

Právne aktuality - Finančný trh

Bulletin máj & jún 2009



Obsah:

[1. Investičné nástroje, komodity a trhy](#)

[2. Kolektívne investovanie](#)

[3. Bankovníctvo a platobné systémy](#)

[4. Poisťovníctvo a penzijné fondy](#)

[5. Regulácia finančného trhu](#)

[6. Obchodné spoločnosti](#)

Na konci júna skončilo šesťmesačné predsedníctvo Českej republiky v Rade EÚ. V priebehu tejto krátkej doby sa podarilo dojednať a finálne schváliť niekoľko zásadných právnych predpisov pre finančný trh, konkrétne:

- Smernicu o solventnosti poisťovní a zaistovní;
- Novelu smernice o kapitálovej primeranosti;
- Nariadenie o ratingových agentúrach;
- Nariadenie o cezhraničných platbách v eurách;
- Smernicu o elektronických peniazoch;
- Prepracovanú smernicu UCITS (UCITS IV).

Aktuálny bulletin obsahuje informácie o väčšine z týchto predpisov.

1. Investičné nástroje, komodity a trhy

Európska únia

Nariadenie o ratingových agentúrach

Na konci apríla bolo schválené nariadenie o ratingových agentúrach, ktoré vytvára jednotný európsky režim pre ich činnosť a dohľad nad nimi. Nariadenie je jednou z reakcií EÚ na príčiny finančnej krízy, kedy ratingové agentúry boli obviňované z nedostatočnej a neskorej identifikácie rizík pri štruktúrovaných finančných produktoch vydávaných okrem iného v rámci sekuritizácie sub-prime hypoték. Nariadenie má dve oblasti pôsobnosti - jednak stanovuje podmienky pre registráciu a pre činnosť všetkých ratingových agentúr pôsobiacich v Európskej únii (EÚ) a ďalej stanovuje podmienky, kedy európske finančné inštitúcie mô-

žu používať ratingy vydané mimo EÚ pre tzv. regulátorne účely. Regulátorne účely zahŕňajú využitie ratingov v rámci výpočtu kapitálovej primeranosti bánk a obchodníkov s cennými papiermi, pri stanovovaní solventnosti poisťovní a zaistovní a pre vyhodnotenie prípustnosti niektorých investícií štandardných fondov kolektívneho investovania a harmonizovaných penzijných fondov.

Nariadenie zavádza povinnú registráciu ratingových agentúr u národných orgánov dohľadu. Táto registrácia je tiež obligatónym predpokladom pre to, aby ratingová agentúra mohla získať štatút uznanej ratingovej inštitúcie (ECAI) pre účely kapitálovej primeranosti. Podmienkou získania registrácie je splnenie celej rady organizačných predpokladov (okrem iného zavedenie systému vnútornej kontroly) a požiadaviek na kvalitu procesu tvorby ratingov, ratingových metodológií a modelov. Veľký dôraz je kladený na riadenie stretov záujmov pri tvorbe ratingov, na nezávislosť analytikov, kedy je stanovená požiadavka na ich povinnú rotáciu a na transparentnosť celého ratingového procesu. Ratingové agentúry musia uverejňovať celú radu informácií o svojej činnosti, okrem iného historickú mieru zlyhania (defaultov) pri všetkých svojich ratingoch.

Pre ratingy vydané mimo EÚ stanovuje toto nariadenie dva špecifické procesy, ktoré sú predpokladom, aby tieto ratingy mohli byť použité európskymi finančnými inštitúciami pre regulátorne účely. Pri tzv. prevzatí (*endorsemente*) ratingová agentúra z EÚ prevezme rating vydaný ratingovou agentúrou z rovnakej skupiny. Pritom musí overiť splnenie množstva podmienok a zodpovedá za taký rating ako za vlastný. V prípade ratingu vydaného v krajine, ktorá má právny režim pre ratingy ekvivalentného režimu zavedeného v EÚ týmto nariadením, musí ratingová agentúra z tretej krajiny splniť určité podmienky a získať tzv. certifikáciu. Prevzaté a certifikované ratingy potom môžu byť používané európskymi finančnými inštitúciami pre regulátorne účely.

Dohľad nad ratingovými agentúrami je koncipovaný veľmi novátorsky a stavia na využití kolégií orgánov dohľadu, ktoré spoločne posudzujú žiadosti o registráciu, vykonávajú dohľad nad každodennou činnosťou ratingových agentúr a pripravujú príslušné dohľadné opatrenia a rozhodnutia. Významnú rolu má tiež CESR, ktorý vydáva odporúčanie pre činnosť národ-

ných orgánov dohľadu, štandardy pre činnosť kolégií a pre spoluprácu s orgánmi dohľadov tretích krajín, podieľa sa na koordinácii činnosti kolégií a v prípade sporov národných orgánov dohľadu má mediačnú rolu.

Nariadenie by malo nadobudnúť účinnosť v októbri tohto roku a ratingové agentúry a finančné inštitúcie budú mať dvanásťmesačné prechodné obdobie na prispôbenie sa novému režimu.

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Konzultácie CESR k MiFID - komplexné finančné nástroje

V polovici mája zahájil CESR verejnú diskusiu k bližšiemu vymedzeniu komplexných a jednoduchých (non-complex) finančných nástrojov pre účely hodnotenia primeranosti pri poskytovaní investičných služieb. V prípade jednoduchých finančných nástrojov je možné poskytovať niektoré investičné služby v režime execution-only, tj. bez hodnotenia primeranosti. V rámci konzultačného dokumentu sú hodnotené rôzne typy investičných nástrojov z hľadiska komplexnosti a prípustnosti poskytovať vo vzťahu k nim služby v režime execution only.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.cesr.eu

Odporúčenie CESR

V polovici mája publikoval CESR odporúčenie k praktickej aplikácii smernice o zneužití trhu zo strany národných orgánov dohľadu. Obsahom odporúčenia je špecifikácia požiadaviek na vedenie zoznamu zasvätených osôb zo strany emitentov kótovaných finančných nástrojov, podmienky a náležitosti oznámení podozrivých transakcií zo strany trhov a finančných inštitúcií a ich posudzovanie zo strany orgánov dohľadu a tiež postup pri posudzovaní stabilizačných programov a súvisiacich oznamovacích povinností. Ďalej obsahuje odporúčenie postupu emitenta kótovaného finančného nástroja pri úniku informácií a existencii dohadov na trhu o určitej vnútornej informácii, ktorá sa týka tohto emitenta.

