

V Praze dne 10. března 2015
Č.j.:77/15

Stanovisko komise pro hodnocení dopadů regulace

k návrhu

zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů a zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

I. Úvod:

Předmětem novely předkládaného zákona je převedení velmi rozsáhlé a zásadně přizpůsobené evropské legislativy pod vlivem dopadů ekonomické a finanční krize v oblasti velmi pestrého rejstříku aktivit na kapitálovém trhu. Pravidla hry pro působení na kapitálovém trhu prošla v EU v posledních pěti letech v tomto kontextu zásadní proměnou zejména v oblasti nově vymezených požadavků na obezřetnost, na potřebu kapitálu a na nakládání s informacemi, které aktivity na kapitálovém trhu provázejí.

V oblasti transpozice se tato předmětná novela týká především směrnice 2013/50/EU o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu; směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování; směrnice 2014/51/EU o pravomocích Evropského orgánu dohledu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a pro cenné papíry a trhy; směrnice 2014/91/EU o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů; nařízení 909/2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v EU a centrálních depozitářích; doporučení EK 2014/208/EU o kvalitě podávání zpráv o správě a řízení společností apod.

Motivem provedení novely je též harmonizace správních poplatků v České republice.

V souladu s důvodovou zprávou a další dokumentací doprovázející text novely je jejím smyslem vedle již výše zmíněného též příspěvek k vyšší atraktivitě fondového podnikání a kapitálového trhu v České republice, podpora malých a středních emitentů díky snížení administrativní zátěže, posílení sankčních povinností dohledových orgánů nebo zvýšení ochrany spotřebitele, tedy klienta a uživatele nástrojů kapitálového trhu.

Věcný výčet obsahu novely nejen zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ale též souvisejících zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, zákona č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích a zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.

Celá problematika tak pokrývá velmi obsáhlý rejstřík témat, včetně:

- Požadavků na kapitál;
- Zajištění obezřetnostních požadavků;
- Požadavků na evidenci;
- Požadavků na podobu prospektu;
- Druhů účtů;
- Příkazů účastníka;
- Centrálního depozitáře;
- Podoby výročních zpráv;
- Informačních povinností emitenta;
- Oznamovací povinnosti akcionářů;
- Osob podléhajících dohledu;
- Spolupráce s orgány dohledu z jiných členských států;
- Výkonu dohledu;
- Správních deliktů a přestupků a řady jiných.

Uvedený výčet tak zjevně napovídá, že dopady přijetí této novely nebudou homogenní, rovnoměrné a že výsledný dopad bude spíše součtem přínosů/ výsledků změn vyvolaných v jednotlivých věcných oblastech. Tento široký a ne vždy homogenní záběr tak vyvolává zvýšené nároky na provedení RIA, především z hlediska autentického zachycení všech relevantních oblastí, kterých se novela týká.

Na základě dostupné dokumentace lze vyvodit dílčí závěr, že verbální deskripce věcných dopadů v oblastech, kterých se novela dotýká, byla provedena velmi poctivě a uspokojivě, včetně vyhodnocení variant (byť argumentář je v tomto případě do jisté míry formální a až automaticky se opakující). Přesto však pro řadu oblastí, kterých se novela týká, není posouzení dopadů provedeno vůbec žádné (požadavky na centrální depozitář, požadavky na výroční zprávu, režim spolupráce s orgány dohledu z jiných členských států, změna podoby výkonu dohledu a řada jiných) – to jsou nepochybně oblasti, jejichž naplnění je spojeno s vynaloženým nezbytných nákladů a od kterých je očekáván určitý přínos – jejich specifikace v textu tam není provedena ani verbálně. Nadto, u popsanych a vyhodnocených variant není zmíněna jediná kvantifikace očekávaných dopadů – a to ani primárních (kolik to bude stát ?), natož pak předpokládaných vyvolaných efektů (jak se nižší administrativní

zátěž projeví v zájmu o investice na kapitálovém trhu ?; jak se nový režim výkonu dohledu projeví ve zdraví sektoru a objemu obchodů ?). Je zřejmé, že odpověď na poslední otázku se může zdát být spíše spekulativní, nicméně alespoň obecná rámcová a kvantifikovaná představa by uvedena být měla.

II. Připomínky a návrhy změn:

Jak naznačeno v předcházejícím odstavci, vzhledem k věcnému rozsahu předkládané novely je RIA provedena pouze v určitých selektivních oblastech tématu, který je jejím předmětem (viz výše). Navíc tam, kde jisté vyhodnocení dopadů ve variantách je předloženo, představuje toliko slovní zdůvodnění, mnohdy velmi formalistické, bez jakékoliv kvantifikace. Vzhledem k tomu, že kapitálový trh představuje prostředí, které je založeno na práci s kvantifikovatelnými daty, měla by i opatření, která mají jeho prostředí modifikovat, resp. jejich dopady, být číselně doložitelné. Jinak se nabízí jednoduchá otázka: proč tedy tato opatření děláme?

Autor stanoviska chápe, že není možné provést navrženou kvantifikaci věrohodně a seriózně ve všech oblastech dotčených novelou; nicméně v oblasti nákladů, přínosů či příklonů k variantě status-quo (oproti variantám změny) již slovní odpověď mnohdy naznačuje, že takováto kvantifikace možná je. Pohříchu se však v dokumentaci nikde neobjevuje.

Autor stanoviska tudíž doporučuje poměrně výrazné dopracování dokumentu ve dvou směrech:

- Provedení vyhodnocení dopadů i v oblastech, které novela řeší, ale důvodová zpráva k novele se jimi vůbec nezabývá (dílní výčet proveden výše), především u těch opatření, kde novela využívá národní diskrece či jde nad rámec minimálních požadavků vyplývajících ze směrnice EU;
- Provedení alespoň základní kvantifikace dopadů podle kategorií nákladů, přínosů a efektů řešení status-quo.

K vytvoření skutečné, důvěryhodné, komplexní a reprezentativní RIA byl v textu novely zákona a důvodové zprávy svědomitě odpracován dílní první krok, nicméně několik dalších ještě zbývá k tomu, aby byl naplněn její účel – tedy přehledně, jasně a srozumitelně vědět, jaké přínosy nám předkládaná novela přináší, včetně těch finančních a co a kolik na jejich naplnění musíme vynaložit. Autor stanoviska se obává, že tuto odpověď z dokumentace, která byla k dispozici pro jeho přípravu tak jednoduše a komfortně nevyčte. A právě tento zřetelný, ale nejjednodušší požadavek by měl být výstupem adekvátně zpracované RIA.

III. Závěr:

Podstatou obsahu novely zákona o podnikání na kapitálových trzích a dalších souvisejících zákonů je mimořádně komplexní rejstřík opatření, jež mají vést k naplnění cílů uvedených v úvodu tohoto stanoviska. Jedná se o téma pro Českou republiku makroekonomicky zcela zásadní, neboť kvalitně fungující a adekvátně

dohlížený kapitálový trh může povznést její růstový potenciál zcela zásadním způsobem. Přestože ve velké části tato novela představuje převedení legislativy EU do podmínek České republiky, právě specifické potřeby českého kapitálového trhu by měly být v jejím obsahu vzaty v úvahu, a to včetně jednoznačného, jasného, srozumitelného výčtu přínosů/ dopadů, které tato novela přinese.

Tento úkol však nebyl v důvodové zprávě naplněn ani dostatečně a autor stanoviska se proto domnívá a doporučuje předkladateli hodnocení RIA zásadně dopracovat v duchu bodu II. tohoto stanoviska.

Vypracoval: Ing. Petr Zahradník, MSc.

Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc.
předseda komise