

Bulletin BBH

Právní aktuality - Finanční trh

červenec & srpen 2011



Obsah

- 1. Investiční nástroje, komodity a trhy .2**
- 2. Kolektivní investování.....6**
- 3. Bankovníctví a platební systémy 10**
- 4. Pojišťovnictví a penzijní fondy..... 13**
- 5. Regulace finančního trhu 14**
- 6. Obchodní společnosti..... 15**

1. Investiční nástroje, komodity a trhy***Evropská unie*****Stanovisko ESMA k short sellingu**

V první polovině srpna vydala ESMA prohlášení o tom, že podporuje společnou akci evropských regulátorů proti tzv. short selling. ESMA pokládá short selling sám o sobě za řádnou obchodní strategii, avšak v poslední době byl short selling využíván v kombinaci se záměrným šířením negativních zpráv a naplňoval tak vymezení zneužívající tržní praktiky podle směrnice proti zneužívání trhu¹. V současné době se řada národních orgánů dohledu rozhodla v maximální možné míře koordinovaně přijmout nová opatření proti zneužívání short selling. Jedná se o opatření přijatá v Belgii, Francii, Itálii a Španělsku, jež vstoupí v účinnost 12. září 2011. ESMA tato opatření plně podporuje.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA k výjimkám z transparence před uzavřením obchodu

V první polovině srpna publikovala ESMA stanovisko, které navazuje na předchozí stanoviska CESR a vymezuje další příklady výjimek z pravidel pro transparenční obchodů dle čl. 18 až 20 nařízení prováděcího směrnici MiFID.² Výjimky dle nařízení se týkají čtyř oblastí: obchodních systémů, kde se ceny tvoří odka-

¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu).

² Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice.

zem na obecně známé ceny vytvářené jiným obchodním systémem (*reference price system*), systémů, které umožňují formální realizaci obchodů, u nichž ceny byly dohodnuty mimo trh, příkazů, a systém pro transakce velkého objemu. Účelem stanoviska EMSA je sjednotit náhled národních orgánů dohledu na výjimky z povinnosti transparentnosti před uzavřením obchodu. Nově přibyly dva nové příklady výjimek - pro obchodní systémy, kde se cena tvoří odkazem a pro systém pro formální realizaci transakcí dohodnutých mimo trh.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ESMA obdržela odpovědi v rámci své konzultace ohledně prováděcích předpisů ke směrnici o prospektu

V polovině července byla provedena veřejná konzultace k prováděcím předpisům ke směrnici o prospektu, které navazují na novelu směrnice o prospektu, která již byla přijata. Účastníci veřejné diskuse v zásadě souhlasí s proklamovaným cílem změn v úpravě prospektu, avšak vesměs mají za to, že zvolené prostředky nepovedou ani ke snížení administrativní zátěže emitentů, ani k usnadnění orientace investorů, nýbrž povedou k pravému opaku. Námitky byly vznášeny také k nové nadbytečné administrativní zátěži pro malé a střední podniky, jejichž cenné papíry jsou přijaty na regulovaný trh.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA ke zveřejňování expozic kótovaných společností vůči státním dluhům

Na konci července vydala ESMA stanovisko k transparentnosti informací uveřejňovaných kótovanými společnostmi ohledně jejich expozice vůči státnímu dluhu jednotlivých zemí. V současné době se státní zadlužení stává jedním z hlavních problémů v ekonomice Evropské unie. Riziko selhání některých členských států EU se stává velmi reálným, a proto ESMA usiluje o to, aby investorům a dalším zainteresovaným subjektům bylo známo, jaké expozice mají jednotlivé kótované společnosti zejména vůči těmto státním dluhům.

ESMA doporučuje kótovaným společnostem užívat příslušné standardy IFRS/IAS a zároveň informovat i o všech dalších skutečnostech, jež by mohly být důležité pro posouzení finanční situace emitentů ze strany investorů. Stanovis-

ko obsahuje ve svém dodatku seznam relevantních standardů IFRS/IAS ve vztahu k vykazování expozic vůči státnímu dluhu.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stav transpozice směrnice o transparentnosti členskými státy

ESMA začátkem července zveřejnila výsledky výzkumu týkajícího se transpozice směrnice o transparentnosti a navazující prováděcí směrnice do právních řádů jednotlivých členských států. Tento výzkum je součástí širšího procesu hodnocení transpozice jednotlivých směrnic v oblasti finančních služeb přijímaných v rámci Lamfalussyho procesu. Výzkum se zaměřuje na využití výjimek, diskreční pravomoci a popř. stanovení přísnějších pravidel (tzv. goldplating). Mj. řada členských států uvádí, že aplikují transparentní směrnici také na společnosti, které nejsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ESMA vydala informaci o novém přijatelném tržním postupu

Na konci června informovala ESMA, že Nizozemský úřad pro finanční trhy (AFM) shledal přijatelným z hlediska ochrany před manipulací trhem nový tržní postup. Nově akceptovaný tržní postup spočívá v tom, že v rámci dohody o zajištění likvidity jsou uzavírány určité transakce a prováděny příkazy týkající se kotovaných akcií, resp. podílových listů uzavřeného fondu kolektivního investování. Podmínky, za nichž je takový tržní postup přijatelný jsou následující:

- i) povinnost informovat předem ve formě tiskových prohlášení o existenci dohody o zajištění likvidity a o jejím trvání, změnách, resp. o objemech obchodů a hodnotě transakcí uzavřených na základě této dohody atd.;
- ii) cena, za níž jsou předmětné kótované akcie či podílové listy obchodovány, nesmí být nižší ani vyšší než je čistá hodnota aktiv připadajících na daný účastnický cenný papír.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ISDA vydala nový soubor definic k akciovým derivátům

V první polovině července vydala ISDA nový soubor definic vztahujících se k derivátům,

jejichž podkladovým aktivem jsou akcie (equity). Zpracování definic je součástí širšího procesu a vytváření nové struktury pro obchodování s těmito deriváty, jež bude postupně zaváděna. Nové definice budou figurovat ve standardní dokumentaci ISDA a měly by přispět k větší standardizaci v oblasti OTC derivátových obchodů.

Nový standard obsahuje základní definice a výběr ustanovení, jež je možno použít k popisu zamýšlené transakce. Dodatek upravuje případy, kdy je možnost uplatnit diskreci smluvními stranami, informace o důsledcích použití určitých ustanovení/vymezení atd.

Zásadní rozdíl oproti předchozím definicím z roku 2002 spočívá v tom, že bylo opuštěno původní členění na tři hlavní typy transakcí (swap, opce, forward) a bylo nahrazeno jediným univerzálním rámcem, jenž je založen na souboru základních definic. Každá transakce je pak jedinečnou kombinací jednotlivých podmínek založených na jednotném základním rámci. Důvodem pro tuto změnu je možnost uchovávat, párovat a zpracovávat takovéto transakce plně elektronicky.

Bližší informace možno nalézt na:
www2.isda.org

ISDA vydala studii k řízení rizika protistran na americkém OTC derivátovém trhu

Na začátku srpna vydala ISDA studii k řízení rizika protistran na derivátovém trhu ve Spojených státech. Tato studie je založena zejména na čtvrtletní zprávě amerického Úřadu pro kontrolu měny a dvou zprávách doručených SEC významnými nebankovními obchodníky s deriváty. Studie konstatuje, že během nejhoršího období krize (pád Lehman Brothers, Fannie Mae, Freddie Mac atd.) došlo u bank jen k relativně nízkým ztrátám na derivátových transakcích v důsledku rizika protistran ve výši méně než 2,7 miliard dolarů.

Dále studie pokládá v oblasti rizika protistran za klíčové využívání nettingu. Díky nettingu činí čistá derivátová expozice amerického bankovního trhu pouze 0,14% z hrubé nominální částky derivátových expozic amerických bank (244 trilionu USD). Zajištění kolaterálem pak dále snižuje čistou expozici na pouhých 0,04% hrubé expozice. Proto Dodd-Frank Act bude mít jen velmi slabý účinek na snížení čisté expozice.

Další část analýzy se zabývá nebankovním sektorem. Zde dospívá ISDA k tomu, že ztráty z hypotečních cenných papírů a z obchodů uzavřených specializovanými (monoline) pro-

tistranami výrazně převyšují ztráty z klasických derivátových obchodů (plain vanilla). Dále ISDA konstatuje pozitivní vliv záchrany AIG na omezení celkových ztrát z derivátových obchodů v důsledku rizika protistrany.

Bližší informace možno nalézt na:

www2.isda.org

Komentáře Světového fóra depozitářů cenných papírů k Principům infrastruktury finančního trhu vydaným IOSCO/CPSS

Na konci července vydalo Světové fórum depozitářů cenných papírů (WFC) komentáře ke konzultačnímu materiálu nazvanému Principy infrastruktury finančního trhu vydaného IOSCO/CPSS. WFC oceňuje celkově snahu shrnout principy infrastruktury finančního trhu, avšak má k navrhované podobě několik komentářů:

(a) Principy jsou pojaty příliš rozsáhle a v některých oblastech tržní infrastruktury se tak některé z principů vůbec neuplatní. Navíc by standard měl být lépe strukturován, aby zabránil duplicitám.

(b) Metodologie posuzování principů by měla být vydána až po veřejné konzultaci.

(c) Doporučení pro tržní infrastrukturu by měla být začleněna přímo do principů.

(d) Po depozitářích cenných papírů se požaduje monitorování určitých skutečností, k čemuž však často tito depozitáři nemají možnost, prostředky, ani pravomoci.

(e) Principy infrastruktury finančního trhu by měly být na rozdíl od předchozích principů uplatňovány skutečně globálně a jednotně.

Bližší informace možno nalézt na:

www.ecsda.eu

Konzultace ESMA k požadavkům na systémy vysoce automatizovaného obchodování

V druhé polovině července vydala ISDA konzultační materiál k požadavkům, které by měly splňovat systémy vysoce automatizovaného obchodování. Konzultační materiál především stanoví a odůvodňuje organizační požadavky pro oblast vysoce automatizovaného obchodování v elektronických obchodních systémech, podmínky řádného obchodování a řešení otázek zneužívání trhu souvisejících s činností těchto systémů. Pro tyto oblasti ESMA navrhuje stanovit speciální standardy pro obchodní systémy a obchodníky s cennými papíry.

Konzultační materiál dále obsahuje požadavky týkající se přímého nebo zprostředkovaného přístupu na vysoce automatizované tržní platformy.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA ke zpětným úpravám finančních výkazů

Ve druhé polovině července se ESMA vyjádřila ke zpětným úpravám finančních výkazů v návaznosti na vydání výkladových stanovisek Výkladové komise IFRS. U společností, jež účtují dle IFRS/IAS dochází k tomu, že se zpětně vzhledem k pozdějšímu výkladu Výkladové komise IFRS zjistí, že společnost neúčtovala správně. Je otázkou, jak se s touto skutečností má společnost ve svém účetnictví vyrovnat.

ESMA, resp. CESR jako její předchůdce, vydala v roce 2007 stanovisko, jež se vykládalo tak, že žádné zpětné úpravy nejsou nutné. Nové stanovisko se mění tak, že je nutné postupovat zpětně ve vztahu k účetním operacím, jež se ukázaly vzhledem k pozdějšímu výkladu Výkladové komise IFRS jako chybně zaúčtované, dle IAS 8 *Účetní postupy, změny v účetních odhadech a chyby* vždy v závislosti na individuálních okolnostech.

ESMA změnu zdůvodnila již šestiletou zkušeností s aplikací IFRS/IAS, které již dále nepřipouští ponechat změnu v účetních metodách používaných příslušnou účetní jednotkou bez vysvětlení. Vysvětlení by mělo kromě jiného obsahovat též odkaz na příslušné výkladové stanovisko Výkladové komise IFRS.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Stanovisko profesních sdružení k problémům extrateritoriality na derivátovém trhu

Na začátku července zaslalo osm významných organizací sdružujících poskytovatele finančních služeb (ISDA, GFMA, EBF, AIMA, FOA, IMA, WMBA, LEBA) společný otevřený dopis Evropské komisi a vládě USA, v němž varují před důsledky extrateritoriality.

Asociace se obávají, že v důsledku aktuálních změn v regulaci dojde k poškození zájmů jejich členů v důsledku nedostatečné koordinace mezi národními regulátory. Asociace proto volají po užší mezinárodní koordinaci při přijímání a implementaci nové legislativy, posílení konzistentnosti přístupů národních orgánů

dohledu a požadavku na vzájemnou uznatelnost rozhodnutí a standardů.

V opačném případě asociace varují před fragmentací finančního trhu, která povede k větším obtížím i pro regulátory samotné, právní nejistotou, jež povede ke zvýšení celkových rizik, zvýšení nákladů mezinárodně aktivních společností a negativním dopadům těchto skutečností na úroveň investic a míru nezaměstnanosti. Za zásadní otázky, jež je potřeba mezinárodně sjednotit, pokládají asociace zejména licencování, registraci, možnou vzájemnou neslučitelnost národních pravidel, diskriminační přístup národních autorit či pravidla pro fungování centrálních protistran.

Bližší informace je možno nalézt na:

www2.isda.org

Česká republika

Novelizace ZPKT

V polovině července nabyla účinnosti novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu ("ZPKT") provedená v souvislosti s novelou zákona o kolektivním investování ("Novela").

V rámci transpozice plánované novely směrnice o prospektu zavádí Novela do ZPKT především terminologické změny a nová vymezení některých pojmů, jež jsou obdobné změnám v ZKl.

Pro účely ustanovení o veřejné nabídce je reformulován pojem kvalifikovaný investor. Novela dále zvyšuje některé prahy stanovené fixní částkou - např. zvýšení částky celkové hodnoty protiplnění, při níž průběžně vydávané dluhové cenné papíry mohou spadat pod výjimku z ustanovení o veřejné nabídce a o prospektu na 75.000.000 EUR. Naopak doplněno je, že částky se vypočítávají za všechny státy EU. Nově je doplněna výjimka pro cenné papíry vydávané otevřeným podílovým fondem nebo obdobným fondem kolektivního investování podle zahraniční úpravy.

Novelizována jsou i ustanovení týkající se výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt - je zvýšen počet nekvalifikovaných investorů, kterým může být cenný papír nabízen ze 100 na 150 v jednom členském státě, a jsou odstraněny v zákoně uvedené limity a nahrazeny limity stanovenými prováděcím předpisem.

Změny jsou také v okruhu výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt. Výjimka se nadále nebude vztahovat na akcie nabízené bezúplatně dosavadním akcionářům a modifikována byla též výjimka týkající se zaměstnaneckých akcií.

V návaznosti na insolvenční zákon byla doplněna výjimka pro nabízení cenných papírů v rámci schváleného reorganizačního plánu. Samostatně bylo upraveno používání existujícího prospektu v případě následné veřejné nabídky. Výslovně byl zakotven zákaz prospektu či jeho dodatek po dobu jeho platnosti jakýmkoli způsobem měnit s výjimkami stanovenými ZPKT - tzn. uveřejnění standardního dodatku.