CESR ďalej uverejnil odporúčenie členských orgánov dohľadu ohľadom aplikácie transparentnej smernice. Okrem iného sa zaoberá uverejňovaním dodatočných informácií v polročnej

a výročnej správe emitenta kótovaného cenného papiera a spôsobom uverejnenia regulovanej informácie.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.cesr.eu

Slovenská republika

Novela zákona o cenných papieroch - služby centrálného depozitára

Začiatkom mája nadobudla účinnosť rozsiahla novela zákona o cenných papieroch¹. Novela upravuje niekoľko aspektov činnosti centrálného depozitára v súvislosti s veľkým množstvom „mŕtvych účtov“, na ktorých sú vedené cenné papiere z kupónovej privatizácie. Novela stanovuje povinnosť centrálnemu depozitáru zasielať majiteľom účtov, ktorých vedenie je spoplatnené, raz ročne výpis z tohto účtu. Okrem toho je centrálny depozitár povinný na žiadosť Fondu národného majetku („FNM“) zaslať určenému okruhu osôb výpis ad hoc a ďalej informáciu o podmienkach prevodu cenných papierov vedených na príslušnom účte. Toto súvisí s novým oprávnením FNM nadobúdať bezodplatne zariadené cenné papiere a možnosť, aby hradil náklady s takýmto prevodom spojené.

Novela nastavuje tiež nové pravidlá pre komunikáciu centrálného depozitára s obchodným registrom. Jedná sa najmä o výmenu informácií v prípadoch obchodných spoločností, ktoré zaniknú a pre ktoré centrálny depozitár vedie register emitenta.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.zbierka.sk

Česká republika

Vyhláška o odbornosti obchodníkov s cennými papiermi

Koncom mája vydala ČNB vyhlášku o požiadavkách na odbornosť pracovníkov obchodníka s cennými papiermi.² Nový režim sa plne vzťahuje

¹ Zákon č. 160/2009 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov a o doplnení niektorých zákonov.

² Vyhláška č. 143/2009 Sb., o odbornosti osôb, pomocou ktorých provádí obchodník s cennými papiermi svoje činnosti.

huje tiež na investičných sprostredkovateľov a investičné spoločnosti pri poskytovaní investičných služieb.

Vyhláška stanovuje požiadavky na odborné znalosti a skúsenosti fyzických osôb, ktoré v rámci obchodníka s cennými papiermi jednájú so zákazníkmi, vykonávajú pokyny a obchodujú s investičnými nástrojmi a vykonávajú portfólio manažment či investičné poradenstvo. Ďalej stanovuje požiadavky na pracovníkov compliance, vnútorného auditu a riadenie rizík. Odborné znalosti sú vymedzované vo vzťahu k činnostiam, ktoré konkrétna osoba vykonáva a ktoré sú podľa ČNB nevyhnutné k ich riadnemu výkonu.

Vyhláška tiež upravuje spôsob preukazovania odborných znalostí a skúseností. Získanie skúseností viaže vyhláška na určitú dobu, počas ktorej bola vykonávaná odborná prax predovšetkým na kapitálovom trhu, prípadne v oblasti dohľadu finančného trhu alebo v profesijnom združení. Pre jednotlivé pracovné pozície vyhláška konkrétne špecifikuje požiadavky na minimálnu dĺžku odbornej praxe. Preukazovanie znalostí prebieha predložením potvrdenia o zložení odbornej skúšky uznanej ČNB podľa ZPKT (§ 14a), potvrdením o absolvovaní odborného kurzu, potvrdením o ukončení štúdiu alebo iným preukázateľným dokladom. Pre jednotlivé pracovné pozície stanovuje vyhláška minimálne požadované vzdelanie a prípadne, či je potrebné absolvovanie odborného kurzu či odbornej skúšky.

Vyhláška nadobudla účinnosť 1. júna 2009. Stanovuje prechodné obdobie 12 mesiacov, v priebehu ktorých sú obchodníci s cennými papiermi povinní zaistiť splnenie požiadaviek na odborné znalosti a skúsenosti u svojich zamestnancov a viazaných zástupcov. V nadväznosti na vyhlášku budú povinní vykonať príslušné overenie znalostí a skúseností a adekvátne ho zdokumentovať. Tieto povinnosti platia tiež pre investičných sprostredkovateľov a investičné spoločnosti. Pre osoby s terajšou makléorskou licenciou sa rovnako uplatní prechodné ustanovenie a zohľadňuje sa ich doterajšia prax.

V nadväznosti na túto vyhlášku vydala ČNB tiež úradné oznámenie,³ ktoré špecifikuje roz-

³ Úřední sdělení České národní banky ze dne 16. června 2009 k rozsahu potřebných znalostí osob, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry a další osoby své činnosti.

sah potrebných znalostí osôb, ktorých prostredníctvom obchodník s cennými papiermi, investičný sprostredkovateľ a investičná spoločnosť vykonávajú svoje činnosti. ČNB tu vymedzuje tematické oblasti potrebných znalostí pre činnosť príslušných odborných pracovníkov.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.cnb.cz/cs/legislativa

2. Kolektívne investovanie

Európska únia

Európska regulácia manažérov hedgeových a ďalších non-UCITS fondov

Na konci apríla predložila Európska komisia návrh smernice o manažéroch alternatívnych investičných fondov. Dôvodom návrhu sú niektoré negatívne skúsenosti z finančnej krízy, kedy údajne hedgeové fondy prispeli ku zvýšeniu turbulencie na finančných trhoch a private equity fondy netransparentne a rizikovo pristupovali k spoločnostiam, ktoré ovládli najmä v prípadoch leveraged buy-outov.

Cieľom návrhu je vytvoriť komplexný harmonizovaný režim pre správcu (manažérov) fondov kolektívneho investovania, ktoré nepodliehajú režimu UCITS a sú preto oproti štandardným UCITS fondom označované ako „alternatívne fondy“. Jedná sa o fondy rôzneho zamerania - hedgeové fondy, venture fondy, private equity, komoditné a iné fondy. Predložená smernica z veľkej časti čerpá z nedávno schválenej smernice UCITS IV, ktorá upravuje fondy ponúkané verejnosti, čo silne kontrastuje s faktom, že väčšina „alternatívnych fondov“ je určená profesionálnym alebo inštitucionálnym investorom.

Smernica stanovuje povinnosť všetkých správcov alternatívnych fondov získať príslušné povolenie k činnosti v EÚ. Komisia pritom deklaruje, že za alternatívny fond je považovaná akákoľvek právna platforma, ktorá slúži k získaniu prostriedkov investorov za účelom ich ďalšieho spoločného investovania. Z pôsobnosti smernice majú byť vylúčení správcovia, ktorí sami alebo v skupine obhospodarujú majetok v alternatívnych fondoch v objeme menšom ako 100 mil. EURO, prípadne až 500 mil. EURO, pokiaľ obhospodarované fondy nevyužívajú finančnú páku a požadujú uzamknutie investície investorov najmenej na

5 rokov. Dôvodom pre túto výnimku je minimálny systematický dopad týchto „malých“ správcov na európsky finančný trh.

