



V Praze 2. 11. 2018
Čj.: 864/18

Stanovisko

k

návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony

I. Úvod

Navrhované legislativní změny reagují dle předkladatele na potřebu transpozice několika předpisů EU ke kapitálovému trhu a též na identifikované nedostatky v regulatorním prostředí ČR:

- potřeba adaptovat český právní řád na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu a o zrušení směrnice 2003/71/ES,
- nedostatky v oblastech souvisejících s prospektem a nabízením cenných papírů,
- nedostatky shledané v oblasti distribuce doplňkového penzijního spoření a insolvence podílových fondů a podfondů,
- dílčí nedostatky ve vztahu k zákonu č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů,
- legislativně-technické změny reagující na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu a dále na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365 ze dne 25. listopadu 2015 o transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

Předložená ZZ RIA v této souvislosti představuje využití diskrecí obsažených v nařízení v prvních dvou bodech dokumentu (kap. 2.1 a 2.2) a dále se inspiroje Nařízením o prospektu pro řešení informační asymetrie v případě dluhopisů bez prospektu (kap. 2.3). Kromě toho však přichází s dalšími dvanácti úpravami tohoto zákona, pro které se předkladatel dle svých slov inspiroval výsledky veřejné konzultace z letošního roku s tím, že se jedná o poměrně různorodou směsici témat s různě významnými dopady.

II. Připomínky

Hodnocení dopadů regulace (dále též zpráva RIA) je zpracováno v ne zcela obvyklém formátu. První část v rozsahu 3 stran je koncipována jako quasi „souhrnná RIA“ (ovšem naplňující jen některé obligatorní části Obecných zásad); poté následuje 15 dílčích statí věnovaných dílčím legislativním intervencím/variantám.

Poslední třetí část textu (v rozsahu 5 stran) uzavírá „souhrnnou“ část RIA; vyhodnocení variant odkazuje na výše uvedené dílčí statě, doplněné výše než stručnou informací k implementaci, přezkumu účinnosti regulace a konzultačnímu procesu.

Analýza problému a cíle řešení

V předkládací zprávě i ve zprávě RIA předkladatel zmiňuje nutnost transpozice a (patrně řešení) nedostatků. Podrobnější osvětlení důvodů, proč byly uvedené předpisy EU přijaty (impact assessment na úrovni EU) i analýza zmiňovaných nedostatků však chybí.

Identifikace problémů a jejich popis (nikoliv analýza) vychází z konzultací s účastníky kapitálového trhu, tedy silné zájmové skupiny, a nikoliv nezávislé analýzy.

Tento postup je z hlediska zásad RIA a informační hodnoty hodnocení dopadů regulace nutno považovat za nesprávný. Jako cíl návrhu zákona je deklarována adaptace právního řádu, což je však nástrojem, nikoliv cílem řešení.

Varianty a hodnocení jejich dopadů

Kritéria pro hodnocení variant stanovil předkladatel na str. 8, ovšem ne příliš srozumitelným resp. ne příliš vhodným způsobem.

V oblasti nákladů tak hodnotil u každé z variant všech výše zmíněných návrhů změn to, zdali s sebou taková varianta nese diskontinuitu právní úpravy a to, zda se jedná o goldplating. Jako potenciální přínosy hodnocených variant pak předkladatel definoval ochranu drobných investorů a rozvoj kapitálového trhu.

Zásada, že „ Pro variantu 0 (zachování *statu quo*) je vyhodnocení varianty vždy stejné (žádné dopady, tj. žádné náklady ani žádné přínosy)“ je metodologicky nesprávná, protože i varianta 0 má své náklady (přínejmenším náklady vyplývající z existujících nedostatků) a přínosy (přínejmenším nulové náklady na implementaci jiného řešení).

Vzhledem k široké škále problémů řešených výše zmíněnými změnami je zvolená metoda vyhodnocování variant překvapivá a nevhodná. Lze si představit, že kritérium právní diskontinuity by se stalo kritériem obecně aplikovatelným a bylo by stabilní součástí veškerých ZZ RIA, ale v tomto kontextu je použití kategorie diskontinuity nevhodné. Samotný goldplating by neměl být považován automaticky za náklad. Jedná se totiž o obecný jev, jehož náklady či přínosy je nutné posuzovat v kontextu konkrétní aplikace. Nelze se proto smířit s tím, že se předkladatel paušálně vzdá vyhodnocování skutečných, dané problematice specifických nákladů a přínosů jednotlivých variant řešení. V této podobě ZZ RIA působí tak, že nebyla předložena s ambicí skutečně analyzovat dopady návrhů novely zákona.

Výběr vhodné varianty byl realizován v procesu konzultace metodou „zlatého slavíka“ (vyhrává varianta s největším počtem hlasů) – což je opět metodologicky zcela nesprávné, protože má vycházet z principu srovnání nákladů a přínosů různých variant.