Komplexní změna je provedena v pojetí institutu shrnutí prospektu. Nově musí shrnutí prospektu obsahovat veškeré „klíčové informace“, které mohou jeho čtenáři umožnit učinění informovaného investičního rozhodnutí ohledně veřejně nabízeného cenného papíru. Zde je zřejmá paralela ke Sdělení klíčových informací při nabízení fondů kolektivního investování, které zavádí aktuálně novelizovaný zákon o kolektivním investování. K dalšímu sjednocení podoby a obsahu shrnutí prospektu vydá Evropská Komise prováděcí opatření. V souvislosti s touto změnou by osoba, která prospekt vypracovala, měla odpovídat také za to, že shrnutí prospektu obsahuje všechny informace potřebné pro učinění rozhodnutí investora o vhodnosti zvažovaného cenného papíru.

V úpravě tzv. základního prospektu je upraven požadavek na specifikaci konečných podmínek nabídky a povinnost jejich zveřejnění. Dále je zakotveno právo investora, který před uveřejněním dodatku souhlasil s koupí nebo úpisem a dosud ještě nenabyl vlastnické právo k předmětným cenným papírům, od koupě nebo úpisu, odstoupit, a to ve lhůtě 2 pracovních dnů od uveřejnění dodatku.

Vedle změn v režimu veřejné nabídky Novela přináší řadu dalších úprav v ZPKT. Rozšířena byla možnost vést evidenci navazující na centrální evidenci cenných papírů vedenou centrálním depozitářem pro investiční společnosti, a to v tom smyslu, že budou moci vést evidenci cenných papírů vydávaných fondem, jež obhospodařuje. Obdobně je přizpůsobena úprava vedení samostatné evidence. Dále jsou provedeny drobné změny v pravidlech obezřetného poskytování investičních služeb, kdy jsou postupy zjišťování a řízení střetu zájmů rozšířeny i na vztahy mezi investičními zprostředkovateli, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry své činnosti, a jejich zákazníky

Novelizovány a zpřesněny byly dále i některé pasáže týkající se dohledu a správních deliktů.

V návaznosti na změnu používané terminologie - zavedení pojmů evropský regulovaný trh, pro regulované trhy se sídlem v členských státech EU, a zahraniční regulovaný trh, pro trhy se

sídlem v zemích mimo EU, a zrušení pojmu kótovaný cenný papír, dochází k technické novelizaci obchodního zákoníku a celé řady dalších zákonů, které tyto pojmy používaly.

Bližší informace je možno nalézt na:
www.cnb.cz

Rozšíření informační povinnosti emitenta

V návaznosti na novelizaci ZPKT vydala ČNB vyhlášku o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci³ dochází mimo jiné k rozšíření informační povinnosti emitenta uvedeného v § 118 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.⁴ Dále došlo ke specifikaci povinností emitenta ze třetího státu, které jsou nově uvedeny v příloze č. 15 vyhlášky.

Bližší informace je možno nalézt na:
www.cnb.cz

Slovenská republika

Novelizace zákona o cenných papírech a investičních službách

Slovenská vláda v srpnu projednala novelu zákona o cenných papírech. Novelizace transponuje novely směrnice o prospektu⁵ a transparentní směrnice⁶. Návrh zákona zjednodušuje postup při veřejné nabídce cenných papírů, zvyšuje úroveň ochrany investorů a přináší určité zjednodušení v rámci požadavků na transparentci kótovaných emitentů. Mj. se upravuje výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt pro nabídku zaměstnaneckých akcií a omezují se požadavky na informace při uplatnění práv na přednostní úpis účastnických cenných papírů.

Další část novely transponuje směrnici Omnibus I⁷, jež upravuje oblast finančních služeb

³ Vyhláška č. 191/2011 Sb. ze dne 15. července 2011, kterou se mění vyhláška č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci.

⁴ Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES

⁶ Směrnice Evropského parlamentu č. 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost informací o emitentech, jejichž cenné papíry se obchodují na regulovaném trhu, tzv. „transparentní směrnice“.

⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 98/26/ES, 2002/87/ES, 2003/6/ES,

s ohledem na pravomoci nových Evropských orgánů dohledu zejména ESMA. Nová struktura evropského dohledu vyžaduje, aby příslušně vnitrostátní orgány úzce spolupracovaly s Evropskými orgány dohledu. Novela má zajistit, aby Národní bance Slovenska (dále jen „NBS“), jakožto národnímu orgán dohledu, nebránily právní překážky při výměně relevantních informací a spolupráci s evropskými dozorovými úřady. Vzhledem k tomu, že ESMA povede seznam schválených prospektů a osvědčení o schválení zákon upravuje podmínky poskytování těchto informací ESMA.

Novela též transponuje směrnici CRD III⁸, která upravuje kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a stanoví zásady odměňování ve finančních institucích a dohled nad nimi.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 31.12.2011, s výjimkou některých novelizačních bodů, které mají nabýt účinnost 01.07.2012.

Zdroj: <https://lt.justice.gov.sk>

2. Kolektivní investování

Evropská unie

Konzultace ESMA k prováděcím opatřením k AIFMD

V červenci zveřejnila ESMA konzultační materiál k některým otázkám týkajícím se fungování správců alternativních investičních fondů. Konzultační materiál obsahuje otázky související s přípravou prováděcích předpisů k AIFMD. Jedná se především o stanovení podrobných pravidel k vymezení působnosti AIFMD, podmínky pro získání povolení a pro činnost správců alternativních investičních fondů.

Vzhledem k tomu, že působnost AIFMD je vymezena podle objemu aktiv, které mají správci alternativních investičních fondů ve správě, řeší ESMA specifickou metodologii pro stanovení objemu aktiv ve správě. Mj. se věnuje otázkám vymezení portfolia ve správě příslušného správce, vlivu pákového efektu na spravovaná aktiva, metodám a frekvenci oceňování aktiv

2003/41/ES, 2003/71/ES, 2004/39/ES, 2004/109/ES, 2005/60/ES, 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2009/65/ES s ohledem na pravomoci Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění) a Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy)

⁸ Capital Requirements Directive III

ve správě pro účely regulace, řešení případů účasti držení navzájem mezi fondy spravovanými týmem správcem, řešení případů, když aktiva ve správě správce střídavě nedosahují stanovených prahů, střídavě je překračují.

Dále jsou navrhována podrobnější pravidla pro specifický registrační režim správců alternativních fondů, kteří obhospodařují aktiva v menším objemu, než jsou limity stanovené AIFMD a jejich povinnosti vůči národnímu orgánu dohledu.

Ve vztahu k provozním podmínkám pak konzultační materiál obsahuje návrhy pravidel pro stanovení požadavků na strukturu a kvalitu počátečního kapitálu a vlastních zdrojů. Dále specifikuje požadavky na systém řízení střetu zájmů, řízení rizik, likvidity a mj. též navrhuje podmínky pro investování alternativních fondů do sekuritizačních expozic.

Druhá část konzultačního materiálu obsahuje návrh podrobných pravidel pro činnost depozitářů, mj. stanovení podrobných požadavků nasmlouvu s depozitářem, výkon funkce depozitáře, povinnosti oddělovat majetek, a dále podmínky pro posuzování ztráty finančních nástrojů či odpovědnosti depozitáře.

Poslední část konzultačního materiálu se týká transparentnosti a podmínek a rozsahu využití finanční páky. ESMA zde předestírá mj. obsah a formu výroční zprávy, již bude muset připravovat správce alternativního fondu, a popis dalších informačních povinností.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Podrobné informace k tématu AIFMD lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH k tomuto tématu: www.bbh.cz/Publikace.aspx

Konzultace k další regulaci ETF a strukturovaných UCITS

V druhé polovině července vydala EMSA diskusní materiál k případné regulaci ETF⁹ a strukturovaných UCITS. S přijetím směrnice UCITS III došlo k určitému dalšímu vývoji v oblasti UCITS fondů, který využívá nové možnosti zejména k tvorbě investičních strategií. Dochází k tomu, že UCITS fondy, ačkoli byly

⁹ Exchange Traded Funds - jedná se o kótované entity ve formě investičních fondů nebo trustů, jejichž předmětem činnosti je investování - zpravidla do indexu finančních nástrojů a případně komoditních indexů, případně též do jiných aktiv. ETF, které splňují podmínky směrnice UCITS, mají omezený rozsah investičních strategií oproti ETF, které režimu UCITS nepodléhají.

původně zamýšleny pro tvorbu jednoduchých investičních produktů, nově začínají nabízet též komplexní produkty. Nově též nabývá na významu segment ETF. To přináší určité problémy např. při poskytování investičních služeb v režimu execution only, kdy tyto strukturované fondy jsou pro neprofesionální investory poměrně složité a mohou přinášet rizika, kterých si investor nemusí být vědom.

Diskusní materiál ve vztahu ke zvažované regulaci řeší zejména následující otázky:

- (a) identifikaci ETF;
 - (b) otázky vztahující se ke sledování indexů a způsobu jakým se promítají do hodnoty ETF;
 - (c) otázky vztahující se k výpůjčkám cenných papírů;
 - (d) pravidla činnosti aktivně spravované ETF
 - (e) podmínky činnosti ETF využívajících pákový efekt;
 - (f) otázka vztahů ETF k investorům při sekundárním obchodování s cennými papíry těchto fondů;
 - (g) kvalita a druh přijatelného zajištění (kollaterálu) při investování těchto fondů;
- a další otázky.

Ve vztahu ke strukturovaným UCITS se ESMA zaměřila zejména na protistrany a podmínky využívání swapu veškerých výnosů (total return swap), kde požaduje zvláštní záruky. ESMA předpokládá v průběhu příštího roku přípravu doporučení pro ETF a strukturované UCITS.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Komise konzultuje možnosti zapojení soukromých investičních fondů v oblasti podnikání se sociálními aspekty

V polovině července vydala Evropská komise konzultační materiál k využití soukromých investičních fondů pro financování podnikání se sociálními aspekty. Komise si vytkla v Aktu o jednotném trhu,¹⁰ že bude zkoumat možnosti, jak využít soukromé investiční fondy při financování podnikání se sociálními aspekty. Podnikáním se sociálními aspekty se rozumí kombinace klasického podnikatelského přístupu a inovací s plněním určité sociální, etické role či například s ochranou životního prostředí. Vzhledem k tomu, že se nejedná bezvýhradně o dobročinné, ale ani o ryze komerční

¹⁰ COM/2011/0206 final

fungující subjekty, mohou takovéto podniky mít určité specifické obtíže s obstaráváním financování od investičních fondů a Komise hodlá hledat opatření k odstranění těchto obtíží.

Konzultace se týká vymezení toho, co se rozumí podnikáním se sociálními aspekty, specifických potíží s financováním, kterým tyto podniky čelí, a role investičních fondů a investorů. Hlavní částí konzultačního materiálu je návrh právního rámce, inspirovaného UCITS, pro fondy zabývající se financováním tohoto specifického segmentu. V rámci konzultace se především zkoumá optimální likviditní, riziková a investiční strategie těchto fondů, jakož i způsob oceňování jejich aktiv, míra plnění sociální role, způsob účasti investorů na jejich řízení a kontrole, řízení rizika, funkce depozitáře, odměňování, náklady a další otázky.

Další okruhy Konzultace se týkají zajištění transparentnosti fondů pro investory, vytvoření jednotného evropského označení či loga pro fondy investující do sociálního podnikání, zajištění efektivní integrace fondů s podniky se sociálními aspekty, využití jiných pobídek k investicím do sociálních fondů (daňová zvýhodnění apod.).

Bližší informace možno nalézt na:

<http://ec.europa.eu>

Česká republika

Změny v souvislosti s vydáním novely zákona o kolektivním investování

Vydáním zákona č. 188/2011 Sb., jenž nabyl účinnosti dne 15. července 2011,¹¹ došlo k rozsáhlé změně zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZKI“).

V souvislosti s tím došlo k vydání řady předpisů, mezi které patří zejména:

- (a) vyhláška ČNB č. 192/2011 Sb.,¹² stanovující náležitosti žádosti k povolení činnosti investiční společnosti a investičního fondu;
- (b) nařízení vlády č. 189/2011 Sb.,¹³ jež bylo vydané k provádění ustanovení § 139 odst. 1

¹¹ Zákon č. 188/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

¹² Vyhláška č. 192/2011 Sb., měnící vyhlášku č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob a o minimální výši finančních zdrojů poskytovaných pobočce zahraniční banky.

ZKI a upravuje Sdělení klíčových informací pro investory do speciálních fondů;

(c) vyhláška ČNB č. 193/2011 Sb.,¹⁴ stanovující minimální náležitosti statutu fondu kolektivního investování jako jsou např. rizikový profil, zásady hospodaření s majetkem či údaje o svěřeni obhospodařování majetku nebo činnosti jiné osobě;

(d) vyhláška ČNB č. 194/2011 Sb.,¹⁵ která upravuje podrobněji pravidla obezřetného výkonu činnosti investiční společnosti a investičního fondu, pravidla obhospodařování majetku fondu kolektivního investování, pravidla jednání investiční společnosti a investičního fondu, uveřejňování informací a pravidla pro řídicí standardní fond a podřízený standardní fond¹⁶ a jejich depozitáře a auditory;

(e) vyhláška ČNB č. 195/2011 Sb.,¹⁷ upravující činnost depozitáře fondu kolektivního investování a dále např. stanovující obsahové požadavky na ujednání depozitářské smlouvy vztahující se na standardní fond obhospodařovaný investiční společností.

Dále bylo vydáno úřední sdělení ČNB č. 11/2011,¹⁸ které stanoví jazyky, v nichž lze uveřejňovat a předkládat dokumenty ČNB pro účely ustanovení § 45 odst. 4,¹⁹ § 100b odst. 4²⁰ a § 100m odst. 4²¹ ZKI.

Bližší informace týkající se novely zákona o kolektivním investování lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH zde: <http://www.bbh.cz>

¹³ Nařízení vlády č. 189/2011 Sb. ze dne 22. června 2011, o sdělení klíčových informací speciálního fondu kolektivního investování.

¹⁴ Vyhláška č. 193/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o minimálních náležitostech statutu fondu kolektivního investování a podmínkách pro užívání označení krátkodobý fond peněžního trhu a fond peněžního trhu.

¹⁵ Vyhláška č. 194/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o podrobnější úpravě některých pravidel v kolektivním investování.

¹⁶ Tzv. „Master fond“ a „Feeder fond“.

¹⁷ Vyhláška č. 195/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o činnosti depozitáře fondu kolektivního investování a ujednání depozitářské smlouvy standardního fondu.

¹⁸ Úřední sdělení č. 11/2011 Věstníku ČNB ze dne 25. ledna 2011, jímž se stanoví jazyky, v nichž lze uveřejňovat a předkládat dokumenty České národní bance pro účely některých ustanovení zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění zákona č. 188/2011 Sb.

¹⁹ Sdělení klíčových informací zahraničním standardním fondem.

²⁰ Žádost o povolení splnutí.

²¹ Žádost o povolení sloučení.

