

CS

CS

CS



EVROPSKÁ KOMISE

V Bruselu dne 12.7.2010
SEK(2010) 846 v konečném znění

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE

SOUHRN POSOUZENÍ DOPADŮ

Průvodní dokument k

Návrhu

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterou se mění směrnice 1997/9/ES o systémech pro odškodnění investorů

{COM(2010) 371 final}

{SEK(2010) 845}

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE

SOUHRN POSOUZENÍ DOPADŮ

Průvodní dokument k

Návrhu

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kteřou se mění směrnice 1997/9/ES o systémech pro odškodnění investorů

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU

V nedávné době došlo ke zjištění problémů, jejichž zanedbání by mohlo mít negativní dopad na odškodnění investorů v EU i na důvěru ve využívání investičních podniků. Identifikované problémy mohou být obecně rozděleny do tří skupin:

1.1. Problémy s fungováním směrnice o systémech pro odškodnění investorů (ICSD)

- 1.1.1. *Financování systémů: Financování systémů je v současné době ponecháno vnitrostátnímu právu. Pouze bod odůvodnění 23 ICSD stanovuje některé základní principy, které uvádějí, že náklady na financování systémů musí nést samy investiční podniky. Finanční schopnosti takových systémů musejí být v poměru s jejich závazky, to však nesmí ohrožovat stabilitu finančního systému daného členského státu.*
- 1.1.2. *Zpoždění vyplácení: Ustanovení čl. 9 odst. 2 ICSD stanovuje pro náhradu přesný termín (co nejdříve a nejpozději do tří měsíců). Tento termín však běží pouze poté, co byla stanovena „přípustnost a výše pohledávky“.*
- 1.1.3. *Nedostatek povědomí investorů o rozsahu a krytí systémů: Článek 10 ICSD od členských států vyžaduje, aby zajistily, že investiční podniky aktuálním a potenciálním investorům zpřístupní informace o relevantním systému pro odškodnění investorů, včetně částky a rozsahu krytí. Existují však obavy, že investoři nejsou o potenciálním krytí systémů pro odškodnění investorů přiměřeně informováni.*
- 1.1.4. *Technické problémy související s krytím podniků a vyloučením pohledávek souvisejících se zneužíváním trhu: Ustanovení čl. 9 odst. 3 ICSD vylučuje pohledávky, v souvislosti s nimiž byl vynesena odsuzující rozsudek za trestný čin praní peněz, ne však pohledávky investorů, kteří se účastnili zneužívání trhu.*

1.2. Nepřiměřenost ICSD v důsledku následných změn v odvětví finančních služeb a regulačního prostředí

- 1.2.1. *Nekrytí občanskoprávních nároků při porušení obchodních závazků: ICSD v současné době pouze vyžaduje, aby bylo vyplaceno odškodnění v případě, že investiční podnik není schopen splatit peníze nebo vrátit finanční nástroje, které drží jménem klienta. Ostatní ztráty, způsobené například poklesem hodnoty investice nebo nedbalým investičním poradenstvím ze strany podniku nejsou podle ICSD nahrazeny.*
- 1.2.2. *Žádné krytí pro profesionální klienty: ICSD se zaměřuje na ochranu „malých investorů“. Profesionální klienti mohou být z krytí vyloučeni, pokud nejsou jejich ztráty kryty na základě rozhodnutí vnitrostátního systému.*

1.3. Mezery v regulačním systému

- 1.3.1. *Platební neschopnost uschovatele, který je třetí stranou: Investoři mohou být vystaveni platební neschopnosti podniku, ale také potenciální platební neschopnosti uschovatele. V případě, že uschovatel, který je třetí stranou, není schopen finanční nástroje svým klientům vrátit, nebude moci klient získat odškodnění ze systému pro odškodnění zavedeného na základě ICSD.*
- 1.3.2. *Absence krytí investorů z řad SKIPCP při ztrátě aktiv fondu SKIPCP v případě úpadku depozitáře SKIPCP (nebo úpadku pověřeného uschovatele): Správa SKIPCP není podle směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID) službou. V důsledku toho ICSD nekryje SKIPCP a jejich podílníky v případě, že SKIPCP ztratí aktiva prostřednictvím svého depozitáře.*

