

# ODŮVODNĚNÍ

## Vyhláška č. 191/2011 Sb., kterou se mění vyhláška č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci

### A. OBECNÁ ČÁST

#### a) Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace (malá RIA)

##### 1. DŮVOD PŘEDLOŽENÍ

Ministerstvo financí České republiky připravilo dvě významné změny zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, (dále jen „ZPKT“) v souvislosti s transpozicí Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/44/ES ze dne 6. května 2009, kterou se mění směrnice 98/26/ES o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry a směrnice 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění, pokud jde o propojené systémy a pohledávky z úvěru (provedeno zákonem č. 409/2010 Sb., dále jen „zákon č. 409/2010 Sb.“) a v souvislosti s transpozicí směrnice Evropského Parlamentu a Rady č. 2010/73/ES, kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (dále jen „novela ZPKT/Prospekt II.“).

Zákon č. 409/2010 Sb. upravuje zmocňovací ustanovení pro vydání prováděcího předpisu pro oblast uznávání ekvivalence právního řádu emitentů ze třetích států. Novela ZPKT/Prospekt II. odstraňuje jednu z informačních povinností emitentů a zavádí dvě nové. Tyto změny na zákonné úrovni se úzce dotýkají vyhlášky č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci (dále také „vyhláška“).

Dalším důvodem změn jsou drobné úpravy vyhlášky související s diskuzemi s emitenty, jimž se Česká národní banka snaží snížit administrativní zátěž, aniž by byly dotčeny cíle požadované směrnicemi a ZPKT, a dále promítnutí výsledků diskuze na úrovni Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry.

Proto je zapotřebí k datu účinnosti novely ZPKT/Prospekt II. vydat novelu vyhlášky č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci (dále také „novela vyhlášky“). Vydáním novely vyhlášky se dokončí transpozice směrnice Komise 2007/14/ES ze dne 8. března 2007, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (dále jen „směrnice 2007/14/ES“).

##### 1.1 Název

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

##### 1.2 Identifikace problému, cílů, kterých má být dosaženo, rizik spojených s nečinností

###### Identifikace problému

###### *Vyhláška č. 234/2009 Sb.*

Vyhláška č. 234/2009 upravuje dvě oblasti regulace – ochranu proti zneužívání trhu a transparentci. Oblast ochrany proti zneužívání trhu zahrnuje požadavky na kvalitu vnitřní

informace, pravidla odkladu uveřejnění vnitřní informace, pravidla vedení seznamu osob, které mají přístup k vnitřní informaci, úpravu manažerských transakcí, pravidla pro posuzování manipulace s trhem a posuzování podezření ze zneužití trhu. Oblast transparency pokrývá formu a strukturu zasílaných informací České národní bance, způsob zasílání České národní bance, formu a způsob uveřejňování povinně uveřejňované informace a rozsah podstatných údajů souvisejících s povinně uveřejňovanou informací.

### ***Změna na úrovni zákona***

Zákon č. 409/2010 Sb. či připravovaná novela ZPKT/Prospekt II. přináší následující změny (všechny se týkají oblasti transparency):

- úpravu zmocňovacího ustanovení pro vydání prováděcího předpisu pro oblast uznávání ekvivalence právního řádu emitentů ze třetích států (transpozice části směrnice Komise 2007/14/ES; dosud dočasně transponováno úředním sdělením č. 10/2010 Věst. České národní banky ze dne 6. dubna 2010 o srovnatelnosti povinností emitenta ze třetího státu),
- formální přečíslování některých ustanovení ZPKT upravujících informační povinnosti,
- zrušení informační povinnosti podle § 120 odst. 7 ZPKT (souhrnný dokument o uveřejňovaných údajích za předcházejících 12 měsíců),
- zavedení dvou nových informačních povinností podle § 120b odst. 1 písm. a) ZPKT a § 120c odst. 1 ZPKT (oznámení o konání valné hromady nebo obdobného shromáždění vlastníků cenných papírů představujících podíl na emitentovi nebo pozvánka na valnou hromadu nebo obdobné shromáždění vlastníků cenných papírů představujících podíl na emitentovi a oznámení o konání schůze vlastníků dluhopisů nebo obdobného shromáždění vlastníků cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky).

