

MINISTERSTVO FINANČÍ

Vyhodnocení veřejné konzultace na téma „Národní diskrece dle některých evropských předpisů regulujících kapitálový trh (MiFID II, MiFIR, MAR, TD II a UCITS V)“

1. ÚVOD

Ministerstvo financí vydalo dne 19. srpna 2014 k veřejné konzultaci materiál „Národní diskrece dle MiFID II, MiFIR, MAR, TD II a UCITS V“. Cílem tohoto konzultačního materiálu bylo shromáždění podnětů k využití či nevyužití diskrecí, které vyplývají z evropských směrnic a nařízení, které byly publikovány v poslední době. Konkrétně jde o následující předpisy:

- 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 (dále jen „**MiFID II**“)
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (dále jen „**MiFIR**“)
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES (dále jen „**MAR**“)
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/50/EU ze dne 22. října 2013, kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (tzv. transparenční směrnice), směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování a směrnice Komise 2007/14/ES, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES (dále jen „**TD II**“)
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2014/91/EU ze dne 23. července 2014, kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o činnost depozitářů, zásady odměňování a sankce (dále jen „**UCITS V**“)

Výše uvedené předpisy upravují různé oblasti kapitálového trhu. Tyto předpisy budou transponovány a adaptovány v zákonech, které Ministerstvo financí v současné době připravuje a které by měly nabýt účinnosti v letech 2015 až 2017. Cílem tohoto dokumentu není prezentovat výsledné řešení dané problematiky, ale toliko shrnout vyjádření účastníků veřejné konzultace, které Ministerstvo financí na základě publikace konzultačního materiálu obdrželo.

2. ÚČASTNÍCI VEŘEJNÉ KONZULTACE

Konzultační materiál k národním diskrecím dle výše uvedených předpisů byl uveřejněn na internetových stránkách Ministerstva financí dne 19. srpna 2014. Lhůta pro zaslání vyjádření byla stanovena do 19. září 2014. Veřejné konzultace se zúčastnilo několik subjektů z řad orgánů dohledu, asociací obhospodařovatelů, zprostředkovatelů a dotčených profesních institucí a asociací.

3. OBECNĚ K ZASLANÝM VYJÁDŘENÍM

Vyjádření převážně plédovala za maximální zachování stávajícího stavu a za minimální využití diskrecí umožňujících přísnější úpravu.

4. KONKRÉTNÍ PODNĚTY

čl. 3 MiFID II

Většina respondentů se vyslovila pro zachování stávajícího stavu, tedy ponechání využití starší části diskrece (zachování investičního zprostředkovatele v současné podobě) a nevyužití nové části diskrece z důvodu neexistence těchto subjektů. Jeden účastník konzultace navrhl tuto diskreci nevyužít a zrušit tak fakticky právní úpravu investičních zprostředkovatelů.

čl. 3 odst. 2 MiFID II

V tomto bodě se respondenti vyslovili zčásti pro povinné pojištění odpovědnosti investičního zprostředkovatele za škodu při výkonu povolání, zčásti pro možnost volby mezi pojištěním a účastenstvím v systému pro odškodnění investorů.

čl. 4 odst. 1 bodu 1 MiFID II

V otázce možnosti existence obchodníka s cennými papíry (dále jen „OCP“) jakožto fyzické osoby obecně panovala shoda v preferenci zachování stávajícího stavu, tedy nevyužití diskrece a zachování možnosti být OCP pouze pro právnické osoby.

čl. 9 odst. 6 MiFID II

Respondenti se povětšinou nedomnívají, že je žádoucí povolit pouze jednu vedoucí osobu OCP. Pro tuto variantu pak hovoří především argumenty narušení základních pravidel řídicího a kontrolního systému a preference obezřetnostního přístupu. V této souvislosti se ale objevil i názor, že by se umožněním řízení OCP jednou fyzickou osobou, zvýšila možnost vstupu do podnikání pro řadu subjektů, což by znamenalo větší konkurenci.

čl. 11 odst. 1 MiFID II

Ohledně prahové hodnoty pro oznamování zvýšení kvalifikované účasti na OCP dominoval souhlas s tím, aby byla zachována stávající hodnota 30%. Nebyl shledán žádný důvod pro změnu a stávající stav byl označen za vyhovující.