1.3.3. *Fondy peněžního trhu: Během finanční krize zakusily některé fondy peněžního trhu v EU a USA problémy vedoucí k obavám ze souvisejících rizik a k rychlému nárůstu žádostí investorů o vyplácení podílů. ICSD nekryje investiční ztráty vznikající z finančních nástrojů, včetně fondů peněžního trhu.*

1.4. Snižování nerovností mezi ochranou klientů investičních podniků a bankovních vkladatelů

1.4.1. *Minimální úroveň odškodnění: Článek 4 ICSD harmonizuje minimální úroveň odškodnění (20 000 EUR) pro každého investora. Limit odškodnění ve výši 20 000 EUR nebyl od počátku platnosti ICSD nikdy upraven tak, aby odrážel inflaci nebo zvýšené vystavení evropských investorů finančním nástrojům. Navíc směrnice o systémech pojištění vkladů (DGSD) byla nedávno změněna tak, aby poskytovala nejméně 50 000 EUR na investora a investiční podnik a tato úroveň má dosáhnout pevné částky 100 000 EUR.*

1.4.2. *Pojištění se spoluúčastí: Ustanovení čl. 4 odst. 4 ICSD umožňuje členským státům omezit krytí odškodnění na určitý procentní podíl (rovný nebo přesahující 90 %) pohledávky investora. To znamená, že se od klienta vyžaduje, by nesl část ztráty (v rámci limitu odškodnění), což má motivovat investory, aby při výběru investičních podniků postupovali s určitou péčí.*

2. ZÁKLADNÍ SCÉNÁŘ, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

Problémy zjištěné v části 1 nemohou být účinně vyřešeny na úrovni členských států, protože pramení ze stávající legislativy EU, a lze je tedy řešit pouze prostřednictvím změn v legislativě EU. Evropská komise se domnívá, že navržená řešení respektují zásady subsidiarity a proporcionality.

3. CÍLE

Přezkoumání ICSD se zaměřuje na (i) zlepšení fungování ICSD, aby zajistila poskytování dostatečné investorské ochrany klientů podniků a důvěru ve využívání investičních služeb; (ii) aktualizaci ICSD v oblastech, ve kterých vzhledem ke změnám v odvětví finančních služeb a změnám regulačního prostředí již neodpovídá skutečnosti; (iii) zmenšení mezer v regulačním systému a (iv) na to, aby nedávné změny DGSD (na jejímž základě byla ICSD původně vytvořena) nevyústily v neodůvodněné rozdíly v ochraně, která je poskytována vkladatelům a investorům využívajícím služeb investičních podniků.

4. MOŽNOSTI POLITIKY

Za účelem splnění cílů stanovených v předchozím oddílu analyzovaly útvary Komise různé možnosti politiky:

4.1. Možnosti politiky pro zlepšení fungování ICSD.

4.1.1. *Možnosti politiky související s financováním systémů pro odškodnění investorů: (i) Žádné opatření na úrovni EU v této otázce; (ii) Harmonizovat způsob, jakým budou*

systemy financovány; (iii) Zavést ve vnitrostátních systémech zásadu solidarity; (v) Vytvořit celoevropský systém.

4.1.2. Možnosti politiky související se snížením lhůt k vyplácení: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Propojit termín pro vyplácení s událostmi, které k němu daly podnět; (iii) Zavést pro systémy povinnost platit prozatímní částečné odškodnění, pokud zpoždění vyplácení přesáhne danou lhůtu.

4.1.3. Možnosti politiky související s nedostatkem povědomí investorů o rozsahu působnosti ICSD: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Změnit ICSD tak, aby od podniků požadovala, aby investorům poskytovaly jasné a srozumitelné informace o tom, co je, a co není systémy kryto (např. investiční rizika obvykle kryta nejsou).