Nad rámec změn na úrovni ZPKT se provádějí drobné úpravy vyhlášky související s diskuzemi s emitenty, jimž se Česká národní banka snaží snížit administrativní zátěž, aniž by byly dotčeny cíle požadované směrnicemi a ZPKT (v oblasti ochrany proti zneužívání trhu). Rovněž odráží výsledek diskuze na úrovni Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry o tom, že se bude napříště informace o volbě členského státu Evropské unie emitentem podle § 123 odst. 1 ZPKT považovat za povinně uveřejňovanou informaci podle § 127 odst. 1 ZPKT.

### **Cíle novely vyhlášky, kterých má být dosaženo**

Novela vyhlášky musí respektovat záměry zákonodárce provedené na úrovni ZPKT, zejména vytvoření nového zmocňovacího ustanovení pro vydání prováděcího předpisu pro oblast uznávání ekvivalence regulace informačních povinností emitentů ze třetích států. Při provádění ZPKT musí Česká národní banka transponovat pravidla evropského práva, jejichž okruh zákonodárce vymezil svými zmocňovacími ustanoveními. V oblastech, které ponechal zákonodárce beze změny, je novelou vyhlášky sledována kontinuita s dosavadní právní úpravou, maximálně doplněná o několik zjednodušujících a upřesňujících změn.

### **Rizika spojená s nečinností**

Bez novely by vyhláška neodpovídala aktuálnímu znění ZPKT, povinné osoby by nevěděly, jak plnit své zákonné povinnosti. Beze změny vyhlášky by nebylo možné aktualizovat regulaci oblasti transparency podle platného stavu evropského práva a dokončit transpozici směrnice Komise 2007/14/ES. Nečinnost by mohla vystavit Českou republiku žalobě pro nesplnění jejích povinností vyplývajících z evropského práva.

## **2. NÁVRH VARIANT ŘEŠENÍ**

### **2.1 Návrh možných řešení včetně varianty „nulové“**

Cílem nové regulace musí být aktualizace podzákoného předpisu podle posledního znění ZPKT a dokončení transpozice směrnice 2007/14/ES.

#### **Varianta 1: nulová**

Jednou z uvažovaných variant je tzv. nulová varianta – novelu vyhlášky nevydávat. Pak by však regulatorní úprava neodpovídala záměru zákonodárce a tím i cíli nové regulace, byla by v ní podstatná mezera a mohla by se projevit výše zmíněná rizika spojená s nečinností.

#### **Varianta 2: vydání nové vyhlášky nahrazující vyhlášku č. 234/2009 Sb.**

Splnění cílů nové regulace by bylo možné dosáhnout vydáním nové vyhlášky, která by nahradila stávající vyhlášku č. 234/2009 Sb. Navrhované změny však nejsou natolik rozsáhlé a podstatné, aby činily stávající vyhlášku nepřehlednou.

#### **Varianta 3: novela vyhlášky č. 234/2009 Sb.**

Nejsnáze by se dalo dosáhnout cílů sledovaných zákonodárcem novelou vyhlášky. Tato novela by neměla představovat natolik zásadní zásahy do stávající vyhlášky, aby se tato po své novelizaci stala obtížně použitelnou.

### **2.2 Dotčené subjekty**

Dotčenými subjekty novely vyhlášky jsou podle ZPKT:

- emitent uvedený v § 118 odst. 1 ZPKT,
- emitent uvedený v § 121a ZPKT,
- emitent finančního nástroje,
- jiná osoba, která požádala o přijetí investičního cenného papíru nebo finančního nástroje k obchodování na regulovaném trhu bez souhlasu emitenta a organizátor regulovaného trhu, který sám přijal investiční cenný papír nebo finanční nástroj k obchodování bez souhlasu emitenta.