Žiadateľ o povolenie musí splniť obdobné podmienky, ako sú kladené na správcovské spoločnosti podľa smernice UCITS. Správca môže spravovať alternatívne fondy domicilované v EÚ ako aj v tretích krajinách, ktoré splnia určité stanovené podmienky. Okrem toho môže správca získať i povolenie k obhospodarovaniu štandardných fondov. Pri svojej činnosti musí správca dodržiavať analogické pravidlá ako správcovská spoločnosť podľa UCITS, najmä jednať s odbornou starostlivosťou a dodržiavať kapitálové požiadavky. Dôraz je kladený na zavedenie efektívneho systému identifikácie a riadenia stretu záujmov, systému riadenia rizík a riadenia likvidity. Smernica ukladá správcovi rad povinností v oblasti informovania investorov a verejnosti o svojej činnosti, o ponúkaných fondoch a o podmienkach ich nadobudnutia a možnostiach predaja.

Ohľadom depozitára smernica vyžaduje, aby ním bola iba európska banka, ktorá môže niektoré činnosti delegovať na banku v tretích krajinách – pokiaľ však zaistí splnenie určitých podmienok. Smernica vyžaduje, aby oceňovanie majetku v obhospodarovaných fondoch vykonávala iná osoba, ktorá je nezávislá na správcovi, ten však musí poskytovať príslušnú súčinnosť dát a nesie za riadne oceňovanie zodpovednosť.

I napriek tomu, že smernica mieri primárne na správcov, stanovuje tiež niektoré požiadavky na samotné alternatívne fondy. Pri investíciách do sekuritizovaných finančných nástrojov by fondy mali dodržiavať obdobné podmienky a limity ako platia pre banky v rámci kapitálovej primeranosti. Pre fondy, ktoré využívajú finančnú páku, budú nastavené určité limity a zavedené špeciálne informačné povinnosti voči investorom a voči orgánom dohľadu. V prípade fondov, ktoré nadobúdajú kontrolné podiely na obchodných spoločnostiach, či kótovaných, tak nekótovaných, majú tieto fondy dodatočné informačné povinnosti voči verejnosti, investorom, orgánom dohľadu, cieľovej spoločnosti a jej ďalším akcionárom.

Správcovia môžu ponúkať obhospodarované fondy v celej EÚ profesionálnym investorom na základe notifikácie, ktorá je analogická notifikácii štandardných fondov. Členské štáty môžu

umožniť ponúkanie alternatívnych fondov tiež retailovým investorom. Analogicky s UCITS môže správca passportovať svoje služby do iného členského štátu.

Dohľad nad činnosťou správcov alternatívnych fondov je koncipovaný úplne zhodne s dohľadom správcovských spoločností podľa smernice UCITS.

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Konzultácie k vykonávacím opatreniam pre UCITS IV

V priebehu júna zahájil CESR konzultácie k vykonávacím opatreniam k novelizovanej smernici UCITS IV. Prvý konzultačný dokument sa zameriava na tzv. Key Information Document (KID). Jedná sa o štandardizovaný informačný dokument, ktorý by mal byť vypracovaný správcovskou spoločnosťou ku každému štandardnému fondu kolektívneho investovania. Mal by obsahovať informácie v jednoducho prístupnej a zrozumiteľnej forme pre drobných investorov a umožniť rýchle porovnanie jednotlivých fondov. KID má nahradiť zjednodušený štatút fondov, ktorý je spracovávaný v súčasnosti. Konzultačný materiál CESR predkladá návrh obsahu jednotlivých štandardizovaných informácií v KID a ich formátu a spôsobu prezentácie. Diskutované sú okrem iného možné podoby informovania o nákladovosti fondov a formátu príslušných ukazovateľov ako sú napr. TER (*Total Expenses Ratio*).

Ďalej je predmetom verejnej diskusie návrh vykonávacieho opatrenia, ktoré stanovuje podrobné požiadavky na systém riadenia rizík a spôsoby merania rizík, ktorým sú štandardné fondy vystavené, a na spôsoby kvantifikácie týchto rizík.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.cesr.eu

Slovenská republika

Návrh opatrenia NBS k predchádzajúcim súhlasom

V máji predložila NBS do pripomienkového konania návrh opatrenia k predchádzajúcim súhlasom podľa zákona o kolektívnom investo-

vaní.⁴ Návrh opatrenia nadväzuje na novelizáciu zákona o kolektívnom investovaní, ktorá zmenila podmienky a pravidlá pre posudzovanie nadobúdania kvalifikovanej účasti na správcovskej spoločnosti a podmienky pre vedenie samostatných evidencií cenných papierov kolektívneho investovania. Návrh opatrení NBS špecifikuje náležitosti žiadostí k predchádzajúcemu súhlasu pre nadobudnutie či zvýšenie kvalifikovanej účasti na správcovskej spoločnosti a pre udelenie súhlasu s vedením samostatnej evidencie cenných papierov fondov kolektívneho investovania.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.nbs.sk

Opatrenie k oceňovaniu majetku v podielovom fonde

V júni vydala NBS opatrenie k spôsobu oceňovania majetku v podielovom fonde,⁵ ktoré zrušilo predchádzajúcu vyhlášku Ministerstva financií.⁶ Opatrenie obsahuje podrobný spôsob oceňovania cenných papierov, nástrojov peňažného trhu, derivátov, vkladov na bankových účtoch, pohľadávok a záväzkov, majetkových účastí a drahých kovov, ktoré sú súčasťou majetku v podielovom fonde. Úprava oceňovania pre podielové fondy je harmonizovaná s novými pravidlami pre oceňovanie majetku v dôchodkových a doplnkových dôchodkových fondoch. Vyhláška nadobudla účinnosť 1. júla.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.nbs.sk

Metodika k notifikácii fondov a passportu správcovských spoločností

V máji uverejnila NBS metodické odporúčenie k procesným otázkam notifikácie štandardných fondov kolektívneho investovania a passportovania správcovských spoločností.⁷ Metodika obsahuje detailný popis postupu a kritérií pre hodnotenie žiadostí správcovských spoločností

⁴ Pripomienkové konanie bolo ukončené na konci júna.

⁵ Opatrenie č. 3/2009 Národnej banky Slovenska zo 16. júna 2009 o spôsobe určenia hodnoty majetku v podielovom fonde.

⁶ Vyhláška Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 611/2003 Z. z. o spôsobe určenia hodnoty cenných papierov, nástrojov peňažného trhu a derivátov v majetku v podielovom fonde.