4.1.4. Možnosti politiky související s krytím podniků provozujících MTF a podniků, které jednají nad rámec svého povolení. (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Objasnit, že podniky, které nejsou oprávněny k držení investičního majetku klientů, nejsou podle ICSD kryty; (iii) Objasnit, že jestliže podniky ve skutečnosti drží investiční majetek klientů (bez ohledu na omezení jejich povolení nebo na povahu jejich investičních služeb), pak by podle ICSD měli mít klienti v případě, že podnik nesplní svůj závazek, nárok na odškodnění.

4.1.5. Možnosti politiky související s vyloučením pohledávek souvisejících se zneužitím trhu: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Změnit ICSD tak, aby výslovně vylučovala nároky na odškodnění osob, které se účastnily zneužívání trhu; (iii) Nechat rozhodnutí, zda transakce, které souvisely se zneužitím trhu, budou z odškodnění vyloučeny, na členských státech.

4.2. Možnosti politiky v oblastech, kde již ICSD neodpovídá skutečnosti vzhledem ke změnám v odvětví finančních služeb nebo změnám regulačního prostředí

4.2.1. Možnosti politiky související s krytím pohledávek, u nichž došlo k porušení obchodních závazků: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Rozšířit odškodnění tak, aby krylo nesplacené pohledávky související s jakýmkoli porušením obchodních požadavků vůči podniku, který je v platební neschopnosti; (iii) Rozšířit odškodnění tak, aby krylo nesplacené pohledávky související s omezeným počtem porušení obchodních požadavků.

4.2.2. Možnosti politiky související s krytím pro profesionální klienty: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Rozšířit odškodnění na pohledávky týkající se profesionálních klientů; (iii) Rozšířit odškodnění na některé profesionální klienty (např. místní úřady nebo velké společnosti).

4.2.3. Možnosti politiky související se sjednocením klasifikace klientů s definicemi MiFID: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Zavést novou klasifikaci klientů v ICSD na základě čistě kvantitativních kritérií; (iii) Sjednotit ICSD s MiFID, pokud jde o klasifikaci klientů.

4.3. Možnosti politiky pro snížení mezer v regulačním systému

4.3.1. Možnosti politiky související s nekrytím v případě selhání uschovatele třetí strany: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Stanovit v MiFID, že podniky budou klientům

přísně odpovědné za jakékoli selhání uschovatele, kterého jmenují; (iii) Rozšířit odškodnění na pohledávky investorů související s neschopností podniku vrátit finanční nástroje v důsledku selhání uschovatele, který je třetí stranou.

4.3.2. *Možnosti politiky pro ztráty investičního majetku fondu SKIPCP v případě bankrotu depozitáře SKIPCP (nebo bankrotu pověřeného uschovatele): (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Rozšíření odškodnění v rámci ICSD na fondy SKIPCP pro investiční majetek, který byl depozitářem (nebo pověřeným uschovatelem) ztracen; (iii) Doplnit směrnici SKIPCP s cílem posílit ochranu, která se vztahuje na depozitáře a pověřené uschovatele; (iv) Rozšířit odškodnění na držitele SKIPCP tam, kde jejich investice ztratily následkem ztráty investičního majetku depozitářem SKIPCP nebo jeho pověřeného uschovatele původní hodnotu.*

4.3.3. *Možnosti politiky související s nekrytím fondů peněžního trhu: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Zavést ve směrnici SKIPCP nové požadavky na definování „fondů peněžního trhu“ a posílit požadavky na takové fondy; (iii) Rozšířit odškodnění podle ICSD na ztrátu hodnoty jednotek „MiFID kvalifikujících fondy peněžního trhu“.*

