reguláciou a prípadnými dodatočnými zárukami, ako sú pravidelné reportovanie a prísnejšie kontrolné mechanizmy. MF SR zdôrazňuje, že otázka regulačnej záťaže je riešená aj prostredníctvom výnimiek a jednoduchšieho režimu pre menšie fondy podľa § 31b zákona o kolektívnom investovaní.

MF SR pripúšťa flexibilitu v nastavení regulačného rámca, kde by menšie fondy mohli mať nižšie požiadavky na kapitál, avšak so zodpovedajúcimi opatreniami na zníženie rizík. Konečné nastavenie

regulácie však musí zachovávať potrebné záruky a ochranu investorov, aby sa predišlo nadmernému riziku pre neprofesionálnych účastníkov trhu.

#### **9.3.4 Alternatívne riešenia z pohľadu podnikateľských subjektov:**

- návrhy na zmeny v právnom predpise (úprava znenia / zrušenie regulácie),
- návrhy na úpravu aplikačnej praxe,
- príklady alternatívnych riešení alebo osvedčených postupov z iných krajín (dobrovoľné),
- očakávaná úspora nákladov v dôsledku úpravy / zrušenia regulácie (dobrovoľné).

FINAS navrhuje zavedenie podobnej legislatívy aká je v ČR aj na Slovensku, čo by umožnilo menším skupinám investorov a rodinným skupinám vstup na trh s investíciami bez potreby zložitého administratívneho procesu a licenčných požiadaviek.

Podľa zástupcov FINAS sú súčasné obmedzenia v oblasti správy majetku v Slovenskej republike komplikované pre menšie investičné subjekty. Navrhovaná legislatívna zmena by mohla umožniť menším investorom aktívne sa zapojiť do správy aktív, čo by zvýšilo dostupnosť investičných príležitostí a znížilo vstupné bariéry pre nové investičné skupiny. Toto by mohlo viesť k zvýšeniu objemu investícií na slovenskom kapitálovom trhu a podporiť hospodársky rast.

Tu je päť hlavných argumentov, ktoré uviedol zástupca FINAS na zavedenie možnosti správy majetku porovnateľnej so správou majetku bez licencie NBS, obdobnej tej v Českej republike podľa § 15 zákona č. 240/2013 Z. z. o investičných spoločnostiach a investičných fondoch:

##### **1. Zvýšenie dostupnosti investičných možností pre menších investorov:**

Súčasná regulácia v Slovenskej republike umožňuje existenciu na trhu len robustným subjektom alebo fondom, ktoré investujú zdroje kvalifikovaných investorov. Menší investori alebo rodinné skupiny nemajú možnosť združovať a spravovať finančné prostriedky na spoločné investovanie, čo obmedzuje ich investičné možnosti.

##### **2. Podpora rozvoja kapitálového trhu:**

Zavedenie menej prísnej regulácie by umožnilo zriaďovanie menších subjektov na správu aktív, čo by mohlo viesť k hlbšej aktivácii kapitálového trhu. To by mohlo zvýšiť pohyb kapitálu a podporiť hospodársky rast.

##### **3. Zvýšenie daňových príjmov:**

Rozšírenie správy nehnuteľností a investičných možností by mohlo viesť k zvýšeniu výnosov z investícií, čo by v konečnom dôsledku znamenalo dodatočný príjem zo zdanenia týchto výnosov.

##### **4. Zníženie regulačnej záťaže:**

Zavedenie podobnej formy regulácie ako v Českej republike by mohlo znížiť regulačnú záťaž menších subjektov, čo by im umožnilo efektívnejšie fungovať bez potreby výrazného zvýšenia pracovných kapacít na úrovni dozorného orgánu. V rámci ČR funguje približne 470 takýchto subjektov.

##### **5. Inšpirácia z osvedčených postupov z iných krajín:**

Česká republika už úspešne zaviedla podobnú formu správy nehnuteľností podľa § 15 zákona č. 240/2013 Z. z. o investičných spoločnostiach a investičných fondoch. Tento model by mohol byť inšpiráciou pre Slovenskú republiku, pričom by sa mohli zaviesť opatrenia na elimináciu zneužívania, ako napríklad povinnosť overovať ročnú účtovnú závierku.