Veřejná diskuse k transpozici směrnice AIFMD

Koncem července byly zveřejněny konzultační materiály Ministerstva financí týkající se transpozice směrnice o správcích alternativních investičních fondů.²²

Další informace lze nalézt zde: www.mfcr.cz

Bližší informace týkající se směrnice AIFMD a transpozice do českého právního řádu lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH zde: <http://www.bbh.cz>

Odpověď Ministerstva financí ke konzultačnímu materiálu Evropské komise k otázkám „venture“ kapitálu

Ministerstvo financí zaslalo Evropské komisi vyjádření ke konzultačnímu materiálu zveřejněnému Evropskou komisí, jenž se týkal otázek „venture“ kapitálu a jeho vztahu k malému a střednímu podnikání.

Další informace lze nalézt zde: www.mfcr.cz

Slovenská republika

Nový zákon o kolektivním investování

Na počátku července nabyl účinnosti nový zákon o kolektivním investování²³ (dále jen „ZoKI“). Jedná se o transpozici směrnice UCITS IV a příslušných prováděcích opatření Evropské komise (Level 2 Lamfalussyho procesu).

Mezi hlavní změny, které ZoKI přináší, patří možnost vytvářet podfondy v rámci podílového fondu. V tomto směru představuje podfond účetně oddělenou část majetku a závazků v tzv. zastřešujícím podílovém fondu, přičemž ke zřízení podfondu se vyžaduje předchozí souhlas NBS. Pokud jde o práva podílníků a věřitelů ve vztahu k podfondu, tyto se vztahují jen na majetek v příslušném podfondu, ale nikoliv na majetek střešního podílového fondu.

Nový ZoKI přináší podrobnější úpravu požadavků na organizaci správcovských společností a zpřísňuje podmínky výkonu jejich činnosti a řízení. V tomto ohledu ukládá ZoKI správcovským společnostem, kterým NBS udělila povolení

k poskytování investičních služeb podle § 27 odst. 3 ZoKI (např. obhospodařování portfolia, investiční poradenství), větší povinnosti z hlediska ochrany klientů, kterým jsou předmětné investiční služby poskytovány, a přispívat do Garančního fondu investic. Mezi nové povinnosti zavedené ZoKI patří také povinnost správcovských společností podrobněji upravit ve vnitřních předpisech pravomoci, povinnosti a odpovědnost členů vrcholového managementu, či povinnost zavést a uplatňovat účinný systém vyřizování stížností investorů.

ZoKI rovněž mění požadavky na systém vnitřní kontroly správcovské společnosti, a to zavedením funkce zajišťování souladu činnosti včetně strategií a postupů pro identifikaci rizik (dále jen „funkce compliance“), funkce vnitřního auditu a funkce řízení rizik. Účelem funkce compliance je monitorování a pravidelné hodnocení opatření a postupů přijatých správcovskou společností z pohledu dodržování právních předpisů a také usnadnění dohledu NBS. S cílem uvést do souladu požadavky na finanční instituce ve všech sektorech, ZoKI nahrazuje požadavek na počáteční kapitál požadavkem na základní jmění, přičemž snižuje jeho výši z 1 miliónu EUR na 125.000 EUR. Stanoví se taktéž povinnost správcovské společnosti dodržovat přiměřenost vlastních zdrojů i na průběžné bázi v závislosti na výši majetku v spravovaných podílových fondech, přičemž ZoKI stanoví i minimální výši těchto vlastních zdrojů.

Nový ZoKI zavádí tzv. úplný evropský pas, jehož podstatou je, že investiční společnost se sídlem v jednom členském státě může obhospodařovat standardní podílové fondy domicilované v jiném členském státě. Správcovská společnost se sídlem v SR pak může vykonávat činnost v jiném členském státě prostřednictvím zřízení své pobočky, nebo na základě svobodného poskytování služeb, přičemž ZoKI upravuje v této souvislosti také podmínky, které je nutno splnit, aby správcovská společnost mohla přeshraniční činnost vykonávat (např. písemné oznámení záměru orgánu dohledu).

Významnou změnou z hlediska struktury fondů, kterou upravuje nový ZoKI je vytváření struktur hlavního fondu a sběrného fondu. Hlavní fond se v zásadě neliší od standardního podílového fondu s výjimkou toho, že hlavní fond je vytvářen shromažďováním prostředků, které do něj investují pouze sběrné fondy. ZoKI pro hlavní fond stanoví, že alespoň jedním z podílníků musí být sběrný fond, přičemž hlavní fond nemůže být sám sběrným fondem a v jeho

²² Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů.

²³ Zákon č. 203/2011 Z.z., o kolektivním investování

majetku nesmí být podílové listy jakéhokoliv sběrného fondu. Sběrný fond vymezuje ZoKI jako podílový fond, resp. podfond (včetně evropských fondů/podfondů), jehož statut nebo obdobný dokument umožňuje investovat alespoň 85% hodnoty jeho majetku do podílových listů nebo cenných papírů hlavního fondu. Majetek ve sběrném fondu nemusí být ve smyslu ZoKI investovaný na principu omezení a rozložení rizika. Za účelem zajištění řádného fungování struktury hlavní - sběrný fond upravuje ZKI také další povinnosti při správě hlavního a sběrného fondu.

Protože se institut zjednodušeného prodejního prospektu ukázal v aplikační praxi jako nevhodující, byl nahrazen, a ZoKI ve svých ustanoveních zavádí institut uveřejňování klíčových informací pro investory, jehož hlavním cílem je informovat investory o rizicích, nákladech a očekávaných výsledcích při investování do standardních podílových fondů.

ZoKI upravuje také povinnost správcovské společnosti zřídit a udržovat takový systém řízení rizik, jenž umožní průběžně sledovat a měřit riziko spojené s investováním majetku. Rovněž je upravena povinnost používat postupy pro přesné a objektivní ocenění finančních derivátů uzavíraných mimo regulované trhy.

Bližší informace možno nalézt na: www.nrsr.sk

Prováděcí předpisy k novému zákonu o kolektivním investování

Návazně na nový zákon o kolektivním investování NBS přijala v oblasti kolektivního investování řadu prováděcích vyhlášek a opatření. Jedná se o opatření o podrobnostech obsahu informací pro podílníky při sloučení podílových fondů²⁴, opatření o náležitostech žádosti o udělení předchozího souhlasu NBS podle ZKI nebo opatření o vlastních zdrojích správcovské společnosti. Také bylo navrženo několik opatření upravujících jednak kritéria, limity a omezení, které musí splňovat fondy peněžního trhu a fondy krátkodobého peněžního trhu, jednak řízení, měření a výpočet rizika a rizika protistrany.

Bližší informace možno nalézt na: www.nbs.sk

3. Bankovníctví a platební systémy

Evropská unie

Komise předložila návrh CRD IV

V druhé polovině července 2011 Komise předložila návrh směrnice a nařízení (CRD IV), jež by měly nahradit současnou úpravu regulace úvěrových institucí a kapitálových požadavků.

Poté co EU v reakci na globální finanční krizi a přijetí Basel "2,5" na úrovni Basilejského výboru přijala směrnici označovanou jako CRD III, se jedná o další krok k posílení bankovní regulace na evropské úrovni. CRD IV svým obsahem především provádí nová Basilejská pravidla označovaná jako Basel III.

Cílem CRD IV je zejména posílení zdraví bankovního sektoru prostřednictvím zvýšených požadavků na kvalitu a kvantitu kapitálu bank, dále posílení dohledu nad bankami a pravomocí orgánů dohledu při řešení problémů bank a vytvoření jednotného souboru pravidel, což by jednak mělo zefektivnit možnost jejich vynucování a jednak posílit transparentnost trhu.

Původní evropská úprava sestávala ze dvou směrnic, z nichž jedna upravovala regulaci a podmínky činnosti bank,²⁵ zatímco druhá upravovala kapitálové požadavky.²⁶ Nově bude směrnice upravující kapitálové požadavky nahrazena nařízením - tzn. nově se kapitálová přiměřenost bude řídit bezprostředně evropským právem, bez potřeby další transpozice. To by mělo omezit národní odchylky při aplikaci těchto předpisů. Nařízení bude obsahovat zejména následující změny oproti současnému stavu:

- (a) posílení množství a kvality vlastního kapitálu bank, včetně možnosti požadovat ze strany regulátora úpravy a případné odpočty;
- (b) zavedení ukazatelů krátkodobé i dlouhodobé likvidity, přičemž banky budou muset udržovat určitý poměr likvidních aktiv a (potenciálních) závazků;
- (c) zavedení zcela nového ukazatele velikosti finanční páky (leverage ratio), který představuje maximální přípustný poměr kapitálu (po úpravách a odpočtech) a bilanční sumy (upravené o podrozvahové položky a některé další

²⁴ Opatrenie Národnej banky Slovenska z 26. júla 2011 č. 5/2011 o podrobnostiach o obsahu informácií pre podielnikov pri zlúčení podielových fondov (oznámenie č. 264/2011 Z. z.)

²⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu.

²⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES ze dne 14. června 2006 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí.

úpravy), jenž má omezit nadužívání pákového efektu;

(d) zvýšení kapitálových požadavků u OTC derivátů, jež nejsou vypořádány prostřednictvím centrální protistrany.

Nová směrnice bude obsahovat úpravu podmínek pro činnost bank, úpravu svobody usazování a poskytování služeb, vymezení příslušných orgánů dohledu a principy dohledu. Směrnice vzhledem ke své povaze a oblastem úpravy stále ponechává v některých otázkách určitou možnost uplatnění národních diskrecí. Hlavní změny, jež směrnice přináší, jsou:

(a) posílení corporate governance, řízení rizik, a dalších kontrolních složek v úvěrových institucích;

(b) posílení úpravy a intenzity sankcí, jež budou moci orgány dohledu ukládat;

(c) zavedení dvou harmonizovaných kapitálových polštářů: Polštáře uchování kapitálu (2,5% hlavního původního kapitálu) a proticyklického polštáře (0-2,5% v závislosti na cyklu, dle národní diskrece), které se budou uplatňovat navíc ke kapitálovým požadavkům dle nařízení;

(d) posílení kompetencí dohledu a spolupráce národních orgánů dohledu včetně role EBA;

(e) požadavky na interní ratingové systémy, které mají snížit míru spoléhání se na externí ratingy.

Přijetí těchto předpisů představuje vskutku zásadní změnu v oblasti bankovní regulace. Záměrem Komise je, aby nové předpisy byly účinné na konci roku 2012 s tím, že nový režim bude nabíhat postupně v několika krocích až do roku 2019.

Bližší informace je možno nalézt na: <http://ec.europa.eu>

EBA konzultuje ke sběru dat v oblasti odměňování

EBA vydala na konci července dva konzultační materiály ke sběru dat v oblasti odměňování. Jedná se o další krok v oblasti regulace a zveřejňování informací o odměňování navazující na přijetí směrnice CRD III, jež byla do našeho právního řádu promítnuta novelizací vyhlášky 123/2007 Sb.²⁷, a zákona o bankách.²⁸

²⁷ Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech omezování podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

²⁸ Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů

První konzultační materiál se týká sběru souhrnných kvantitativních informací o odměňování podle oblastí činnosti v bance. Druhý konzultační materiál se týká sběru informací o osobách odměnou nad 1 milion EUR. Výsledkem konzultace by mělo být vydání dvou pokynů k těmto otázkám.

Bližší informace možno nalézt na: www.eba.europa.eu

Komise vydala doporučení o přístupu k základnímu (osobnímu) účtu

V polovině července vydala Komise doporučení o přístupu spotřebitelů k základnímu platebnímu účtu. V českých podmínkách se bude jednat zpravidla o účet označovaný ve smlouvách jako osobní účet či obdobně, z hlediska právní povahy pak o běžný účet, což je však termín používaný v běžném jazyce spíše pro účet podnikatelský.

Doporučení vymezuje právo spotřebitele na přístup k alespoň jednomu základnímu platebnímu účtu v zemi Evropské unie, kde se trvale zdržuje, a to bez ohledu na jeho finanční situaci. Státy by měly zajistit, že bude v každé zemi existovat alespoň jeden poskytovatel, jenž bude ochotný tuto službu zajistit. Státy by měly dále zajistit, že v případě odmítnutí služby, poskytovatel bezplatně písemně informuje zájemce o důvodech odmítnutí.

Doporučení dále vymezuje, co se rozumí základním platebním účtem a jaké služby tento účet zahrnuje a podmínky, za nichž má být tato služba poskytována (např. zákaz nabízet zároveň kontokorentní úvěr).

Základní platební účet by měl být nabízen buď zcela zdarma, nebo za rozumný poplatek. Obdobné platí pro služby spojené se základním platebním účtem.

Doporučení dále doporučuje státům přistoupit k osvětové činnosti ve vztahu k základním platebním účtům a k zajištění efektivního dohledu nad dodržováním principů zakotveným v doporučení.

Bližší informace je možno nalézt na: <http://ec.europa.eu>

Česká republika

Novela zákona o finančním arbitrovi

Dne 1. července 2011 vstoupila v účinnost novela zákona o finančním arbitrovi,²⁹ která jej dává do souladu s komunitárními předpisy. Nadále již nebude činnost finančního arbitra hradit ČNB, ale bude spadat pod státní rozpočet.³⁰ Změny doznalo též jmenování a odvolávání arbitra z funkce, které bude spadat do působnosti vlády.³¹

V neposlední řadě se rozšiřuje i pravomoc finančního arbitra tak, že nyní pokrývá rozhodování sporů mezi:

a) poskytovateli platebních služeb a uživateli platebních služeb při poskytování platebních služeb;³²

b) vydavateli elektronických peněz a držiteli elektronických peněz při vydávání a zpětné výměně elektronických peněz;

c) věřiteli nebo zprostředkovateli a spotřebiteli při nabízení, poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru;³³

d) investičními fondy, investičními společnostmi nebo zahraničními investičními společnostmi a spotřebiteli, kteří investují do standardních fondů kolektivního investování a speciálních fondů kolektivního investování, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, pokud je jinak k rozhodnutí tohoto sporu dána pravomoc českého soudu, je příslušný též finanční arbitr (dále jen „arbitr“).

Přitom podle zákona o finančním arbitrovi sjednání rozhodčí smlouvy nevyklučuje pravomoc arbitra k rozhodování výše uvedených sporů.

Bližší informace je možno nalézt na:

www.finarbitr.cz

Novelizace pravidel pro operace ČNB na domácím peněžním trhu

Počátkem srpna bylo publikováno úřední sdělení ČNB č. 9/2011 o způsobu provádění opera-

cí ČNB na domácím peněžním trhu,³⁴ které zrušuje úřední sdělení ČNB č. 9/2007 o způsobu provádění operací ČNB na peněžním trhu³⁵ a nahrazuje jej. Tento nový předpis ČNB nabyt účinnosti dne 15. srpna 2011. Nepřináší však žádné zásadní změny, ale sjednocuje terminologii legislativní praxe.³⁶

Bližší informace je možno nalézt na:

www.cnb.cz

Slovenská republika

Návrh opatření NBS k žádosti o povolení banky

NBS připravila nové opatření, kterým se stanoví náležitosti žádosti a způsob prokazování splnění podmínek pro udělení bankovního povolení pro banku a zahraniční banku k provádění bankovních činností prostřednictvím její pobočky na území Slovenské republiky. Účelem předmětného návrhu je zohlednit změny plynoucí z aktuálních novelizací zákona o bankách, zákona o platebních službách a ze změn plynoucích z některých opatření NBS.

