

SHRNUTÍ ZÁVĚREČNÉ ZPRÁVY RIA

1. Základní identifikační údaje	
Název návrhu: Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů a další související zákony	
Zpracovatel / zástupce předkladatele: Ministerstvo financí	Předpokládaný termín nabytí účinnosti, v případě dělené účinnosti rozvedte 07.2019
Implementace práva EU: Ano; (pokud zvolíte Ano): - uveďte termín stanovený pro implementaci: 07.2019 - uveďte, zda jde návrh nad rámec požadavků stanovených předpisem EU?: Ne	
2. Cíl návrhu zákona	
<i>Dne 30. června 2017 bylo v Úředním věstníku Evropské unie publikováno 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. Uvedená směrnice 2003/71/ES je v českém právu transponována zejména v § 34 až 36m zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Toto přímo závazné nařízení Evropské unie se sice bezprostředně použije od 21. července 2019, avšak je třeba právní řád na nařízení adaptovat. Cílem návrhu zákona je zejména adaptace právního řádu, konkrétně zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů na nařízení o prospektu.</i>	
3. Agregované dopady návrhu zákona	
3.1 Dopady na státní rozpočet a ostatní veřejné rozpočty: Ne	
<i>Navrhovaná úprava nebude mít dopad na státní rozpočet. Z navrhovaného zákona nevyplývá zvýšení nároků na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů, protože z úpravy nevyplývají povinnosti ani opatření, jejichž zajištění by vyžadovalo vynaložení finančních prostředků.</i> <i>V některých případech může navrhovaná právní úprava znamenat zvýšené náklady pro ČNB.</i>	
3.2 Dopady na mezinárodní konkurenceschopnost ČR: Ne	
<i>Zachování stávajícího stavu z důvodu nevyužití diskrecí.</i>	
3.3 Dopady na podnikatelské prostředí: Ne	
<i>Zachování stávajícího stavu z důvodu nevyužití diskrecí.</i>	

3.4 Dopady na územní samosprávné celky (obce, kraje): Ne
3.5 Sociální dopady: Ne
3.6 Dopady na spotřebitele: Ne
3.7 Dopady na životní prostředí: Ne
3.8 Dopady ve vztahu k zákazu diskriminace a ve vztahu k rovnosti žen a mužů: Ne
3.9 Dopady na výkon státní statistické služby: Ne
3.10 Korupční rizika: Ne
3.11 Dopady na bezpečnost nebo obranu státu: Ne

ZKRATKY

Seznam zkratk právních předpisů

AIFMD	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010
MiFID II	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (přepracované znění)
nařízení o prospektu	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
nařízení PRIIPs	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014 ze dne 26. listopadu 2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou
směrnice o prospektu	směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí převoditelných cenných papírů k obchodování a o změně směrnice 2001/34/ES
UCITS	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), ve znění pozdějších předpisů
ZISIF	Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
ZPKT	Zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
ZDPS	Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, ve znění pozdějších předpisů
ZoDluh	Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů

Seznam ostatních zkratek

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPS	doplňkové penzijní spoření
EU	Evropská unie
<i>goldplating</i>	přijetí přísnější národní úpravy v oblasti, která je harmonizována právem EU
ICT	informační a komunikační technologie
ISIN	mezinárodní identifikační číslo cenného papíru
LEI	jednoznačný 20-ti místní alfanumerický identifikátor právnické osoby, který umožňuje správný reporting obchodů s deriváty
IS REGIS	REGIS - Informační systém pro registrační a licenční činnosti ČNB
IZ	investiční zprostředkovatel
EU	Evropská unie
OCP	obchodník s cennými papíry
MF	Ministerstvo financí ČR
SICAV	akciová společnost s proměnným základním kapitálem

A. Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA)

1. DŮVODY PŘEDLOŽENÍ A CÍLE

1.1 Název

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

1.2 Definice problému

Dne 30. června 2017 bylo v Úředním věstníku Evropské unie publikováno nařízení o prospektu. V té souvislosti je potřeba adaptovat český právní řád, konkrétně ZPKT na nařízení o prospektu, které bude účinné ode dne 21. července 2019.

Stávající novelou, jejíž hlavní náplní je adaptace na nařízení o prospektu, se řeší rovněž některé další nedostatky, na které upozornila veřejná konzultace. Ve vztahu k této závěrečné zprávě se jedná zejména o oprávnění ke zprostředkování doplňkového penzijního spoření (2.4), úpravu správního poplatku za vstup do odvětví a prodloužení oprávnění (2.5), úpravu insolvenční řízení u non-subjektů bez právní osobnosti (2.6), úpravu svěřenského fondu jako fondu kolektivního investování (2.7), úpravu promotéra investičního fondu (2.8), úpravu nahrávání telefonických hovorů (2.9), úpravu tolerance nepodstatných odchylek při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu (2.10), úpravu pověření jiného výkonem jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu (2.11), revizi právní úpravy shromáždění podílníků (2.12), revizi pozastavení odkupu/vydávání podílových listů u fondu kvalifikovaných investorů (2.13), doplnění právní úpravy přeměny podílového fondu o další možnost přeměny (2.14) a o cenu podílového listu při vydávání a odkupování podílového listu v průběhu přerušování obchodování (2.15).

1.3 Popis existujícího právního stavu v dané oblasti

Nařízení o prospektu ruší směrnici 2003/71/ES, která je v českém právním transponována zejména v § 34 až 36m a v § 57 ZPKT. Vzhledem k nahrazení této směrnice nařízením EU, u kterého se uplatní zásada aplikační přednosti a bezprostřední použitelnosti, není žádoucí i právní úprava téže problematiky v ZPKT. Předkladatel v tomto směru tedy půjde cestou zrušení předmětných ustanovení, která by byla s nařízením duplicitní či by se vzájemně vylučovala.

Ve vztahu k problematice nahrazení správních sankcí tresty nebyly v souladu se zásadou subsidiarity trestní represe a obecnými principy trestání v ČR využity diskrece v čl. 33 odst. 1 druhý pododstavec a čl. 38 odst. 1 písm. b) druhý pododstavec nařízení o prospektu, které umožňují členským státům, aby stanovily za porušení předmětných práv a povinností trestněprávní sankce.

Ostatní diskrece, a jejich využití resp. nevyužití, jsou popsány v kapitole 2 (2.1, 2.2 a 2.3).

Jak bylo uvedeno výše, z uveřejněné veřejné konzultace vyplynuly některé nedostatky, na které je vhodné touto novelou reagovat. Úprava distribuce v oblasti kapitálového trhu tak, jak byla od 3. ledna 2018 nastavena novelou č. 204/2017 Sb. se ukázala v dílčích ohledech jako příliš přísná. Například nebyla úplně promyšlena provazba mezi ZPKT a distribucí doplňkového penzijního spoření, a to včetně otázek souvisejících se správními poplatky. Zejména pro distributory doplňkového penzijního spoření, kteří jinak nenabízí produkty kapitálového trhu (zejména dluhopisy a investiční fondy), se úprava ukázala jako příliš přísná. Další nedostatky stávající právní úpravy jsou spatřovány v nejistotě ohledně úpadku podfondů a podílových fondů, kdy se tato nejistota promítá do dražšího financování se dluhem, ať již bankovními úvěry či dluhopisy. Dílčí nedostatky vyplynuly z veřejné konzultace i ve vztahu k ZISIF, například v oblasti úpravy promotéra, shromáždění podílníků, investičních akcií, depozitářů fondů kvalifikovaných investorů, outsourcingu ve vztahu k alternativním aktivům, tolerance nevýznamných chyb v oceňování, přeměny fondu kvalifikovaných investorů na speciální fond či výpočtu ceny při pozastavení. Novela také navrhuje úpravu nahrávání telefonických hovorů podle ZPKT, jak vyplynula s diskusí s účastníky trhu a ČNB.

1.4 Identifikace dotčených subjektů

Dotčenými subjekty jsou zejména (při zachování *statutu quo*):

- emitenti cenných papírů
- investoři
- ČNB jako orgán dohledu

1.5 Popis cílového stavu

Hlavním cílem tohoto návrhu je adaptace právního řádu na nařízení o prospektu. Rovněž se odstraňují některé nedostatky stávající úpravy, zejména ve vztahu k investičním fondům.

1.6 Zhodnocení rizika

Navrhovaná právní úprava si klade za cíl adaptovat ZPKT na nařízení o prospektu. Právními předpisy ČR jakožto členského státu EU je zajišťováno přizpůsobení právního řádu ustanovením zakládacích smluv a nařízením EU. Nepřizpůsobením právního řádu by se ČR vystavovala riziku porušení závazků z EU. Neodstraněním některých nedostatků stávající úpravy dojde ke zpomalení rozvoje kapitálového trhu v ČR.

2. NÁVRH VARIANT ŘEŠENÍ

Legenda k hodnocení variant a návrhů řešení

Při hodnocení konzultací byla stanovena čtyři všeobecná průřezová kritéria (první dvě pro náklady a druhé dvě pro přínosy):

- diskontinuita právní úpravy přinášející náklady v souvislosti s přizpůsobením se nové úpravě (a to i tehdy, ruší-li se existující povinnost)
- goldplating jako národní úprava nad rámec povinné harmonizace, přinášející konkurenční nevýhodu českým účastníkům trhu oproti zahraničním účastníkům trhu (v případě, že nejde o oblast evropským právem neharmonizovanou, pak se toto neposuzuje)
- ochrana drobných investorů jako jedno ze stěžejních hledisek funkce práva, zohledňující to, že důvěra drobných investorů je pro fungování kapitálového trhu zásadní
- rozvoj kapitálového trhu jako nutná ekonomicko-sociálně-kulturní podmínka rozvoje a konkurenceschopnosti ČR, ke které však nesmí docházet na úkor nutné ochrany drobných investorů

Pro variantu 0 (zachování *statu quo*) je vyhodnocení varianty vždy stejné (žádné dopady, tj. žádné náklady ani žádné přínosy), proto toto není u jednotlivých variant znovu opakováno:

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	0
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	0

Obsah

2.1 Diskrece – Navýšení limitu pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt z 1 mil. EUR až na 8 mil. EUR	- 9 -
2.2 Diskrece – Povinné nahrazení části shrnutí prospektu sdělením klíčových informací .-	13 -
2.3 Posílení ochrany drobných investorů v případě dluhopisů bez prospektu	17 -
2.4 Oprávnění ke zprostředkování doplňkového penzijního spoření	20 -
2.5 Správní poplatky za vstup do odvětví a za prodloužení oprávnění	24 -
2.6 Insolvenční řízení u non-subjektů bez právní osobnosti.....	30 -
2.7 Umožnění vzniku svěřenského fondu jako fondu kolektivního investování	33 -
2.8 Modernizace a liberalizace právní úpravy promotéra investičního fondu a podfondu..	35 -
2.9 Rozsah nahrávání telefonických hovorů.....	37 -
2.10 Tolerance nepodstatných odchylek při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu .-	39 -
2.11 Delegation neoborných činností ve vztahu k obhospodařování alternativních investičních fondů.....	42 -
2.12 Revize právní úpravy shromáždění podílníků.....	45 -
2.13 Revize pozastavení odkupu/vydávání podílových listů u fondů kvalifikovaných investorů-	47 -
2.14 Doplnění právní úpravy přeměny podílového fondu o další možnost přeměny	49 -
2.15 Cena podílového listu při vydávání a odkupování podílového listu v průběhu přerušování obchodování.....	50 -

2.1 Diskrece – Navýšení limitu pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt z 1 mil. EUR až na 8 mil. EUR

Stávající stav a platná právní úprava

Aktuální úprava prospektu je na úrovni EU obsažena zejména ve směrnici o prospektu, která je od března 2006 transponována v § 34 až 36m a v § 57 ZPKT a od července 2011 též v nařízení vlády č. 190/2011 Sb., kterým se stanoví limity některých částek v eurech, pokud jde o úpravu veřejné nabídky investičních cenných papírů, prospektu cenného papíru a informačních povinností emitenta některých investičních cenných papírů a dalších osob. Směrnice o prospektu je dále doplněna prováděcím nařízením Evropské komise č. 809/2004.

Výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt je upravena v čl. 3 odst. 2 písm. e) směrnice o prospektu, kde se zakazuje vyžadovat prospekt při nabídkách v celkové hodnotě protiplnění do 100 tis. EUR za 12 měsíců. V čl. 1 odst. 2 písm. h) směrnice o prospektu pak bylo stanoveno, že směrnice o prospektu se nevztahuje na nabídky s hodnotou protiplnění do 2,5 mil. EUR, což bylo novelou č. 2010/73/EU zvýšeno na 5 mil. EUR. V této souvislosti byla novelou zák. č. 188/2011 Sb. částka v § 34 odst. 4 písm. g) ZPKT zvýšena z původních 200 tis. EUR na 1 mil. EUR, přičemž emise nepřesahující limit stanovený členským státem (max. 5 mil. EUR) se uskutečňují v rámci tzv. národního režimu (*goldplating*), kdy se dobrovolně rozšiřuje působnost směrnice o prospektu nad rámec její povinné transpozice.