Tieto argumenty ukazujú, ako by zmena regulácie mohla pozitívne ovplyvniť podnikateľské prostredie a ekonomiku v Slovenskej republike. Zástupcovia FINAS rozumejú aktuálnemu nastaveniu regulácie, no uvítali by uvoľniť režim, napríklad aj nastavením hranice na veľkosť objemu

samotného fondu. Ich zámerom by bolo vo všeobecnosti otvoriť podmienky vo väčšej miere pre menšie skupiny investorov a rozšíriť tak možnosti investovania pre neprofesionálnych investorov.

#### **9.3.5 Vyjadrenie gestora k alternatívnym riešeniam:**

Ministerstvo financií Slovenskej republiky vyjadrilo obavy týkajúce sa návrhu na umožnenie správy majetku menšími investičnými skupinami, a to najmä kvôli ochrane neprofesionálnych investorov. V súčasnosti regulácia v oblasti kolektívneho investovania neumožňuje distribúciu alternatívnych investičných fondov nekvalifikovaným investorom z dôvodu jeho rizikovosti, a aj keď došlo k zníženiu minimálneho kapitálu na 50 000 eur, ďalšie zníženie bude závislé od budúcich skúseností s reguláciou. V prípade, že by sa hranica pre minimálnu investíciu znížila, by bolo potrebné zaviesť nové záruky a požiadavky na pravidelný reporting a podobne. MF SR si vie predstaviť ako kompromis nastaviť hranicu na veľkosť objemu samotného fondu, tzn. čím menší fond tým viac neprofesionálnych investorov by mohlo vstúpiť do fondu, ale v prípade väčších fondov by platili súčasné legislatívne obmedzenia. MF SR plánuje pripraviť novelu zákona o kolektívnom investovaní, pričom je otvorené hlbšej diskusii s asociáciou FINAS o tom, ako ďalej zľahčovať toto prostredie aj za účasti zástupcov NBS ako orgánom dohľadu.

Časový horizont pre túto novelu je nasledovný:

- zasielanie konkrétnych návrhov je stanovené do konca roka 2024,
- organizovanie diskusie aj za účasti NBS k zaslaným návrhom do marca 2025
- predloženie novely do pripomienkového procesu - 3Q 2025

Do diskusie budú prizvaní aj zástupcovia Ministerstva hospodárstva SR (ďalej ako „MH SR“) ako gestora lepšej regulácie a vykonávateľa ex-post hodnotenia, aby sa zabezpečila komplexnosť prístupov k potrebným zmenám v regulácii.

## 9.4 Stanovisko spracovateľa k právnemu predpisu a jeho vplyvu na podnikateľské prostredie

### 9.4.1 Stanovisko k pôsobeniu právneho predpisu / regulácie na podnikateľské prostredie, k optimálnosti jej nastavenia a k optimálnosti nastavenia jej aplikačnej praxe:

Ministerstvo hospodárstva vníma potrebu prehodnotiť aktuálne nastavenie regulácie v oblasti kolektívneho investovania s cieľom umožniť aj menším skupinám investorov a rodinným zoskupeniam efektívne investovať do rôznych aktív, ako sú nehnuteľnosti, cenné papiere alebo kryptoaktíva. Súčasná prísna regulácia umožňuje pôsobenie len veľkým subjektom alebo fondom, ktoré spĺňajú náročné požiadavky na kvalifikovaných investorov, čo obmedzuje dostupnosť investičných možností pre menšie zoskupenia. MH SR preto podporuje myšlienku zavedenia flexibilnejších pravidiel, ktoré by umožnili menším subjektom spravovať finančné prostriedky s menšou regulačnou záťažou, ale s dostatočnými zárukami na ochranu investorov.

Ministerstvo financií však upozorňuje na dôležitosť ochrany retailových investorov, ktorí často nemajú dostatočné odborné znalosti na posudzovanie investičných rizík. Súčasná regulácia je nastavená tak, aby minimalizovala riziko pre neprofesionálnych investorov tým, že povoľuje vstup do AIF len kvalifikovaným investorom alebo tým, ktorí spĺňajú prísne kritériá. Pri aktuálnom nastavení je minimálna výška vloženého kapitálu pre neprofesionálnych investorov v AIF znížená zo 100 000 na 50 000 eur, čo je kompromis medzi MF SR a NBS. Táto úprava predstavuje snahu znížiť bariéry pre menších investorov, avšak ďalšie znižovanie kapitálovej požiadavky bude závisieť od skúseností s novou reguláciou a prípadným zavedením dodatočných záruk, ako je povinné pravidelné reportovanie a prísnejšie kontrolné mechanizmy.