Změny se týkají zejména dokladů požadovaných: (i) při udělování povolení k poskytování platebních služeb a (ii) k prokázání technické, organizační a personální připravenosti k výkonu povolených bankovních činností.

Účinnost nové právní úpravy je navrhovaná k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

www.nbs.sk

Návrh opatření NBS k žádosti o povolení instituce elektronických peněz

NBS připravila návrh nového opatření, kterým se stanoví některé podrobnosti povolování k výkonu činnosti a podnikání institucí elektronických peněz. Důvodem k vypracování předmětného opatření je zohlednit změny plynoucí z připravované novely Zákona o platobních službách, jež transponuje směrnici o elektronických penězích.³⁷ Návrh opatření upravuje

²⁹ Zákon č. 180/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

³⁰ Zřizuje se Kancelář finančního arbitra.

³¹ Oproti stavu před novelou, kdy uvedené spadalo do působnosti Poslanecké sněmovny.

³² Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů.

³³ Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů.

³⁴ Úřední sdělení č. 13/2011 Věstníku ČNB o způsobu provádění operací České národní banky na domácím peněžním trhu.

³⁵ Úřední sdělení č. 9/2007 Věstníku ČNB o způsobu provádění operací České národní banky na domácím peněžním trhu.

³⁶ Srov. např. čl. 3 odst. 3 úředních sdělení, kde se nahrazují slova Středisko cenných papírů slovy Centrální depozitář.

³⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/110/ES ze dne 16. září 2009 o přístupu

zejména (i) stanovení postupu pro výpočet vlastních zdrojů institucí elektronických peněz v situaci, kdy budou poskytovat platební služby nesouvisající s vydáváním elektronických peněz, (ii) rozšíření rozsahu možného poskytování služeb institucemi elektronických peněz, a (iii) stanovení podmínek pro činnost institucí elektronických peněz omezeného rozsahu.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

<https://lt.justice.gov.sk>

Návrh novely opatření NBS o rejstříku bankovních úvěrů a záruk

NBS předložila do připomínkového řízení v červenci návrh opatření NBS, kterým se mění a doplňuje opatření NBS č. 1/2011 o rejstříku bankovních úvěrů a záruk. Cílem novelizace je stanovit výši poplatku za poskytování údajů z rejstříku bankovních úvěrů a záruk klientům bank, poboček zahraničních bank a Exportno-importní banky Slovenské republiky. Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

<https://lt.justice.gov.sk>

4. Pojišťovnictví a penzijní fondy

Evropská unie

Aktuální vývoj v oblasti Solvency II

Na začátku července EIOPA zveřejnila zprávu o připravenosti jednotlivých orgánů dohledu implementovat Solvency II. Ze zprávy vyplývá, že implementace Solvency II je velmi obtížným procesem, avšak bylo při ní již dosaženo značného pokroku. V průběhu podzimu by měla být spuštěna další série kvantitativních dopadových studií (QIS5), které představují kompletní zkušební režim dohledu nad pojišťovny a účinnosti Solvency II. Další postup by měl probíhat v úzké spolupráci se všemi účastníky trhu.

Klíčové změny, jež nastanou z hlediska orgánů dohledu s účinností Solvency II budou zahrnovat mj. zajištění metodologie a adekvátního vybavení a odborně zdatného personálu pro hodnocení nového I. pilíře založeného na pokročilých matematických modelech využívajících rizikových vah. Zároveň jsou ve spolupráci

s účastníky trhu podnikány kroky k naplnění požadavků II. (kvalitativního) pilíře. Další dopady lze očekávat v oblastech vlastního dohledu nad pojišťovny, dále statistiky, reportingu, monitoringu a správních řízení. Předpokládá se zvýšení počtu zaměstnanců v oblasti dohledu nad pojišťovny až o 20%.

V druhé polovině července spustila EIOPA veřejnou konzultaci ohledně XBRL (Extensible Business Reporting Language) taxonomie Solvency II. XBRL je platforma pro reporting pojišťoven v rámci Solvency II. Konzultační materiál obsahuje technický popis zamýšleného rámce pro reporting a dále vzory pro reporting. Otázky v konzultačním materiálu se týkají jednak úzce technických otázek, jednak toho, zda použitá pojmová struktura vystihuje dobře strukturu pojišťoven a postihuje tak relevantní informace z hlediska reportingu.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>

Aktuální vývoj v oblasti směrnice IORP

Na začátku července vydala EIOPA konzultační materiál k revizi směrnice o institucích zaměstnaneckého penzijního pojištění (IORP). Materiál se týká oblasti rozsahu působnosti směrnice, vymezení přeshraničních aktivit, obezřetnostní regulace, práva sociálního zabezpečení a pracovního práva. Dále dohledu nad outsourcovanými aktivitami, obecných požadavků na řízení, vnitřního řídicího a kontrolního systému, vnitřního auditu a outsourcingu. Vlastním obsahem konzultace je především otázka, do jaké míry je možné přiblížení režimu IORP režimu jiných finančních institucí, zejména režimu Solvency II, resp. UCITS IV mj. ve vztahu ke klíčovému informačnímu dokumentu pro investory.

Konzultační materiál usiluje o jasné rozlišení IORP od jiných obdobných institucí, což je v situaci aplikace na 27 odlišných penzijních systémů poměrně obtížné. V oblasti správy a řízení IORP se přiklání k uplatnění rámce zakotveného Solvency II i pro IORP s určitým zvýrazněním principu proporcionality a zároveň usiluje o usnadnění přeshraničních aktivit IORP.

V souvislosti s připravovanou revizí směrnice IORP vydala v půlce července Evropská asociace pojišťoven a zajišťoven (CEA) stanovisko k revizi IORP. To zdůrazňuje zejména:

(a) významnou roli soukromého sektoru v penzijním systému;

k činnosti institucí elektronických peněz, o jejím výkonu a o obezřetnostním dohledu nad touto činností, o změně směrnic 2005/60/ES a 2006/48/ES a o zrušení směrnice 2000/46/ES

(b) potřebu harmonizace obezřetnostních předpisů a lepší úpravy přeshraničních aktivity v oblasti IORP k posílení jednotného fungování vnitřního trhu, což se dosavadní směrnici nepodařilo;

(c) nezbytnost revize směrnice IORP, zavedení obezřetnostního režimu založeného na řízení rizik a zajištění regulatorních rovných podmínek (level playing field) na vnitřním trhu;

(d) ve vztahu k působnosti směrnice je třeba dát přednost obsahu před formou a podrobit směrnici všechny entity, jež pod ni obsahem své činnosti spadají;

(e) zavedení pravidla identické riziko, identická pravidla, identický kapitál k zajištění rovné hospodářské soutěže;

(f) doporučují využití principů Solvency II jako východiska při tvorbě režimu IORP.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>, www.cea.eu

Zpráva EIOPA k oddělení majetku u IORP

Na počátku července publikovala EIOPA výsledky svého průzkumu ohledně účinků administrativního či reálného oddělení majetku a ochranu investic účastníků do IORPs. V praxi v EU oddělení majetku (ring-fencing) může mít dvě podoby:

- administrativní oddělení - pro účely výpočtu kapitálových požadavků atd.;
- reálné oddělení - oddělení majetku investorů od majetku fondu resp. jeho akcionářů;

Výzkum zkoumal důsledky tří možných krizových situací, a to (i) selhání jednoho z penzijních plánů, (ii) selhání IOPR a (iii) selhání správce IOPR.

Vzhledem k velké různorodosti IORPs v rámci EU pracoval výzkum se třemi různými formami IORP:

- klasický institucionální typ (právní osoba)
- kontraktuální typ (založený pouze na smlouvě)
- trust

Na základě provedeného průzkumu možných kombinací oddělení majetku, různých krizových scénářů a různých právních forem IORPs dospěla EIOPA k závěru, že míra ochrany majetku investorů před vlivy, které leží mimo samotný penzijní plán, je nejsilnější u reálného oddělení majetku. Administrativní oddělení majetku má také určité pozitivní důsledky

na ochranu investice. Celkově dospěla EIOPA k závěru, že v závislosti na kombinaci faktorů je míra ochrany investic různá a potřebu do budoucna tyto otázky systematicky řešit.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>

Česká republika

N/A

Slovenská republika

N/A

5. Regulace finančního trhu

Evropská unie

ESMA publikovala aktualizovaný seznam registrovaných a certifikovaných ratingových agentur

ESMA publikovala v souladu s nařízením o ratingových agenturách aktualizovaný seznam ratingových agentur. V současnosti seznam zahrnuje 11 ratingových agentur. Za červenec a srpen v seznamu přibyly ICAP Group SA (Řecko), GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung GmbH (Německo), ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH (Německo), Companhia Portuguesa de Rating, S.A. (CPR) (Portugalsko). Velké ratingové agentury zatím příslušnou registraci v EU nezískaly.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Česká republika

Zrušení omezení pro nabývání nemovitostí cizinci

Novela devizového zákona³⁸ zrušuje omezující pravidla pro nabývání tuzemských nemovitostí ze strany cizinců. Nezbytnost této změny vyplynula ze skončení přechodného období, které Česká republika měla, pro nabývání specifických nemovitostí³⁹ zahraničními osobami.

Bližší informace možno nalézt na: www.psp.cz

Slovenská republika

Novela opatření NBS k reportingu finančních institucí

³⁸ Zákon č. 206/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, ve znění pozdějších předpisů.

³⁹ Jako jsou např. zemědělské pozemky.

Návrh novely opatření NBS se týká předkládání výkazů bankami, pobočkami zahraničních bank, obchodníky s cennými papíry a pobočkami zahraničních obchodníků s cennými papíry pro statistické účely. Cílem navrhovaných změn je zejména: (i) zohlednit nové požadavky právních norem Evropské centrální banky (dále jen „ECB“) v oblasti měnové a finanční statistiky, (ii) upravit existující strukturu výkazů z hlediska přiblížení se k jednotnému statistickému konceptu ECB při sběru vstupních výkazů a sestavování výstupních sestav, a z hlediska jejich efektivního využívání uživateli, jakož i (iii) přehodnotit nutnost předkládání jednotlivých členění ve výkazech podle aktuálních potřeb externích uživatelů.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.1.2012.

Bližší informace možno nalézt na:
<https://lt.justice.gov.sk>

6. Obchodní společnosti

Evropská unie

Komise zkoumá možnosti zveřejňování nefinančních informací společnostmi

V polovině července se konalo zasedání expertní skupiny k zveřejňování nefinančních informací společnostmi v EU. Cílem pracovní skupiny je připravit podklady pro Komisi, jež by měla přijít s návrhem opatření v této oblasti v první polovině roku 2012. Diskuze v rámci pracovní skupiny se týkala řady otázek, z nichž zmiňme tyto:

- Přispěl by evropský referenční rámec nefinančního výkaznictví ke zlepšení srovnatelnosti společností v oblasti společenské odpovědnosti (CSR)?
- Jaké by byly důsledky přijetí rozsáhlejšího rámce pro reporting v EU?
- Jaké by byly náklady a přínosy jeho zavedení pro společnosti a další zainteresované subjekty?
- Měly by nefinanční části výkazů podléhat externímu auditu?
- Změnila by tato opatření orientaci firem směrem k dlouhodobějším perspektivám, ochraně životního prostředí atd.?

Experti v rámci skupiny se shodli spíše na podobě rámcové úpravy v podobě obecných flexibilních principů, což by mělo přinést určité výhody jak pro společnosti, tak pro ostatní zainteresované osoby.

Bližší informace možno nalézt na:
<http://ec.europa.eu>

Komise podporuje elektronizaci zadávání veřejných zakázek

V rámci elektronizace zadávání veřejných zakázek Komise na konci července vydala výzvu k vytvoření neformální expertní skupiny zabývající se veřejnými zakázkami. Expertní skupina by měla zahrnovat přední odborníky v oblasti tvorby a realizace systémů elektronického zadávání veřejných zakázek. Do konce roku 2012 by měla předložit plán jednotného řešení elektronických přihlášek do výběrových řízení. Komise dále zahájila práce na monitorování a vytváření uznávaných standardů pro elektronické zadávání veřejných zakázek na evropské úrovni.

Spolu s těmito kroky též Komise zveřejnila shrnutí reakcí na svůj konzultační materiál týkající se rozšiřování využití elektronického zadávání. Ze 77 přijatých odpovědí vyplývá široká podpora využití tohoto způsobu zadávání. Těsná většina respondentů je pro zavedení režimu elektronického zadávání veřejných zakázek na evropské úrovni.

Bližší informace možno nalézt na:
<http://europa.eu>

Česká republika

MPO chce snížit administrativní zátěž podnikatelů

Ministerstvo průmyslu a obchodu odeslalo návrh novely živnostenského zákona⁴⁰ do připomínkového řízení. Novela má odstranit povinnost označovat každou provozovnu podnikatele speciálním identifikačním číslem, zbavit podnikatele povinnosti ohlásit změnu místa podnikání, jestliže má místo podnikání shodné se svým trvalým bydlištěm a rovněž má přinést rozšíření služeb centrálních registračních míst.

Další informace lze nalézt zde: www.mpo.cz

Návrh MPO na nové řešení problematiky významné tržní síly

Z jednání ministra průmyslu a obchodu a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže vzešly představy o budoucí změně zákona o významné

⁴⁰ Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.

tržní síle.⁴¹ Stávající zákon by měl být zrušen a právní úprava by měla být přesunuta do zákona o ochraně hospodářské soutěže⁴² a zákona o cenách⁴³ tak, aby se nová úprava promítla v oblasti maloobchodu a služeb. V období několika týdnů by měl být návrh předložen Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Bližší informace možno nalézt na:

www.mpo.cz

Slovenská republika

N/A

⁴¹ Zákon č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití, v platném znění.

⁴² Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů (zákon o ochraně hospodářské soutěže), ve znění pozdějších předpisů.

⁴³ Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění pozdějších předpisů.

Advokátní kancelář BBH, advokátní kancelář, v. o. s. dlouhodobě poskytuje svým klientům právní poradenství v oblasti práva finančních trhů. V rámci svých služeb nabízí také základní informační servis o nejvýznamnějších aktualitách v oblasti regulace a práva finančního trhu.

Bulletin BBH je určen pouze jako obecná informace o některých důležitých novinkách a událostech v oblasti finančních trhů a související právní problematice. Jeho obsah není právním poradenstvím ani doporučením k určitému postupu v konkrétní situaci.

V případě zájmu o další informace nebo o individuální poradenství nebo konzultaci nás neváhejte kontaktovat na níže uvedené adrese.

Kontakt:

BBH, advokátní kancelář, v. o. s.