čl. 12 odst. 4 MiFID II

Tato diskrece umožňuje, aby příslušný orgán mohl po ukončení posuzování souhlasu s navrhovaným nabytím podílu na OCP svůj nesouhlas s tímto nabytím zveřejnit, a to i bez souhlasu navrhovaného nabyvatele. Jednotlivé názory na využití této diskrece se různily. Pro zachování stávajícího stavu hovořily argumenty ve smyslu dostatečné stávající úpravy. Naopak pro zveřejňování daných rozhodnutí hovoří dle konzultantů princip transparentnosti veřejné správy, či příklad Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže, který zveřejňuje i negativní rozhodnutí o spojení soutěžitelů.

čl. 16 odst. 11 MiFID II

Dle názoru respondentů je dostačující, aby ochrana majetku zákazníků byla zajištěna na úrovni ochrany stanovené v MiFID II či v jiných evropských předpisech. Proto se přiklání k ponechání stávajícího stavu.

čl. 24 odst. 5 MiFID II

Jako nejvhodnější bylo konzultanty shledáno využití diskrece, a to implicitním umožněním, aby si OCP zvolili pro informování zákazníků standardizovanou podobu. Tato varianta nepřináší potřebu žádných zásahů do stávající právní úpravy. Ve své podstatě sleduje zásadu legální licence, tj. co není zakázáno, je dovoleno. Explicitní umožnění standardizovaných materiálů by dle názorů účastníků konzultace zvýšilo regulatorní jistotu jak distributorů, tak zákazníků, aniž by vedlo k rigidní a příliš detailní regulaci.

čl. 24 odst. 12 MiFID II

V tomto bodě považují všichni zúčastnění za nejvhodnější omezení se pouze na transpozici požadavků zakotvených v MiFID II bez stanovení dodatečných požadavků k ochraně investora.

čl. 28 odst. 2 MiFID II

Účastníci konzultace navrhují využití diskrece, tedy stanovení, že v případě nemožnosti provedení limitních pokynů bez zbytečných průtahů kvůli aktuálně převažujícím podmínkám na trhu, splní OCP svou informační povinnost předáním limitního pokynu převodnímu místu. Tato varianta bude podle nich vést k méně ztěžujícímu postupu pro OCP.

čl. 29 odst. 2 MiFID II

Tato diskrece umožňuje vázanému zástupci (dále jen „VZ“) OCP držet peněžní prostředky nebo finanční nástroje zákazníků na účet a na plnou odpovědnost OCP, za kterého jedná. Respondenti vyjádřili jednak souhlas s využitím diskrece, tedy že by mělo být vázanému zástupci umožněno držet finanční prostředky nebo nástroje zákazníka, jednak nesouhlas, nesystémovosti řešení co do zažitých standardů obchodního styku a významnému riziku ohrožujícímu důvěryhodnost trhu zdůvodněný především kontinuitou ve vztahu k obdobné diskreci dle čl. 23 odst. 1 MiFID I.

čl. 29 odst. 3 MiFID II

Za nejvhodnější považují účastníci konzultace zachování stávajícího stavu, tedy využití diskrece spočívající ve zkoumání dobré pověsti, znalostí a dovedností VZ samotnými OCP. OCP již mají vytvořené odpovídající kapacity, zatímco jiný orgán by je musel s vysokými náklady budovat. Jedním z názorů byl ovšem také návrh řešení, že by tuto povinnost měla mít Česká národní banka (dále jen „ČNB“), která by měla vykonávat dohled nad trhem a zkoumat pověst VZ.

čl. 29 odst. 4 MiFID II

Tato diskrece umožňuje, aby při registraci VZ a sledování toho, zda VZ splňují požadavky na ně kladené, spolupracovaly orgány dohledu s OCP a úvěrovými institucemi, jejich sdruženími a jinými subjekty. VZ by mohli být registrováni zejména OCP, úvěrovou institucí nebo jejich sdruženími a jinými subjekty pod dohledem příslušného orgánu. V reakcích respondentů byly zastoupeny hlasy pro všechny tři možné varianty. Nulová varianta je preferovaná z důvodů dobrého fungování stávajícího systému, varianta 1, která představuje nevyužití diskrece, měla ohlas především z důvodu, že přítomnost centrální autority snižuje riziko potenciálního podvodného jednání a konečně varianta 2, která znamená větší využití diskrece, byla preferovaná z důvodu možnosti OCP (či jiných subjektů) provádět i samotný zápis do seznamu vázaných zástupců.