⁷ Metodické usmernenie Útvaru dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska z 19. mája 2009 č. 1/2009 k pôsobeniu subjektov v oblasti kolektívneho investovania v rámci jednotného európskeho povolenia.

ohľadom ponúkajú štandardných fondov kolektívneho investovania z ďalších krajín EÚ na Slovensko a slovenských fondov do ďalších krajín EÚ. Metodika ďalej obsahuje kritéria pre posudzovanie zámerov správcovských spoločností z iných zemí EÚ vykonávať svoju činnosť na Slovensku či cezhranične alebo so zriadením pobočky a žiadosťou slovenských správcovských spoločností. Metodika rovnako popisuje procesný postup NBS pri posudzovaní týchto žiadostí a pri komunikácii so žiadateľom.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.nbs.sk

Česká republika

n/a

3. Bankovníctvo a platobné systémy

Európska únia

Schválenie novely kapitálovej primeranosti

Začiatkom mája boli schválené novely smernice o kapitálových požiadavkách a bankovej smernice.⁸ Táto novela predstavuje jednu z hlavných odpovedí EÚ na prebiehajúcu finančnú krízu a jej príčiny a problémy pri rôznorodnej reakcii národných orgánov dohľadu v priebehu minulého roku.

Vo vzťahu k toľko kritizovanej sekuritizácii boli zavedené nové prísnejšie podmienky a limity pre nadobúdanie sekuritizovaných cenných papierov do portfólia bánk. Banky môžu investovať iba do tých sekuritizovaných finančných nástrojov, ktorých originátor či sponzor si ponechá minimálne 5 % emisie a nesie rovnaké riziko strát ako investori. Pritom banky musia zaviesť prísne interné procedúry, ktoré im umožnia vykonať adekvátny due diligence investícií a podkladových aktív, ktoré sú predmetom sekuritizácie, a s nimi súvisiace riziká. Ďalej dochádza k sprísneniu pravidiel pre tzv. veľké expozície voči jednej osobe alebo ekonomicky prepojenej skupine osôb tak, aby boli dôsledne pokryté všetky formy expozície ban-

⁸ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/EC zo dňa 14. júna 2006 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a o jej výkone, Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/49/EC zo dňa 14. júna 2006 o kapitálovej primeranosti investičných podnikov a úverových inštitúcií.

ky. Rovnako sa sprísňujú požiadavky na hybridný kapitál banky napr. za istých podmienok je vyžadovaná minimálna splatnosť hybridného dlhu až 30 rokov.

Zásadné zmeny sú vykonané tiež v oblasti spolupráce orgánov dohľadu v rámci EÚ a konvergenca ich dohľadovej praxe a požiadaviek. Malo by dôjsť prakticky k eliminácii národných diskrepcií členských štátov a pravidiel kapitálovej primeranosti by mali byť aplikované jednotne v celej EÚ. Z pohľadu malých členských štátov dochádza k vymedzeniu tzv. významnej pobočky - významnej z hľadiska trhu hostiteľského štátu a ku spresneniu právomocí orgánov dohľadu hostiteľského štátu. Rovnako je zavedená požiadavka, aby orgán dohľadu v jednom členskom štáte bral pri svojom rozhodovaní v úvahu dopady príslušného rozhodnutia na finančnú stabilitu v iných členských štátoch.

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Konzultácie k revízií smernice o fondoch poistenia vkladov

Vzhľadom k problémom s fungovaním garančných systémov, ktoré sa prejavili v súvislosti s finančnou krízou, predložila na konci mája Komisia k verejnej diskusii dokument k reforme garančných systémov pre vklady. Terajšie garančné systémy (vrátane tuzemského fondu poistenia vkladov) boli vytvorené na základe smernice o systémoch poistenia vkladov⁹ a ich cieľom je zabezpečiť adekvátnu ochranu drobných vkladateľov v prípadoch úpadku banky a tým i posilniť ich dôveru v bankový sektor a celý finančný trh. Prvá reakcia, ktorá riešila niektoré problémy, bolo zvýšenie minimálneho limitu na náhrady na 100 tis. EUR a skrátenie lehoty na výplatu náhrad.¹⁰

Dokumentom Komisia predkladá k diskusii nasledujúce otázky. Či je vhodné ďalej zvyšovať, či inak upravovať limit pre poskytované náhrady a či by limit náhrad mal byť minimálny či rovnaký pre všetky členské štáty tak, aby

⁹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 94/19/ES zo dňa 30. mája 1994 o systémoch poistenia vkladov.

¹⁰ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/14/ES zo dňa 11. marca 2009, ktorou sa mení smernica 94/19/ES o systémoch poistenia vkladov, pokiaľ ide o výšku poistenia a lehotu k výplate.

neboli vytvárané nerovné súťažné podmienky. Diskutované je vymedzenie vkladov, ktoré majú byť predmetom poistenia v rámci týchto garančných systémov - napr. či zahrnúť tiež štruktúrované depozity, depozitné certifikáty apod. Ďalej je tu rovnako konzultované, ktoré skupiny vkladateľov by mali mať nárok na náhradu a ktoré nie a či by jeden limit mal platiť i pre vklady marketingovo distribuované pod rôznymi názvami. Diskutovaný je i rozsah informácií, ktoré by mali tieto systémy poskytovať vkladateľom u bánk a podrobný proces výplaty náhrad.

Konzultačný dokument sa zaoberá tiež štruktúrou systémov poistenia vkladov v EÚ, okrem iného otázkou solidarity medzi systémami v jednotlivých členských štátoch, možnosťou vytvorenia celoeurópskeho systému poistenia vkladov a kompetenciami a rolami systémov poistenia vkladov, ktoré by mali/mohli zohrať pri riešení problémov s likviditou konkrétnych bánk. Diskutované sú tiež otázky konkurzného konania súvisiace s výplatou náhrad a oprávneniami záručných systémov získať príslušný výťažok z konkurzného konania. Otázky sú vznášané tiež k možnosti a podmienkam cezhraničnej spolupráce systémov poistenia vkladov.

Fundamentálne otázky sú tiež predkladané ohľadom financovania týchto garančných systémov, spôsobu ako sa na financovaní podieľajú banky, príp. členské štáty a dostatočnosti finančných zdrojov v prípade krízy.

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Schválenie nariadenia o cezhraničných platbách v eurách

Na začiatku mája bolo finálne schválené nové nariadenie o cezhraničných platbách v mene EURO. Nariadenie reaguje na rozvoj trhu cezhraničných platieb, najmä na vznik tzv. jednotnej oblasti pre platby v eurách (SEPA).¹¹ Malo by nahradiť terajšie nariadenie z roku 2001,¹² ktoré zaviedlo princíp rovnakých poplatkov za vnútroštátne platobné transakcie

¹¹ Single EURO Payment Area.

¹² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 2560/2001 zo dňa 19. decembra 2001 o cezhraničných platbách v eurách.

a zodpovedajúce cezhraničné transakcie v eurách.