Klimentská 1207/10

110 00 Praha 1

Česká republika

Tel.: +420 234 091 355

Fax: +420 234 091 366

E-mail: legal@bbh.cz

Web: www.bbh.cz

IČO: 26143119

DIČ: CZ26143119

Městský soud v Praze oddíl A, vl. 40439

ID datové schránky: 5e2sxxg

Kde nás najdete:



Bulletin BBH

Právní aktuality - Finanční trh

červenec & srpen 2011



Obsah

1. Investiční nástroje, komodity a trhy .2
2. Kolektivní investování.....6
3. Bankovníctví a platební systémy 10
4. Pojišťovnictví a penzijní fondy..... 13
5. Regulace finančního trhu 14
6. Obchodní společnosti..... 15

1. Investiční nástroje, komodity a trhy***Evropská unie*****Stanovisko ESMA k short sellingu**

V první polovině srpna vydala ESMA prohlášení o tom, že podporuje společnou akci evropských regulátorů proti tzv. short selling. ESMA pokládá short selling sám o sobě za řádnou obchodní strategii, avšak v poslední době byl short selling využíván v kombinaci se záměrným šířením negativních zpráv a naplňoval tak vymezení zneužívající tržní praktiky podle směrnice proti zneužívání trhu¹. V současné době se řada národních orgánů dohledu rozhodla v maximální možné míře koordinovaně přijmout nová opatření proti zneužívání short selling. Jedná se o opatření přijatá v Belgii, Francii, Itálii a Španělsku, jež vstoupí v účinnost 12. září 2011. ESMA tato opatření plně podporuje.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA k výjimkám z transparence před uzavřením obchodu

V první polovině srpna publikovala ESMA stanovisko, které navazuje na předchozí stanoviska CESR a vymezuje další příklady výjimek z pravidel pro transparenční obchodů dle čl. 18 až 20 nařízení prováděcího směrnici MiFID.² Výjimky dle nařízení se týkají čtyř oblastí: obchodních systémů, kde se ceny tvoří odka-

¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu).

² Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice.

zem na obecně známé ceny vytvářené jiným obchodním systémem (*reference price system*), systémů, které umožňují formální realizaci obchodů, u nichž ceny byly dohodnuty mimo trh, příkazů, a systém pro transakce velkého objemu. Účelem stanoviska EMSA je sjednotit náhled národních orgánů dohledu na výjimky z povinnosti transparentnosti před uzavřením obchodu. Nově přibyly dva nové příklady výjimek - pro obchodní systémy, kde se cena tvoří odkazem a pro systém pro formální realizaci transakcí dohodnutých mimo trh.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ESMA obdržela odpovědi v rámci své konzultace ohledně prováděcích předpisů ke směrnici o prospektu

V polovině července byla provedena veřejná konzultace k prováděcím předpisům ke směrnici o prospektu, které navazují na novelu směrnice o prospektu, která již byla přijata. Účastníci veřejné diskuse v zásadě souhlasí s proklamovaným cílem změn v úpravě prospektu, avšak vesměs mají za to, že zvolené prostředky nepovedou ani ke snížení administrativní zátěže emitentů, ani k usnadnění orientace investorů, nýbrž povedou k pravému opaku. Námitky byly vznášeny také k nové nadbytečné administrativní zátěži pro malé a střední podniky, jejichž cenné papíry jsou přijaty na regulovaný trh.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA ke zveřejňování expozic kótovaných společností vůči státním dluhům

Na konci července vydala ESMA stanovisko k transparentnosti informací uveřejňovaných kótovanými společnostmi ohledně jejich expozice vůči státnímu dluhu jednotlivých zemí. V současné době se státní zadlužení stává jedním z hlavních problémů v ekonomice Evropské unie. Riziko selhání některých členských států EU se stává velmi reálným, a proto ESMA usiluje o to, aby investorům a dalším zainteresovaným subjektům bylo známo, jaké expozice mají jednotlivé kótované společnosti zejména vůči těmto státním dluhům.

ESMA doporučuje kótovaným společnostem užívat příslušné standardy IFRS/IAS a zároveň informovat i o všech dalších skutečnostech, jež by mohly být důležité pro posouzení finanční situace emitentů ze strany investorů. Stanovis-

ko obsahuje ve svém dodatku seznam relevantních standardů IFRS/IAS ve vztahu k vykazování expozic vůči státnímu dluhu.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stav transpozice směrnice o transparentnosti členskými státy

ESMA začátkem července zveřejnila výsledky výzkumu týkajícího se transpozice směrnice o transparentnosti a navazující prováděcí směrnice do právních řádů jednotlivých členských států. Tento výzkum je součástí širšího procesu hodnocení transpozice jednotlivých směrnic v oblasti finančních služeb přijímaných v rámci Lamfalussyho procesu. Výzkum se zaměřuje na využití výjimek, diskreční pravomoci a popř. stanovení přísnějších pravidel (tzv. goldplating). Mj. řada členských států uvádí, že aplikují transparentní směrnici také na společnosti, které nejsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ESMA vydala informaci o novém přijatelném tržním postupu

Na konci června informovala ESMA, že Nizozemský úřad pro finanční trhy (AFM) shledal přijatelným z hlediska ochrany před manipulací trhem nový tržní postup. Nově akceptovaný tržní postup spočívá v tom, že v rámci dohody o zajištění likvidity jsou uzavírány určité transakce a prováděny příkazy týkající se kotovaných akcií, resp. podílových listů uzavřeného fondu kolektivního investování. Podmínky, za nichž je takový tržní postup přijatelný jsou následující:

- i) povinnost informovat předem ve formě tiskových prohlášení o existenci dohody o zajištění likvidity a o jejím trvání, změnách, resp. o objemech obchodů a hodnotě transakcí uzavřených na základě této dohody atd.;
- ii) cena, za níž jsou předmětné kótované akcie či podílové listy obchodovány, nesmí být nižší ani vyšší než je čistá hodnota aktiv připadajících na daný účastnický cenný papír.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

ISDA vydala nový soubor definic k akciovým derivátům

V první polovině července vydala ISDA nový soubor definic vztahujících se k derivátům,

jejichž podkladovým aktivem jsou akcie (equity). Zpracování definic je součástí širšího procesu a vytváření nové struktury pro obchodování s těmito deriváty, jež bude postupně zaváděna. Nové definice budou figurovat ve standardní dokumentaci ISDA a měly by přispět k větší standardizaci v oblasti OTC derivátových obchodů.

Nový standard obsahuje základní definice a výběr ustanovení, jež je možno použít k popisu zamýšlené transakce. Dodatek upravuje případy, kdy je možnost uplatnit diskreci smluvními stranami, informace o důsledcích použití určitých ustanovení/vymezení atd.

Zásadní rozdíl oproti předchozím definicím z roku 2002 spočívá v tom, že bylo opuštěno původní členění na tři hlavní typy transakcí (swap, opce, forward) a bylo nahrazeno jediným univerzálním rámcem, jenž je založen na souboru základních definic. Každá transakce je pak jedinečnou kombinací jednotlivých podmínek založených na jednotném základním rámci. Důvodem pro tuto změnu je možnost uchovávat, párovat a zpracovávat takovéto transakce plně elektronicky.

Bližší informace možno nalézt na:
www2.isda.org

ISDA vydala studii k řízení rizika protistran na americkém OTC derivátovém trhu

Na začátku srpna vydala ISDA studii k řízení rizika protistran na derivátovém trhu ve Spojených státech. Tato studie je založena zejména na čtvrtletní zprávě amerického Úřadu pro kontrolu měny a dvou zprávách doručených SEC významnými nebankovními obchodníky s deriváty. Studie konstatuje, že během nejhoršího období krize (pád Lehman Brothers, Fannie Mae, Freddie Mac atd.) došlo u bank jen k relativně nízkým ztrátám na derivátových transakcích v důsledku rizika protistran ve výši méně než 2,7 miliard dolarů.

Dále studie pokládá v oblasti rizika protistran za klíčové využívání nettingu. Díky nettingu činí čistá derivátová expozice amerického bankovního trhu pouze 0,14% z hrubé nominální částky derivátových expozic amerických bank (244 trilionu USD). Zajištění kolaterálem pak dále snižuje čistou expozici na pouhých 0,04% hrubé expozice. Proto Dodd-Frank Act bude mít jen velmi slabý účinek na snížení čisté expozice.

Další část analýzy se zabývá nebankovním sektorem. Zde dospívá ISDA k tomu, že ztráty z hypotečních cenných papírů a z obchodů uzavřených specializovanými (monoline) pro-

tistranami výrazně převyšují ztráty z klasických derivátových obchodů (plain vanilla). Dále ISDA konstatuje pozitivní vliv záchrany AIG na omezení celkových ztrát z derivátových obchodů v důsledku rizika protistrany.

Bližší informace možno nalézt na:
www2.isda.org

Komentáře Světového fóra depozitářů cenných papírů k Principům infrastruktury finančního trhu vydaným IOSCO/CPSS

Na konci července vydalo Světové fórum depozitářů cenných papírů (WFC) komentáře ke konzultačnímu materiálu nazvanému Principy infrastruktury finančního trhu vydaného IOSCO/CPSS. WFC oceňuje celkově snahu shrnout principy infrastruktury finančního trhu, avšak má k navrhované podobě několik komentářů:

(a) Principy jsou pojaty příliš rozsáhle a v některých oblastech tržní infrastruktury se tak některé z principů vůbec neuplatní. Navíc by standard měl být lépe strukturován, aby zabránil duplicitám.

(b) Metodologie posuzování principů by měla být vydána až po veřejné konzultaci.

(c) Doporučení pro tržní infrastrukturu by měla být začleněna přímo do principů.

(d) Po depozitářích cenných papírů se požaduje monitorování určitých skutečností, k čemuž však často tito depozitáři nemají možnost, prostředky, ani pravomoci.

(e) Principy infrastruktury finančního trhu by měly být na rozdíl od předchozích principů uplatňovány skutečně globálně a jednotně.

Bližší informace možno nalézt na:
www.ecsda.eu

Konzultace ESMA k požadavkům na systémy vysoce automatizovaného obchodování

V druhé polovině července vydala ISDA konzultační materiál k požadavkům, které by měly splňovat systémy vysoce automatizovaného obchodování. Konzultační materiál především stanoví a odůvodňuje organizační požadavky pro oblast vysoce automatizovaného obchodování v elektronických obchodních systémech, podmínky řádného obchodování a řešení otázek zneužívání trhu souvisejících s činností těchto systémů. Pro tyto oblasti ESMA navrhuje stanovit speciální standardy pro obchodní systémy a obchodníky s cennými papíry.

Konzultační materiál dále obsahuje požadavky týkající se přímého nebo zprostředkovaného přístupu na vysoce automatizované tržní platformy.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko ESMA ke zpětným úpravám finančních výkazů

Ve druhé polovině července se ESMA vyjádřila ke zpětným úpravám finančních výkazů v návaznosti na vydání výkladových stanovisek Výkladové komise IFRS. U společností, jež účtují dle IFRS/IAS dochází k tomu, že se zpětně vzhledem k pozdějšímu výkladu Výkladové komise IFRS zjistí, že společnost neúčtovala správně. Je otázkou, jak se s touto skutečností má společnost ve svém účetnictví vyrovnat.

ESMA, resp. CESR jako její předchůdce, vydala v roce 2007 stanovisko, jež se vykládalo tak, že žádné zpětné úpravy nejsou nutné. Nové stanovisko se mění tak, že je nutné postupovat zpětně ve vztahu k účetním operacím, jež se ukázaly vzhledem k pozdějšímu výkladu Výkladové komise IFRS jako chybně zaúčtované, dle IAS 8 *Účetní postupy, změny v účetních odhadech a chyby* vždy v závislosti na individuálních okolnostech.

ESMA změnu zdůvodnila již šestiletou zkušeností s aplikací IFRS/IAS, které již dále nepřipouští ponechat změnu v účetních metodách používaných příslušnou účetní jednotkou bez vysvětlení. Vysvětlení by mělo kromě jiného obsahovat též odkaz na příslušné výkladové stanovisko Výkladové komise IFRS.

Bližší informace možno nalézt na:
www.esma.europa.eu

Stanovisko profesních sdružení k problémům extrateritoriality na derivátovém trhu

Na začátku července zaslalo osm významných organizací sdružujících poskytovatele finančních služeb (ISDA, GFMA, EBF, AIMA, FOA, IMA, WMBA, LEBA) společný otevřený dopis Evropské komisi a vládě USA, v němž varují před důsledky extrateritoriality.

Asociace se obávají, že v důsledku aktuálních změn v regulaci dojde k poškození zájmů jejich členů v důsledku nedostatečné koordinace mezi národními regulátory. Asociace proto volají po užší mezinárodní koordinaci při přijímání a implementaci nové legislativy, posílení konzistentnosti přístupů národních orgánů

dohledu a požadavku na vzájemnou uznatelnost rozhodnutí a standardů.

V opačném případě asociace varují před fragmentací finančního trhu, která povede k větším obtížím i pro regulátory samotné, právní nejistotou, jež povede ke zvýšení celkových rizik, zvýšení nákladů mezinárodně aktivních společností a negativním dopadům těchto skutečností na úroveň investic a míru nezaměstnanosti. Za zásadní otázky, jež je potřeba mezinárodně sjednotit, pokládají asociace zejména licencování, registraci, možnou vzájemnou neslučitelnost národních pravidel, diskriminační přístup národních autorit či pravidla pro fungování centrálních protistran.

Bližší informace je možno nalézt na:

www2.isda.org

Česká republika

Novelizace ZPKT

V polovině července nabyla účinnosti novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu ("ZPKT") provedená v souvislosti s novelou zákona o kolektivním investování ("Novela").

V rámci transpozice plánované novely směrnice o prospektu zavádí Novela do ZPKT především terminologické změny a nová vymezení některých pojmů, jež jsou obdobné změnám v ZKl.

Pro účely ustanovení o veřejné nabídce je reformulován pojem kvalifikovaný investor. Novela dále zvyšuje některé prahy stanovené fixní částkou - např. zvýšení částky celkové hodnoty protiplnění, při níž průběžně vydávané dluhové cenné papíry mohou spadat pod výjimku z ustanovení o veřejné nabídce a o prospektu na 75.000.000 EUR. Naopak doplněno je, že částky se vypočítávají za všechny státy EU. Nově je doplněna výjimka pro cenné papíry vydávané otevřeným podílovým fondem nebo obdobným fondem kolektivního investování podle zahraniční úpravy.

Novelizována jsou i ustanovení týkající se výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt - je zvýšen počet nekvalifikovaných investorů, kterým může být cenný papír nabízen ze 100 na 150 v jednom členském státě, a jsou odstraněny v zákoně uvedené limity a nahrazeny limity stanovenými prováděcím předpisem.

Změny jsou také v okruhu výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt. Výjimka se nadále nebude vztahovat na akcie nabízené bezúplatně dosavadním akcionářům a modifikována byla též výjimka týkající se zaměstnaneckých akcií.

V návaznosti na insolvenční zákon byla doplněna výjimka pro nabízení cenných papírů v rámci schváleného reorganizačního plánu. Samostatně bylo upraveno používání existujícího prospektu v případě následné veřejné nabídky. Výslovně byl zakotven zákaz prospektu či jeho dodatek po dobu jeho platnosti jakýmkoli způsobem měnit s výjimkami stanovenými ZPKT - tzn. uveřejnění standardního dodatku.