## **3. VYHODNOCENÍ NÁKLADŮ A PŘÍNOSŮ**

### **3.1 Identifikace nákladů a přínosů**

Připravovaná právní úprava by měla upravit stávající oblast regulace ochrany proti zneužívání trhu a transparentci. Novela vyhlášky však není přímo původcem změn, ty jsou vyvolány, s ohledem na potřebu transpozice evropského práva a technické změny, novelami ZPKT.

Náklady spojené s vydáním novely vyhlášky se kompenzují úsporou nákladů vzniklých zmírněním některých povinností. Zavádí se tři nové informační povinnosti, ruší se jedna stávající informační povinnost, emitentům ze třetích zemí se umožňuje neplnit některé informační povinnosti v České republice, pokud je plní ve třetí zemi, přestávají se pravidelně vyžadovat některé údaje vedené na seznamu osob, které mají přístup k vnitřní informaci. Nepříznivé ekonomické dopady na finanční trh se podle odhadu České národní banky neočekávají, v proběhlých konzultacích (viz níže) asociace působící na finančním trhu, emitenti kótovaných investičních nástrojů a organizátoři regulovaných trhů žádné zvýšené náklady související se změnou informačních povinností neuvedli.

Podnikatelské prostředí České republiky jako celek nebude novelou vyhlášky negativně dotčeno. Změny provedené novelou vyhlášky nejsou nijak rozsáhlé.

### **3.2 Konzultace**

Návrh nové vyhlášky nepodléhá konzultaci s Evropskou centrální bankou podle Rozhodnutí Rady č. 98/415/ES ze dne 29. června 1998 o konzultacích vnitrostátních orgánů s Evropskou centrální bankou k návrhům právních předpisů. V roce 2010 proběhly diskuze s několika emitenty finančního nástroje, kteří informovali o technickém problému s vyplňováním údajů o přesném času přístupu k vnitřní informaci do každého seznamu zasílaného České národní bance. Výsledek diskuze je uveden v odůvodnění bodu 5 (§ 5 odst. 4 novely vyhlášky) a bodu 13 (příloha č. 12 vyhlášky). Na přelomu roku 2010 a 2011 a v dubnu 2011 byl návrh vyhlášky zaslán asociacím působícím na finančním trhu, všem emitentům kótovaných investičních nástrojů a organizátorům regulovaných trhů, ti se ke změně informačních povinností nijak nevyjádřili.

## **4. NÁVRH ŘEŠENÍ**

### **4.1 Zhodnocení variant a výběr nejvhodnějšího řešení**

Zvolit tzv. nulovou variantu nelze, protože by tak po novelizaci ZPKT vznikla zásadní disproporce mezi představou zákonodárce vtělenou do jeho novel a faktickým stavem způsobeným neexistencí prováděcího právního předpisu.

Vydání nové vyhlášky nahrazující vyhlášku č. 234/2009 Sb. není nutné, vyhláška č. 234/2009 Sb. bude i po novelizaci přehledná.

Proto považujeme za nejvhodnější vydání novely vyhlášky.

### **4.2 Implementace a vynuocování**

Implementace předkládaného návrhu nevyžaduje zásadní změny činnosti dotčených subjektů ani České národní banky při výkonu dohledu.

Respektování právní úpravy je zajištěno podle povahy věci prostředky správní kontroly a dohledu.

Předkládaný návrh neobsahuje řešení, která by představovala zvýšené riziko z hlediska proveditelnosti a vynutitelnosti.

### **4.3 Přezkum účinnosti**

Přezkum účinnosti nové vyhlášky se předpokládá průběžně, při výkonu dohledu.