čl. 29 odst. 6 MiFID II

V otázce přísnějších požadavků na VZ našla mezi konzultanty podporu všechna tři nabízená řešení. Jako pádné důvody pro zachování stávajícího stavu jsou zmiňovány zachování právní kontinuity (současné využití diskrece), již dostatečné požadavky na osobu VZ [§ 32b zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“)] i proces jejich registrace (§ 34 ZPKT). Klíčovým v této variantě je, že VZ jednají na plnou odpovědnost osoby, kterou zastupují. V návrzích možných řešení byla i možnost redukce požadavků na VZ na úroveň MiFID II. Poslední varianta znamenající zvýšení požadavků na VZ byla preferovaná z důvodu, že zatímco banky nebo OCP jsou při poskytování služeb povinni hlídat reputační riziko, u VZ jsou služby často poskytovány bez ohledu na toto riziko. Zavedení dalších požadavků by vedlo k tomu, že vstup na trh by se omezil pouze na „kvalitnější“ VZ se zájmem o poskytování služeb klientům.

čl. 30 odst. 3 MiFID II

V otázce obchodu se způsobilými protistranami nepanuje mezi účastníky konzultace jednoznačná shoda, nicméně dominuje názor na využití diskrece a zachování právní kontinuity současného právního stavu. Opozitní minoritní názor argumentuje tím, že v současné právní úpravě ZPKT není vyzdvihnout význam způsobilé protistrany jako samostatného pojmu a tedy ho navrhuje definovat samostatně, což by mělo přispět k zpřehlednění úpravy klasifikace zákazníků v ZPKT.

čl. 30 odst. 4 MiFID II

V otázce využití této diskrece panuje jednoznačný názor konzultantů pro využití diskrece, což znamená zachování stávající úpravy ZPKT, a tedy udělování statusu způsobilé protistrany osobám ze zemí mimo Evropskou unii, je-li jejich postavení ekvivalentní kategorii způsobilé

protistrany *per se* nebo způsobilé protistrany s předchozím souhlasem. Konzultanti nevidí důvod v činění rozdílů mezi subjekty pocházejícími z členských států Evropské unie a subjekty z jiných zemí. Stejně tak není důvod komplikovat tuzemským OCP poskytování služeb osobám ze třetích zemí více než osobám z Evropské unie.

čl. 39 odst. 1 MiFID II

V otázce diskrece při zřizování pobočky byl vysloven jednoznačný názor konzultantů, kteří v tomto směru preferují využití diskrece, tedy zachovat požadavek na založení pobočky, hodlá-li zahraniční osoba ze země mimo EU poskytovat investiční služby zákazníkům, kteří nejsou profesionálními zákazníky, a profesionálním zákazníkům na žádost. Tím by došlo k zachování určité kontinuity právní úpravy z hlediska přístupu k uvedeným osobám, protože nejsou zřejmé důvody, pro které by se dosavadní úprava měla v tomto ohledu změnit.

čl. 48 odst. 9 MiFID II

Účastníci konzultace odpověděli jednomyslným názorem na nevyužití této diskrece týkající se odolnosti systémů, přerušovacích mechanismů a elektronického obchodování. Obávají se, že v případě využití diskrece dojde ke snížení likvidity trhu. Využití diskrece navíc považují za nežádoucí veřejnoprávní ingerenci do cenotvorby.

čl. 70 odst. 1 MiFID II

V této otázce nepanuje mezi účastníky konzultace jednoznačná shoda. Dotčené strany tvrdí, že v případě existence trestněprávních sankcí nedojde ke stanovení správních sankcí. Dále ovšem také uvádějí, že diskreci není žádoucí využít s ohledem na tradici v České republice, jelikož jiný než správní postih má význam jen vůči odpovědným osobám ve finančních institucích (manažerům) a k těm je diskrece nerelevantní.

čl. 70 odst. 7 MiFID II

Účastníci konzultace navrhují nevyužít možnost diskrece, a plédují tedy pro ponechání stávajícího právního stavu. Jejich názorem je, že v podmínkách českého finančního trhu považují již transponování sankcí a výše pokut dle požadavků MiFID II za výrazné zpřísnění oproti stávajícímu stavu. Výše pokut se zcela vymyká správnímu trestání v České republice (5 mil. eur, tj. cca 140 mil. Kč). Možnost odvozovat vyšší pokuty od konsolidovaného obrátu (až 10 %) zajišťuje přiměřenost výše sankce majetkovým poměrům i v případě mimořádně velkých delikventů.

příloha II, části II bodu 1 MiFID II

V této otázce účastníci konzultace dospěli ke shodnému názoru nevyužít možnost nabízené diskrece. Argumentovali zejména zachováním stávající právní praxe z důvodu nulové přínosnosti v případě přijetí diskrece. Současně nevidí žádný věcný důvod pro různý přístup k obcím a k dalším drobným (neprofesionálním) zákazníkům.