Komplexní změna je provedena v pojetí institutu shrnutí prospektu. Nově musí shrnutí prospektu obsahovat veškeré „klíčové informace“, které mohou jeho čtenáři umožnit učinění informovaného investičního rozhodnutí ohledně veřejně nabízeného cenného papíru. Zde je zřejmá paralela ke Sdělení klíčových informací při nabízení fondů kolektivního investování, které zavádí aktuálně novelizovaný zákon o kolektivním investování. K dalšímu sjednocení podoby a obsahu shrnutí prospektu vydá Evropská Komise prováděcí opatření. V souvislosti s touto změnou by osoba, která prospekt vypracovala, měla odpovídat také za to, že shrnutí prospektu obsahuje všechny informace potřebné pro učinění rozhodnutí investora o vhodnosti zvažovaného cenného papíru.

V úpravě tzv. základního prospektu je upraven požadavek na specifikaci konečných podmínek nabídky a povinnost jejich zveřejnění. Dále je zakotveno právo investora, který před uveřejněním dodatku souhlasil s koupí nebo úpisem a dosud ještě nenabyl vlastnické právo k předmětným cenným papírům, od koupě nebo úpisu, odstoupit, a to ve lhůtě 2 pracovních dnů od uveřejnění dodatku.

Vedle změn v režimu veřejné nabídky Novela přináší řadu dalších úprav v ZPKT. Rozšířena byla možnost vést evidenci navazující na centrální evidenci cenných papírů vedenou centrálním depozitářem pro investiční společnosti, a to v tom smyslu, že budou moci vést evidenci cenných papírů vydávaných fondem, jež obhospodařuje. Obdobně je přizpůsobena úprava vedení samostatné evidence. Dále jsou provedeny drobné změny v pravidlech obezřetného poskytování investičních služeb, kdy jsou postupy zjišťování a řízení střetu zájmů rozšířeny i na vztahy mezi investičními zprostředkovateli, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry své činnosti, a jejich zákazníky

Novelizovány a zpřesněny byly dále i některé pasáže týkající se dohledu a správních deliktů.

V návaznosti na změnu používané terminologie - zavedení pojmů evropský regulovaný trh, pro regulované trhy se sídlem v členských státech EU, a zahraniční regulovaný trh, pro trhy se

sídlem v zemích mimo EU, a zrušení pojmu kótovaný cenný papír, dochází k technické novelizaci obchodního zákoníku a celé řady dalších zákonů, které tyto pojmy používaly.

Bližší informace je možno nalézt na:
www.cnb.cz

Rozšíření informační povinnosti emitenta

V návaznosti na novelizaci ZPKT vydala ČNB vyhlášku o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci³ dochází mimo jiné k rozšíření informační povinnosti emitenta uvedeného v § 118 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.⁴ Dále došlo ke specifikaci povinností emitenta ze třetího státu, které jsou nově uvedeny v příloze č. 15 vyhlášky.

Bližší informace je možno nalézt na:
www.cnb.cz

Slovenská republika

Novelizace zákona o cenných papírech a investičních službách

Slovenská vláda v srpnu projednala novelu zákona o cenných papírech. Novelizace transponuje novely směrnice o prospektu⁵ a transparentní směrnice⁶. Návrh zákona zjednodušuje postup při veřejné nabídce cenných papírů, zvyšuje úroveň ochrany investorů a přináší určité zjednodušení v rámci požadavků na transparentci kótovaných emitentů. Mj. se upravuje výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt pro nabídku zaměstnaneckých akcií a omezují se požadavky na informace při uplatnění práv na přednostní úpis účastnických cenných papírů.

Další část novely transponuje směrnici Omnibus I⁷, jež upravuje oblast finančních služeb

³ Vyhláška č. 191/2011 Sb. ze dne 15. července 2011, kterou se mění vyhláška č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci.

⁴ Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES

⁶ Směrnice Evropského parlamentu č. 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost informací o emitentech, jejichž cenné papíry se obchodují na regulovaném trhu, tzv. „transparentní směrnice“.

⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 98/26/ES, 2002/87/ES, 2003/6/ES,

s ohledem na pravomoci nových Evropských orgánů dohledu zejména ESMA. Nová struktura evropského dohledu vyžaduje, aby příslušné vnitrostátní orgány úzce spolupracovaly s Evropskými orgány dohledu. Novela má zajistit, aby Národní bance Slovenska (dále jen „NBS“), jakožto národnímu orgán dohledu, nebránily právní překážky při výměně relevantních informací a spolupráci s evropskými dozorovými úřady. Vzhledem k tomu, že ESMA povede seznam schválených prospektů a osvědčení o schválení zákon upravuje podmínky poskytování těchto informací ESMA.

Novela též transponuje směrnici CRD III⁸, která upravuje kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a stanoví zásady odměňování ve finančních institucích a dohled nad nimi.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 31.12.2011, s výjimkou některých novelizačních bodů, které mají nabýt účinnost 01.07.2012.

Zdroj: <https://lt.justice.gov.sk>

2. Kolektivní investování

Evropská unie

Konzultace ESMA k prováděcím opatřením k AIFMD

V červenci zveřejnila ESMA konzultační materiál k některým otázkám týkajícím se fungování správců alternativních investičních fondů. Konzultační materiál obsahuje otázky související s přípravou prováděcích předpisů k AIFMD. Jedná se především o stanovení podrobných pravidel k vymezení působnosti AIFMD, podmínky pro získání povolení a pro činnost správců alternativních investičních fondů.

Vzhledem k tomu, že působnost AIFMD je vymezena podle objemu aktiv, které mají správci alternativních investičních fondů ve správě, řeší ESMA specifickou metodologii pro stanovení objemu aktiv ve správě. Mj. se věnuje otázkám vymezení portfolia ve správě příslušného správce, vlivu pákového efektu na spravovaná aktiva, metodám a frekvenci oceňování aktiv

2003/41/ES, 2003/71/ES, 2004/39/ES, 2004/109/ES, 2005/60/ES, 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2009/65/ES s ohledem na pravomoci Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění) a Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy)

⁸ Capital Requirements Directive III

ve správě pro účely regulace, řešení případů účasti držených navzájem mezi fondy spravovanými týmem správcem, řešení případů, když aktiva ve správě správce střídavě nedosahují stanovených prahů, střídavě je překračují.

Dále jsou navrhována podrobnější pravidla pro specifický registrační režim správců alternativních fondů, kteří obhospodařují aktiva v menším objemu, než jsou limity stanovené AIFMD a jejich povinnosti vůči národnímu orgánu dohledu.

Ve vztahu k provozním podmínkám pak konzultační materiál obsahuje návrhy pravidel pro stanovení požadavků na strukturu a kvalitu počátečního kapitálu a vlastních zdrojů. Dále specifikuje požadavky na systém řízení střetu zájmů, řízení rizik, likvidity a mj. též navrhuje podmínky pro investování alternativních fondů do sekuritizačních expozic.

Druhá část konzultačního materiálu obsahuje návrh podrobných pravidel pro činnost depozitářů, mj. stanovení podrobných požadavků nasmlouvu s depozitářem, výkon funkce depozitáře, povinnosti oddělovat majetek, a dále podmínky pro posuzování ztráty finančních nástrojů či odpovědnosti depozitáře.

Poslední část konzultačního materiálu se týká transparentnosti a podmínek a rozsahu využití finanční páky. ESMA zde předestírá mj. obsah a formu výroční zprávy, již bude muset připravovat správce alternativního fondu, a popis dalších informačních povinností.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Podrobné informace k tématu AIFMD lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH k tomuto tématu: www.bbh.cz/Publikace.aspx

Konzultace k další regulaci ETF a strukturovaných UCITS

V druhé polovině července vydala EMSA diskusní materiál k případné regulaci ETF⁹ a strukturovaných UCITS. S přijetím směrnice UCITS III došlo k určitému dalšímu vývoji v oblasti UCITS fondů, který využívá nové možnosti zejména k tvorbě investičních strategií. Dochází k tomu, že UCITS fondy, ačkoli byly

⁹ Exchange Traded Funds - jedná se o kótované entity ve formě investičních fondů nebo trustů, jejichž předmětem činnosti je investování - zpravidla do indexu finančních nástrojů a případně komoditních indexů, případně též do jiných aktiv. ETF, které splňují podmínky směrnice UCITS, mají omezený rozsah investičních strategií oproti ETF, které režimu UCITS nepodléhají.

původně zamýšleny pro tvorbu jednoduchých investičních produktů, nově začínají nabízet též komplexní produkty. Nově též nabývá na významu segment ETF. To přináší určité problémy např. při poskytování investičních služeb v režimu execution only, kdy tyto strukturované fondy jsou pro neprofesionální investory poměrně složité a mohou přinášet rizika, kterých si investor nemusí být vědom.

Diskusní materiál ve vztahu ke zvažované regulaci řeší zejména následující otázky:

- (a) identifikaci ETF;
 - (b) otázky vztahující se ke sledování indexů a způsobu jakým se promítají do hodnoty ETF;
 - (c) otázky vztahující se k výpůjčkám cenných papírů;
 - (d) pravidla činnosti aktivně spravované ETF
 - (e) podmínky činnosti ETF využívajících pákový efekt;
 - (f) otázka vztahů ETF k investorům při sekundárním obchodování s cennými papíry těchto fondů;
 - (g) kvalita a druh přijatelného zajištění (kóla-terálu) při investování těchto fondů;
- a další otázky.

Ve vztahu ke strukturovaným UCITS se ESMA zaměřila zejména na protistrany a podmínky využívání swapu veškerých výnosů (total return swap), kde požaduje zvláštní záruky. ESMA předpokládá v průběhu příštího roku přípravu doporučení pro ETF a strukturované UCITS.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Komise konzultuje možnosti zapojení soukromých investičních fondů v oblasti podnikání se sociálními aspekty

V polovině července vydala Evropská komise konzultační materiál k využití soukromých investičních fondů pro financování podnikání se sociálními aspekty. Komise si vytkla v Aktu o jednotném trhu,¹⁰ že bude zkoumat možnosti, jak využít soukromé investiční fondy při financování podnikání se sociálními aspekty. Podnikáním se sociálními aspekty se rozumí kombinace klasického podnikatelského přístupu a inovací s plněním určité sociální, etické role či například s ochranou životního prostředí. Vzhledem k tomu, že se nejedná bezvýhradně o dobročinné, ale ani o ryze komerční

¹⁰ COM/2011/0206 final

fungující subjekty, mohou takovéto podniky mít určité specifické obtíže s obstaráváním financování od investičních fondů a Komise hodlá hledat opatření k odstranění těchto obtíží.

Konzultace se týká vymezení toho, co se rozumí podnikáním se sociálními aspekty, specifických potíží s financováním, kterým tyto podniky čelí, a role investičních fondů a investorů. Hlavní částí konzultačního materiálu je návrh právního rámce, inspirovaného UCITS, pro fondy zabývající se financováním tohoto specifického segmentu. V rámci konzultace se především zkoumá optimální likviditní, riziková a investiční strategie těchto fondů, jakož i způsob oceňování jejich aktiv, míra plnění sociální role, způsob účasti investorů na jejich řízení a kontrole, řízení rizika, funkce depozitáře, odměňování, náklady a další otázky.

Další okruhy Konzultace se týkají zajištění transparentnosti fondů pro investory, vytvoření jednotného evropského označení či loga pro fondy investující do sociálního podnikání, zajištění efektivní integrace fondů s podniky se sociálními aspekty, využití jiných pobídek k investicím do sociálních fondů (daňová zvýhodnění apod.).

Bližší informace možno nalézt na:

<http://ec.europa.eu>

Česká republika

Změny v souvislosti s vydáním novely zákona o kolektivním investování

Vydáním zákona č. 188/2011 Sb., jenž nabyl účinnosti dne 15. července 2011,¹¹ došlo k rozsáhlé změně zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZKI“).

V souvislosti s tím došlo k vydání řady předpisů, mezi které patří zejména:

- (a) vyhláška ČNB č. 192/2011 Sb.,¹² stanovující náležitosti žádosti k povolení činnosti investiční společnosti a investičního fondu;
- (b) nařízení vlády č. 189/2011 Sb.,¹³ jež bylo vydané k provádění ustanovení § 139 odst. 1

¹¹ Zákon č. 188/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

¹² Vyhláška č. 192/2011 Sb., měnící vyhlášku č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob a o minimální výši finančních zdrojů poskytovaných pobočce zahraniční banky.

ZKI a upravuje Sdělení klíčových informací pro investory do speciálních fondů;

(c) vyhláška ČNB č. 193/2011 Sb.,¹⁴ stanovující minimální náležitosti statutu fondu kolektivního investování jako jsou např. rizikový profil, zásady hospodaření s majetkem či údaje o svěřeni obhospodařování majetku nebo činnosti jiné osobě;

(d) vyhláška ČNB č. 194/2011 Sb.,¹⁵ která upravuje podrobněji pravidla obezřetného výkonu činnosti investiční společnosti a investičního fondu, pravidla obhospodařování majetku fondu kolektivního investování, pravidla jednání investiční společnosti a investičního fondu, uveřejňování informací a pravidla pro řídicí standardní fond a podřízený standardní fond¹⁶ a jejich depozitáře a auditory;

(e) vyhláška ČNB č. 195/2011 Sb.,¹⁷ upravující činnost depozitáře fondu kolektivního investování a dále např. stanovující obsahové požadavky na ujednání depozitářské smlouvy vztahující se na standardní fond obhospodařovaný investiční společností.

Dále bylo vydáno úřední sdělení ČNB č. 11/2011,¹⁸ které stanoví jazyky, v nichž lze uveřejňovat a předkládat dokumenty ČNB pro účely ustanovení § 45 odst. 4,¹⁹ § 100b odst. 4²⁰ a § 100m odst. 4²¹ ZKI.

Bližší informace týkající se novely zákona o kolektivním investování lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH zde: <http://www.bbh.cz>

¹³ Nařízení vlády č. 189/2011 Sb. ze dne 22. června 2011, o sdělení klíčových informací speciálního fondu kolektivního investování.

¹⁴ Vyhláška č. 193/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o minimálních náležitostech statutu fondu kolektivního investování a podmínkách pro užívání označení krátkodobý fond peněžního trhu a fond peněžního trhu.

¹⁵ Vyhláška č. 194/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o podrobnější úpravě některých pravidel v kolektivním investování.

¹⁶ Tzv. „Master fond“ a „Feeder fond“.

¹⁷ Vyhláška č. 195/2011 Sb. ze dne 27. června 2011, o činnosti depozitáře fondu kolektivního investování a ujednání depozitářské smlouvy standardního fondu.

¹⁸ Úřední sdělení č. 11/2011 Věstníku ČNB ze dne 25. ledna 2011, jímž se stanoví jazyky, v nichž lze uveřejňovat a předkládat dokumenty České národní bance pro účely některých ustanovení zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění zákona č. 188/2011 Sb.

¹⁹ Sdělení klíčových informací zahraničním standardním fondem.

²⁰ Žádost o povolení splnutí.

²¹ Žádost o povolení sloučení.

Veřejná diskuse k transpozici směrnice AIFMD

Koncem července byly zveřejněny konzultační materiály Ministerstva financí týkající se transpozice směrnice o správcích alternativních investičních fondů.²²

Další informace lze nalézt zde: www.mfcr.cz

Bližší informace týkající se směrnice AIFMD a transpozice do českého právního řádu lze nalézt ve speciálním bulletinu BBH zde: <http://www.bbh.cz>

Odpověď Ministerstva financí ke konzultačnímu materiálu Evropské komise k otázkám „venture“ kapitálu

Ministerstvo financí zaslalo Evropské komisi vyjádření ke konzultačnímu materiálu zveřejněnému Evropskou komisí, jenž se týkal otázek „venture“ kapitálu a jeho vztahu k malému a střednímu podnikání.