Pre nájdenie optimálneho riešenia bude dôležité do ďalšej diskusie zapojiť aj NBS, keďže jej úloha v oblasti dohľadu nad investičnými fondmi je zásadná. MH SR súhlasí s tým, že regulácia by mala byť flexibilná, najmä pri menších fondoch, kde by mohli byť nižšie požiadavky na kapitál, pričom budú zachované opatrenia na zníženie rizika. Diskusie s MF SR, NBS a ďalšími zainteresovanými stranami budú kľúčové pre nájdenie rovnováhy medzi potrebou ochrany investorov a umožnením širšieho prístupu k investičným možnostiam pre menšie subjekty.

### 9.4.2 Stanovisko k alternatívnym riešeniam, ktoré môžu zlepšiť podnikateľské prostredie:

MH SR podporuje potrebu prehodnotiť aktuálnu reguláciu týkajúcu sa správy majetku menšími investičnými subjektmi, s cieľom zlepšiť podnikateľské prostredie a vytvoriť priaznivejšie podmienky pre menšie investičné skupiny. Súčasné prísne legislatívne požiadavky limitujú prístup na trh len pre väčšie subjekty a fondy určené pre kvalifikovaných investorov, čím vylučujú menšie zoskupenia a menšie investičné skupiny s nižším kapitálom. Príklad Českej republiky ukazuje, že zmiernenie regulácie môže umožniť rozšírenie investičných príležitostí pre menších investorov a znížiť bariéry vstupu, čo by mohlo podporiť rast investícií a aktiváciu kapitálového trhu.

MH SR rozumie obavám MF SR, ktoré sa týkajú ochrany neprofesionálnych investorov, ktorí nemajú dostatočné odborné znalosti na posudzovanie rizík. Z tohto dôvodu by mohlo byť vhodné zaviesť nový prístup, ktorý by zohľadnil veľkosť investičných fondov – pri menších fondoch by mohli byť menej prísne požiadavky, pričom väčšie fondy by podliehali súčasným legislatívnym obmedzeniam. MH SR podporuje zámer MF SR, ktorý spočíva v hľadaní kompromisu a otvorení hlbšej diskusie k tejto téme s asociáciou FINAS aj za účasti NBS s cieľom nájsť vyvážené riešenie, ktoré zníži regulačnú záťaž bez ohrozenia ochrany investorov.

Plánovaná novela zákona o kolektívnom investovaní, ktorej príprava má byť dokončená v roku 2025, predstavuje príležitosť na optimalizáciu legislatívnych podmienok tak, aby reflektovali potreby menších investičných skupín a zároveň zabezpečili potrebné záruky.

|                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                            |                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <b>9.4.3 Odporúčenie spracovateľa:</b>                                                                                                                                                                                                                                      |                                            |                                                       |
| <input checked="" type="checkbox"/> ponechať reguláciu                                                                                                                                                                                                                      | <input type="checkbox"/> upraviť reguláciu | <input type="checkbox"/> zrušiť reguláciu bez náhrady |
| <input type="checkbox"/> upraviť aplikačnú prax                                                                                                                                                                                                                             |                                            |                                                       |
| <b>9.4.4 Ak spracovateľ navrhuje reguláciu alebo aplikačnú prax upraviť, tak uvedie ako a akých právnych predpisov / ustanovení právnych predpisov (aj súvisiacich právnych predpisov) sa má úprava dotknúť:</b>                                                            |                                            |                                                       |
| MH SR sa s vyššie uvedenými závermi stotožnilo a vyjadrilo pozitívny postoj k deklarovanému zámeru MF SR pokračovať s asociáciou FINAS v ďalších rokoch o tejto téme pred predložením novely zákona č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní do pripomienkového procesu. |                                            |                                                       |

## 9.5 Vyjadrenie gestora právneho predpisu k vykonanému hĺbkovému ex post hodnoteniu<sup>4</sup>

|                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------|
| <b>9.5.1 Pripomienky gestora právneho predpisu k procesu ex post hodnotenia:</b> |
| Gestor právneho predpisu nemal pripomienky k procesu ex post hodnotenia.         |
| <b>9.5.2 Vyjadrenie gestora k obsahu stanoviska spracovateľa:</b>                |
| Gestor právneho predpisu sa k obsahu stanoviska spracovateľa nevyjadril.         |

---

<sup>4</sup> Časť 9.5 je v zmysle bodu 10.2. JM vyplnená v prípade, ak gestor právneho predpisu zaslal spracovateľovi vyjadrenie k vykonanému ex post hodnoteniu do 30 kalendárnych dní od ukončenia hĺbkového ex post hodnotenia