4.4. Možnosti politiky pro udržování některých vztahů mezi ICSD a DGSD.

4.4.1. *Možnosti politiky související s minimální úrovní kompenzace podle směrnice: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Doplnit ICSD a kopírovat krytí přijaté podle DGSD; (iii) Doplnit ICSD za účelem zvýšení minimální úrovně odškodnění na 50 000 EUR, avšak umožnit jednotlivým členským státům stanovit horní hranici; (iv) Doplnit ICSD za účelem zvýšení úrovně odškodnění na 50 000 EUR a vyžadovat od všech členských států, aby tuto pevnou úroveň odškodnění uplatňovaly (maximální harmonizace úrovně krytí s ustanovením o ochraně předchozího stavu pro členské státy s vyšším limitem).*

4.4.2. *Možnosti politiky související se zásadou pojištění se spoluúčastí: (i) Žádné opatření na úrovni EU; (ii) Upravit zásadu pojištění se spoluúčastí; (iii) Odstranit možnost pojištění se spoluúčastí.*

5. HODNOCENÍ A POROVNÁNÍ MOŽNOSTÍ

Jednotlivé možnosti politiky jsou konfrontovány s kritérii ochrany investora a důvěry, rovných podmínek a efektivity nákladů. S ohledem na závěry, kterých bylo dosaženo v posouzení dopadů, Evropská komise považuje za vhodné předložit návrh na změnu směrnice o systémech pro odškodnění investorů, aby tak reagovala na níže uvedené požadavky:

- Změnit směrnici tak, aby zajišťovala detailnější harmonizaci financování a vytvořila mechanismus půjček mezi vnitrostátními systémy pro odškodnění.
- Článek 9 by měl být změněn tak, aby stanovoval prozatímní výplaty částečného odškodnění investorům v určené lhůtě, pokud v této lhůtě nebyla vyplacena konečná platba.

- Článek 10 by měl být změněn tak, aby od podniků vyžadoval poskytování jasných informací o tom, co je, a co není v systému kryto (např. že investiční riziko není kryto).
- Je třeba změnit čl. 4 odst. 2 a přílohu I tak, aby definice neprofesionálních investorů v ICSD odpovídala definici v MiFID.
- Je třeba začlenit nové ustanovení, které objasní, že podniky jsou podle směrnice kryty v případě, že fakticky mají v držení investiční majetek klientů bez ohledu na to, jaký typ investiční služby poskytují nebo zda tak jednají v rozporu se svým oprávněním.
- Článek 3 by měl být změněn tak, aby vyloučil nároky na odškodnění uplatňované osobou, která se účastnila zneužití trhu.
- Ustanovení čl. 4 odst. 1 by mělo být změněno tak, aby se úroveň odškodnění zvýšila na 50 000 EUR.
- Ustanovení čl. 4 odst. 4 by mělo být změněno tak, aby odstranilo zásadu pojištění se spoluúčastí.
- Několik článků by mělo být změněno tak, aby stanovovaly, že odškodnění by mělo být splatné, jestliže neprofesionální investor utrpí ztrátu v důsledku platební neschopnosti uschovatele, který je třetí stranou, určeného podnikem, který má v držení finanční nástroje klienta jménem klienta.
- Několik článků by mělo být změněno tak, aby stanovovaly, že odškodnění by mělo být splatné podílníkovi systému SKIPCP, pokud tento neprofesionální podílník utrpí ztrátu v důsledku platební neschopnosti depozitáře nebo pověřeného uschovatele systému.

Navíc Komise analyzuje možnost:

- změnit SKIPCP a posílit tak záruky týkající se depozitářů a pověřených uschovatelů,
- učinit opatření za účelem posílit požadavky vztahující se na fondy peněžního trhu.

6. DOPADY UPŘEDNOSTŇOVANÝCH MOŽNOSTÍ

Dopad změn zahrnujících upřednostňované možnosti politiky v souvislosti s hlavními zúčastněnými stranami je následující:

- a) *Harmonizace principů financování systémů.* Bude posílena ochrana a důvěra investora, protože tyto zásady a pravidla sníží riziko toho, že systém nebude mít dostatečné finance na splnění svých závazků. Povede také ke zvýšení harmonizace úrovně ochrany investora mezi členskými státy. Od investičních podniků se bude vyžadovat, aby poskytovaly více příspěvků *ex ante*, což sice zvýší náklady na financování, avšak zvýšená úroveň harmonizace pravidel

povede k lepšímu fungování jednotného trhu tím, že sníží rozdíly v nakládání s investičními podniky v jednotlivých členských státech.