Další informace lze nalézt zde: www.mfcr.cz

Slovenská republika

Nový zákon o kolektivním investování

Na počátku července nabyl účinnosti nový zákon o kolektivním investování²³ (dále jen „ZoKI“). Jedná se o transpozici směrnice UCITS IV a příslušných prováděcích opatření Evropské komise (Level 2 Lamfalussyho procesu).

Mezi hlavní změny, které ZoKI přináší, patří možnost vytvářet podfondy v rámci podílového fondu. V tomto směru představuje podfond účetně oddělenou část majetku a závazků v tzv. zastřešujícím podílovém fondu, přičemž ke zřízení podfondu se vyžaduje předchozí souhlas NBS. Pokud jde o práva podílníků a věřitelů ve vztahu k podfondu, tyto se vztahují jen na majetek v příslušném podfondu, ale nikoliv na majetek střešního podílového fondu.

Nový ZoKI přináší podrobnější úpravu požadavků na organizaci správcovských společností a zpřísňuje podmínky výkonu jejich činnosti a řízení. V tomto ohledu ukládá ZoKI správcovským společnostem, kterým NBS udělila povolení

k poskytování investičních služeb podle § 27 odst. 3 ZoKI (např. obhospodařování portfolia, investiční poradenství), větší povinnosti z hlediska ochrany klientů, kterým jsou předmětné investiční služby poskytovány, a přispívat do Garančního fondu investic. Mezi nové povinnosti zavedené ZoKI patří také povinnost správcovských společností podrobněji upravit ve vnitřních předpisech pravomoci, povinnosti a odpovědnost členů vrcholového managementu, či povinnost zavést a uplatňovat účinný systém vyřizování stížností investorů.

ZoKI rovněž mění požadavky na systém vnitřní kontroly správcovské společnosti, a to zavedením funkce zajišťování souladu činnosti včetně strategií a postupů pro identifikaci rizik (dále jen „funkce compliance“), funkce vnitřního auditu a funkce řízení rizik. Účelem funkce compliance je monitorování a pravidelné hodnocení opatření a postupů přijatých správcovskou společností z pohledu dodržování právních předpisů a také usnadnění dohledu NBS. S cílem uvést do souladu požadavky na finanční instituce ve všech sektorech, ZoKI nahrazuje požadavek na počáteční kapitál požadavkem na základní jmění, přičemž snižuje jeho výši z 1 miliónu EUR na 125.000 EUR. Stanoví se taktéž povinnost správcovské společnosti dodržovat přiměřenost vlastních zdrojů i na průběžné bázi v závislosti na výši majetku v spravovaných podílových fondech, přičemž ZoKI stanoví i minimální výši těchto vlastních zdrojů.

Nový ZoKI zavádí tzv. úplný evropský pas, jehož podstatou je, že investiční společnost se sídlem v jednom členském státě může obhospodařovat standardní podílové fondy domicilované v jiném členském státě. Správcovská společnost se sídlem v SR pak může vykonávat činnost v jiném členském státě prostřednictvím zřízení své pobočky, nebo na základě svobodného poskytování služeb, přičemž ZoKI upravuje v této souvislosti také podmínky, které je nutno splnit, aby správcovská společnost mohla přeshraniční činnost vykonávat (např. písemné oznámení záměru orgánu dohledu).

Významnou změnou z hlediska struktury fondů, kterou upravuje nový ZoKI je vytváření struktur hlavního fondu a sběrného fondu. Hlavní fond se v zásadě neliší od standardního podílového fondu s výjimkou toho, že hlavní fond je vytvářen shromažďováním prostředků, které do něj investují pouze sběrné fondy. ZoKI pro hlavní fond stanoví, že alespoň jedním z podílníků musí být sběrný fond, přičemž hlavní fond nemůže být sám sběrným fondem a v jeho

²² Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů.

²³ Zákon č. 203/2011 Z.z., o kolektivním investování

majetku nesmí být podílové listy jakéhokoliv sběrného fondu. Sběrný fond vymezuje ZoKI jako podílový fond, resp. podfond (včetně evropských fondů/podfondů), jehož statut nebo obdobný dokument umožňuje investovat alespoň 85% hodnoty jeho majetku do podílových listů nebo cenných papírů hlavního fondu. Majetek ve sběrném fondu nemusí být ve smyslu ZoKI investovaný na principu omezení a rozložení rizika. Za účelem zajištění řádného fungování struktury hlavní - sběrný fond upravuje ZKI také další povinnosti při správě hlavního a sběrného fondu.

Protože se institut zjednodušeného prodejního prospektu ukázal v aplikační praxi jako nevhovující, byl nahrazen, a ZoKI ve svých ustanoveních zavádí institut uveřejňování klíčových informací pro investory, jehož hlavním cílem je informovat investory o rizicích, nákladech a očekávaných výsledcích při investování do standardních podílových fondů.

ZoKI upravuje také povinnost správcovské společnosti zřídit a udržovat takový systém řízení rizik, jenž umožní průběžně sledovat a měřit riziko spojené s investováním majetku. Rovněž je upravena povinnost používat postupy pro přesné a objektivní ocenění finančních derivátů uzavíraných mimo regulované trhy.

Bližší informace možno nalézt na: www.nrsr.sk

Prováděcí předpisy k novému zákonu o kolektivním investování

Návazně na nový zákon o kolektivním investování NBS přijala v oblasti kolektivního investování řadu prováděcích vyhlášek a opatření. Jedná se o opatření o podrobnostech obsahu informací pro podílníky při sloučení podílových fondů²⁴, opatření o náležitostech žádosti o udělení předchozího souhlasu NBS podle ZKI nebo opatření o vlastních zdrojích správcovské společnosti. Také bylo navrženo několik opatření upravujících jednak kritéria, limity a omezení, které musí splňovat fondy peněžního trhu a fondy krátkodobého peněžního trhu, jednak řízení, měření a výpočet rizika a rizika protistrany.

Bližší informace možno nalézt na: www.nbs.sk

3. Bankovníctví a platební systémy

Evropská unie

Komise předložila návrh CRD IV

V druhé polovině července 2011 Komise předložila návrh směrnice a nařízení (CRD IV), jež by měly nahradit současnou úpravu regulace úvěrových institucí a kapitálových požadavků.

Poté co EU v reakci na globální finanční krizi a přijetí Basel "2,5" na úrovni Basilejského výboru přijala směrnicí označovanou jako CRD III, se jedná o další krok k posílení bankovní regulace na evropské úrovni. CRD IV svým obsahem především provádí nová Basilejská pravidla označovaná jako Basel III.

Cílem CRD IV je zejména posílení zdraví bankovního sektoru prostřednictvím zvýšených požadavků na kvalitu a kvantitu kapitálu bank, dále posílení dohledu nad bankami a pravomocí orgánů dohledu při řešení problémů bank a vytvoření jednotného souboru pravidel, což by jednak mělo zefektivnit možnost jejich vynucování a jednak posílit transparentnost trhu.

Původní evropská úprava sestávala ze dvou směrnic, z nichž jedna upravovala regulaci a podmínky činnosti bank,²⁵ zatímco druhá upravovala kapitálové požadavky.²⁶ Nově bude směrnice upravující kapitálové požadavky nahrazena nařízením - tzn. nově se kapitálová přiměřenost bude řídit bezprostředně evropským právem, bez potřeby další transpozice. To by mělo omezit národní odchylky při aplikaci těchto předpisů. Nařízení bude obsahovat zejména následující změny oproti současnému stavu:

- (a) posílení množství a kvality vlastního kapitálu bank, včetně možnosti požadovat ze strany regulátora úpravy a případné odpočty;
- (b) zavedení ukazatelů krátkodobé i dlouhodobé likvidity, přičemž banky budou muset udržovat určitý poměr likvidních aktiv a (potenciálních) závazků;
- (c) zavedení zcela nového ukazatele velikosti finanční páky (leverage ratio), který představuje maximální přípustný poměr kapitálu (po úpravách a odpočtech) a bilanční sumy (upravené o podrozvahové položky a některé další

²⁴ Opatrenie Národnej banky Slovenska z 26. júla 2011 č. 5/2011 o podrobnostiach o obsahu informácií pre podielnikov pri zlúčení podielových fondov (oznámenie č. 264/2011 Z. z.)

²⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu.

²⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES ze dne 14. června 2006 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí.

úpravy), jenž má omezit nadužívání pákového efektu;

(d) zvýšení kapitálových požadavků u OTC derivátů, jež nejsou vypořádány prostřednictvím centrální protistrany.

Nová směrnice bude obsahovat úpravu podmínek pro činnost bank, úpravu svobody usazování a poskytování služeb, vymezení příslušných orgánů dohledu a principy dohledu. Směrnice vzhledem ke své povaze a oblastem úpravy stále ponechává v některých otázkách určitou možnost uplatnění národních diskrecí. Hlavní změny, jež směrnice přináší, jsou:

(a) posílení corporate governance, řízení rizik, a dalších kontrolních složek v úvěrových institucích;

(b) posílení úpravy a intenzity sankcí, jež budou moci orgány dohledu ukládat;

(c) zavedení dvou harmonizovaných kapitálových polštářů: Polštáře uchování kapitálu (2,5% hlavního původního kapitálu) a proticyklického polštáře (0-2,5% v závislosti na cyklu, dle národní diskrece), které se budou uplatňovat navíc ke kapitálovým požadavkům dle nařízení;

(d) posílení kompetencí dohledu a spolupráce národních orgánů dohledu včetně role EBA;

(e) požadavky na interní ratingové systémy, které mají snížit míru spoléhání se na externí ratingy.

Přijetí těchto předpisů představuje vskutku zásadní změnu v oblasti bankovní regulace. Záměrem Komise je, aby nové předpisy byly účinné na konci roku 2012 s tím, že nový režim bude nabíhat postupně v několika krocích až do roku 2019.

Bližší informace je možno nalézt na: <http://ec.europa.eu>

EBA konzultuje ke sběru dat v oblasti odměňování

EBA vydala na konci července dva konzultační materiály ke sběru dat v oblasti odměňování. Jedná se o další krok v oblasti regulace a zveřejňování informací o odměňování navazující na přijetí směrnice CRD III, jež byla do našeho právního řádu promítnuta novelizací vyhlášky 123/2007 Sb.²⁷, a zákona o bankách.²⁸

²⁷ Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech omezování podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

²⁸ Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů

První konzultační materiál se týká sběru souhrnných kvantitativních informací o odměňování podle oblastí činnosti v bance. Druhý konzultační materiál se týká sběru informací o osobách odměnou nad 1 milion EUR. Výsledkem konzultace by mělo být vydání dvou pokynů k těmto otázkám.

Bližší informace možno nalézt na: www.eba.europa.eu

Komise vydala doporučení o přístupu k základnímu (osobnímu) účtu

V polovině července vydala Komise doporučení o přístupu spotřebitelů k základnímu platebnímu účtu. V českých podmínkách se bude jednat zpravidla o účet označovaný ve smlouvách jako osobní účet či obdobně, z hlediska právní povahy pak o běžný účet, což je však termín používaný v běžném jazyce spíše pro účet podnikatelský.

Doporučení vymezuje právo spotřebitele na přístup k alespoň jednomu základnímu platebnímu účtu v zemi Evropské unie, kde se trvale zdržuje, a to bez ohledu na jeho finanční situaci. Státy by měly zajistit, že bude v každé zemi existovat alespoň jeden poskytovatel, jenž bude ochotný tuto službu zajistit. Státy by měly dále zajistit, že v případě odmítnutí služby, poskytovatel bezplatně písemně informuje zájemce o důvodech odmítnutí.

Doporučení dále vymezuje, co se rozumí základním platebním účtem a jaké služby tento účet zahrnuje a podmínky, za nichž má být tato služba poskytována (např. zákaz nabízet zároveň kontokorentní úvěr).

Základní platební účet by měl být nabízen buď zcela zdarma, nebo za rozumný poplatek. Obdobné platí pro služby spojené se základním platebním účtem.

Doporučení dále doporučuje státům přistoupit k osvětové činnosti ve vztahu k základním platebním účtům a k zajištění efektivního dohledu nad dodržováním principů zakotveným v doporučení.

Bližší informace je možno nalézt na: <http://ec.europa.eu>

Česká republika

Novela zákona o finančním arbitrovi

Dne 1. července 2011 vstoupila v účinnost novela zákona o finančním arbitrovi,²⁹ která jej dává do souladu s komunitárními předpisy. Nadále již nebude činnost finančního arbitra hradit ČNB, ale bude spadat pod státní rozpočet.³⁰ Změny doznalo též jmenování a odvolávání arbitra z funkce, které bude spadat do působnosti vlády.³¹

V neposlední řadě se rozšiřuje i pravomoc finančního arbitra tak, že nyní pokrývá rozhodování sporů mezi:

a) poskytovateli platebních služeb a uživateli platebních služeb při poskytování platebních služeb;³²

b) vydavateli elektronických peněz a držiteli elektronických peněz při vydávání a zpětné výměně elektronických peněz;

c) věřiteli nebo zprostředkovateli a spotřebiteli při nabízení, poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru;³³

d) investičními fondy, investičními společnostmi nebo zahraničními investičními společnostmi a spotřebiteli, kteří investují do standardních fondů kolektivního investování a speciálních fondů kolektivního investování, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, pokud je jinak k rozhodnutí tohoto sporu dána pravomoc českého soudu, je příslušný též finanční arbitr (dále jen „arbitr“).

Přitom podle zákona o finančním arbitrovi sjednání rozhodčí smlouvy nevyklučuje pravomoc arbitra k rozhodování výše uvedených sporů.

Bližší informace je možno nalézt na:

www.finarbitr.cz

Novelizace pravidel pro operace ČNB na domácím peněžním trhu

Počátkem srpna bylo publikováno úřední sdělení ČNB č. 9/2011 o způsobu provádění opera-

cí ČNB na domácím peněžním trhu,³⁴ které zrušuje úřední sdělení ČNB č. 9/2007 o způsobu provádění operací ČNB na peněžním trhu³⁵ a nahrazuje jej. Tento nový předpis ČNB nabyt účinnosti dne 15. srpna 2011. Nepřináší však žádné zásadní změny, ale sjednocuje terminologii legislativní praxe.³⁶

Bližší informace je možno nalézt na:

www.cnb.cz

Slovenská republika

Návrh opatření NBS k žádosti o povolení banky

NBS připravila nové opatření, kterým se stanoví náležitosti žádosti a způsob prokazování splnění podmínek pro udělení bankovního povolení pro banku a zahraniční banku k provádění bankovních činností prostřednictvím její pobočky na území Slovenské republiky. Účelem předmětného návrhu je zohlednit změny plynoucí z aktuálních novelizací zákona o bankách, zákona o platebních službách a ze změn plynoucích z některých opatření NBS.