Nové nariadenie tento princíp rozširuje i na inkasné formy platenia, čo je dôležité v súvislosti so zavedením jednotnej formy cezhraničných inkás v eurách (tzv. SEPA inkás), ktoré sa začne uplatňovať od 1. novembra 2009. Pre inkasné platobné transakcie nariadenie ďalej stanoví jasné pravidlá pre účtovanie medzibankových poplatkov (*multilateral interchange fees*) a zakotvuje povinnú dostupnosť platobných účtov pre inkasné platby v celej Európskej únii. Pre členské štáty, ktoré doposiaľ neprijali menu EURO, sa pravidlá o povinnej dostupnosti uplatnia až jeden rok od ich vstupu do eurozóny, najneskôr však v roku 2014.

Nariadenie ďalej stanoví podrobné postupy pre mimosúdne riešenie spotrebiteľských sporov v oblasti upravenej nariadením obdobne, ako je tomu v smernici o platobných službách. Nariadenie bude priamo aplikovateľné vo všetkých členských štátoch s účinnosťou od 1. novembra 2009. Do tohto termínu by tiež mala prebehnúť transpozícia smernice o platobných službách.¹³

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Schválenie smernice o elektronických peniazoch

Začiatkom mája bola schválená nová smernica upravujúca vydávanie elektronických peňazí a dohľad nad inštitúciami elektronických peňazí. Nová smernica nahrádza terajšiu smernicu o činnosti inštitúcií elektronických peňazí¹⁴. Zásadnou zmenou je zníženie regulátornej záťaže inštitúcií elektronických peňazí a priblíženie ich postavenia právnej úprave platobných inštitúcií podľa smernice o platobných službách. V oblasti kapitálových požiadaviek dochádza ku zníženiu počiatočného kapitálu z 1 mil. EUR na 350 tis. EUR a sú stanovené nové pravidlá pre výpočet vlastného kapitálu inštitúcií elektronických peňazí.

¹³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/64/ES zo dňa 13. novembra 2007 o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa mení smernica 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a zrušuje smernica 97/5/ES.

¹⁴ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2000/46/ES zo dňa 18. septembra 2000 o prístupe k činnosti inštitúcií elektronických peňazí, o jej výkone a o obozretnom dohľade nad touto činnosťou.

Výraznou zmenou oproti doterajšej úprave je umožnenie existencie tzv. hybridných inštitúcií elektronických peňazí, ktoré okrem vydávania elektronických peňazí vykonávajú ďalšie činnosti. To je veľmi dôležité napr. pre mobilných operátorov či poskytovateľov prepravných služieb, ktorí ponúkajú špecializované produkty. Lehota pre transpozíciu tejto smernice by mala uplynúť na konci roku 2010.

Bližšie informácie sú dostupné tu: ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

Opatrenie NBS k vydávaniu elektronických peňazí

Na začiatku mája nadobudlo účinnosť nariadenie NBS k vydávaniu elektronických platobných prostriedkov¹⁵. V nadväznosti na zákon o platobnom styku¹⁶, špecifikuje náležitosti žiadosti o povolenie k vydávaniu elektronických platobných prostriedkov vrátane príloh. Ide napríklad o obchodný plán, doloženie organizačných, personálnych a vecných predpokladov či doloženie spôsobu zaistenia dodržovania limitov na vydávanie elektronických peňazí ako na jednotlivých platobných prostriedkoch, tak v celkovom objeme vydaných elektronických peňazí.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke: <http://www.nbs.sk>

Česká republika

Vláda schválila návrh zákona o platobnom styku

Vláda na konci mája schválila návrh zákona o platobnom styku, ktorý transponuje do českého právneho poriadku smernicu o platobných služ-

¹⁵ Opatrenie č. 2/2009 Národnej banky Slovenska zo dňa 7. apríla 2009, ktorým sa ustanovujú náležitosti žiadosti o vydanie povolenia na vydávanie platobných prostriedkov elektronických peňazí podľa § 21d ods. 1 zákona č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a o doplnení opatrenia Národnej banky Slovenska č. 8/2008 o poplatkoch za úkony Národnej banky Slovenska.

¹⁶ Zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

bách.¹⁷ Cieľom tejto smernice je harmonizovať v rámci Európskej únie poskytovanie platobných služieb, a to ako v oblasti verejnoprávnej regulácie prístupu k tejto činnosti, tak i v oblasti súkromnoprávných vzťahov, ktoré pri poskytovaní platobných služieb vznikajú. Návrh zákona o platobných službách obsahuje popri vlastnej transpozícii smernice o platobných službách tiež úpravu vydávania elektronických peňazí a platobných systémov s neodvolateľnosťou zúčtovania, ktorá bola upravená v terajšom zákone o platobnom styku,¹⁸ ktorý bude zrušený.

Hlavné nóvum je v podobe zavedenia novej kategórie nebankových poskytovateľov platobných služieb – platobné inštitúcie, pre ktoré sú stanovené špecifické obozretnostné a kapitálové požiadavky – okrem iného sa uplatnia pravidlá pre vnútorný kontrolný a riadiaci systém, pre posudzovanie kvalifikovanej účasti a úzkeho prepojenia, schvaľovanie vedúcich osôb, ktoré sú analogické pravidlám u bánk a iných finančných inštitúcií. Platobné inštitúcie budú môcť svoju činnosť vykonávať tiež prostredníctvom obchodných zástupcov. Osoby, ktoré nespĺnia požiadavky kladené na platobné inštitúcie, budú môcť poskytovať platobné služby v obmedzenom rozsahu v režime výnimky ako „poskytovatelia platobných služieb malého rozsahu“. Ďalej dochádza k úprave celej rady povinností pri poskytovaní platobných služieb napr. úprava informačných povinností, autorizácia platobných transakcií, spôsob a lehoty vykonávania platobných transakcií alebo vymedzenie zodpovednosti poskytovateľa platobných služieb. Tieto pravidlá jednaní sa budú vzťahovať na všetky kategórie poskytovateľov platobných služieb.

Návrh zákona o platobnom styku je sprevádzaný zmenovým zákonom premietajúcim nutnú zmenu do dotknutých právnych predpisov. Najmä dôjde k novelizácii zákona o bankách, zákona o sporiteľniach a úverových družstvách, devízového zákona, občianskeho a obchodného zákonníka a rady ďalších predpisov.

¹⁷ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/64/ES zo dňa 13. novembra 2007 o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa menia smernice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a zrušuje smernica 97/5/ES.

¹⁸ Zákon č. 124/2002 Sb., o prevodech peněžních prostředků, elektronických platebních prostředcích a platebních systémech (zákon o platebním styku).

Predpokladané nadobudnutie účinnosti novej právnej úpravy je 1. novembra 2009.

Bližšie informácie sú dostupné tu: www.mfcr.cz

4. Poistovníctvo a penzijné fondy

Európska únia

Schválenie smernice Solvency II

Začiatkom mája bola po dlhotrvajúcich rokovaniach schválená zásadná smernica pre poistný trh Solvency II. Jej cieľom je úplne zosúladiť pravidlá pre činnosť poisťovní a zaisťovní, zlepšiť štandardy ochrany spotrebiteľa v tejto oblasti, vytvoriť podmienky pre lepšiu spoluprácu orgánov dohľadu v EÚ a zefektívniť súťažné podmienky na poistnom trhu. Táto smernica nahradí súčasných cca. 14 smerníc, ktoré upravujú podnikanie poisťovní a zaisťovní. Jedná sa o rámcovú smernicu, na ktorú by malo nadviazať vykonávacie opatrenie, ktoré bude obsahovať podrobnú úpravu niektorých oblastí.

Kľúčovým prvkom nového regulátorneho systému pre oblasť poisťovníctva je zavedenie komplexného systému riadenia rizík, ktorý zahŕňa riadenie poisťovacích rizík, ako aj finančných rizík (trhové, úverové riziko) a operačných rizík. Nový systém by mal viac zohľadňovať očakávané či budúce možné udalosti, ktoré môžu mať výrazný negatívny dopad na činnosť a solventnosť poisťovne či zaisťovne. Popri zaistení adekvátnej výšky technických rezerv, prináša nový režim dodatočné požiadavky na zaistenie dostatku likvidného kapitálu poisťovne a zaisťovne, ktorý pokryje tzv. minimálne kapitálové požiadavky a solventné kapitálové požiadavky.¹⁹ Z hľadiska štruktúry finančného umiestnenia prináša nový systém výrazné uvoľnenie, ruší taxatívny výpočet prípustných aktív a umožňuje využitie širšieho okruhu prípustných aktív – samozrejme za predpokladu, že budú vzhľadom k ich rizikovitosti dostatočne pokryté kapitálom poisťovne alebo zaisťovne.

Poisťovne a zaisťovne budú musieť upraviť súčasnú vnútornú organizáciu tak, aby zaistili adekvátny systém vnútorných opatrení a postupov, ktoré by mali priniesť obmedzenie operač-

¹⁹ Minimum Capital Requirement, Solvency Capital Requirement.

ných rizík. V rámci vnútorného kontrolného a riadiaceho systému bude nutné zriadiť aj funkciu compliance. Nová smernica detailne rieši aj pravidlá pre outsourcing.

Vzrastá tiež úloha a kompetencia orgánov dohľadu, ktoré majú overovať adekvátnosť systému riadenia rizík a solventnosti. Vo výnimočných prípadoch môžu tiež požadovať, aby poisťovne a zaisťovne mali viac kapitálu než priamo zodpovedá príslušným kapitálovým požiadavkám. Nový režim rovnako prináša zvýšenú transparentnosť poisťovní a zaisťovní týkajúcu sa ich činnosti, rizikovej expozície a ich pokrytia. Rovnako by mal zlepšiť informovanosť zákazníkov (poistencov) o ponúkaných produktoch a službách a obozretnejšie nastavenie pravidiel jednaní so zákazníkmi zo strany poisťovní.

Ďalšie novum predstavuje podstatne prepracovaný dohľad nad skupinami poisťovní a zaisťovní. Nový režim by mal priniesť zefektívnenie spolupráce orgánov dohľadu vrátane zavedenia skutočne funkčného konceptu tzv. hlavného orgánu dohľadu, obdobne ako u bankových skupín.

Nový systém by mal byť účinný od októbra 2012. Do tejto doby budú musieť poisťovne a zaisťovne splniť všetky požiadavky tejto smernice.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Správa Komisie o aplikácii smernice o zamestnaneckých penzijných fondoch

Začiatkom mája Komisia zverejnila správu o aplikácii smernice o zamestnaneckých penzijných fondoch²⁰ a o potrebe prípadných revízií. Analýza Komisie sa zamerala na oblasť technických rezerv, pravidiel pre investovanie, adekvátnosť národných systémov dohľadu a otázky cezhraničného využívania služieb depozitárov. Správa konštatuje, že stav aplikácie smernice v analyzovaných oblastiach je vcelku uspokojivý a momentálne nevyžaduje bezprostrednú legislatívnu reakciu. Spolupráca orgánov dohľadu v rámci „Budapeštianskeho protokolu“

²⁰ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/41/ES zo dňa 3. júna 2003 o činnostiach inštitúcií zamestnaneckého penzijného poistenia a dohľadu nad nimi.

je rovnako hodnotená pozitívne. V súčasnosti prebieha tiež analýza vhodnosti aplikácie pravidiel Solvency II na zamestnanecké penzijné fondy a dopadov finančnej krízy na investičnú politiku týchto fondov, kde sú závery očakávané začiatkom budúceho roka.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

Návrh opatrenia NBS o nákladoch dôchodcovských správcovkých spoločností

Koncom mája predložila NBS na pripomienkové konanie návrh opatrenia, ktoré upravuje postup pri stanovovaní poplatkov, ktoré platia dôchodcovské správcovké spoločnosti v súvislosti s vydávaním, splácaním a správou cenných papierov plynúcich do dôchodcovských fondov. Návrh upravuje rovnako spôsob úhrady týchto poplatkov. Návrh stanovuje niektoré pravidlá pre účtovanie týchto poplatkov dôchodcovskými fondmi.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Novela zákona o starobnom dôchodkovom sporení

Prvého júla nadobudla účinnosť veľká novela zákona o starobnom dôchodkovom sporení²¹. Táto novela prináša zásadné zmeny v spôsobe odmeňovania dôchodcovských správcovkých spoločností za správu dôchodkových fondov, ktorá sa bude odvíjať výhradne od zhodnotenia prostriedkov v spravovaných dôchodkových fondoch. Ustanovenie konkrétnej výšky mesačného poplatku za obhospodarovanie vychádza zo šesťmesačného referenčného obdobia, v ktorom sa sleduje výkonnosť príslušného dôchodkového fondu. Novela pritom nastavuje limit maximálnej výšky týchto poplatkov.

Pre účely úhrady poplatkov za obhospodarovanie dôjde na základe novely k povinnému vytvoreniu tzv. garančných účtov pre jednotlivé dôchodkové fondy. Prostriedky na týchto účtoch bude možné použiť len na úhradu nákla-

²¹ Zákon č. 137/2009 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

dov za správu (v prípade zhodnotenia majetku) alebo na navýšenie hodnoty penzijnej jednotky (v prípade zníženia hodnoty majetku). V iných prípadoch nebude mať správcovská spoločnosť nárok na úhradu poplatkov za správu. V prípade, že dôjde k zníženiu hodnoty majetku v obhospodarovanom dôchodkovom fonde, bude naopak dôchodcovská správcovská spoločnosť povinná rozpustiť prostriedky evidované na garančnom účte a prípadne tiež doplniť do dôchodkového fondu prostriedky z vlastných zdrojov tak, aby nedošlo k zníženiu hodnoty penzijných jednotiek v príslušnom dôchodkovom fonde.

S týmito zmenami súvisí tiež povinnosť dôchodcovskej správcovskej spoločnosti uverejňovať mesačne informácie o aktuálnej výške poplatkov za obhospodarovanie. Rovnako štatút dôchodkového fondu musí obsahovať príslušné informácie o spôsobe stanovenia poplatkov za obhospodarovanie.

Novela ďalej zavádza povinnosť dôchodcovskej správcovskej spoločnosti porovnávať výkonnosť a zloženie obhospodarovaných dôchodkových fondov s referenčnými hodnotami výkonnosti a zloženia, ktoré sú stanovené pre jednotlivé typy dôchodkových fondov (konzervatívny, vyvážený a rastový).

K praktickej aplikácii novely zákona pripravila NBS podrobné metodické odporúčanie,²² ktoré obsahuje popis odporúčaného postupu pre určovanie čistej hodnoty majetku dôchodkového fondu, ustanovenie počtov dôchodkových jednotiek, výšku príspevku do garančného fondu dôchodkového fondu, pre stanovenie poplatkov za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde a k postupu dôchodcovskej správcovskej spoločnosti pri znehodnotení majetku v dôchodkovom fonde.

²² Metodické usmernenie Útvary dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska z 20. mája 2009 č. 2/2009 k podrobnostiam o určení čistej hodnoty majetku, počtu dôchodkových jednotiek, aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky, výšky poplatku na garančný účet dôchodkového fondu, odplaty za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde a k postupu dôchodcovskej správcovskej spoločnosti pri znehodnotení majetku v dôchodkovom fonde podľa § 63, § 63b, § 63c, § 75, § 95 a § 96 zákona č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Vyhláška o referenčných hodnotách dôchodkových fondov

V nadväznosti na novelu zákona o starobnom dôchodkovom sporení pripravila NBS vyhlášku, ktorá upravuje spôsob určovania referenčných hodnôt pre jednotlivé typy dôchodkových fondov. Vyhláška ustanovuje podrobné pravidlá pre určenie referenčnej výkonnosti konzervatívneho dôchodkového fondu a základné pravidlá pre určenie referenčných hodnôt u vyvážených a rastových dôchodkových fondoch a pre určenie maximálnej povolenej odchýlky pre tieto typy dôchodkových fondov. Cieľom tejto vyhlášky je stanoviť pravidlá pre tvorbu benchmarku minimálnej výkonnosti pre jednotlivé typy dôchodkových fondov a v prípade konzervatívneho fondu zaistiť podmienky pre bezpečné investovanie majetku v tomto fonde a pre ochranu prostriedkov účastníkov dôchodkového sporenia.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Vyhláška o oceňovaní majetku dôchodkových fondov a doplnkových dôchodkových fondov

V polovici júna bola vydaná vyhláška NBS o spôsobe oceňovania majetku v dôchodkových fondoch a v doplnkových dôchodkových fondoch.²³ Primárnym cieľom novej vyhlášky je zjednotenie postupu pre oceňovanie majetku v dôchodkových a doplnkových dôchodkových fondoch a zaistenie porovnateľnosti ocenenia jednotlivých zložiek majetku medzi rôznymi fondmi. Vyhláška stanovuje podrobný spôsob oceňovania príspevkov účastníkov, penále, vkladov na bankových účtoch, cenných papierov, nástrojov peňažného trhu, finančných derivátov, pohľadávok a záväzkov, majetkových účastí a drahých kovov, ktoré sú súčasťou ma-

²³ Vyhláška č. 246/2009 Z. z., o spôsobe určenia hodnoty majetku v dôchodkovom fonde a doplnkovom dôchodkovom fonde a o zmene vyhlášky Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 217/2005 Z. z. o vlastných zdrojoch doplnkovej dôchodkovej spoločnosti a o metódach a postupoch stanovenia hodnoty majetku v doplnkových dôchodkových fondoch v znení neskorších predpisov.

jetku dôchodkového fondu a doplnkového dôchodkového fondu. Úprava oceňovania pre dôchodkové a doplnkové dôchodkové fondy je plne harmonizovaná s novými pravidlami pre oceňovanie majetku v podielových fondoch.²⁴ Táto vyhláška je účinná od 1. júla tohto roku.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Vyhláška o informačných povinnostiach doplnkových dôchodkových fondov

V júni bola vydaná vyhláška NBS o informačnej povinnosti doplnkových dôchodkových fondov týkajúca sa stavu majetku v týchto fondoch.²⁵ Cieľom tejto vyhlášky je upraviť štruktúru a spôsob poskytovania informácií o stave majetku v jednotlivých doplnkových dôchodkových fondoch. Informácie sú predkladané s mesačnou periodicitou štandardným spôsobom na dátových formulároch do informačného systému NBS pre zber dát od účastníkov finančného trhu.²⁶ Vyhláška nadobúda účinnosť 1. augusta tohto roku.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Česká republika

Vláda schválila návrh zákona o penzijnom sporení

Začiatkom mája schválila vláda návrh zákona o penzijnom sporení. Tento zákon by mal vytvoriť novú infraštruktúru v rámci tretieho dobrovoľného piliera penzijného systému. Podstatou návrhu je nahradenie súčasných penzijných fondov penzijnými spoločnosťami, ktoré budú obhospodarovať niekoľko účastníckych fondov. Dôjde tak k oddeleniu majetku účastníkov a spoločnosti spravujúcej ich majetok - absencia tohto oddelenia je často kritizovaným nedostat-

kom súčasného systému. Nový systém by existoval popri súčasnom systéme penzijného pripoistenia a účastníkom penzijného pripoistenia by bolo umožnené do neho prestúpiť.