čl. 46 odst. 4 MiFIR

Dle názoru účastníků konzultace je žádoucí ponechán stávající právní úprava obsažená v § 28 ZPKT, a tedy nevyužití možnosti diskrece. Česká právní úprava by tedy neměla stanovovat možnost, aby obchodník s cennými papíry z jiného než členského státu získal povolení k poskytování investičních služeb či vykonávání investičních činností spolu s doplňkovými službami způsobilým protistranám a profesionálním zákazníkům ve smyslu oddílu I přílohy II MiFID II. U poboček OCP z třetích zemí, vůči nimž nebude přijato rozhodnutí Komise o rovnocennosti dle čl. 47 MiFIR, či pokud takové rozhodnutí pozbylo účinnosti, preferují účastníci konzultace ponechání dosavadní právní úpravy obsažené v § 28 ZPKT, tj. povinnost zahraničního obchodníka s cennými papíry zřídit pobočku a fungovat podle pravidel ZPKT.

čl. 17 odst. 4 MAR

V otázce využití této diskrece nepanuje mezi účastníky konzultace shoda. Nicméně většina účastníků konzultace se kloní k názoru tuto diskreci využít v případě, kdy záznam o vysvětlení, jakým způsobem byly naplněny podmínky pro odložení uveřejnění, nebude emitenty nebo účastníky trhu s povolenkami na emise zasílán automaticky, ale bude poskytnut příslušnému orgánu na jeho žádost. Odpůrci využití diskrece naopak zastávají názor, že využití diskrece bude znamenat zvýšenou zátěž pro emitenty, protože odložení uveřejnění vnitřní informace se vyskytuje pouze ve výjimečných případech, v případě emitentů kótovaných cenných papírů jsou emitenti připraveni a problémy to nečiní.

čl. 19 odst. 2 MAR

Účastníci konzultace jednoznačně vyjádřili názor, že využití diskrece dle tohoto ustanovení je nežádoucí. Zásadní připomínkou bylo konstatování, že možnost zvážení přijetí této diskrece ze své podstaty směřuje zejména k orgánům dohledu, tedy ČNB. Ta konstatuje, že z dosavadní praxe nevystala potřeba dalších oznamovacích povinností ve vztahu k uvedeným obchodům, a tedy využití diskrece nepovažuje za nutné. Stávající oznamovací povinnosti (§ 125 odst. 5 ZPKT) považuje za dostatečné a další zatěžování povinných osob za zbytečné.

čl. 19 odst. 3 MAR

Účastníci konzultace v této otázce nezaujali jednoznačné stanovisko. Zastánci přijetí diskrece argumentují tím, že se nejedná o zcela nové ustanovení. Podle § 125 odst. 5 ZPKT již dnes ČNB manažerské transakce uveřejňuje na svém webu (v rámci centrálního úložiště regulovaných informací). MAR pouze rozšiřuje okruh povinných osob o manažery účastníků trhu s povolenkami na emise a okruh investičních nástrojů, které se oznamují, o povolenky.

čl. 23 odst. 2 MAR

V otázce využití diskrece se účastníci konzultace vyjádřili jednomyslně a sice pro možnost nevyužití diskrece, přičemž orgán dohledu bude disponovat dohledovými a vyšetřovacími pravomocemi v minimálním rozsahu, jak jsou stanovené v MAR. Má se za to, že neexistují důvody pro to, aby se dohledové a vyšetřovací pravomoci příslušného orgánu rozšiřovaly nad rámec MAR. Z dosavadní praxe totiž nevystala potřeba dalších dohledových a vyšetřovacích pravomocí, a tedy využití diskrece nepovažují za nutné.

čl. 30 odst. 1 MAR

Ohledně této otázky nepanuje mezi účastníky konzultace jasná shoda. Stávající stav, kdy porušení předpisů na finančním trhu může postihovat přímo ČNB, je efektivnější (jiná situace je v případě manažerů, kteří dnes nejsou samostatně postihováni ve správním řízení). Avšak hájeno je i případné využití diskrece v tom smyslu, že pokud existují trestněprávní sankce za porušení MAR, nebudou již stanoveny správní sankce.