Změny se týkají zejména dokladů požadovaných: (i) při udělování povolení k poskytování platebních služeb a (ii) k prokázání technické, organizační a personální připravenosti k výkonu povolených bankovních činností.

Účinnost nové právní úpravy je navrhovaná k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

www.nbs.sk

Návrh opatření NBS k žádosti o povolení instituce elektronických peněz

NBS připravila návrh nového opatření, kterým se stanoví některé podrobnosti povolování k výkonu činnosti a podnikání institucí elektronických peněz. Důvodem k vypracování předmětného opatření je zohlednit změny plynoucí z připravované novely Zákona o platobních službách, jež transponuje směrnici o elektronických penězích.³⁷ Návrh opatření upravuje

²⁹ Zákon č. 180/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

³⁰ Zřizuje se Kancelář finančního arbitra.

³¹ Oproti stavu před novelou, kdy uvedené spadalo do působnosti Poslanecké sněmovny.

³² Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů.

³³ Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů.

³⁴ Úřední sdělení č. 13/2011 Věstníku ČNB o způsobu provádění operací České národní banky na domácím peněžním trhu.

³⁵ Úřední sdělení č. 9/2007 Věstníku ČNB o způsobu provádění operací České národní banky na domácím peněžním trhu.

³⁶ Srov. např. čl. 3 odst. 3 úředních sdělení, kde se nahrazují slova Středisko cenných papírů slovy Centrální depozitář.

³⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/110/ES ze dne 16. září 2009 o přístupu

zejména (i) stanovení postupu pro výpočet vlastních zdrojů institucí elektronických peněz v situaci, kdy budou poskytovat platební služby nesouvisející s vydáváním elektronických peněz, (ii) rozšíření rozsahu možného poskytování služeb institucemi elektronických peněz, a (iii) stanovení podmínek pro činnost institucí elektronických peněz omezeného rozsahu.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

<https://lt.justice.gov.sk>

Návrh novely opatření NBS o rejstříku bankovních úvěrů a záruk

NBS předložila do připomínkového řízení v červenci návrh opatření NBS, kterým se mění a doplňuje opatření NBS č. 1/2011 o rejstříku bankovních úvěrů a záruk. Cílem novelizace je stanovit výši poplatku za poskytování údajů z rejstříku bankovních úvěrů a záruk klientům bank, poboček zahraničních bank a Exportno-importní banky Slovenské republiky. Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.12.2011.

Bližší informace je možno nalézt na:

<https://lt.justice.gov.sk>

4. Pojišťovnictví a penzijní fondy

Evropská unie

Aktuální vývoj v oblasti Solvency II

Na začátku července EIOPA zveřejnila zprávu o připravenosti jednotlivých orgánů dohledu implementovat Solvency II. Ze zprávy vyplývá, že implementace Solvency II je velmi obtížným procesem, avšak bylo při ní již dosaženo značného pokroku. V průběhu podzimu by měla být spuštěna další série kvantitativních dopadových studií (QIS5), které představují kompletní zkušební režim dohledu nad pojišťovnami za účinnosti Solvency II. Další postup by měl probíhat v úzké spolupráci se všemi účastníky trhu.

Klíčové změny, jež nastanou z hlediska orgánů dohledu s účinností Solvency II budou zahrnovat mj. zajištění metodologie a adekvátního vybavení a odborně zdatného personálu pro hodnocení nového I. pilíře založeného na pokročilých matematických modelech využívajících rizikových vah. Zároveň jsou ve spolupráci

s účastníky trhu podnikány kroky k naplnění požadavků II. (kvalitativního) pilíře. Další dopady lze očekávat v oblastech vlastního dohledu nad pojišťovnami, dále statistiky, reportingu, monitoringu a správních řízení. Předpokládá se zvýšení počtu zaměstnanců v oblasti dohledu nad pojišťovnami až o 20%.

V druhé polovině července spustila EIOPA veřejnou konzultaci ohledně XBRL (Extensible Business Reporting Language) taxonomie Solvency II. XBRL je platforma pro reporting pojišťoven v rámci Solvency II. Konzultační materiál obsahuje technický popis zamýšleného rámce pro reporting a dále vzory pro reporting. Otázky v konzultačním materiálu se týkají jednak úzce technických otázek, jednak toho, zda použitá pojmová struktura vystihuje dobře strukturu pojišťoven a postihuje tak relevantní informace z hlediska reportingu.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>

Aktuální vývoj v oblasti směrnice IORP

Na začátku července vydala EIOPA konzultační materiál k revizi směrnice o institucích zaměstnaneckého penzijního pojištění (IORP). Materiál se týká oblasti rozsahu působnosti směrnice, vymezení přeshraničních aktivit, obezřetnostní regulace, práva sociálního zabezpečení a pracovního práva. Dále dohledu nad outsourcovanými aktivitami, obecných požadavků na řízení, vnitřního řídicího a kontrolního systému, vnitřního auditu a outsourcingu. Vlastním obsahem konzultace je především otázka, do jaké míry je možné přiblížení režimu IORP režimu jiných finančních institucí, zejména režimu Solvency II, resp. UCITS IV mj. ve vztahu ke klíčovému informačnímu dokumentu pro investory.

Konzultační materiál usiluje o jasné rozlišení IORP od jiných obdobných institucí, což je v situaci aplikace na 27 odlišných penzijních systémů poměrně obtížné. V oblasti správy a řízení IORP se přiklání k uplatnění rámce zakotveného Solvency II i pro IORP s určitým zvýrazněním principu proporcionality a zároveň usiluje o usnadnění přeshraničních aktivit IORP.

V souvislosti s připravovanou revizí směrnice IORP vydala v půlce července Evropská asociace pojišťoven a zajišťoven (CEA) stanovisko k revizi IORP. To zdůrazňuje zejména:

(a) významnou roli soukromého sektoru v penzijním systému;

k činnosti institucí elektronických peněz, o jejím výkonu a o obezřetnostním dohledu nad touto činností, o změně směrnic 2005/60/ES a 2006/48/ES a o zrušení směrnice 2000/46/ES

(b) potřebu harmonizace obezřetnostních předpisů a lepší úpravy přeshraničních aktivity v oblasti IORP k posílení jednotného fungování vnitřního trhu, což se dosavadní směrnici nepodařilo;

(c) nezbytnost revize směrnice IORP, zavedení obezřetnostního režimu založeného na řízení rizik a zajištění regulatorních rovných podmínek (level playing field) na vnitřním trhu;

(d) ve vztahu k působnosti směrnice je třeba dát přednost obsahu před formou a podrobit směrnici všechny entity, jež pod ni obsahem své činnosti spadají;

(e) zavedení pravidla identické riziko, identická pravidla, identický kapitál k zajištění rovné hospodářské soutěže;

(f) doporučují využití principů Solvency II jako východiska při tvorbě režimu IORP.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>, www.cea.eu

Zpráva EIOPA k oddělení majetku u IORP

Na počátku července publikovala EIOPA výsledky svého průzkumu ohledně účinků administrativního či reálného oddělení majetku a ochranu investic účastníků do IORPs. V praxi v EU oddělení majetku (ring-fencing) může mít dvě podoby:

- administrativní oddělení - pro účely výpočtu kapitálových požadavků atd.;
- reálné oddělení - oddělení majetku investorů od majetku fondu resp. jeho akcionářů;

Výzkum zkoumal důsledky tří možných krizových situací, a to (i) selhání jednoho z penzijních plánů, (ii) selhání IOPR a (iii) selhání správce IOPR.

Vzhledem k velké různorodosti IORPs v rámci EU pracoval výzkum se třemi různými formami IORP:

- klasický institucionální typ (právní osoba)
- kontraktuální typ (založený pouze na smlouvě)
- trust

Na základě provedeného průzkumu možných kombinací oddělení majetku, různých krizových scénářů a různých právních forem IORPs dospěla EIOPA k závěru, že míra ochrany majetku investorů před vlivy, které leží mimo samotný penzijní plán, je nejsilnější u reálného oddělení majetku. Administrativní oddělení majetku má také určité pozitivní důsledky

na ochranu investice. Celkově dospěla EIOPA k závěru, že v závislosti na kombinaci faktorů je míra ochrany investic různá a potřebu do budoucna tyto otázky systematicky řešit.

Bližší informace možno nalézt na:

<https://eiopa.europa.eu>

Česká republika

N/A

Slovenská republika

N/A

5. Regulace finančního trhu

Evropská unie

ESMA publikovala aktualizovaný seznam registrovaných a certifikovaných ratingových agentur

ESMA publikovala v souladu s nařízením o ratingových agenturách aktualizovaný seznam ratingových agentur. V současnosti seznam zahrnuje 11 ratingových agentur. Za červenec a srpen v seznamu přibyly ICAP Group SA (Řecko), GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung GmbH (Německo), ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH (Německo), Companhia Portuguesa de Rating, S.A. (CPR) (Portugalsko). Velké ratingové agentury zatím příslušnou registraci v EU nezískaly.

Bližší informace možno nalézt na:

www.esma.europa.eu

Česká republika

Zrušení omezení pro nabývání nemovitostí cizinci

Novela devizového zákona³⁸ zrušuje omezující pravidla pro nabývání tuzemských nemovitostí ze strany cizinců. Nezbytnost této změny vyplynula ze skončení přechodného období, které Česká republika měla, pro nabývání specifických nemovitostí³⁹ zahraničními osobami.

Bližší informace možno nalézt na: www.psp.cz

Slovenská republika

Novela opatření NBS k reportingu finančních institucí

³⁸ Zákon č. 206/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, ve znění pozdějších předpisů.

³⁹ Jako jsou např. zemědělské pozemky.

Návrh novely opatření NBS se týká předkládání výkazů bankami, pobočkami zahraničních bank, obchodníky s cennými papíry a pobočkami zahraničních obchodníků s cennými papíry pro statistické účely. Cílem navrhovaných změn je zejména: (i) zohlednit nové požadavky právních norem Evropské centrální banky (dále jen „ECB“) v oblasti měnové a finanční statistiky, (ii) upravit existující strukturu výkazů z hlediska přiblížení se k jednotnému statistickému konceptu ECB při sběru vstupních výkazů a sestavování výstupních sestav, a z hlediska jejich efektivního využívání uživateli, jakož i (iii) přehodnotit nutnost předkládání jednotlivých členění ve výkazech podle aktuálních potřeb externích uživatelů.

Účinnost nové právní úpravy je navrhována k 1.1.2012.

Bližší informace možno nalézt na:
<https://lt.justice.gov.sk>

6. Obchodní společnosti

Evropská unie

Komise zkoumá možnosti zveřejňování nefinančních informací společnostmi

V polovině července se konalo zasedání expertní skupiny k zveřejňování nefinančních informací společnostmi v EU. Cílem pracovní skupiny je připravit podklady pro Komisi, jež by měla přijít s návrhem opatření v této oblasti v první polovině roku 2012. Diskuze v rámci pracovní skupiny se týkala řady otázek, z nichž zmiňme tyto:

- Přispěl by evropský referenční rámec nefinančního výkaznictví ke zlepšení srovnatelnosti společností v oblasti společenské odpovědnosti (CSR)?
- Jaké by byly důsledky přijetí rozsáhlejšího rámce pro reporting v EU?
- Jaké by byly náklady a přínosy jeho zavedení pro společnosti a další zainteresované subjekty?
- Měly by nefinanční části výkazů podléhat externímu auditu?
- Změnila by tato opatření orientaci firem směrem k dlouhodobějším perspektivám, ochraně životního prostředí atd.?

Experti v rámci skupiny se shodli spíše na podobě rámcové úpravy v podobě obecných flexibilních principů, což by mělo přinést určité výhody jak pro společnosti, tak pro ostatní zainteresované osoby.

Bližší informace možno nalézt na:
<http://ec.europa.eu>

Komise podporuje elektronizaci zadávání veřejných zakázek

V rámci elektronizace zadávání veřejných zakázek Komise na konci července vydala výzvu k vytvoření neformální expertní skupiny zabývající se veřejnými zakázkami. Expertní skupina by měla zahrnovat přední odborníky v oblasti tvorby a realizace systémů elektronického zadávání veřejných zakázek. Do konce roku 2012 by měla předložit plán jednotného řešení elektronických přihlášek do výběrových řízení. Komise dále zahájila práce na monitorování a vytváření uznávaných standardů pro elektronické zadávání veřejných zakázek na evropské úrovni.

Spolu s těmito kroky též Komise zveřejnila shrnutí reakcí na svůj konzultační materiál týkající se rozšiřování využití elektronického zadávání. Ze 77 přijatých odpovědí vyplývá široká podpora využití tohoto způsobu zadávání. Těsná většina respondentů je pro zavedení režimu elektronického zadávání veřejných zakázek na evropské úrovni.

Bližší informace možno nalézt na:
<http://europa.eu>

Česká republika

MPO chce snížit administrativní zátěž podnikatelů

Ministerstvo průmyslu a obchodu odeslalo návrh novely živnostenského zákona⁴⁰ do připomínkového řízení. Novela má odstranit povinnost označovat každou provozovnu podnikatele speciálním identifikačním číslem, zbavit podnikatele povinnosti ohlásit změnu místa podnikání, jestliže má místo podnikání shodné se svým trvalým bydlištěm a rovněž má přinést rozšíření služeb centrálních registračních míst.

Další informace lze nalézt zde: www.mpo.cz

Návrh MPO na nové řešení problematiky významné tržní síly

Z jednání ministra průmyslu a obchodu a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže vzešly představy o budoucí změně zákona o významné

⁴⁰ Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.

tržní síle.⁴¹ Stávající zákon by měl být zrušen a právní úprava by měla být přesunuta do zákona o ochraně hospodářské soutěže⁴² a zákona o cenách⁴³ tak, aby se nová úprava promítla v oblasti maloobchodu a služeb. V období několika týdnů by měl být návrh předložen Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Bližší informace možno nalézt na:

www.mpo.cz

Slovenská republika

N/A

⁴¹ Zákon č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití, v platném znění.

⁴² Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů (zákon o ochraně hospodářské soutěže), ve znění pozdějších předpisů.

⁴³ Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění pozdějších předpisů.

Advokátní kancelář BBH, advokátní kancelář, v. o. s. dlouhodobě poskytuje svým klientům právní poradenství v oblasti práva finančních trhů. V rámci svých služeb nabízí také základní informační servis o nejvýznamnějších aktualitách v oblasti regulace a práva finančního trhu.

Bulletin BBH je určen pouze jako obecná informace o některých důležitých novinkách a událostech v oblasti finančních trhů a související právní problematice. Jeho obsah není právním poradenstvím ani doporučením k určitému postupu v konkrétní situaci.

V případě zájmu o další informace nebo o individuální poradenství nebo konzultaci nás neváhejte kontaktovat na níže uvedené adrese.

Kontakt:

BBH, advokátní kancelář, v. o. s.

Klimentská 1207/10

110 00 Praha 1

Česká republika

Tel.: +420 234 091 355

Fax: +420 234 091 366

E-mail: legal@bbh.cz

Web: www.bbh.cz

IČO: 26143119

DIČ: CZ26143119

Městský soud v Praze oddíl A, vl. 40439

ID datové schránky: 5e2sxxg

Kde nás najdete:

