



V Praze dne 2. 10. 2015  
Čj. OVA: 1105/15

## Stanovisko

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

### I. Úvod:

Cílem návrhu zákona je implementace nových evropských předpisů na úseku kapitálového trhu do českého právního řádu (MiFID II, MiFIR, MAR, CSMAD). Jelikož se jedná o transpozici, Zpráva RIA se zaměřuje především na srovnání variant možných národních diskrecí u 22 ustanovení MiFID II a 7 ustanovení MAR.

### II. Připomínky a návrhy změn:

Zpráva RIA spoléhá především na konzultace s organizacemi subjektů činných na kapitálovém trhu (AKAT, USF, PSE, banky) a jejich regulátora (ČNB). **Chybí zastoupení organizací spotřebitelů**, což je nejspíše důsledek jejich obecné absence v ČR, nikoli nevěle předkladatele. Připomínky byly vypořádány konsenzuálně. Rozhodnutí o variantách spoléhá na kvalitativní úsudek konzultovaných organizací, nikoli na kvantitativní srovnání, což je však vzhledem k charakteru opatření adekvátní (konzultace na úrovni EU probíhají obdobným způsobem).

Nicméně Zpráva RIA by měla obsahovat **počty jednotlivých typů dotčených subjektů**, které potvrdí, že některé z nich na kapitálových trzích ČR nefigurují, což je v několika případech klíčový faktor pro nastavení diskrecí.

Specifické připomínky k jednotlivým částem Zprávy RIA:

**Stručné shrnutí - 3.2 Dopady na podnikatelské subjekty:** Ačkoli ve shrnutí se uvádí, že nejvýraznějším dopadem návrhu je **zpřísnění požadavků na distribuci finančních produktů a na odborné vzdělání distributorů**, nejsou tyto dvě otázky v RIA zpracovány. Tyto by měly být alespoň rámcově popsány a vyčísleny i v případě, že je nelze ze strany ČR již změnit.

**1.4 Popis cílového stavu:** Současné znění zmiňuje pouze transpozici, avšak návrh předpisy nejen transponuje, ale také **nastavuje diskreční opatření** na specifické podmínky kapitálových trhů v ČR. Zároveň ultimativním smyslem návrhu nemůže být soulad právních předpisů, ale lepší fungování kapitálových trhů a ochrana spotřebitele (jak vyplývá i z částí B.1-4), což by mělo být jasně uvedeno. Stejný problém se týká i odstavce v části C.



**1.5 Zhodnocení rizika:** Jako v předchozí sekci, i zde text zmiňuje výhradně právní, nikoli však **substantivní rizika neimplementace**. Právní nesoulad by motivoval regulační arbitráž, snížil efektivnost kapitálových trhů i snížil ochranu spotřebitelů v ČR ve srovnání s ostatními státy EU.

**2.1 a 2.2 Návrhy možných řešení:** Uplatnění všech diskrecí je hodnoceno na základě čtyř kritérií (resp. kategorií očekávaných přínosů):

- atraktivita České republiky,
- kontinuita regulačního rámce,
- ochrana investora a
- rozvoj trhu.

Nikde ovšem nejsou kritéria ani definována, ani není vysvětlen jejich výběr. Zejména atraktivita ČR není a priori zřejmá, neboť ji lze zvýšit jak efektivní regulací, tak i regulačním dumpingem.

V případě nejednoznačného výsledku konzultací předkladatel neuvádí, která varianta je implementována do návrhu. Ve shrnující tabulce jsou až tři (!) různé varianty označeny jako „nejvhodnější řešení“. Tento problém je třeba odstranit, aby bylo jasné, kterou variantu návrh obsahuje.

**Části 3 až 8:** Zpráva nemá standardní strukturu dle přílohy 2 Obecných zásad, neboť slučuje části 2 a 3. To odpovídá povaze návrhu, avšak některé chybějící informace je třeba doplnit. Zejména část 4. Návrh řešení (tj. Shrnující tabulku navrhovaných diskrečních opatření). Ostatní informace s výjimkou kontaktu na zpracovatele jsou v dokumentu víceméně obsaženy.

### **III. Závěr:**

Komise požaduje dopracování Zprávy z hodnocení dopadů regulace dle výše uvedených připomínek.

Vypracoval: PhDr. Zdeněk Kudrna, Ph.D.

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