V novém nařízení o prospektu se na výše uvedenou divergenci mezi členskými státy EU reaguje tak, že se dolní hranice limitu v čl. 1 odst. 3 nařízení o prospektu zvyšuje na 1 mil. EUR (údajně z důvodu podpory rozvoje *crowdfundingu* a neúměrně vysokým nákladům u malých emisí). Horní hranici si mohou členské státy EU dle čl. 3 odst. 2 nařízení o prospektu stanovit až do výše 8 mil. EUR (nicméně bez možnosti využívat v takovém případě evropský pas). Pokud ČR zachová hranici 1 mil. EUR, bude po 19. červenci 2019 patřit mezi státy s nejvíce protekcionistickým režimem. Na druhou stranu není v tuto chvíli známo, jak se k této diskreci jednotlivé členské státy postaví, lze ale očekávat, že státy, které již dnes aplikují výjimku na emise nad 1 mil. EUR, nebudou tuto hranici snižovat a spíše budou zvažovat její zvýšení. Proto je potřeba se odpovědně zabývat otázkou, zda stávající hranici pro tuto výjimku nezvýšit, např. na 2, 3, 5 nebo 8 mil. EUR.

Stávající právní úprava stanovuje hranici pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt ve výši 1 mil. EUR.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – nevyužití diskrece, tj. ponechání stávající hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt ve výši 1 mil. EUR
- varianta 1 – využití diskrece, tj. navýšení stávající hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt např. na 2, 3, 5 nebo 8 mil. EUR

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 – využití diskrece, tj. ponechání stávající hranici pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt ve výši 1 mil. EUR

Při stanovení optimální hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt dle čl. 3 odst. 2 nařízení o prospektu je třeba brát v úvahu atraktivitu právní úpravy pro potenciální emitenty na straně jedné a úroveň ochrany drobných investorů na straně druhé.

V prvním případě je třeba identifikovat minimální hodnotu emise, při níž náklady na vyhotovení prospektu netvoří překážku samotné emisi. Dle aktuálně dostupných informací lze v ČR vyhotovit prospekt cca za 10 tis. EUR, což při emisi v hodnotě 1 mil. EUR představuje náklady ve výši 1 % z hodnoty emise. I emisi dluhopisů v celkové hodnotě protiplnění nad 1 mil. EUR lze však veřejně nabízet bez prospektu, jsou-li splněny jiné důležité výjimky, například nominální hodnota nad 100 tis. EUR, anebo nabízení méně než 149 drobným investorům (tzv. *private placement*). Z pohledu nákladů na vyhotovení prospektu je třeba rovněž vzít v potaz tzv. unijní prospekt pro růst (*EU Growth Prospectus*) upravený v čl. 15 nařízení o prospektu. Má se jednat o zjednodušený prospekt pro menší emitenty, který lze mimo jiné využít pro emise dluhopisů v hodnotě protiplnění nižší než 20 mil. EUR. Jde však o nový právní režim, který ještě není odzkoušený praxí, a kvůli dosud nevydaným prováděcím předpisům k nařízení o prospektu nejsou známy jeho detaily. Nicméně cílem má být, aby vyhotovení takového typu prospektu bylo výrazně levnější.

V druhém případě je nutné zohlednit, že prospekt představuje ochranu drobných investorů (resp. spotřebitelů), i když spíše nepřímou, neboť s ohledem na délku a komplikovanost prospektu nelze předpokládat, že by jej drobní investoři podrobně četli. Nicméně i pro drobné investory je jistě výhodou to, že se mohou na informace uvedené v prospektu spolehnout, což mimo jiné i snižuje informační asymetrii.

Zachování hranice ve výši 1 mil. EUR by znamenalo, že toto řešení se ukázalo být vhodným kompromisem mezi výše uvedenými zájmy, byť je možné, že se s navýšením maximální hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt na 8 mil. EUR a následné potenciální liberalizace v této otázce se ČR může přesunout do konzervativní části spektra členských států.

Varianta 1 – využití diskrece, tj. navýšení stávající hranici pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt, např. na 2, 3, 5 nebo 8 mil. EUR

Při potenciálním navýšení hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt dle čl. 3 odst. 2 nařízení o prospektu je třeba znovu posuzovat rovnováhu mezi atraktivitou právní úpravy pro potenciální emitenty na straně jedné a úrovní ochrany drobných investorů na straně druhé. Je zřejmé, že při navýšení hranice dochází k vychýlení ve prospěch emitentů. S ohledem na skutečnost, že vyhotovení prospektu se začíná vyplácet při emisích nad 50 mil. Kč (cca 2 mil. EUR), mohlo by takové navýšení hranice přinést více emisí dluhopisů v hodnotě mezi 1-2 mil. EUR, pro jejichž potenciální emitenty představuje dosavadní hranice znatelnou bariéru. Do těchto nových emisí by mohli následně investovat drobní investoři.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	++
Goldplating ("národní" úprava)	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	--
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Navrhuje se využití varianty 0, tedy zachování stávajícího stavu, který byl co do zájmů emitentů a investorů shledán účastníky konzultace jako ideální kompromis, neboť pro navýšení hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt se nikdo nevyslovil. I z hlediska investičního *crowdfunding* (představovaného v ČR primárně platformou Fundlift) se zdá být aktuální hranice prozatím dostatečná, kdy z 24 úspěšně zafinancovaných transakcí se dosažená částka pohybovala v rozmezí od 1 mil. Kč do cca 8 mil. Kč (otázkou však je, zda to není dáno povahou emitentů, kteří aktuálně tuto možnost financování využívají). S ohledem na tyto skutečnosti a rovněž z hlediska zachování stávající úrovně ochrany drobných investorů se tedy navýšení hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt nenavrhuje.

Konzultace:

Otázka první	Považujete stávající hranici pro výjimku z povinnosti vyhotovit prospekt ve výši 1 mil. EUR za vhodně nastavenou a odpovídající podmínkám českého trhu? Pokud podporujete její navýšení, jakou výši byste preferovali (např. 2, 3, 5 nebo 8 mil. EUR)? Svůj názor odůvodněte a doplňte o poznatky z Vaší praxe.
--------------	---

Výsledky konzultace:

ČNB:

„Aktuální hranice 1 mil. EUR, do které platí výjimka z vyhotovení prospektu, byla zvolena v roce 2011 tak, aby odpovídala podmínkám českého trhu. Při dalších úvahách o výši hranice hrají roli nejen náklady na zpracování prospektu, ale také zkušenosti s mnohými emisemi dluhopisů, kdy byla snaha využít výjimek nebo obejít regulaci.“

Uvítali jsme, že nařízení o prospektu stanovilo „základní“ hranici pro výjimku z veřejné nabídky ve výši 1 mil. EUR, tedy ve výši, kterou ČR dosud uplatňuje v rámci národní úpravy. Vzhledem k tomu, že stávající hranici ve výši 1 mil. EUR považujeme nadále za adekvátní z hlediska podmínek českého trhu, nenavrhujeme využít možnost zakotvenou v nařízení o prospektu stanovit hranici až do výše 8 mil. EUR. Riziko konkurenceschopnosti kapitálového trhu ČR v případě, že některé z členských států umožní výjimku na úrovni 8 mil. EUR, nelze považovat za vysoké. Nabídky cenných papírů do této výše jsou na českém trhu realizovány menšími, na zahraničních trzích neznámými společnostmi, a lze tedy předpokládat, že nabídka cenných papírů takových společností na jiném než českém trhu by nebyla úspěšná a efektivní.

Z hlediska dohledové praxe nevidíme se zachováním aktuální výše hranice pro výjimku problémy, naopak hranice 1 mil. EUR přispívá k omezení rizik retailových investorů. Vyšší hranice (MF zmiňuje též 2 mil., 3 mil., 5 mil. nebo 8 mil. EUR) by totiž mohla vést k tomu, že povinnosti uveřejnit prospekt se vyhne řada emitentů.“

Wüstenrot:

„Ano, hranice je dostačující pro výjimku z povinnosti vyhotovit prospekt“

Shrnutí konzultace

Ve prospěch navýšení hranice pro výjimku z povinnosti uveřejnit prospekt se nikdo z účastněných nevyslovil, proto je závěr jednoznačný, byť i řešení spočívající v navýšení hranice skýtá určité potenciální výhody, zejména kvantitativní navýšení emisí dluhopisů.

2.2 Diskrece – Povinné nahrazení části shrnutí prospektu sdělením klíčových informací

Stávající stav a platná právní úprava

Shrnutí prospektu je část prospektu obsahující veškeré klíčové informace pro potenciálního investora ve strukturované podobě. Shrnutí tvoří stručný úvod prospektu o délce max. 7 stran A4 a po jeho přečtení by měl být drobný investor schopen učinit informované rozhodnutí o investici.

Nařízení o prospektu nabízí v čl. 7. odst. 7 možnost, aby domovský členský stát EU vyžadoval od emitenta, který povinně vypracovává sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs, aby nahradil třetí oddíl shrnutí prospektu informacemi, které obsahuje sdělení klíčových informací dle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs.

Třetí oddíl shrnutí o prospektu obsahuje následující pododdíly:

1. „*Jaké jsou hlavní rysy cenných papírů?*“;
2. „*Kde budou cenné papíry obchodovány?*“;
3. „*Je za cenné papíry poskytnuta záruka?*“ a
4. „*Jaká jsou hlavní rizika, která jsou specifická pro tyto cenné papíry?*“.

V případě využití čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs by shrnutí prospektu namísto výše uvedených obsahovalo pododdíly:

1. „*O jaký produkt se jedná?*“;
2. „*Jaká podstupuji rizika a jakého výnosu bych mohl dosáhnout?*“;
3. „*Co se stane, když [název tvůrce produktu s investiční složkou] není schopen uskutečnit výplatu?*“;
4. „*S jakými náklady je investice spojena?*“;
5. „*Jak dlouho bych měl investici držet? Mohu si peníze vybrat předčasně?*“;
6. „*Jakým způsobem mohu podat stížnost?*“ a
7. „*Jiné relevantní informace*“.

Již na první pohled je zřejmé, že obsahové náležitosti čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs jsou výrazně širší, než náležitosti třetího oddílu shrnutí prospektu, obsahující klíčové informace o cenných papírech. V případě, kdy emitent nahradí třetí oddíl shrnutí prospektu informacemi, které musí obsahovat sdělení klíčových informací dle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs, dojde zároveň k navýšení maximálního počtu stran shrnutí prospektu o tři dodatečné strany velikosti A4. Informace nahrazující třetí oddíl shrnutí prospektu by pak rovněž byly samostatným oddílem s označením, že se jedná o obsah sdělení klíčových informací podle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs.

Stávající právní úprava neobsahuje obdobnou (např. volitelnou) možnost výběru a stanovuje jednotná pravidla pro obsahové náležitosti prospektu.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 - nevyužití diskrece
- varianta 1 – využití diskrece, tj. vyžadovat povinné nahrazení části shrnutí prospektu sdělením klíčových informací

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 – nevyužití diskrece

Jelikož nařízení o prospektu zavádí novou koncepci shrnutí prospektu jakožto tzv. sdělení klíčových informací (KIID, *Key Investor Information Document*), dojde ke změně stávající podoby shrnutí o prospektu v každém případě, tedy i v případě nevyužití diskrece. V tomto případě bude mít shrnutí podobu jednotnou podobu bez ohledu na to, zda emitent povinně vypracovává sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs.

Varianta 1 – využití diskrece, tj. vyžadovat povinné nahrazení části shrnutí prospektu sdělením klíčových informací

Zvolení této varianty, resp. využití diskrece dle čl. 7. odst. 7 nařízení o prospektu, by ve výsledku přineslo dvojí režim v závislosti na tom, zda emitent povinně vypracovává sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs. V případě, že by tomu tak bylo, došlo by zpravidla k rozšíření prospektu, a to až v rozsahu 3 stran o velikosti A4. Vzhledem k zamýšlenému účelu prospektu, tedy stručnému shrnutí základních informací pro potenciálního investora je otázkou, zda je potenciální navýšení rozsahu až o téměř 50% vhodným řešením.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	++
<i>Goldplating</i>	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	+
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se navrhuje varianta 0. Byť se navrhované řešení, podle něž by v konkrétních případech docházelo k nahrazení třetího oddílu shrnutí prospektu informacemi, které obsahuje sdělení klíčových informací dle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs, jeví jako poměrně racionální, zavádí více režimů obsahových náležitostí prospektu a do určité míry tak komplikuje praxi pro potenciální emitenty. Režim, v jehož rámci by shrnutí prospektu obsahovalo sdělení klíčových informací dle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs, by vedl k výraznému navýšení rozsahu shrnutí prospektu, které, jakožto část prospektu koncipovaná zejména pro drobné investory, by mělo zůstat zachováno v co možná nejstručnější podobě. Rovněž z výsledků veřejné konzultace nevyplývá zájem o zavedení dvojího režimu shrnutí prospektu.