čl. 30 odst. 3 MAR

Účastníci konzultace považují současnou právní úpravu za dostatečnou, a tudíž se kloní k možnosti tuto diskreci nevyužít. V podmínkách českého finančního trhu považují transponování sankcí a výši pokut dle požadavků MAR za dostatečné.

čl. 32 odst. 4 MAR

Účastníci konzultace se vyjádřili jednoznačným názorem na nevyužití této diskrece. Má se za to, že zavádění takových finančních pobídek není v souladu s právní kulturou a právními tradicemi České republiky. Finanční odměny za informace vedoucí k dopadení mohou být považovány za značně kontroverzní, například z důvodu motivace osob usilujících o pobídku k tomu, aby v rámci porušitele přispěly (např. i svou nečinností) k porušení MAR. Zavedení pobídek nepovažují za vhodné, může vést k nárůstu nepodložených oznámení, která budou motivována čistě vidinou finanční odměny, což přinese dodatečnou zátěž i pro ČNB, která by musela všechny takové podněty prošetřovat.

čl. 3 odst. 1 TD II

Všichni účastníci konzultace navrhují diskreci nevyužít. Požadavky na emitenty považují za vyhovující a jejich plnění pro emitenty vnímají jako poměrně nákladné. Obdobná diskrece nebyla využita ani v případě implementace původní transparenční směrnice.

čl. 3 odst. 1a TD II

Účastníci konzultace se vyjádřili odmítavě k možnosti využití diskrece. Argumentují zejména tím, že nevidí žádné důvody pro stanovení povinnosti častějšího zveřejňování dodatečných pravidelných finančních informací pro emitenty, neboť jakékoli častější dodatečné pravidelné finanční zprávy by v podmínkách domácího trhu těžko splnily podmínku, že nepředstavují nepřiměřenou finanční zátěž, zejména pro dotčené malé a střední emitenty.

čl. 28b odst. 2 TD II

V této otázce nepanuje mezi účastníky konzultace jednoznačný názor, i když většina se kloní k možnosti využití diskrece a stanovení, že pouze nejzávažnější porušení povinností budou potrestána. Minoritní názor je opřen o tvrzení, že důvod pro takovou úpravu v zákoně, která by mimo jiné vyžadovala též definování nejzávažnějších porušení povinností, není a znamenala by zátěž pro ČNB a snížila motivaci k řádnému plnění oznamovací povinnosti.

čl. 28b odst. 3 TD II

Využití této diskrece nepovažují účastníci konzultace za přínosné. V podmínkách českého finančního trhu považují transponování sankcí a výší pokut dle požadavků TD II za dostatečné.

čl. 14b odst. 1 písm. m) UCITS V

Respondenti se vyjádřili záporně k možnosti využít tuto diskreci. Směrnice o správcích alternativních investičních fondů (tzv. AIFMD) v bodě 1 písm. m) přílohy II stanoví identické pravidlo. Pravidlo je transponováno v příloze 1, část II, bod 9 vyhlášky č. 244/2013 Sb. tak, že diskrece využita nebyla a odměna správců pomocí pohyblivé složky odměny má nejméně z 50 % být nepeněžitým způsobem vázána na podíly v alternativních fondech (dokonce bez ohledu na to, zda jde o speciální fondy nebo fondy kvalifikovaných investorů). Není tedy třeba postupovat odlišně od AIFMD.

čl. 99 odst. 1 UCITS V

V otázce této diskrece se respondenti nevyjádřili jednomyslně. Někteří trestní sankce obecně považují v případě manažerů povinných osob za vhodnější. Jiní preferují využití diskrece v tom smyslu, že pokud existují trestněprávní sankce za porušení UCITS V, nebudou již stanoveny správní sankce.

čl. 99 odst. 7 UCITS V

Respondenti považují stávající právní úpravu za uspokojivou, tudíž neshledávají nutné využití této diskrece. Zejména v podmínkách českého finančního trhu považují transponování sankcí a výše pokut dle požadavků UCITS V za dostatečné.

5. ZÁVĚR

Ministerstvo financí děkuje účastníkům veřejné konzultace za zaslání podnětů, které považuje v mnohém za inspirativní a přínosné. Ambicí je získané názory kriticky vyhodnotit a využít při přípravě návrhu zákona. Návrh zákon již v paragrafovaném znění bude v další fázi legislativního procesu předložen odborné veřejnosti k vyjádření.