- b) *Zavedení zásady solidarity v kontextu Evropského systému vnitrostátních systémů.* Možností vzájemného vypůjčování si mezi vnitrostátními systémy bude posílena ochrana a důvěra investora.
- c) *Požadavek ohledně prozatímního vyplacení částečné kompenzace, pokud zpoždění vyplacení přesáhne danou lhůtu.* Investoři si budou jisti, že po uplynutí dané lhůty získají část odškodnění.
- d) *Požadavek, aby podniky informovaly investory o tom, co je, a co není systémy ICSD kryto.* To zvýší povědomí investorů o úrovni a rozsahu krytí.
- e) *Odškodňování investorů podle ICSD v případě pohledávek souvisejících s neschopností podniku vrátit finanční nástroje v důsledku platební neschopnosti uschovatele, který je třetí stranou.* To zvýší ochranu investorů a povede k požadavku zvýšení financování.
- f) *Rozšíření odškodnění podílníků SKIPCP tam, kde jejich investice ztratily původní hodnotu v důsledku ztráty aktiv depozitářem SKIPCP nebo pověřeným uschovatelem.* To zvýší ochranu a důvěru investora. Od SKIPCP budou vyžadovány další příspěvky.
- g) *Objasnění faktu, že jestliže má podnik skutečně v držení aktiva, měli by mít klienti v případě platební neschopnosti podniku nárok na odškodnění.* To zvýší ochranu a důvěru investora.
- h) *Vyloučení krytí pohledávek, pokud souvisí se zneužitím trhu.* To zlepšší důvěru investora a integritu trhu.
- i) *Zvýšení úrovně odškodnění na pevnou částku 50 000 EUR.* To mezi členskými státy zvýší harmonizaci úrovně ochrany investora. Budou zvýšeny příspěvky požadované od investičních podniků. Vyšší limit odškodnění pro investice sníží narušování soutěže mezi investováním do vkladů a investičních produktů.
- j) *Odstranění možnosti pojištění se spoluúčastí.* Investorům se ve všech členských státech dostane konzistentního zacházení. Budou mírně zvýšeny příspěvky požadované od investičních podniků.

7. MONITOROVÁNÍ A HODNOCENÍ

Komise je strážkyně Smlouvy, a bude proto monitorovat provádění změn ICSD členskými státy. Tam, kde to bude třeba, nabídnou útvary Komise členským státům při provádění legislativních změn pomoc ve formě seminářů o provádění právních předpisů se všemi členskými státy nebo ve formě bilaterálních setkání na základě žádostí jednotlivých států. V případě potřeby bude Komise prosazovat postup stanovený v článku 258 Smlouvy, pokud kterýkoli členský stát nebude respektovat své povinnosti související s prováděním a uplatňováním práva Společenství.

Vzhledem k tomu, že počet případů, kdy se investiční podniky dostanou do platební neschopnosti, a nejsou tak schopny vrátit cenné papíry a peněžní prostředky držené jménem neprofesionálních investorů, je nepředvídatelný, nemůže být fungování ICSD na základě nakládání s případy platební neschopnosti investičních podniků pravidelně monitorováno. Po třech letech od uplynutí lhůty pro provedení legislativního opatření by však mohlo proběhnout vyhodnocení následků jeho uplatňování. Toto přezkoumání by mohlo být provedeno společně Evropskou komisí a ESMA. Mělo by zahrnovat analýzu: (i) možných stížností obdržených Evropskou komisí, (ii) příkladů řešení konkrétních případů, a (iii) úspěšnosti vnitrostátních systémů pro odškodnění investorů při plnění nových požadavků, pokud jde o financování a zveřejňování informací. Výsledky tohoto přezkoumání by měly být poskytnuty Radě a Evropskému parlamentu.