Konzultace:

Otázka druhá	Považujete za vhodné, aby ČR vyžadovala od emitentů, kteří povinně vypracovávají sdělení klíčových informací podle nařízení nařízení PRIIPs, aby vždy nahradili třetí oddíl shrnutí prospektu informacemi, které musí obsahovat sdělení klíčových informací dle čl. 8 odst. 3 písm. c) až i) nařízení PRIIPs? Pokud ano, z jakých důvodů?
--------------	---

Výsledky konzultace:

ČNB:

„Regulace sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs a prospektu není zcela shodná, a to nejen co do obsahu předmětných dokumentů, ale též procesu jejich uveřejnění. Sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs je v ČR předkládáno přímo retailovým investorům (bez předchozího schválení ze strany ČNB), zatímco prospekt je před publikací schvalován ČNB. Pokud bude příslušná emise dluhopisů podléhat oběma regulacím, jeví se tedy vhodným (s ohledem na možné rozpory obou dokumentů), aby v příslušné pasáži byla část shrnutí prospektu nahrazena sdělením klíčových informací podle nařízení PRIIPs. Vzhledem k větší hloubce sdělení klíčových informací podle nařízení PRIIPs se takové řešení zdá transparentnější vůči investorům. Na druhou stranu ale tyto důvody nepovažujeme za natolik přesvědčivé, aby toto bylo (obecně) národní adaptační úpravou k nařízení o prospektu stanoveno jako povinnost.

Domníváme se proto, že by bylo vhodné umožnit emitentovi, aby mohl na základě vlastního rozhodnutí nahradit třetí oddíl shrnutí prospektu informacemi, které zpracoval podle nařízení PRIIPs (sdělení klíčových informací). Případné stanovení takové povinnosti lze zvažovat až na základě praktických zkušeností s využíváním tohoto postupu emitenty.“

Wüstenrot:

„Ne, určitě preferujeme jednotnou strukturu sdělení klíčových informací (viz 3.3 výše) a specifika řešit „pod čarou“ v doplňujících informacích.“

Shrnutí konzultace

Z provedené konzultace nevyplývá zájem o využití uvedené diskrece. Mimo to se však navrhuje, aby byla navrhovaná povinnost ponechána pouze jako volitelná možnost, kterou by emitenti mohli v případě zájmu využít.

2.3 Posílení ochrany drobných investorů v případě dluhopisů bez prospektu

Stávající stav a platná právní úprava

V případech nabízení dluhopisů drobným investorům, které využívají různých výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt, představují hlavní zdroj informací pro investora emisní podmínky. V souvislosti s emisními podmínkami je třeba upozornit na skutečnost, že ačkoliv emisní podmínky dluhopisů dle požadavků ZoDluh obsahují dostatek informací o vydávaných dluhopisech, neobsahují téměř žádné informace o emitentovi a o jeho schopnosti splácet, což vyvolává určité pochyby o jejich dostatečné způsobilosti k ochraně investorů.

K řešení problému absentujících informací o emitentovi v emisních podmínkách se nabízí inspirace novou úpravou shrnutí prospektu dle čl. 7 nařízení o prospektu. Ten se z hlediska obsahu dělí na čtyři části: úvod, informace o emitentovi, informace o cenných papírech a informace o veřejné nabídce nebo přijetí k obchodování na regulovaný trh. Oproti emisním podmínkám tedy shrnutí prospektu obsahuje i údaje o emitentovi a je nově pojato jako standardizované sdělení klíčových informací s pevně stanoveným formátem a rozsahem maximálně 7 stran ve formátu A4 (neuplatní-li se některé výjimky umožňující rozsah ve specifických případech rozšířit). Shrnutí prospektu představuje strukturovaný souhrn nejdůležitějších informací včetně informací ohledně rizik spojených s danou investicí, po jehož přečtení má být drobný investor schopen učinit informované rozhodnutí o investici, aniž by musel číst celý prospekt. Pro ochranu zájmů drobných investorů se tak shrnutí prospektu jeví jako nejvhodnější nástroj, ať už z pohledu srozumitelnosti vyplývající ze samotné koncepce shrnutí, tak i z pohledu obsahu, neboť zde, na rozdíl od emisních podmínek, nechybí informace o emitentovi.

Stávající právní úprava ukládá emitentům, na které se vztahuje výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt, pouze povinnost vyhotovit emisní podmínky.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – zachovat stávající stav
- varianta 1 – posílit ochranu drobných investorů ve vztahu k dluhopisům bez prospektu

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - zachování stávajícího stavu

Stávající stav není příliš nakloněn ochraně drobných investorů v případech, kdy jsou jim nabízeny dluhopisy, které využívají různých výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt. Emisní podmínky dle požadavků ZoDluh přitom neposkytují komplexní spektrum informací, které by potenciálnímu investorovi měly být k dispozici, aby byl schopen učinit informované rozhodnutí o investici.

Varianta 1 - posílit ochranu drobných investorů ve vztahu k dluhopisům bez prospektu

Tato varianta by oproti stávajícímu stavu posílila ochranu drobných investorů tím, že by se stanovilo jako povinnost, aby všechny emise dluhopisů měly ISIN, čímž se umožní efektivnější sběr informací ve vztahu k těmto emisím. To umožní v budoucnu učinit kvalifikované rozhodnutí ohledně dalších vhodných variant.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	+
Rozvoj kapitálového trhu	-

Návrh nejvhodnějšího řešení

S ohledem na to, že při přípravě tohoto návrhu nebyl doposud znám obsah shrnutí prospektu dle nařízení o prospektu, bylo rozhodnuto o dílčím posílení ochrany drobných investorů v návaznosti na vyjádření získaná ve veřejné konzultaci. Již novelou zák. č. 204/2017 Sb. bylo v ZPKT znemožněno investičním zprostředkovatelům nabízet dluhopisy bez prospektu. Touto novelou se navíc navrhuje povinné zavedení ISIN pro všechny emise dluhopisu (doposud toto platilo jen pro zaknihované dluhopisy) a dále uvedení varování v emisních podmínkách ve vztahu k tomu, co ČNB schvaluje v prospektu (to se však vztahuje na případy, kdy prospekt byl ze strany ČNB schválen). Do budoucna se plánují i další vhodná opatření za účelem posílení drobných investorů. Proto se v současné době jeví jako nejvhodnější varianta č. 1.

Konzultace:

Otázka třetí	<ol style="list-style-type: none">1. Navrhli byste posílit ochranu drobných investorů v případě dluhopisů bez prospektu? Pokud ano, tak jak?2. Považovali byste za vhodné revidovat zákonnou úpravu obsahu emisních podmínek dluhopisů a jak? Své návrhy odůvodněte a doplňte poznatky z praxe nebo daty.
--------------	--

Výsledky konzultace č. 3:

ČNB:

1. „Jako případné řešení pro další diskusi proto vidíme rozšíření požadavků na informace obsažené v emisních podmínkách v zákoně o dluhopisech (podle vzoru shmutí prospektu v nařízení o prospektu). Tím bychom posílili ochranu retailových investorů v případě dluhopisů bez prospektu. Zájemce o nákup dluhopisů (ať již bez prospektu či s prospektem) by měl dále obdržet nezkreslenou informaci o úloze a pravomocích ČNB v této oblasti.¹“

2. „Domníváme se obecně, že zásadní protichůdné změny regulace (liberalizace právní úpravy v zákoně o dluhopisech v roce 2012, přičemž Ministerstvo financí nyní navrhuje znovu zpřísnění) nepřispívají ke stabilitě právní úpravy a podnikatelského prostředí.“

Wüstenrot:

1. „Centrální evidence všech vydaných dluhopisů bez prospektu i s prospektem (ČNB, CDCP), finanční informace alespoň na webu emitenta.“

2. „Nemáme návrh.“

Shrnutí konzultace

Z provedené konzultace vyplývají některé návrhy pro další diskusi, nikoliv však konkrétní zájem o využití uvedené diskrece.

¹ V této souvislosti lze poukázat na to, že zmíněné informace jsou již v současné době obsaženy na stránkách ČNB a jsou rovněž obsaženy v části „odůvodnění“ rozhodnutí ČNB o schválení prospektu.

2.4 Oprávnění ke zprostředkování doplňkového penzijního spoření

Současný stav a platná právní úprava

Zprostředkování DPS je v současnosti podmíněno splněním požadavku na důvěryhodnost a příslušnou odbornost a získáním oprávnění:

- OCP, IZ nebo jejich vázaného zástupce podle ZPKT, nebo
- vázaného zástupce penzijní společnosti podle ZDPS.

Stávající legislativní řešení, které bylo přijímáno jako řešení dočasné, je již v současnosti překonané a zakládá nežádoucí odchylku v systematicke regulace na finančním trhu. V zájmu zajištění přiměřenosti regulace (ve smyslu podnikatelské zátěže), účinné ochrany spotřebitele a integrity právní úpravy finančního trhu se tak jeví jako žádoucí posoudit možnost zavedení standardní úpravy zprostředkování doplňkového penzijního spoření. Zprostředkovatelská oprávnění vyhrazená pro sektor DPS (tzv. penzijních zprostředkovatelů) by tak nahradila stávající legislativní odkazy do ZPKT. Fakticky by tak došlo k oddělení oprávnění ke zprostředkování DPS od oprávnění ke zprostředkování služeb investičních (ve smyslu ZPKT).

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající úpravy oprávnění ke zprostředkování DPS
- varianta 1 – nová oprávnění pro zprostředkovatele DPS

Vyhodnocení variant z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 – ponechání stávající úpravy oprávnění ke zprostředkování DPS

V případě varianty 0 ke sledovaným aspektům nevznikají dodatečné náklady ani přínosy.

Varianta 1 – nová oprávnění pro zprostředkovatele DPS

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	++
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	++
Rozvoj kapitálového trhu	+

Z hlediska ochrany účastníků doplňkového penzijního spoření lze v případě varianty 1 identifikovat **přínosy** v tom smyslu, že oddělení sektorových zprostředkovatelských oprávnění umožní lépe a přiměřeněji zacílit profesní požadavky na vstup do odvětví – především pak na odbornou způsobilost distributorů penzí, kde bude nově možné stanovit užší, zato však hlubší rozsah požadovaných znalostí a dovedností.

Toto řešení by současně umožnilo žádoucí snížení podnikatelské zátěže pro ty regulované osoby, které zamýšlejí distribuovat pouze penzijní produkty. Nyní musejí tyto osoby při vstupu do odvětví zaplatit 2 správní poplatky a uhradit akreditovaným zkušebnám náklady za ověření „dvoji“ odbornosti, přičemž další duplicitní zátěží jsou následně správní poplatky obnovovací. To vše jim na finančním trhu oproti zprostředkovatelům z jiných sektorů vytváří nedůvodnou konkurenční nevýhodu.

Současně se tímto řešením odstraní určitý regulatorní paradox, kdy zákon požaduje pro výkon činnosti podnikatelské oprávnění, které z větší části povinná osoba ani nevyužije. Sektor penzijních produktů by se tímto z hlediska regulace stal plnohodnotným samostatným sektorem finančního trhu se standardní úpravou distribučních činností. Oprávněnost komplexní sektorové úpravy distribuce DPS, integrující jak pravidla jednání se zákazníkem a produktovou regulaci na straně jedné, tak i institucionální rovinu regulace (požadavky na vstup osob do odvětví, registr, dohled) na straně druhé, je dána především tím, že tento penzijní produkt vykazuje řadu odlišností od investičních produktů. Těmi jsou zejména:

- silný prvek produktové regulace ze strany státu daný začleněním DPS do tuzemského důchodového systému a přítomností přímé (státní příspěvek) i nepřímé (daňový odpočet) finanční podpory z veřejných rozpočtů,
- dlouhodobý investiční horizont penzijních produktů,
- výplatní (dekumulační) fáze a
- národní, tj. evropským právem neharmonizovaná, právní úprava.

Náklady varianty 1 by bez dalšího spočívaly v přímých a nepřímých nákladech na adaptaci na novou právní úpravu, tj. zejména v povinnosti uhradit správní poplatky za získání nového oprávnění (resp. za podání příslušné žádosti) a v nákladech na compliance. Přechodná ustanovení zákona však pro všechny osoby, které nyní zprostředkovávají DPS, předpokládají, že tato přeregistrace bude bezplatná. Určité adaptační náklady, spočívající v úpravě evidenční a smluvní terminologie, tak regulovaným osobám vzniknou pouze v rovině úpravy vnitřních systémů.

Dodatečná finanční zátěž regulovaných osob (nyní investičních zprostředkovatelů, de lege ferenda samostatných zprostředkovatelů) související s povinným pojištěním profesní odpovědnosti, kryjícím případnou povinnost nahradit škody způsobené porušením povinnosti zprostředkovatele, by vzniknout neměla, neboť změnou zákona se rozsah daného pojištění měnit nebude.

Návrh nejvhodnějšího řešení

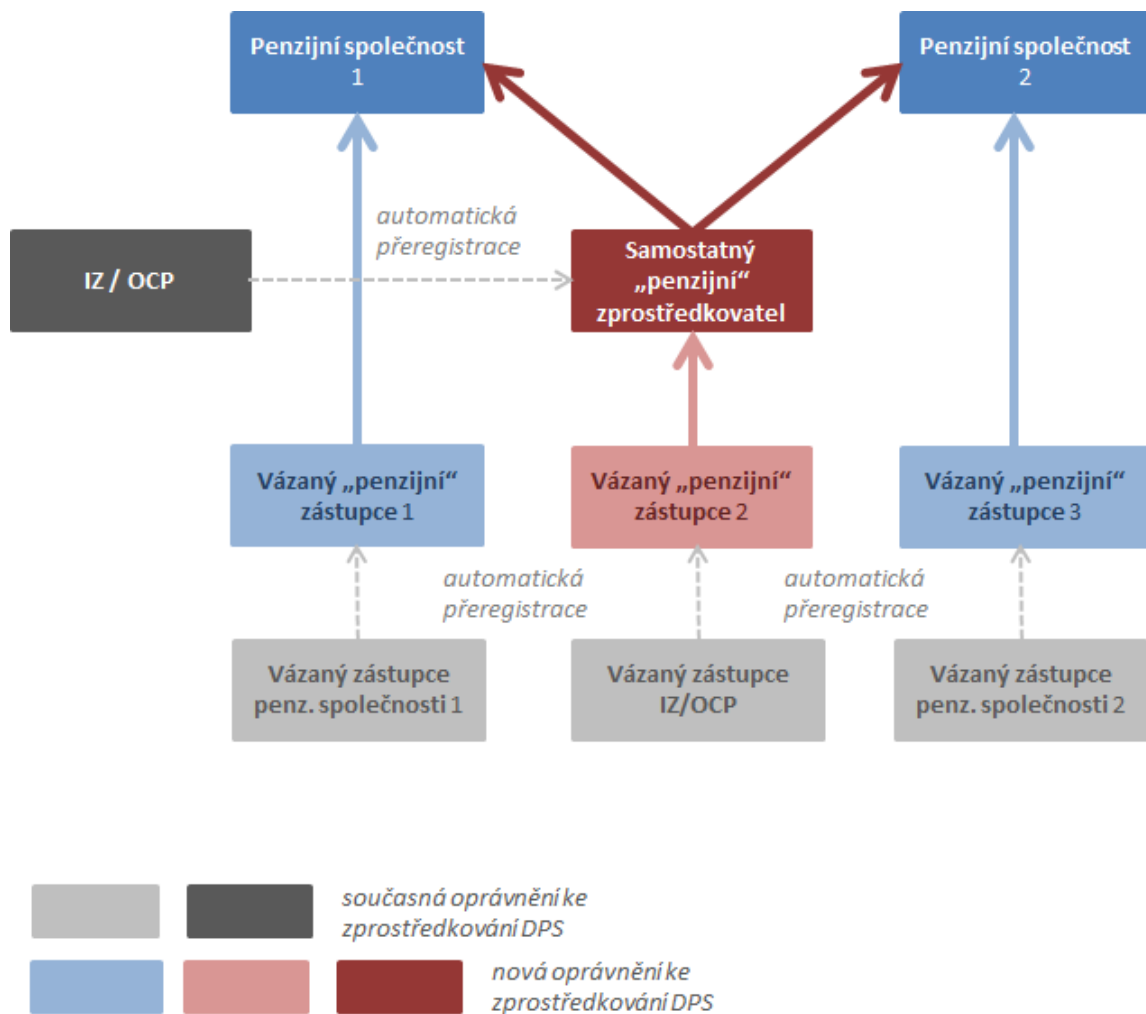
S ohledem na identifikované přínosy a náklady jednotlivých variant se doporučuje **realizovat variantu 1**, tedy vytvořit nová podnikatelská oprávnění pro zprostředkovatele DPS.

Podoba těchto oprávnění by vycházela ze standardu platného jak na kapitálovém trhu, tak i v sektoru spotřebitelských úvěrů, který je rovněž nově zaváděn v pojišťovnictví. Jednalo by se o veřejnoprávní oprávnění odrážející kategorizaci zprostředkovatelů na principu odpovědnosti, podle které rozlišujeme tzv. samostatné zprostředkovatele (SZ, na kapitálovém trhu „investiční zprostředkovatele“- IZ) a vázané zástupce (VZ).

Potřebné související legislativní změny by spočívaly v doplnění příslušné procesní úpravy vzniku, změny a zániku oprávnění, v ustanoveních o evidenci „penzijních zprostředkovatelů“ v registru ČNB, v profesních požadavcích apod.).

Náklady plynoucí pro regulované osoby z přechodu na novou právní úpravu jsou z důvodů přechodných ustanovení minimální. Tato přechodná ustanovení zajistí automatickou a bezplatnou přeregistrací stávajících OCP a IZ s oprávněním pro distribuci DPS na „samostatné (penzijní) zprostředkovatele“ (SZ). Stejně tak dojde k přeregistraci jejich dosavadních vázaných zástupců.

Schéma 1 – Současná a nová podnikatelská oprávnění pro zprostředkování DPS



Zdroj: MF – vlastní zpracování

V širším kontextu regulace zprostředkování na finančním trhu se jeví jako vhodné souběžně revidovat i současnou strukturu správních poplatků dle zákona č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích (viz část 2.5).

Konzultace

Změna současné právní úpravy distribuce penzijních produktů (ve smyslu potřebných oprávnění pro zprostředkování doplňkového penzijního spoření) byla dlouhodobě konzultována se zástupci osob distribuujících DPS. Podporu navrhovaným změnám vyjádřila v konzultacích ČNB.

Navrhované změny spočívající v zavedení standardizované struktury zprostředkování doplňkového spoření jsou rovněž v souladu s výsledky dlouhodobých konzultací, které Ministerstvo financí vedlo k otázkám nové právní úpravy distribuce na finančním trhu s adresáty regulace z ostatních sektorů.

2.5 Správní poplatek za vstup do odvětví a za prodloužení oprávnění

Současný stav a platná právní úprava

Správní poplatky placené finančními zprostředkovateli ČNB podle zákona č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů, za vstup do odvětví (poplatek za přijetí žádosti) a prodloužení oprávnění (obnovovací poplatek),² dnes nezohledňují skutečnost, že mohou být na příslušných osobách vyžadovány hned v několika sektorech souběžně. Souběžné „vícesektorové“ působení je dnes přitom na finančním trhu již naprostým standardem. Takovou situaci lze pro plátce poplatku považovat za nedůvodně zatěžující, a to i v rámci modelu částečného financování dohledu trhem.

V kontextu změn navrhovaných v oblasti oprávnění ke zprostředkování DPS (viz část 2.4) je proto žádoucí posoudit možnosti snížení stávajícího finančního zatížení zprostředkovatelů na finančním trhu jako celku, a to při

- zachování filtrační funkce příslušného vstupního a obnovovacího správního poplatku a
- respektování skutečnosti, že vstupní a obnovovací správní poplatek představuje významný zdroj financování povolovacích a dohledových činností orgánu dohledu.

Schéma 2 – Přehled platných správních poplatků placených finančními zprostředkovateli (současný stav)

sektor	investiční služby	spotřebitelské úvěry	pojišťovnictví	doplňkové penzijní spoření
předpis	ZPKT	ZSÚ	NZDPZ	ZDPS
vstupní poplatek (poplatek za přijetí žádosti o zápis / za zápis oprávnění)	IZ: 10 000 Kč VZ: 2 000 Kč	SZ: 10 000 Kč VZ/ZVSÚ: 2 000 Kč	SZ: 10 000 Kč VZ/DPZ: 2 000 Kč	IZ/OCP: 10 000 Kč VZ/VZPS: 2 000 Kč
obnovovací poplatek (za prodloužení oprávnění)	IZ: 5 000 Kč VZ: 1 000 Kč	SZ: 5 000 Kč VZ/ZVSÚ: 1 000 Kč	SZ: 5 000 Kč VZ/DPZ: 1 000 Kč	IZ/OCP: 5 000 Kč VZ/VZPS: 1 000 Kč
interval obnovy oprávnění	1 rok	1 rok	1 rok	IZ/VZ/VZPS 2 roky

Zdroj: MF – vlastní zpracování

Vysvětlivky: IZ – investiční zprostředkovatel, VZ – vázaný zástupce, OCP – obchodník s cennými papíry, ZVSÚ – zprostředkovatel vázaného spotřebitelského úvěru, DPZ – doplňkový pojišťovací zprostředkovatel, VZPS – vázaný zástupce penzijní společnosti, SZ – samostatný zprostředkovatel.

² Viz položka 65 zákona o správních poplatcích.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající struktury a výše správních poplatků týkající se oprávnění ke zprostředkování na finančním trhu
- varianta 1 – zavedení systému slev na správních poplatcích pro tzv. multilicence (degresivní sazby)
- varianta 2 – rovnoměrné snížení výše sektorových správních poplatků

Vyhodnocení variant z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 – ponechání stávající struktury a výše správních poplatků týkající se oprávnění ke zprostředkování na finančním trhu

V případě nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům dodatečné náklady a přínosy.

Varianta 1 – zavedení systému slev na správních poplatcích pro tzv. multilicence (degresivní sazby)

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Zhoršení finanční pozice orgánu dohledu	+
Zvýšení administrativy ČNB	++
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	0

Zavedení degresivních sazeb správních poplatků (ať už jen vstupních, či pouze obnovovacích, nebo obojích) by znamenalo, že plná výše správního poplatku by byla vybírána pouze u prvního sektoru, do kterého daná osoba vstupuje či ve kterém již působí, s tím, že při žádostech o oprávnění v sektorech dalších by se přiměřeně snižovala.

Při žádosti o 1. oprávnění daného typu (samostatný zprostředkovatel, vázaný zástupce), by žadatel uhradil 100 % poplatku, o 2. oprávnění (vedle již jednoho existujícího nebo souběžně žádaného) by žadatel hradil např. 75 %, u třetího 50 % a u čtvrtého pak 25 %. Kdyby měl zprostředkovatel zájem o všechna 4 oprávnění (stejněho typu – tj. SZ nebo VZ) zaplatil by tak namísto stávajícího 4násobku poplatku jen 2,5násobek.³

U osoby typu SZ to může při dané parametrizaci slevy a při současné výši příslušných správních poplatků znamenat při prodloužení oprávnění úsporu až 7 500 Kč/os.,⁴ což představuje přínos pro trh a symetricky snížený výnos pro ČNB. Při předpokládaném počtu osob v odvětví vycházejícím ze současné situace⁵ a za předpokladu, že všichni zprostředkovatelé na finančním trhu mají a budou mít všechna sektorová oprávnění, lze pak finanční dopady vyplývající ze změny obnovovacího poplatku (tj. poplatku hrazeného těmi osobami, které již v odvětví jsou) v agregovaném vyjádření kvantifikovat ve výši cca 43 mil. Kč ročně.⁶ Případná aplikace degresivity i na vstupní poplatek hrazený novými zprostředkovateli DPS by tento efekt logicky dále posílila, byť je zapotřebí vycházet z toho, že většina těchto osob již v odvětví působí.

Dodatečný náklad pro ČNB by vyplýval z nutnosti uzpůsobit interní software (poplatkový modul v rámci IS REGIS), a to tak, aby dokázal procesně zvládnout i nestandardní situace – např. přepočítání poplatku při stažení žádosti o oprávnění, při dílčím ukončení zprostředkovatelské činnosti, výpočet poplatku u hromadného oznámení vázaných zástupců apod. Souvisejícím nákladem na straně ČNB by v případě některých nestandardních situací byla i nutnost ručního zpracování přijatých podání a s tím související riziko chybovosti.

³ $100\% + 75\% + 50\% + 25\% = 250\%$

⁴ $(5\,000 * 4) - (5\,000 + 5\,000 * 0,75 + 5\,000 * 0,5 + 5\,000 * 0,25) = 20\,000 - 12\,500 = 7\,500\text{ Kč}$

⁵ cca 1 tis. osob typu SZ a 30 tis. VZ v sektoru DPS, cca 2 tis. SZ a 30 tis. VZ v sektoru pojišťovnictví, cca 7 tis. SZ a 25 tis. VZ na kapitálovém trhu a cca 300 SZ a 25 tis. VZ v sektoru spotřebitelských úvěrů – tj. celkem 10,3 tis. sektorových SZ a 110 tis. sektorových VZ

⁶ roční úspora pro SZ: $(5\,000\text{ Kč} * 9\,300 + 5\,000\text{ Kč} / 2 * 1\,000) - (5\,000\text{ Kč} + 3\,750\text{ Kč} + 2\,500\text{ Kč} + 1\,250\text{ Kč}) / 4 * 10\,300 = 16,8\text{ mil. Kč ročně}$; roční úspora pro VZ: $= (1\,000\text{ Kč} * 80\,000 + 1\,000\text{ Kč} / 2 * 30\,000) - (1\,000\text{ Kč} + 750\text{ Kč} + 500\text{ Kč} + 250\text{ Kč}) / 4 * 110\,000 = 26,25\text{ mil. Kč ročně}$; celkem roční úspora pro finanční zprostředkovatele = 16,8 mil. Kč + 26,25 mil. Kč = cca 43 mil. Kč

Varianta 2 – rovnoměrné snížení výše sektorových správních poplatků

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Zhoršení finanční pozice orgánu dohledu	+
Zvýšení administrativy ČNB	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	0

Varianta 2 znamená rovnoměrné snížení výše sektorových správních poplatků na určité procento současné sazby, aniž by se oproti variantě 1 uplatňovaly slevy za tzv. multilicence. Subvariantně lze uvažovat, že předmětem tohoto paušálního snížení budou jen poplatky vstupní, nebo jen obnovovací, nebo oba z těchto poplatků. Od toho se pak bude odvíjet očekávaný finanční dopad na regulované osoby, tak symetricky na ČNB.

Varianta 2 je oproti variantě 1 mnohem jednodušší pro všechny zúčastněné, eliminuje riziko chyb při výpočtu poplatků, zadávání příkazů apod. Nepřihlíží se k případným aktivitám zprostředkovatele v sektorech ostatních. V logice tohoto pohledu je pak systém slev při multilicencích nedůvodný a zamýšlené snížení finanční zátěže je pak smysluplnější zajistit jednotným snížením výše poplatku pro oprávnění získávání ve všech sektorech finančního trhu. Výhodou varianty 2, bez ohledu na zvolenou parametrizaci změny, je jednoznačně nižší náklad pro orgán dohledu vyplývající z toho, že nevznikne potřeba uzpůsobení ICT systému a řešení následků nesprávně zvoleného způsobu uplatnění či neuplatnění případné slevy. Jednotné snížení poplatku má pak pozitivní dopad na všechny finanční zprostředkovatele, bez ohledu na to, v jakém rozsahu na finančním trhu působí.

Návrh nejvhodnějšího řešení

S ohledem na identifikované přínosy a náklady jednotlivých variant se doporučuje **realizovat variantu 2**, tedy snížit stávající finanční zátěž kladenou na zprostředkovatele na finančním trhu jednotným snížením sektorových správních poplatků za prodloužení oprávnění (obnovovacího poplatku). Výhodou tohoto řešení je dosažení cílového stavu s relativně nejnižšími náklady ČNB na implementaci, nediskriminace zprostředkovatelů, kteří se rozhodli působit jen v jednom segmentu, ale zároveň zůstává zachována filtrační funkce sektorového vstupního poplatku.

Konzultace

Snížení výše správních poplatků osobám, které v rámci činnosti zprostředkování působí ve více sektorech finančního trhu, je regulovanými subjekty poptáváno dlouhodobě. Obecnou podporu této změně vyjádřila v konzultacích rovněž ČNB. Ministerstvo financí v materiálu, který rozeslalo do meziresortního připomínkového řízení, navrhovalo realizovat variantu 1, a to především s přihlédnutím ke skutečnosti, že většina současných finančních zprostředkovatelů disponuje tzv. multilicencí (tj. prošla u ČNB vícerym povolovacím řízením). V rámci vypořádání připomínek MF akceptovalo výhrady ČNB, která upozornila na procesní komplikace s variantou 1 spojené a na nutnost vynaložit významné náklady na uzpůsobení IS REGIS.

Box – Vyjádření ČNB v meziresortním připomínkovém řízení k návrhu novely zákona o správních poplatcích

K poznámce k položce 65 v příloze k ZoSP: Požadujeme vypustit z poznámky položky 65 v příloze k zákonu text bodů 2 až 6...

Odůvodnění: ... Ačkoli lze v obecné rovině souhlasit s nastavením jednotných pravidel napříč sektory finančního trhu, tak tohoto cíle musí být dosaženo primárně prostřednictvím zákona o dohledu nad finančním trhem (věcný záměr zákona o dohledu nad finančním trhem schválený vládou na jejím jednání dne 8. 10. 2008.), případně zákona o distribuci na finančním trhu (viz mj. úkol pro MF ČR v Legislativním plánu vlády na rok 2012 (s předpokládanou účinností 2014), až teprve následným krokem může být úprava souvisejících záležitostí, např. integrace správních poplatků (flexibilní výše sazeb v závislosti na počtu podnikatelských činností). Předložený návrh, který snižuje výši sazeb v závislosti na integraci více podnikatelských činností u jedné osoby, je však předkládán bez náležité předchozí koncepce, zejména však bez náležité hmotněprávní i procesněprávní integrace úpravy příslušných poplatků, která je dosud rozptýlena v sektorových zákonech v rozdílné podobě, a tedy by značně zkomplikovala související správní řízení vůči osobě ve více rolích.

Požadujeme tedy, aby integrace správních poplatků spočívající v jejich flexibilní výši v závislosti na počtu podnikatelských činností byla krokem následujícím po přijetí zákona o dohledu nad finančním trhem resp. zákona o distribuci na finančním trhu, který nejdříve náležitě sjednotí hmotněprávní a procesní úpravu těchto činností a poplatků. Bez náležité integrace úpravy nelze souhlasit s navrhovanou flexibilní výší sazeb poplatků. Snížení poplatků může vést k tomu, že správní poplatky za prodloužení oprávnění, resp. povolení, k činnosti nebudou nadále plnit svůj hlavní cíl, tedy motivovat dotčené osoby k tomu, aby v případě faktické nečinnosti ukončily svou činnost a nadále nezůstávaly zapsané v příslušném registru u činností, které nevykonávají.

V neposlední řadě je rovněž nezbytné upozornit na značný dopad návrhu na celkovou výši vybraných poplatků, a zároveň na nezbytnost implementace značně sofistikovanějšího systému výběru poplatků, který bude schopen identifikovat potřebnou výši poplatku, s čímž bude souviset i značná nejistota subjektů trhu ohledně skutečné výše poplatku, která se jich týká. Navrhovaný mechanismus výpočtu by totiž značně zkomplikoval výpočet celkového správního poplatku, zejména u hromadných žádostí, které podává zastoupený. Rovněž se výrazně sníží srozumitelnost celkové částky. Ještě komplikovanější je tento mechanismus v případě poplatků za prodloužení oprávnění, které jsou uvedeny v poznámkách 4 a 5. V případě existence více oprávnění u jedné osoby by pro získání slevy musel žadatel respektive zastoupený platit poplatky za prodloužení jednotlivých oprávnění postupně, vždy až po zpracování platby za předešlé prodloužení oprávnění.

Návrh uvedený v bodě 6 poznámky by mohl vést ke spekulacím, kdy by si žadatel podal první žádost o oprávnění, o které ve skutečnosti nestojí, díky níž by následně dostal slevu za podání další žádosti o jím požadované oprávnění. Poplatek za první žádost by žadatel vůbec neuhradil a žádost by případně později vzal zpět, nicméně za druhou žádost by platil sníženou částku. Návrh totiž neupravuje související situace (běh lhůt, úprava výzvy na správní poplatek atd.), pokud např. v průběhu řízení zanikne jiné oprávnění, které má být zohledněno pro snížení sazby. Návrh by pro ČNB rovněž znamenal zásadní změnu poplatkového modulu v rámci IS REGIS, což by i při maximálním nasazení vyžadovalo rovněž náležitý čas pro realizaci a tedy podstatný odklad účinnosti nové úpravy.

Z tohoto důvodu MF navrhne řešení odpovídající variantě 2, konkrétně pak snížení poplatku obnovovacího, a to o 50 % pro všechny kategorie zprostředkovatelů, tj. na 2 500 Kč pro samostatné zprostředkovatele a 500 Kč pro vázané zástupce. Součástí tohoto návrhu bude i sjednocení intervalu obnovy zprostředkovatelských oprávnění na 1 rok. Z toho plyne neutrální finanční dopad na současné zprostředkovatele DPS, kteří nyní platí za prodloužení oprávnění 5 000 Kč (IZ/OCP), resp. 1 000 Kč (VZ/VZPS) vždy po 2 letech jeho trvání.

Schéma 3 – Správní poplatky placených finančními zprostředkovateli po navrhované změně

sektor	investiční služby	spotřebitelské úvěry	pojišťovnictví	doplňkové penzijní spoření
předpis	ZPKT	ZSÚ	NZDPZ	ZDPS
vstupní poplatek (poplatek za přijetí žádosti ozápis / za zápis oprávnění)	IZ / SZ: 10 000 Kč VZ / ZVSÚ / DPZ: 2 000 Kč			
obnovovací poplatek (za prodloužení oprávnění)	IZ / SZ: 2 500 Kč VZ / ZVSÚ / DPZ: 500 Kč			
interval oprávnění obnovy	IZ / SZ / VZ / ZVSÚ / DPZ: 1 rok			

Zdroj: MF – vlastní zpracování

Vysvětlivky: IZ – investiční zprostředkovatel, VZ – vázaný zástupce, ZVSÚ – zprostředkovatel vázaného spotřebitelského úvěru, DPZ – doplňkový pojišťovací zprostředkovatel, SZ – samostatný zprostředkovatel.

2.6 Insolvenční řízení u non-subjektů bez právní osobnosti

Současný stav a platná právní úprava

Podle stávající úpravy v případě insolvenčního řízení faktický úpadek jednoho z podfondů může způsobit úpadek SICAV nebo v případě úpadku podílových fondů úpadek obhospodařovatele. To vede k reputačnímu riziku obhospodařovatele a faktické nemožnosti obhospodařování dalších fondů v době, kdy je řízení proti němu vedeno. Je tomu tak z důvodu, že podílový fond ani podfond není nositelem právní subjektivity, nemá práva a povinnosti, a tudíž nemůže být ani subjektem jakéhokoliv řízení. A namísto něj tedy do řízení vstupuje jeho obhospodařovatel, který je nositelem právní osobnosti.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – výslovné zakotvení úpravy, že předmětem insolvenčního řízení bude pouze majetek podfondu/podílového fondu
- varianta 2 – přiznání procesní subjektivity non- subjektům bez právní osobnosti pro účely insolvenčního řízení *ex lege*

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

Ponechání stávající právní úpravy by představovalo poškození investiční společnosti/obhospodařovatele, který by v případě úpadku svého podfondu/podílového fondu byl sám subjektem insolvenčního řízení a nemohl by v důsledku toho obhospodařovat další podfondy nebo podílové fondy. Rovněž by čelil nežádoucímu reputačnímu riziku, a to nespravedlivě, neboť v úpadku by byl pouze jeden ze subjektů, které spravuje a nikoliv on sám. Důsledky zahájeného a probíhajícího řízení o úpadku, které s sebou nese faktickou nemožnost obhospodařovat další subjekty, které obhospodařuje mimo tento upadnuvší fond/podfond jsou hlavním nežádoucím aspektem stávající úpravy a potenciálním rizikem pro ostatní obhospodařované fondy.

Varianta 1 - výslovné zakotvení úpravy, že předmětem insolvenčního řízení bude pouze majetek podfondu/podílového fondu

Zvolení varianty číslo 1 by znamenalo, že subjektem insolvenčního řízení bude sice investiční společnost (obhospodařovatel), avšak zákon explicitně postaví najisto, že k uspokojení pohledávek v insolvenčním řízení se použije pouze majetek upadnuvšího podfondu/podílového fondu. Subjektem insolvenčního řízení tedy bude investiční společnost, ale nebude jejím předmětem ona sama, ani její podfondy/podílové fondy. Zvolení této varianty by vyloučilo majetek investiční společnosti a majetek jí spravovaných subjektů z řízení o úpadku a uspokojení pohledávek věřitelů v jeho rámci. Zvolení této varianty by však nepřineslo odstranění infamačního postihu investiční společnosti, která by nadále byla vnímána jako dlužník v insolvenci, což by mělo negativní dopad na vnímání investorů a potenciálních investorů tohoto obhospodařovatele.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	+
Rozvoj kapitálového trhu	+

Varianta 2 - přiznání procesní subjektivity non- subjektům bez právní osobnosti pro účely insolvenčního řízení ex lege

Zvolení varianty číslo 2, tedy přiznání právní osobnosti pro účely insolvenčního řízení zákonem, by pouze *ad hoc* přiznalo podfondům a podíllovým fondům práva a povinnosti, tedy právní osobnost. Tyto non-subjekty by nadále obecně neměly právní osobnost z hmotně-právního pohledu, ta by jim byla přiznána pouze účelově pro tento specifický druh řízení, aby se mohly stát jejím subjektem, resp. procesní stranou v řízení, která má procesní práva a povinnosti a je rovněž nositelem procesní způsobilosti. Zvolení této varianty by vyloučilo investiční společnost z řízení o úpadku zcela, neboť by nadále nebyla subjektem insolvenčního řízení.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	+
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	+
Rozvoj kapitálového trhu	+++

Návrh nejvhodnějšího řešení

Nejvhodnějším řešením se jeví zvolení varianty 2. Zvolení této varianty odstraní informační postih investiční společnosti a rovněž probíhající insolvenční řízení nebude mít vliv na obhospodařování dalších subjektů investiční společností, neboť nebude vedeno proti ní, ale pouze proti upadnuvšímu subjektu. Vzhledem k těmto důvodům se tato varianta jeví jako nejvhodnější.

Konzultace

Problematika úpadku podfondů a podílových fondů je konzultována dlouhodobě se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Podnět k novele se poprvé objevil v listopadu 2016 v návaznosti na novelu ZoDluh (ST 93), nicméně s ohledem na pokročilou fázi projednávání byly diskuse zahájeny až s touto novelou, a to uveřejněním návrhu na webu MF v podobě zaslané do meziresortního připomínkového řízení (na žádosti o dřívější konzultace zúčastněné subjekty nereagovaly). Zvolené řešení je konsenzem všech zúčastněných subjektů za přispění prof. Dědiče, ČNB a zejména Ministerstva spravedlnosti, do jehož působnosti insolvenční zákon patří.

2.7 Umožnění vzniku svěřenského fondu jako fondu kolektivního investování

Současný stav a platná právní úprava

Ve stávající legislativě není upraven svěřenský fond jako fond kolektivního investování, ale pouze jako fond kvalifikovaných investorů. Cílem této formace je investování prostředků, které do svěřenského fondu kvalifikovaní investoři vkládají, pro jejich vlastní prospěch. Svěřenský fond je založen na principu společného investování prostředků a podílení se na vývoji hodnoty svěřenského fondu za účelem zhodnocení investic.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – umožnění vytvoření svěřenského fondu jako fondu kolektivního investování

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

Stávající legislativa upravuje pouze strukturu svěřenského investičního fondu jako fondu kvalifikovaných investorů. V případě zachování této nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům dodatečné přínosy ani náklady. Do října 2018 žádné investiční fondy jako svěřenské fondy nevznikly.

Varianta 1 – umožnění vytvoření svěřenského fondu fondu kolektivního investování

Zvolení této varianty představuje liberalizaci stávající právní úpravy. Tato varianta by umožnila existenci fondů kolektivního investování ve formě svěřenských fondů, což je nyní vyhrazeno pouze pro fondy kvalifikovaných investorů. Znamená to, že investovat do fondu kolektivního investování ve formě svěřenského fondu by nově mohla i veřejnost bez odborných znalostí, a nikoliv pouze investoři, kteří jsou kvalifikovaní, a u nichž se odborné znalosti předpokládají. Zvolení této varianty by nepředstavovalo pro investory z řad veřejnosti snížení jejich ochrany, protože jde jen o právní formu fondu. Návrh nepřináší žádné vynucené náklady.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	0
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	++

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1. Neexistuje žádný relevantní důvod pro to, aby nebylo povoleno rozšíření stávající úpravy svěřenských fondů jako fondů kvalifikovaných investorů také na fondy určené pro veřejnost (tj. fondy kolektivního investování). U kvalifikovaných investorů se předpokládají odborné znalosti, které u drobných investorů nejsou vyžadovány, avšak v této souvislosti nevzniká obava ze snížené ochrany drobných investorů, protože jejich ochrana je zajištěna jinými povinnostmi, nikoli právní formou. Zvolení varianty 1 nebude představovat povinné vynaložení nákladů, neboť se jedná o možnost, nikoliv povinnost. Přestože je nutné změnit právní úpravu, zvolení této varianty v důsledku přinese liberalizaci podnikatelského prostředí v oblasti investování a investičních fondů, což bude mít dopad také na zvýšení atraktivity investování v ČR.

Konzultace

Asociace pro kapitálový trh předložila tento podnět formálně jako vyjádření se do konzultace MF z ledna 2018, nicméně tato problematika byla diskutována již dříve. Přípomínka směřovala primárně k tomu, aby investorem svěřenského fondu mohla být i nezletilá osoba, což stávající znění ZISIF neumožňuje. Zvolené řešení je jen prvním krokem, kdy další kroky budou diskutovány při přípravě další novely (konkrétně možnost, aby obmyšlený nemusel být kvalifikovaným investorem).

2.8 Modernizace a liberalizace právní úpravy promotéra investičního fondu a podfondu

Současný stav a platná právní úprava

Obecně je promotérem osoba, která dává podnět k založení investičního fondu a nabízí možnost investovat do něj příslušnému okruhu investorů. Promotér typicky uděluje fondu název a určuje další otázky fungování fondu. Promotér je otcem myšlenky fondu a jeho fungování. Podle platné právní úpravy je promotér investičního fondu označen jako právnická osoba, jejíž název je obsažen v podílovém fondu či podfondu, a která může rozhodovat o změně obhospodařovatele, administrátora či depozitáře tohoto fondu. Osobu promotéra schvaluje ČNB, pokud se nejedná o finanční instituci. Stávající právní úprava platí s ohledem na promotéra pouze pro podílové fondy a pro podfondy.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – modernizace a liberalizace právní úpravy promotéra investičního fondu

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - modernizace a liberalizace právní úpravy promotéra investičního fondu

Liberalizace právní úpravy promotéra investičního fondu spočívá v několika změnách. První změnou je rozšíření právní úpravy promotéra na všechny investiční fondy. Klíčovou změnou je i zrušení požadavku na schvalování osoby promotéra Českou národní bankou. Další změnou je, že promotéra není nutno uvádět v označení fondu a postačí jeho uvedení ve statutu. Zvolení varianty 1 by znamenalo v praxi častější využívání tohoto institutu, neboť největší nechuť pro ustanovení tohoto institutu je stávající nutnost schvalování osoby promotéra ČNB. Zvolená varianta nepřináší žádné vynucené náklady, protože využití tohoto institutu je dobrovolné. Využití nebo nevyužití tohoto institutu nemá zásadní dopady na ochranu drobných investorů. Modernizace tohoto institutu zvýší konkurenceschopnost ČR.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	0

<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	++

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1, protože pro omezení úpravy promotéra pouze na podílové fondy či podfondy neexistuje žádný relevantní důvod. Rovněž není nutné schvalování osoby promotéra ze strany ČNB, neboť promotér vybírá obhospodařovatele, administrátora či depozitáře z licencovaných a dohlížených subjektů, neexistuje zde tedy žádné riziko s tím spojené a není důvodem trvat na stávajícím režimu schvalování ze strany orgánu dohledu. Zvolená varianta povede k rozvoji trhu, ke zmírnění byrokratické zátěže a bude znamenat pro orgán dohledu snížení nákladů, přičemž ochrana investorů zůstane zachována.

Konzultace

Problematika promotéra je dlouhodobě konzultována se zástupci trhu i s dohledovým orgánem. Zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů. V novele zák. č. 204/2017 Sb. byl učiněn první pokus o popularizaci tohoto institutu tím, že se snížil požadavek na finanční zdroje promotéra v § 531 ZISIF z 600 tis. EUR na 50 tis. EUR, nicméně tato úprava se ukázala jako nedostatečná a k popularizaci tohoto institutu nevedla.

2.9 Rozsah nahrávání telefonických hovorů

Současný stav a platná právní úprava

Stávající právní úprava nahrávání telefonických hovorů je upravena v § 17 odst. 1 a 2 ZPKT a jedná se o transpozici čl. 16 odst. 7 směrnice MiFID II. Podle současné právní úpravy má OCP povinnost uchovávat záznamy telefonických hovorů, které se týkají obchodů uzavřených OCP na vlastní účet a dále týkají-li se investičních služeb, které zahrnují přijetí, předání nebo provedení pokynu zákazníka. OCP má povinnost uchovávat tyto záznamy o telefonických hovorech i tehdy, jestliže jejich účelem bylo uzavření obchodu nebo poskytnutí investiční služby, avšak nakonec k uzavření obchodu ani poskytnutí investiční služby nedošlo. Stávající právní úprava tedy ukládá OCP povinnost nahrávat a uchovávat záznamy o určitých vybraných telefonických hovorech a je výsledkem minimální transpozice MiFID II.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – upřesnění současné právní úpravy
- varianta 2 – nahrávání veškerých telefonických hovorů

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy ani dodatečné náklady.

Varianta 1 - upřesnění současné právní úpravy

Další zvažovanou variantou je upřesnění současné právní úpravy tak, aby striktně sledovala požadavky MiFID II a nevznikaly výkladové nejasnosti, tedy aby OCP nebyli zatěžováni povinnostmi jdoucími nad rámec MiFID II.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
Goldplating	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	+

Varianta 1 - nahrávání veškerých telefonických hovorů

Nahrávání veškerých telefonických hovorů na linkách určených pro poskytování investičních služeb znamená zpřísnění požadavků, které klade evropský předpis (MiFID II) a jedná se tedy o tzv. goldplating. Zvolení této varianty bude představovat pro OCP zvýšení nákladů na plnění jejich povinností. Na druhou stranu bude zvýšena ochrana investorů a dále bude zvolení této varianty znamenat usnadnění dohledové činnosti ČNB, která bude moci snáze sledovat dodržování požadavků stanovených zákonem.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+ (návrat k právní úpravě před 3. 1. 2018)
<i>Goldplating</i>	+++
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	+++
Rozvoj kapitálového trhu	-

Návrh nejvhodnějšího řešení

Z důvodu zvýšení ochrany investorů se jako nejvhodnější řešení jeví varianta 2. Přestože se jedná o zakotvení dalších povinností nad rámec požadavků evropských předpisů, a tedy národní úpravu jdoucí nad rámec těchto povinností, vzhledem k tomu, že MiFID II je v režimu minimální harmonizace, se domníváme, že stanovení vyššího standardu pro investory je v tomto případě relevantní. Zvolení varianty 1 umožní vykonávat náležitě dohled ČNB, zejména ověřovat, zda jsou plněny povinnosti dohlížených subjektů, včetně povinností s vazbou na ochranu spotřebitele.

Konzultace

Problematika právní úpravy nahrávání telefonních hovorů byla konzultována se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Požadavky dohledového orgánu a zástupců trhů v tomto ohledu jsou v kolizi, kdy dohledový orgán požaduje zvolit variantu 2, zatímco zástupci trhu variantu 0 nebo 1. Zvolení varianty 2, jak je tímto návrhem navrhováno je primárně politickým rozhodnutím, kdy byla upřednostněna vyšší ochrana drobných investorů na úkor zvýšených nákladů pro profesionální účastníky trhu.

2.10 Tolerance nepodstatných odchylek při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu

Současný stav a platná právní úprava

Při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu dochází k odchylkám od skutečné aktuální hodnoty fondového kapitálu. V řadě případů přitom dochází k chybnému výpočtu v důsledku přejímání tržních dat od třetí osoby, prokazování podmínek liberace v každém takovém případě by bylo neúčelné a v řadě zemí EU (například v Německu, Rakousku, Velká Británii, Slovinsku, Estonsku, Irsku, Lucembursku nebo v Maďarsku) se proto akceptuje navrhované stanovení nepodstatných odchylek od skutečné aktuální podoby fondového kapitálu.

Podle platné právní úpravy není tolerována žádná odchylka při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu. Dochází tak například k situaci, kdy administrátor investičního fondu je povinen hradit investorovi náhradu škody, která je zanedbatelná, kterou nezavinil, a náklady na administraci takového škody přesahují škodu samotnou. Nejde o úpravu, která by byla harmonizována právem EU.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – stanovení odchylek v procentních bodech
- varianta 2 – stanovení odchylek absolutními částkami

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - stanovení odchylek v procentních bodech

Stanovení odchylek v procentních bodech je moderním a osvědčeným modelem v členských státech EU. Šetří administrátorovi náklady a vychází z faktu, že v některých případech nelze aktuální hodnotu fondového kapitálu určit, ale lze se jí pouze přiblížit.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	++

Varianta 2 - stanovení odchylek absolutními částkami

Stanovení nepodstatných odchylek při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu absolutními částkami je diskriminační vůči malým investorům, neboť pro ně může být i odchylka stanovená absolutní částkou významná a bude pro ně v procentním vyjádření představovat více procentních bodů než u velkých investorů.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	-
Rozvoj kapitálového trhu	++

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1, neboť se jedná o osvědčenou a prověřenou variantu v mnoha členských státech EU. Toto řešení povede k rozvoji kapitálového trhu, ušetření nákladů za administraci investičních fondů a nepovede ke zvýhodnění určitých skupin investorů na úkor jiných.

Konzultace

Problematika právní úpravy tolerance nepodstatných odchylek při výpočtu aktuální hodnoty fondového kapitálu je konzultována dlouhodobě se zástupci trhu i dohledovým orgánem, nicméně do dnešního dne nebylo nalezeno vhodné řešení. V návaznosti na vyjádření Asociace pro kapitálový trh do uveřejněné konzultace bylo dosaženo pokroku a zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů.

2.11 Delegace neodborných činností ve vztahu k obhospodařování alternativních investičních fondů

Současný stav a platná právní úprava

Současná právní úprava znemožňuje pověřit jiného výkonem jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, pokud nejsou splněny podmínky dle § 25 odst. 1 ZISIF. Součástí podmínek dle § 25 odst. 1 ZISIF je i podmínka obsažená v písmenu d), že lze pověřit jen toho, kdo dodržuje pravidla obezřetnosti, která jsou srovnatelná s pravidly obezřetnosti podle práva EU, a podléhá dohledu orgánu dohledu státu, ve kterém má sídlo. Tato podmínka je přejatá ze směrnice UCITS, ale dle ZISIF se tato podmínka vztahuje i na investiční fondy dle směrnice AIFMD (tzv. alternativní investiční fondy). Cílem této novely je redukovat národní právní úpravu, která přináší přísnější regulaci, než stanovuje právo EU.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – upravit výjimku podle AIFMD na fondy kvalifikovaných investorů i na speciální fondy
- varianta 2 – upravit výjimku podle AIFMD pouze pro fondy kvalifikovaných investorů

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - upravit výjimku podle AIFMD na fondy kvalifikovaných investorů i na speciální fondy

Tato varianta by jednoznačně prospěla obhospodařovateli, ale v některých případech i investorovi, neboť by umožňovala pověřit osobu s dostatečnými znalostmi a zkušenostmi v oblasti obhospodařování alternativních aktiv (např. obhospodařování uměleckých děl), které nepodléhají dohledu. V některých oblastech alternativních aktiv je nedostatek obhospodařovatelů, kteří splňují příslušnou podmínku. Tato varianta by měla za následek snížení nákladu za obhospodařování, možné zkvalitnění obhospodařování, ale zároveň i větší rizikovitost, neboť existuje riziko z výkonu „činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování investičního fondu“ osobou, která se nemusí řídit pravidly srovnatelnými s pravidly obezřetnosti podle práva EU, protože např. u nemovitostních fondů pro veřejnost je zcela legitimní požadovat odbornost přímo v rámci obhospodařovatele. Takovému riziku lze předejít možností ČNB odmítnout udělení souhlasu s tímto pověřením.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	++
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	--
Rozvoj kapitálového trhu	++

Varianta 2 - upravit výjimku podle AIFMD pouze pro fondy kvalifikovaných investorů

Tato varianta vychází z varianty číslo 1, ale zároveň řeší problém ochrany drobných investorů, a proto umožňuje využití nové výjimky pouze fondům kvalifikovaných investorů. Zároveň tato varianta jde i nadále nad rámec evropské legislativy a zdražuje investování speciálních fondů z důvodů popsaných výše.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	++
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 2, která z důvodu zachování ochrany drobných investorů připouští mírnější úpravu jen ve vztahu k fondům kvalifikovaných investorů.

Konzultace

Tato problematika vychází z vyjádření Asociace pro kapitálový trh do konzultace uveřejněné v lednu 2018 a od té doby byla konzultována s dotčenými subjekty, včetně ČNB. Zvolená varianta by měla reflektovat dosažený konsenzus.

2.12 Revize právní úpravy shromáždění podílníků

Současný stav a platná právní úprava

Současná právní úprava institutu shromáždění podílníků je přejatá ze zákona o obchodních korporacích a je dispozitivní. Vzhledem k možné nadměrné regulaci v ZISIFU a velmi omezenému využití a dispozitivnosti tohoto institutu v ZISIFU se dlouhodobě zvažuje vyloučení celé úpravy shromáždění podílníků ze ZISIFU. Nejde o oblast, která by byla právem EU harmonizována.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 3 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy shromáždění podílníků
- varianta 1 – vyloučení právní úpravy shromáždění podílníků ze ZISIFU
- varianta 2 – redukování právní úpravy shromáždění podílníků v ZISIFU

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - vyloučení právní úpravy shromáždění podílníků ze ZISIFU

Toto řešení by prospělo snížení nadměrné regulace v ZISIFU, zároveň by mohlo přinést několik nežádoucích důsledků, jako například po zrušení § 113 odst. 5 ZISIF, dle kterého se na neplatnost usnesení shromáždění podílníků použijí ustanovení občanského zákoníku o neplatnosti schůzi spolku, se použije obecná úprava o neplatnosti právního jednání, tj. včetně ustanovené o absolutní neplatnosti.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	-
Rozvoj kapitálového trhu	+

Varianta 2 - redukování právní úpravy shromáždění podílníků v ZISIFU

Tato varianta vychází z varianty číslo 1, ale zároveň reaguje na možné problémy, které by přineslo zrušení celé úpravy shromáždění podílníků v ZISIFU.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 2, neboť se staví k problému nejvíce realisticky. Redukuje nadměrný počet ustanovení v ZISIFU, ale zároveň zachovává vhodná ustanovení sloužící k ochraně investora.

Konzultace

Tato problematika je konzultována dlouhodobě se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů.

2.13 Revize pozastavení odkupu/vydávání podílových listů u fondu kvalifikovaných investorů

Současný stav a platná právní úprava

Dle současné právní úpravy obsažené v § 136 odst. 1 ZISIF nemůže statut fondu kvalifikovaných investorů obsahovat dobu, na kterou se vydávání nebo odkupování podílových listů pozastavuje, delší než 3 měsíce. Oproti tomu dle § 136 odst. 2 ZISIF statut otevřeného podílového fondu investujícího do nemovitostí nebo účastí v nemovitostní společnosti může lhůtu pro pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů určit odchylně, nejdéle však 2 roky. Jeví se jako vhodné řešení vztáhnout pravidla obsažená v § 136 odst. 2 ZISIF i na fondy kvalifikovaných investorů, aby nebyly nuceny prodávat svá nelikvidní aktiva v době, která je pro prodej nevýhodná.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – změnit úpravu pro fondy kvalifikovaných investorů podle § 136 odst. 2

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - změnit úpravu pro fondy kvalifikovaných investorů podle § 136 odst. 2 ZISIF

Toto řešení by vyřešilo nerovnost mezi fondy investujícími do nemovitostí a fondy kvalifikovaných investorů, které investují i do jiných nelikvidních aktiv než pouze do nemovitostí, jako jsou například kapitálové účasti. V důsledku této varianty nebudou tyto fondy nuceny prodávat svá nelikvidní aktiva v době, která je pro prodej nevýhodná.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1, neboť vylepšuje znění zákona a narovnává disproporci mezi fondy investující do nemovitostí a fondy kvalifikovaných investorů neinvestujícími do nemovitostí.

Konzultace

Tato problematika je konzultována dlouhodobě se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů.

2.14 Doplnění právní úpravy přeměny podílového fondu o další možnost přeměny

Současný stav a platná právní úprava

Právní úpravu přeměny podílového fondu nalezneme v § 381 ZISIF. Výčet možných přeměn podílového fondu je stanovený enumerativním výčtem. V praxi se ukazuje jako vhodné přidat do tohoto enumerativního výčtu i přeměnu fondu kvalifikovaných investorů na speciální fond.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – umožnit přeměnu fondu kvalifikovaných investorů na speciální fond

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - umožnit přeměnu fondu kvalifikovaných investorů na speciální fond

Toto řešení ztraktivňuje investiční prostředí v ČR a nemá za následek oslabení ochrany investorů.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	+

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1, neboť vhodně snižuje restriktivnost zákona a ztraktivňuje investiční prostředí v ČR.

Konzultace

Tato problematika je konzultována se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů.

2.15 Cena podílového listu při vydávání a odkupování podílového listu v průběhu přerušování obchodování

Současný stav a platná právní úprava

Pokud přijde v průběhu přerušování obchodování žádost na odkoupení nebo vydání podílových listů, musí administrátor v souladu se § 139 odst. 1 ZISIF provést odkoupení nebo vydání podílového listu za tzv. poslední známou cenu, tzn. částku odpovídající poslední známé ceně podílového listu před přerušování obchodování, případně k takové žádosti o vydání nebo odkoupení nepřihlíží a vyzve osoby, které takovou žádost podaly k opětovnému podání žádosti.

Návrh variant řešení

Jsou zvažovány 2 varianty řešení:

- varianta 0 – ponechání stávající právní úpravy
- varianta 1 – možnost odkoupit nebo vydat podílový list za tzv. budoucí cenu

Vyhodnocení zvoleného řešení z hlediska přínosů a nákladů

Varianta 0 - ponechání stávající právní úpravy

V případě ponechání právní úpravy a zvolení nulové varianty nevznikají ve vztahu ke sledovaným aspektům přínosy a dodatečné náklady.

Varianta 1 - možnost odkoupit nebo vydat podílový list za tzv. budoucí cenu

Toto řešení ztraktivňuje investiční prostředí v ČR, neboť je běžné například v USA a zabraňuje potencionální arbitráži u tzv. *master* a *feeder* fondů. Toto řešení dává investičním fondům další oprávnění, aniž by snižovalo ochranu investorů.

Aspekt	Důsledek
Náklady	
Diskontinuita právní úpravy	+
<i>Goldplating</i>	0
Přínosy	
Ochrana drobných investorů	0
Rozvoj kapitálového trhu	++

Návrh nejvhodnějšího řešení

Jako nejvhodnější řešení se jeví varianta 1, neboť vhodně zvyšuje rozsah oprávnění obhospodařovatelů investičních fondů, čímž ztraktivňuje investiční prostředí v ČR.

Konzultace

Tato problematika je konzultována dlouhodobě se zástupci trhu i dohledovým orgánem. Zvolené řešení je konsenzem zúčastněných subjektů.

3. VYHODNOCENÍ NÁKLADŮ A PŘÍNOSŮ

Vyhodnocení nákladů a přínosů jednotlivých variant je uvedeno u jednotlivých variant.

4. STANOVENÍ POŘADÍ VARIANT A VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍHO ŘEŠENÍ

Vyhodnocení zvažovaných variant a výběr nejvhodnějšího řešení jsou uvedeny u jednotlivých variant.

5. IMPLEMENTACE DOPORUČENÉ VARIANTY A VYNUCOVÁNÍ

Začlenění doporučených variant do českého právního řádu bude provedeno změnou dotčených ustanovení ZPKT a ostatních zákonů. Dohled nad plněním povinností v oblasti finančního trhu vykonává ČNB, která může provinění trestat jako přestupky a přijímat opatření k nápravě nebo jiná opatření. Pokud bude spáchán trestný čin (například podvod nebo zpronevěra), nastoupí orgány činné v trestním řízení.

6. PŘEZKUM ÚČINNOSTI REGULACE

Přezkum účinnosti adaptovaného nařízení o prospektu provede Evropská komise, a to do 21. července 2022. MF bude i nadále pokračovat v pravidelné konzultaci s účastníky trhu a orgánem dohledu (ČNB), případně i s dalšími zájemci z řad odborné veřejnosti (např. zástupci akademické sféry). Součástí těchto konzultací bude i analýza dopadů nové regulace a diskuse o její případné kalibraci další novelou. Současně MF provede komplexní přezkum regulace v rámci implementace opatření navržených v rámci Konceptce rozvoje kapitálového trhu v ČR 2019-2024.

