



V Praze 5. února 2026
Čj. OVA 26/26

Stanovisko

**k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu,
a další související zákony**

I. Úvod

Předložený návrh zákona představuje rozsáhlou novelizaci právní úpravy kapitálového trhu, jejímž cílem je adaptace českého právního řádu na legislativní balíček Evropské unie označovaný jako Listing Act, transpozice souvisejících směrnic a adaptace na přímo použitelné předpisy Evropské unie, včetně nařízení o ESG ratingu.

Návrh zákona zasahuje do několika právních předpisů, zejména zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, a dalších souvisejících zákonů. Obsahuje jak čistě transpoziční opatření, tak i národní úpravy nad rámec minimálních požadavků práva Evropské unie, zejména v oblasti ochrany retailových investorů a snižování národní regulatorní zátěže.

Závěrečná zpráva o hodnocení dopadů regulace (dále jen „Zpráva RIA“) se zaměřuje především na vyhodnocení diskrečních možností členského státu při implementaci balíčku Listing Act, zejména v oblasti nastavení prospektové povinnosti a zavedení emisního dokumentu, a dále na adaptaci českého právního řádu na nařízení o ESG ratingu.

II. Připomínky a návrhy změn

Komise RIA konstatuje, že Zpráva RIA je formálně strukturovaná a přehledná. V části věnované diskrečním balíčku Listing Act obsahuje reálný variantní přístup a zdůvodnění volby preferovaného řešení.

Současně však Zpráva RIA neobsahuje dostatečné analytické vyhodnocení ve všech relevantních oblastech, zejména tam, kde návrh zákona zavádí národní opatření s přímými dopady na regulované subjekty nebo na výkon dohledu.

Vymezení problému a cíle regulace

Zpráva RIA vymezuje problém převážně jako nutnost transpozice a adaptace práva Evropské unie a obecnou potřebu zvýšení atraktivity kapitálových trhů. Toto vymezení je užší než vymezení obsažené v důvodové zprávě, která identifikuje také konkrétní aplikační problémy a selhání trhu v českém prostředí, zejména v oblasti nabízení podnikových dluhopisů retailovým investorům a v oblasti nadměrné národní regulace (tzv. gold-platingu).

Cíle regulace jsou formulovány převážně na úrovni celého legislativního balíčku Evropské unie. Chybí jasné rozlišení dílčích cílů jednotlivých národních opatření, což oslabuje vazbu mezi identifikovanými problémy, zvolenými nástroji a očekávanými dopady.

Varianty řešení a Vyhodnocení dopadů

Část Zprávy RIA věnovaná variantám nastavení prospektové povinnosti a zavedení emisního dokumentu je zpracována přehledně a obsahuje srovnání variant i zdůvodnění preferovaného řešení.

Tento přístup však není důsledně uplatněn i v dalších částech návrhu zákona, zejména tam, kde z důvodové zprávy vyplývá, že alternativní řešení byla v průběhu přípravy návrhu zvažována, avšak nejsou systematicky zachycena ve Zprávě RIA.

Náklady, přínosy a dopady na veřejné rozpočty

Zásadním nedostatkem Zprávy RIA je nedostatečné zpracování nákladů a přínosů regulace. Chybí alespoň rámcová kvantifikace administrativních nákladů a úspor u hlavních opatření.

Dopady na státní rozpočet a ostatní veřejné rozpočty nejsou zpracovány v odpovídajícím rozsahu. Tvzení o nulových nebo zanedbatelných dopadech na výkon dohledu nejsou analyticky podložena, a to ani v případech, kdy návrh zákona zakládá nové povinnosti, sankční mechanismy nebo institucionální role.

Ochrana investorů a národní opatření

Zpráva RIA nereflexuje dostatečně argumentaci obsaženou v důvodové zprávě k zavedení povinného varování při nabídce podnikových dluhopisů. Zatímco důvodová zpráva popisuje konkrétní aplikační problémy a rizika pro retailové investory, Zpráva RIA tato opatření hodnotí pouze obecně, bez analýzy jejich účinnosti, přiměřenosti a nákladů.

Podobně je pouze obecně konstatováno snížení administrativní zátěže v důsledku redukce tzv. gold-platingu, aniž by byly popsány konkrétní odstraněné povinnosti a jejich praktické dopady.

Implementace, vymahatelnost a přezkum regulace

Část Zprávy RIA věnovaná implementaci a přezkumu regulace je pojata převážně deklaratorně. Chybí konkrétnější popis implementačních kroků, kapacitních dopadů a měřitelných indikátorů, na jejichž základě by bylo možné ex post posoudit účinnost regulace.

III. Shrnutí připomínek ke Zprávě RIA

Komise RIA považuje za nezbytné do Zprávy RIA zapracovat zejména následující připomínky:

- zvýšit míru analytického zpracování a alespoň rámcové kvantifikace dopadů regulace, zejména vymezit a kvantifikovat okruh dotčených subjektů, odhadnout administrativní náklady a úspory hlavních opatření a zpracovat dopady na státní rozpočet a výkon dohledu;
- doplnit a systematizovat varianty řešení i v oblastech, kde byly v průběhu přípravy návrhu zjevně zvažovány;
- lépe propojit Zprávu RIA s důvodovou zprávou, zejména u národních opatření, a převést argumentační tvrzení do analytické roviny;
- doplnit konkrétní indikátory pro přezkum účinnosti regulace, včetně návrhu časového rámce ex post hodnocení;
- upřesnit institucionální a implementační dopady, zejména ve vztahu k úkolům svěřeným orgánům dohledu.

IV. Závěr

Předložená zpráva z přezkumu účinnosti regulace **obsahuje pouze částečné vyhodnocení dopadů a účinnosti** stávající regulace a/nebo neposkytuje plně podložená doporučení pro rozhodování o jejích případných úpravách, zrušení, či ponechání stávajícího znění. **Komise RIA proto doporučuje do přezkumu účinnosti zapracovat výše uvedené zásadní připomínky.**

Vypracoval: Ing. Jiří Nekovář, Ph.D.

Mgr. Ing. Lucie Zapletalová, M.A.
předsedkyně komise