### **4.4 Kontakty a prohlášení schválení hodnocení dopadů**

Vít Ossendorf  
Česká národní banka  
Sekce regulace a analýz finančního trhu  
Odbor regulace finančního trhu  
Tel.: + 420 22441 3583  
E-mail: vit.ossendorf@cnb.cz

### **b) Zhodnocení souladu navrhované právní úpravy se zákonem, k jehož provedení je vyhláška navržena, včetně souladu se zákonným zmocněním k jejímu vydání, s právem Evropských společenství a mezinárodními smlouvami**

Navrhovaná právní úprava je vydávána na základě ZPKT. Novela vyhlášky je navrhována v mezích zmocnění, jenž je upraveno v § 199 odst. 2 ve spojení s § 122 odst. 17, 125 odst. 7 písm. a) a d) až g), § 126 odst. 6, § 127 odst. 3 a § 127d ZPKT.

Novela vyhlášky je navržena v kontextu právního řádu jako celku, respektuje význam právních pojmů, jednotlivé instituty soukromého a veřejného práva.

Novela vyhlášky je částečně transpozičním předpisem ve vztahu k:

- směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 2004/109/ES ze dne 15. prosince 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o změně směrnice 2001/34/ES a
- směrnici Komise č. 2007/14/ES ze dne 8. března 2007, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

Novela vyhlášky je v souladu s obecnými právními zásadami práva Evropské unie a judikaturou soudních orgánů Evropské unie.

## **B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST**

### **Čl. I.**

#### **K bodu 1 (K návěti § 1 odst. 1 a 2 novely vyhlášky)**

Ustanovení se upravuje podle sdělení Ministerstva zahraničních věcí č. 111/2009 Sb.m.s., o sjezdání Lisabonské smlouvy pozměňující Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství (lisabonizace právního předpisu).

#### **K bodu 2 (Poznámka pod čarou č. 3)**

Odkaz na směrnici Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (dále jen „směrnice 2004/109/ES“) se doplňuje o její poslední novelizaci provedenou směrnicí Evropského parlamentu a Rady č. 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 98/26/ES, 2002/87/ES, 2003/6/ES, 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) – tzv. Omnibus I.

#### **K bodu 2 a 3 (K § 1 odst. 2 písm. c) a e) novely vyhlášky)**

Do předmětu úpravy se vkládá odkaz na nové zmocnění k vydání vyhlášky, již se mají stanovit podmínky ekvivalence právního řádu emitenta ze třetího státu s vybranými ustanoveními ZPKT.

#### **K bodu 5 (§ 5 odst. 4 novely vyhlášky) a k bodu 13 (příloha č. 12 vyhlášky)**

Do vyhlášky se vkládá ustanovení, jímž se emitentovi finančního nástroje ukládá povinnost zajistit uchování informací souvisejících s vedením seznamu osob, které mají přístup k vnitřní informaci (dále jen „seznam“). Změna je výsledkem diskuze s některými emitenty finančního nástroje. Emitenti informovali o technickém problému s vyplňováním údajů o přesném času přístupu k vnitřní informaci do každého seznamu zasílaného České národní bance. Po diskuzi s nimi a v rámci České národní banky se jim vychází vstříc, od uvádění údaje o přesném čase přístupu insidera k vnitřní informaci do každého seznamu se upouští. Pro potřeby přehledu

emitenta a vyšetřování možného zneužití vnitřní informace se však po emitentech finančního nástroje požaduje, aby zajistili uchování informací souvisejících se seznamem (např. způsob a čas seznámení insiderů s vnitřní informací). Způsob uchování informací není předepsán, uchování by však mělo probíhat takovým způsobem, aby byly údaje jednoduše dohledatelné a aby jejich uchování nebudilo pochyby o jejich autentičnosti.

### **K bodu 6 (§ 10 novely vyhlášky) a bodu 9, 10, 11 a 12 (přílohy č. 5, 5a, 6, 6a a 6b)**

Novela ZPKT provedená zákonem č. 420/2009 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony, a navrhovaná novela ZPKT/Prospekt II. částečně přecíslovávají některé informační povinnosti a mění jejich rozsah.

