



V Praze dne 23. října 2020
Čj.: OVA 1165/20

Stanovisko

k návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s implementací právních předpisů Evropské unie týkajících se unie kapitálových trhů

I. Úvod

Cílem předkládaného návrhu zákona, kterým se mění zákony v oblasti finančního trhu, je implementace právních předpisů Evropské unie týkajících se unie kapitálových trhů. Zákon má implementovat právní předpisy související s projektem unie kapitálových trhů a konkrétně nové unijní předpisy k revizi kapitálových požadavků obchodníků s cennými papíry, k harmonizaci úpravy krytých dluhopisů, národní diskreci ohledně pravidel pro přeshraniční nabízení fondů kolektivního investování a pro podporu růstu trhu malých a středních podniků, a v neposlední řadě diskreci pro zavedení pravidel zveřejňování tzv. ESG kritérií v souvislosti se zakotvením právní úpravy tzv. udržitelného financování.

Předkladatel předpokládá, že navrhovaná úprava nebude mít dopad na státní rozpočet ani ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů. Finanční dopady se však předpokládají pro ČNB, zejména ve variantách při zavedení nových pravomocí (např. zavedení databáze nutné pro usnadnění přeshraničního nabízení fondů kolektivního investování nebo v souvislosti s licencováním ve vztahu ke crowdfundingu). Podle věcného záměru by měly být očekávány pozitivní dopady v mezinárodní konkurenceschopnosti, ať už ve vztahu k dluhopisovému trhu, trhu crowdfundingových platforem či trhu fondů kolektivního investování. Stejně tak předkladatel přepokládá vyšší ochranu spotřebitelů z důvodu lepší informovanosti spotřebitelů v souvislosti s právní úpravou skupinového financování a v delším horizontu pozitivní dopady na životní prostředí díky zakotvení právní úpravy udržitelného financování.

II. Připomínky a návrhy změn

Obecné připomínky

Předkladatel na str. 19 zmiňuje, že k hodnocení variant byla použita tzv. multikriteriální analýza; jejímu popisu je věnováno několik odstavců. Ve skutečnosti však předkladatel tuto analýzu pro hodnocení variant nepoužívá, jedná se spíše o zvážení vyjádření zainteresovaných subjektů v kombinaci s právně-ekonomickou úvahou. Vzhledem k povaze a nízké míře závažnosti hodnocených dílčích právních úprav tento přístup lze akceptovat, bylo by však vhodné upravit popis použité metodiky.

Předkladatel na str. 7 pojednává o nutné harmonizaci a zjednodušení přeshraničního poskytování služeb skupinového financování (tzv. crowdfundingu), když se tomuto tématu ani předmětnému nařízení žádná z dílčích kapitol RIA (zprávy z hodnocení dopadů regulace) dále nevěnuje. Crowdfunding zmiňuje předkladatel i ve shrnutí možných finančních dopadů, nicméně tato problematika v dokumentu dále zpracována není. Samotný změnový zákon však toto nařízení do české legislativy transponuje. Bylo by proto vhodné jej v RIA analyzovat, případně, pokud neobsahuje žádné diskrece, alespoň zmínit.

Předkladatel neopomenul vyhodnotit dopady návrhu do státního rozpočtu, nicméně k vyhodnocení nákladových dopadů u jednotlivých dílčích kapitol a podkapitol nepřistoupil; v úvahu by takové vyhodnocení připadalo například při posuzování, zda využít diskrece v nařízení o transparentci a vyžadovat jeho širší aplikaci i na obchodníky s cennými papíry poskytující investiční poradenství a na distributory pojištění s investiční složkou, kteří zaměstnávají méně než tři zaměstnance.

Z uvedené analýzy není zcela jasné, co má předkladatel na mysli sdělením, že „*Pravidla pro odměňování v souvislosti s právní úpravou kapitálových požadavků na obchodníky s cennými papíry posilují princip rovnosti žen a mužů v této oblasti.*“ Pokud takový dopad skutečně předpokládá, bylo by vhodné vysvětlit, jakým způsobem změna pravidel pro odměňování posiluje princip rovnosti pohlaví.

Je chvályhodné, že předkladatel neopomenul specifikovat způsob a termíny přezkumu účinnosti dané regulace a zařadil do zprávy také posouzení dopadu regulace na ochranu osobních údajů (DPIA).

