

V Praze dne 20. dubna 2015  
Č.j.:77/15/REV1

## **Stanovisko komise pro hodnocení dopadů regulace**

k návrhu

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

---

### **I. Úvod:**

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

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

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

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

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

Návrh zprávy RIA byl projednán Komisí RIA per rollam dne 16. března 2015 s výsledným stanoviskem, které se na předkladatele obracelo s žádostí o dopracování závěrečné zprávy RIA dle připomínek uvedených v bodě II. níže. Návrh dopracované závěrečné zprávy RIA byl předložen předkladatelem k přezkumu dne 20. dubna 2015, k níž je zpracováno toto revidované stanovisko.

## **II. Připomínky a návrhy změn:**

Celá problematika návrhu zákona pokrývá velmi obsáhlý rejstřík témat, včetně:

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

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

Na základě dostupné dokumentace bylo možné vyvodit dílčí závěr, že verbální deskripce věcných dopadů v oblastech, kterých se novela dotýká, byla provedena velmi poctivě a uspokojivě, včetně vyhodnocení variant (byť argumentář byl v tomto případě do jisté míry formální a až automaticky se opakující).

Přesto však při prvním hodnocení pro řadu oblastí, kterých se novela týká, nebylo posouzení dopadů některých oblastí provedeno vůbec žádné (např. požadavky na výroční zprávu, režim spolupráce s orgány dohledu z jiných členských států, změna podoby výkonu dohledu a řada jiných) – což jsou nepochybně oblasti, jejichž naplnění je spojeno s vynaloženým nezbytných nákladů a od kterých je očekáván určitý přínos – jejich specifikace v textu nebyla provedena ani verbálně. Nadto, u popsáných a vyhodnocených variant nebyla zmíněna jediná kvantifikace očekávaných dopadů – a to ani primárních (kolik to bude stát?), natož pak předpokládaných vyvolaných efektů (jak se nižší administrativní zátěž projeví v zájmu o investice na kapitálovém trhu?; jak se nový režim výkonu dohledu projeví ve zdraví sektoru a objemu obchodů?). Je zřejmé, že odpověď na poslední otázku se mohla zdát být spíše spekulativní, nicméně alespoň obecná rámcová a kvantifikovaná představa uvedena být měla, proto tento požadavek Komise RIA při přezkumu závěrečné zprávy RIA vznesla.

Jelikož vzhledem k věcnému rozsahu předkládané novely byla RIA provedena pouze v určitých selektivních oblastech tématu, který je jejím předmětem, a tam, kde jisté vyhodnocení dopadů ve variantách bylo předloženo, představovalo toliko slovní zdůvodnění, mnohdy velmi formalistické, bez jakékoliv kvantifikace, bylo Komisí RIA doporučeno provést dopracování závěrečné zprávy RIA především ve dvou směrech, a to:

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

### **III. Závěr:**

Po dopracování v souladu s připomínkami Komise RIA uplatněnými ve stanovisku ze dne 16. března 2015, zejména z pohledu srozumitelného uvedení přínosů a nákladů, které předložený návrh přinese, **Komise RIA doporučuje dopracovanou závěrečnou zprávu RIA s ch v á l i t.**

Vypracoval: Ing. Petr Zahradník, MSc.

**Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc.**  
předseda komise