Byly přecíslovány nebo zavedeny následující informační povinnosti:

- informace související s valnou hromadou nebo obdobným shromážděním vlastníků cenných papírů představujících podíl na emitentovi podle § 120a odst. 2 a 3 zákona
- oznámení o konání valné hromady nebo obdobného shromáždění vlastníků cenných papírů představujících podíl na emitentovi nebo pozvánka na valnou hromadu nebo obdobné shromáždění vlastníků cenných papírů představujících podíl na emitentovi podle § 120b odst. 1 písm. a) ZPKT,
- oznámení o konání schůze vlastníků dluhopisů nebo obdobného shromáždění vlastníků cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky podle § 120c odst. 1 ZPKT,
- informace související s emisí dluhopisů nebo obdobných cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky podle § 120c odst. 1 ZPKT.

Na úrovni Evropského výboru regulátorů trhů s cennými papíry bylo rozhodnuto o sjednocení nestejného výkladu členských států Evropské unie o tom, zda-li je informace o volbě členského státu Evropské unie emitentem podle čl. 2 odst. 1 písm. i) bod ii) směrnice 2004/109/ES, tzv. regulovanou informací podle čl. 2 odst. 1 písm. k) uvedené směrnice. Členské státy vyložily směrnici systematicky a rozhodly se pro zařazení uvedené informační povinnosti mezi regulované informace. Proto je informace o volbě členského státu Evropské unie emitentem podle § 123 odst. 1 ZPKT považována za povinně uveřejňovanou informaci podle § 127 odst. 1 ZPKT a tudíž zavedena další informační povinnost.

Byla zrušena následující informační povinnost:

- souhrnný dokument o uveřejněných údajích za předcházejících 12 měsíců podle § 120 odst. 7 zákona

Uvedené změny je zapotřebí provést i v přílohách vyhlášky, proto se nově upravuje znění příloh č. 5 a 6 a vkládají nové přílohy č. 5a, 6a a 6b.

### **K bodu 7 (poznámka pod čarou č. 10)**

Vyhláška č. 605/2006 Sb., o některých informačních povinnostech obchodníka s cennými papíry, ve znění novel provedených vyhláškami č. 242/2007 Sb., 234/2008 Sb. a 232/2009 Sb., se zrušuje vyhláškou č. 276/2010 Sb. k 1. 1. 2011. Proto se na ni napříště neodkazuje (dosavadní poznámka pod čarou č. 10 se zrušuje).

### **K bodu 8 (§ 21a novely vyhlášky) a k bodu 14 (příloha č. 15)**

Na základě zmocnění k vydání prováděcího předpisu uvedeného v § 127d odst. 1 ZPKT se do vyhlášky zavádí nová část šestá (dosavadní část šestá se přecíslovuje) obsahující základní

pravidla ekvivalence právního řádu emitenta ze třetího státu. Podrobnější pravidla obsahuje příloha č. 15.

Posuzování právního řádu třetího státu je nutno provádět tak, jak stanoví bod 18 preambule směrnice 2007/14/ES. Při posuzování ekvivalence právního řádu třetího státu se neočekává, že tento právní řád stanoví zcela totožné požadavky, jaké vyžaduje české právo. Postačí, je-li uveřejňování informací srozumitelné a umožňuje v zásadě rovnocenné vyhodnocení postavení emitenta. Toto zmírnění by však mělo být omezeno na podstatu příslušných informací, nikoliv však na lhůty stanovené v ZPKT.

## **Čl. II**

Novela vyhlášky musí nabýt účinnosti stejný den jako poslední relevantní novela ZPKT/Prospekt II., která má nabýt účinnosti dnem jejího vyhlášení (srov. bod A14 sněmovního tisku č. 276/2).