Přezkum účinnosti regulace je popsán velmi obecně, bez uvedení časového rámce a kritérií přezkumu.

Máme-li problematičnost výše uvedeného přístupu ilustrovat na konkrétním příkladu, vezměme si bod 2.9, který řeší **rozsah povinnosti nahrávání telefonních hovorů**. Popsaná stávající právní úprava této povinnosti vyplývající z MiFID II je předkladatelem označena za „minimální transpozici“. Předkladatel kromě nulové varianty navrhuje vyhodnotit dvě možnosti: upřesnění právní úpravy tak, aby striktně sledovala požadavky MiFID II, aby nevznikaly výkladové nejasnosti a aby ulevila OCP od nadbytečné zátěže. Tímto implicitně předkladatel uznává, že stávající znění má být minimální transpozicí směrnice MiFID II, ale ve skutečnosti dochází k nejasnostem ve výkladu, které způsobují OCP zátěž povinnostmi, které nejsou v MiFID II obsaženy. Dochází tedy k jakémusi výkladovému goldplatingu. Zajímavé je, že fakt, že by byl tento faktický goldplating odstraněn, se nijak nepromítá v tabulce nákladů a přínosů. Stejně tak nejsou vyhodnoceny přínosy spojené s odstraněním právní nejistoty. Ve variantě 2 se předkladatel zabývá povinností nahrávat veškeré telefonní hovory na linkách určených pro poskytování investičních služeb; sám předkladatel uznává kodifikaci již praktikovaného goldplatingu a jeho další rozšíření. Zcela chybí vyhodnocení procesních a finančních nákladů spojených s tímto řešením nejen u OCP, ale také u orgánu dohledu, který by v takovém případě musel posílit své analytické kapacity, pokud by chtěl vyhodnocovat veškeré nahrávané hovory. Za přínos je označena ochrana drobných investorů, nicméně bez vysvětlení, v čem tato zvýšená ochrana spočívá. Na tomto příkladu se tudíž ukazuje, že formalistně nastavená kritéria hodnocení jednotlivých variant selhávají v zachycení skutečných dopadů navrhovaných změn.

Předkladatel v části 7 – Zhodnocení dopadů navrhovaného řešení ve vztahu k ochraně soukromí a osobních údajů (DPIA) opomněl uvést, že navrhované řešení týkající se nahrávání telefonních hovorů také značně rozšíří okruh osob, jejichž identita a další údaje budou nahrávány a dále uchovávány. OCP sice budou mít na takový postup zákonný titul, nicméně je přinejmenším nejisté, zda by plošné nahrávání veškerých telefonátů za účelem prokázání, že neobsahují hovory o obchodu či investici bylo považováno za titul přiměřený co se týče ochrany osobních údajů klientů.

Dalším příkladem nedostatečně analyzovaného problému může **být otázka insolvenčního řízení u non-subjektů bez právní osobnosti**. Předkladatel zde rozvažuje mezi dvěma variantami řešení, které by umožnily v případě úpadku podílového fondu či podfondu bez právní subjektivity obhospodařovateli nebo SICAV i nadále vykonávat správu svých dalších aktiv a které by zamezilo, aby v rámci uspokojení pohledávek věřitelů byla vytěžena i ostatní aktiva mateřských subjektů. Předkladatel volil mezi přiznáním procesní subjektivity ex lege pouze pro účely insolvenčního řízení a výslovným zakotvením úpravy, že předmětem insolvenčního řízení bude pouze majetek daného non-subjektu. Volba mezi oběma variantami by přitom měla být založena na analýze možných přínosů a nákladů, a to i finančních, hlavních zúčastněných stran, které zcela chybí.

Shrnutí připomínek

Pracovní komise Legislativní rady vlády pro hodnocení dopadů regulace k hodnocení dopadů regulace návrhu **zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony** uplatňuje tyto **zásadní připomínky**:

- 1) Předložená zpráva RIA nesplňuje obecné požadavky (viz Obecné zásady schválené usnesením vlády);
- 2) Jednotlivé prvky RIA (analýza problému, identifikace variant a hodnocení jejich dopadů) chybí resp. jsou metodologicky nesprávně realizovány;
- 3) Přezkum účinnosti regulace postrádá stanovení časového rámce a kritérií hodnocení.

Zpráva RIA je problematická ve svém členění a působí nepřehledně.

III. Závěr

Pracovní komise Legislativní rady vlády pro hodnocení dopadů regulace **doporučuje** Legislativní radě vlády, **aby projednávání návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony přerušila za účelem přepracování zprávy z hodnocení dopadů regulace předkladatelem ve smyslu výše uvedených zásadních připomínek.**

Vypracoval: Mgr. Jan Matoušek

prof. Ing. Jiřina Jílková, CSc.
v. r.
předsedkyně komise