K jednotlivým kapitolám

Předkladatel člení Závěrečnou zprávu z hodnocení dopadu regulace (RIA) (dále i „Zpráva RIA“) do pěti samostatných částí:

- 2.1. Revize kapitálových požadavků na obchodníky s cennými papíry
- 2.2. Harmonizace úpravy krytých dluhopisů **Chyba! Záložka není definována.**
- 2.3. Úprava přeshraničního nabízení fondů kolektivního investování
- 2.4. Podpora růstu trhu malých a středních podniků
- 2.5. Zakotvení právní úpravy tzv. udržitelného financování

K bodu 2.1. - Revize kapitálových požadavků na obchodníky s cennými papíry

Kapitola se přednostně zabývá analýzou variant právní úpravy řady dílčích záležitostí, kde se předkladatel rozhoduje v zásadě mezi využitím diskrece členského státu a transpozicí bez využití diskrece. V úvodu popsany maticový systém vyhodnocování variant s různě váženými kritérii zde předkladatel nevyužil, spíše se zamyslel nad výhodami a nevýhodami pro ty, kterých se daná právní úprava týká. Podle připojených výsledků veřejné konzultace se zdá, že předkladatel se vesměs řídil názorem dotčených tržních subjektů, případně dohledového orgánu.

K bodu 2.2. – Harmonizace úpravy krytých dluhopisů

Zde předkladatel jednotlivě posuzuje vhodnost či nevhodnost využití diskrecí členských států ve vztahu k úpravě regulace krytých dluhopisů v sedmnácti ustanoveních. Stejně jako v minulém bodě se především řídí výsledky veřejné konzultace a právně-ekonomickou úvahou. V žádném z případů nevolil předkladatel variantu odporující stanovisku trhu.

K bodu 2.3. - Úprava přeshraničního nabízení fondů kolektivního investování

Tato kapitola pojednává o možnosti využití diskrece, kdy by ČNB vyžadovala ex-ante předložení propagačních sdělení. V této otázce se předkladatel rozhodl diskrece nevyužít, protože si to nepřál dohledový orgán. Je však otázkou, zda by nemělo být více přihlédnuto k potenciálním přínosům pro investory, spíše než pouze k přání dohledového orgánu. V druhé otázce se předkladatel rozhodl, že nižší administrativní zátěž pro SME sektor (a pražskou burzu START) převáží nad větší právní jistotou.

K bodu 2.4. Podpora růstu trhu malých a středních podniků

Implementace Směrnice proti zneužívání trhů v této oblasti dává členskému státu na vybranou, zda chce vyžadovat kromě seznamu stálých zasvěcených osob (insiderů) také ad-hoc seznam zasvěcených osob. V této otázce se předkladatel rozhodl, že benefit nižší administrativní zátěže pro SME sektor (a potenciálně pražskou burzu START jakožto „SME-growth market“) převáží nad větší právní jistotou.

K bodu 2.5. Zakotvení právní úpravy tzv. udržitelného financování

Předkladatel opět zvažoval vhodnost využití diskrece, která by v tomto případě znamenala uvalení poměrně rozsáhlých informačních povinností na nejmenší dotčené subjekty na trhu (tj. na obchodníky s cennými papíry poskytující investiční poradenství a na distributory pojištění s investiční složkou, kteří zaměstnávají méně než tři zaměstnance). I zde se předkladatel přiklonil k zachování principu proporcionality a nevyužil diskrece, která by malým subjektům zkomplikovala život.

III. Shrnutí připomínek ke zprávě z hodnocení dopadů regulace (zpráva RIA)

PK RIA uvádí doporučující připomínky, které jsou specifikovány v jednotlivých částech výše.

1. Upravit popis metodiky využití pro hodnocení varianty
2. Zdůvodnit využití výsledku veřejných konzultací jako hlavního kritéria pro výběr nejvhodnější varianty (oproti porovnání nákladů a přínosů dle principů RIA).

IV. Závěr

Pracovní komise Legislativní rady vlády pro hodnocení dopadů regulace **na základě posouzení zprávy z hodnocení dopadů regulace doporučuje** Legislativní radě vlády, **aby byl návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s implementací právních předpisů Evropské unie týkajících se unie kapitálových trhů doporučen vládě ke schválení** za předpokladu zohlednění výše uvedených **doporučujících připomínek**.

Vypracoval: Mgr. Jan Matoušek

prof. Ing. Jiřina Jílková, CSc.

v. r.

předsedkyně komise