7. KONZULTACE A ZDROJE DAT

MF uveřejnilo veřejnou konzultaci k potřebě adaptace nařízení o prospektu a k dalším souvisejícím otázkám dne 9. ledna 2018, s termínem k vyjádření do 9. února 2018. V této souvislosti vyzvalo účastníky kapitálového trhu a odbornou veřejnost k zaslání případných konkrétních návrhů i s odůvodněním navrhované změny, které by mohly být při přípravě novely zohledněny. Na výzvu zareagovala ČNB, Asociace pro kapitálový trh, Wüstenrot, Česká fintechová asociace a Česká bankovní asociace. Návrh zákona byl v podobě, která byla rozeslána do meziresortního připomínkového řízení, uveřejněn na webu MF k veřejné konzultaci dne 4. května 2018, s termínem k vyjádření do 4. června 2018. Nejasnosti a rozpory byly následně konzultovány s autory připomínek.

Při analýze jednotlivých problémů byly zkoumány veškeré dostupné zdroje dat, zejména data dostupná přes internet, jako jsou například seznamy vedené ČNB, zahraniční právní úpravy, odborná literatura, včetně zahraniční a další údaje poskytnuté účastníky diskusí a konzultací.

B. Zhodnocení zvláštních dopadů a souladu s právními normami

1. Zhodnocení dopadů na veřejné rozpočty

Z navrhované právní úpravy nevyplývá zvýšení nároků na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů, protože z úpravy nevyplývají povinnosti ani opatření, jejichž zajištění by vyžadovalo vynaložení finančních prostředků z veřejných rozpočtů. Očekává se spíše pozitivní dopad na rozpočet ČNB z důvodu navržených opatření.

2. Zhodnocení souladu návrhu s ústavním pořádkem ČR

Předkládaný návrh je v souladu s ústavním pořádkem ČR a dotýká se zejména ústavně zaručeného práva vlastnit majetek (čl. 11 LPS) a ústavně zaručeného práva podnikat (čl. 26 LPS). Při zásazích do těchto základních práv návrh plně respektuje zásadu, že při stanovení mezí základních práv musí být šetřeno jejich podstaty a smyslu (čl. 4 odst. 4 LPS).

3. Zhodnocení souladu návrhu s mezinárodními smlouvami a slučitelnost s právními akty EU

Návrh zákona je v souladu s mezinárodními smlouvami, jimiž je ČR vázána, a s právními akty EU. Pokud jde o práva zaručená Evropskou úmluvou o lidských právech, dotýká se návrh zákona zejména ochrany vlastnictví (čl. 1 Protokolu č. 1 k Úmluvě) a práva na soukromý život (čl. 8 Úmluvy). Podle názoru předkladatele je naplněn právní základ, který Úmluva stanoví pro zásahy do těchto práv, konkrétně v případě ochrany vlastnictví je to obecný zájem (čl. 1 odst. 2 Protokolu č. 1 k Úmluvě) a v případě práva na soukromý život, hospodářský blahobyt země a ochranu práv a svobod jiných (čl. 8 odst. 2 Úmluvy).

Návrh zákona je v souladu s právními akty EU, s judikaturou soudních orgánů EU a s obecnými právními zásadami práva EU, zejména se zásadou proporcionality a subsidiarity, se zásadou rovného zacházení, nediskriminace a právní jistoty. Hlavním důvodem předložení návrhu je adaptace na nařízení o prospektu, se kterým je návrh zákona rovněž zcela slučitelný. Návrh zákona je rovněž slučitelný s nařízeními, které také dále implementuje, a to s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu a dále s nařízením 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.

4. Sociální dopady

Navrhovaná právní úprava nebude mít žádné sociální dopady.

5. Zhodnocení dopadů navrhovaného řešení na životní prostředí

Navrhovaná právní úprava nebude mít žádné dopady na životní prostředí.

6. Zhodnocení současného stavu a dopadů navrhovaného řešení ve vztahu k zákazu diskriminace a ve vztahu k rovnosti mužů a žen

Navrhovaná právní úprava se nikterak nedotýká zákazu diskriminace ani nemá dopad na rovnost mužů a žen, protože adresáty uložených povinností zpravidla nejsou lidé, ale právnické osoby a entity bez právní subjektivity. Úprava je nediskriminační s ohledem na klasická kritéria diskriminace.

7. Zhodnocení dopadů navrhovaného řešení ve vztahu k ochraně soukromí a osobních údajů (DPIA)

Zpracování osobních údajů obsahuje návrh zákona v části šesté týkající se novelizace ZDPS, v ustanoveních upravujících vydávání podnikatelských oprávnění a provoz registru osob oprávněných zprostředkovávat doplňkové penzijní spoření. Co se týče dopadu na ochranu soukromí či osobních údajů, je nutné si uvědomit, co je podstatou navrhovaných změn. V současnosti zprostředkovávají doplňkové penzijní spoření zprostředkovatelé upravení v ZPKT. Toto dočasné řešení je již v současnosti překonané a nyní tak dochází pouze k oddělení zprostředkování na kapitálovém trhu od zprostředkování doplňkového penzijního spoření.

Návrh zákona tak nepřináší nové zásahy do ochrany soukromí či osobních údajů. Úprava registru osob oprávněných podnikat v oblasti zprostředkování doplňkového penzijního spoření, která je obdobná jako ve všech ostatních sektorech finančního trhu, nemění nic na dosavadní úpravě v této oblasti. Stejný registr a pravidla jeho fungování byl obsažen i v nahrazované úpravě a odpovídá úpravě v ostatních sektorech finančního trhu (spotřebitelské úvěry, kapitálový trh, pojištění a zajištění). S ohledem na novou právní úpravu ochrany osobních údajů se věcně fungování registru mění tak, že se ve prospěch subjektů údajů zpřesňuje doba, po kterou jsou jejich údaje v registru přístupné online.

Změny, které oproti dosavadní právní úpravě návrh zákona předpokládá v procesu vydávání podnikatelských oprávnění zprostředkovatelů, nepředstavují navýšení rozsahu zpracovávaných osobních údajů. Jejich obsahem je totiž nadále posuzování žádostí (samostatní zprostředkovatelé), resp. registrace (vázaní zástupci) orgánu dohledu na finančním trhu, ČNB. Samotná změna pojmosloví u registru osob oprávněných zprostředkovávat doplňkové penzijní spoření („registr“ podle novelizované právní úpravy namísto „seznam“ podle dosavadní právní úpravy) neobsahuje věcnou změnu, jde jen o pojmosloví přizpůsobené sjednocené úpravě napříč jednotlivými sektory finančního trhu.

Jak bylo zmíněno výše, dochází k oddělení dosud propojených oprávnění podle ZDPS a ZPKT. V současnosti zprostředkovávají doplňkové penzijní spoření zprostředkovatelé upravení v ZPKT. Do stávajícího „seznamu“ podle ZDPS tak mohou být zapsány pouze osoby, které jsou zapsány do „registru“ podle ZPKT. Pro subjekty údajů to bude znamenat, že pokud budou zprostředkovávat pouze doplňkové penzijní spoření, budou vedeny pouze v registru podle ZDPS. To nemění nic na tom, že budou-li osoby chtít zprostředkovávat produkty podle jiných sektorových zákonů, budou muset být zapsány v registrech podle těchto příslušných sektorových zákonů.

Registr zprostředkovatelů vedený ČNB předpokládá evidenci jak aktuálních, tak i historických údajů o regulované osobě (tj. platných údajů včetně jejich změn). Jedná se tak o analogii údajů vedených v Obchodním rejstříku. Cílem je zde zejména zajistit dostupnost informace o kredibilitě dané osoby a její podnikatelské historii, což přispívá jak k vyšší ochraně spotřebitele, tak i k efektivnějšímu výkonu dohledu. Správní činnost a postupy ČNB lze hodnotit jako dlouhodobě ustálené a transparentní, včetně náležitého zacházení s osobními údaji, které je ČNB povinna či oprávněna zpracovávat a uchovávat. Předkladateli není znám případ, kdy by hlediska z ochrany osobních údajů správní činnost ČNB vedla k jakémukoli porušování příslušných práv, tím méně pak systematickému. Orgán dohledu je navíc již dnes vázán povinností mlčenlivosti (§ 50 zákona o České národní bance).

Předkládaný návrh respektuje zásadu přiměřenosti a zpracování osobních údajů zakládá pouze v případech, kdy je tak nezbytně nutné k řádnému plnění povinností zákonem stanovených.

8. Zhodnocení korupčních rizik (CIA)

Navrhovaná právní úprava nepředpokládá vznik nových ani změnu existujících korupčních rizik. Ke změně ZDPS uvádíme následující:

Navrhovaný právní předpis zavádí novou kategorizaci zprostředkovatelů doplňkového penzijního spoření, která však v tomto sektoru nijak nemění dosavadní institucionální a procesní uspořádání povolovacích a dohledových činností. Z tohoto důvodu se obsah ani rozsah potenciálních korupčních rizik, jejichž podstatou by v tomto případě bylo poskytování nedůvodného prospěchu ze strany orgánu dohledu vůči žadatelům o vydání příslušného podnikatelského oprávnění, nijak nemění.

Rozhodování správního orgánu se řídí správním řádem a speciální právní úpravou, kterou návrh tohoto zákona nijak nemění. Systém rozhodování je jak v soukromoprávní, tak veřejnoprávní rovině formalizovaný a transparentní; je vždy možné jednoznačně určit osoby zodpovědné za konkrétní rozhodnutí. Předpokládá rovněž standardní opravné prostředky. Každý správní akt musí obsahovat jak označení orgánu, který rozhodnutí vydal, tak podpis úřední osoby s uvedením jména, příjmení a pracovního zařazení a otisk úředního razítka, případně uznávaný elektronický podpis úřední osoby. Tím je vždy možno původce rozhodnutí jasně a osobně identifikovat.

Proti rozhodnutí ČNB navíc připouští právní řád opravný prostředek formou správní žaloby. Poučení o opravném prostředku je součástí příslušného rozhodnutí a je plně v souladu s právním řádem, zejména se zákonem č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů. Z hlediska opravných prostředků existuje také možnost účinné obrany proti nesprávnému postupu správního orgánu v podobě řádných i mimořádných opravných prostředků. Vedle opravných prostředků správní řád připouští rovněž jiné prostředky ochrany, kterými je třeba rozumět, např. stížnost nebo žádost o uplatnění opatření proti nečinnosti. Z širšího pohledu je možné zmínit též ochranu prostřednictvím správního soudnictví.

Návrh zákona nevytváří žádnou novou organizační strukturu, která by vyžadovala vytvoření nových kontrolních mechanismů. Kontrola je zajištěna systémem řádných a mimořádných opravných prostředků a formou dohledu ČNB, ústředních orgánů státní správy, odbornou a laickou veřejností. Vedle toho se případně uplatní i principy odpovědnosti podle správního a trestního práva.

9. Zhodnocení dopadů navrhovaného řešení na mezinárodní konkurenceschopnost

V případě přijetí návrhu lze očekávat převážně zvýšení mezinárodní konkurenceschopnosti ČR, a to zejména z důvodu opatření směřujících k rozvoji kapitálového trhu v ČR. V případech, kdy se zavádí nové povinnosti sloužící ke zvýšení ochrany drobných investorů (např. nahrávání telefonních hovorů) nelze dopad jednoznačně posoudit, protože není zřejmé, jak k tomuto přistoupí jiné státy. Kromě toho nelze konkurenceschopnost ČR posilovat na úkor ochrany drobných investorů.

10. Zhodnocení dopadů na podnikatelské prostředí

Navrhovaná právní úprava by měla mít převážně pozitivní dopad na podnikatelské prostředí, s výjimkou případů, kdy se za účelem posílení ochrany drobných investorů ukládají nové povinnosti (např. ve vztahu k nahrávání telefonních hovorů). Většina navržených opatření ale snižuje regulaci a s ní související náklady podnikatelského prostředí.

11. Zhodnocení dopadů na územní samosprávné celky (kraje, obce)

Nepředpokládá se žádný dopad na územní samosprávné celky v souvislosti s navrhovanou právní úpravou.

12. Zhodnocení dopadů na spotřebitele

Navrhovaná právní úprava by neměla mít žádné negativní dopady na spotřebitele. Ochrana drobných investorů by neměla být tímto návrhem snížena, spíše se předpokládá její posílení, např. ve vztahu k nahrávání telefonních hovorů.

13. Zhodnocení dopadů na výkon statistické služby

Změna ZoDluh, kterou se stanovuje povinnost, aby všem emisím dluhopisů byl přidělen ISIN, může mít pozitivní dopad na výkon statistické služby, kterou provádí ČNB.

14. Zhodnocení dopadů na bezpečnost nebo obranu státu

Nepředpokládá se žádný dopad na bezpečnost nebo obranu státu v souvislosti s navrhovanou právní úpravou.