Každá penzijná spoločnosť by obhospodarovala tri povinné účastnícke fondy - povinný konzervatívny fond, povinný zmiešaný fond a povinný dynamický fond, ktoré majú stanovené prípustné aktíva, do ktorých môžu investovať, a predpísanú investičnú stratégiu. Popritom môže vytvoriť ďalšie účastnícke fondy. Principiálne teda funguje penzijná spoločnosť analogicky ako investičná spoločnosť podľa zákona o kolektívnom investovaní. Rovnako sa uplatnia analogické požiadavky na posudzovanie kvalifikovanej účasti a úzkeho prepojenia, organizačné požiadavky vrátane požiadaviek na vnútorný kontrolný a riadiaci systém, systém riadenia stretov záujmu a kapitálové požiadavky. Špeciálne je upravená odplata za obhospodarovanie a poplatky platené účastníkmi okrem iného za prestupy medzi účastníckymi fondmi či za prestup k inej penzijnej spoločnosti. Účastnícke fondy predstavujú obdobu podielových fondov s tým rozdielom, že nevydávajú cenné papiere, ale podiely na majetku účastníckeho fondu sú evidované vo forme penzijných jednotiek. Pravidlá pre investovanie a činnosť účastníckych fondov sú rovnako odvodené od pravidiel pre štandardné fondy kolektívneho investovania.

Z hľadiska účastníkov penzijného sporenia je systém nastavený podobne ako súčasné penzijné pripoistenie - účastník platí príspevok sám a môže získať príspevok tiež od zamestnávateľa. Pri splnení určitých podmienok má nárok na štátny príspevok. Pri uzavretí zmluvy o penzijnom sporení si dohodne účastník s penzijnými spoločnosťami rozloženie investícií do rôznych účastníckych fondov a prípadne aj spôsob ich re-alokácie. Návrh zákona predpokladá štandardné trvanie penzijného sporenia až do veku 60-tich rokov účastníka, potom sú účastníkovi poskytované dávky napr. vo forme starobného dôchodku na dobu určitú, jednorazové vyrovnanie či úhrada jednorazového poistného na doživotný dôchodok. V prípade ukončenia penzijného sporenia pred 60-tym rokom života sú stanovené určité znevýhodnenia pre toto ukončenie - v prípade výplaty odstupného prichádza účastník o štátny príspevok.

Dohľad nad činnosťami penzijných spoločností je koncipovaný analogicky s dohľadom nad

²⁴ Vid' Opatrenie č. 3/2009 Národnej banky Slovenska zo 16. júna 2009 o spôsobe určenia hodnoty majetku v podielovom fonde.

²⁵ Vyhláška č. 270/2009 Z. z., o poskytovaní informácií o stave majetku v doplnkových dôchodkových fondoch.

²⁶ STATUS DFT – Zber, spracovanie a uchovávanie údajov subjektov finančného trhu v Slovenskej republike.

investičnými spoločnosťami a mal by byť vykonávaný ČNB. Kontrolu nakladania so štátnym príspevkom by malo uskutočniť Ministerstvo financií, podobne ako je tomu v prípade penzijných fondov.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.mfer.cz

Oznámenie ČNB ku školeniu poisťovacích sprostredkovateľov a likvidátorov

Začiatkom mája vydala ČNB úradné oznámenie k povinnostiam poisťovacích sprostredkovateľov a likvidátorov priebežne si aktualizovať svoju odbornosť.²⁷ Zákon o poisťovacích sprostredkovateľoch²⁸ stanovuje, že poisťovací sprostredkovatelia všetkých kategórií, ich zodpovední zástupcovia a zamestnanci a tiež samostatní likvidátori poisťných udalostí sú povinní po 5-tich rokoch od ukončenia odborného štúdia alebo absolvovania odbornej skúšky absolvovať doškoloňovací kurz. Vzhľadom k minulým novelizáciám tohto zákona a stanoveným prechodným obdobiam špecifikuje ČNB začiatok tohto päťročného obdobia takto - (i) poisťovací alebo zaisťovací makléri registrovaní pred 1. januárom 2005, ktorí doložili odbornú spôsobilosť do 30. júna 2005, sú povinní absolvovať doškoloňovací kurz po 5-tich rokoch odo dňa zápisu do registra poisťovacích sprostredkovateľov a (ii) poisťovací alebo zaisťovací makléri, poisťovací agenti a likvidátori, ktorí prevádzkovali svoju činnosť pred 1. januárom 2005 a preukázali odbornú spôsobilosť do 1. januára 2007, sú povinní absolvovať doškoloňovací kurz po 5-tich rokoch odo dňa ukončenia odborného štúdia alebo od dátumu vykonania odbornej skúšky.

Úradné oznámenie ďalej špecifikuje obsah doškoloňovacieho kurzu, ktorý by sa mal zamerať na zmeny v posledných piatich rokoch v oblasti poisťovníctva. Absolvovanie doškoloňovacieho kurzu budú poisťovací sprostredkovatelia a likvidátori povinní preukazovať v prípade kontroly ČNB dokladom o absolvovaní tohto kurzu.

²⁷ Úřední sdělení České národní banky ze dne 28. dubna 2009 o povinnosti pojišťovacích zprostředkovatelů a samostatných likvidátorů pojistných událostí absolvovat doškoloňovací kurs.

²⁸ Zákon č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona ve znění pozdějších předpisů.

zu, prípadne prehlásením poisťovne u viazaných a výhradných sprostredkovateľoch.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.cnb.cz

5. Regulácia finančného trhu

Európska únia

Reforma európskeho dohľadu nad finančným trhom

Koncom mája predstavila Európska komisia zámer reformy systému regulácie a dohľadu európskeho finančného trhu. Návrh Komisie by mal reagovať na hlavné nedostatky v súčinnosti národných orgánov dohľadu a európskych inštitúcií v súvislosti s finančnou krízou. Navrhovaná reforma má dve základné časti. Po prvé predpokladá vytvorenie „Európskej rady pre systémové riziká“,²⁹ ktorá by mala sústavne sledovať systematická riziká na európskom finančnom trhu a zabezpečovať tzv. makro-obozretný dozor. Ďalej by mala zabezpečovať systém včasného varovania pred prípadnými rizikami, ktoré sa v systéme objavujú, najmä riziká súvisiace s komplexnými medzi sektorovými väzbami a prenosmi rizík. Členmi tejto rady by mali byť predovšetkým zástupcami národných centrálnych bánk, ECB a ďalej príslušných ministerstiev financií a Komisie.

Druhú časť reformy predstavuje vytvorenie európskeho systému orgánov dohľadu nad finančným trhom. Tento systém by mal zabezpečiť úzku spoluprácu národných orgánov dohľadu a európskych dohľadných agentúr v rámci tzv. mikro-obozretného dohľadu t.j. dohľadu nad jednotlivými finančnými inštitúciami či ich skupinami. Tieto európske agentúry by mali vzniknúť transformáciou súčasných výborov tretej úrovne (CESR, CEBS, CEIOPS),³⁰ a popri koordinačnej a mediačnej funkcii by mali mať aj rozhodovaciu kompetenciu a oprávnenie priamo vykonávať dohľad nad niektorými činnosťami a finančnými inštitúciami pôsobiacimi na európskom finančnom trhu. Malo by tak dôjsť k presunu určitých dohľadových kompetencií z národnej úrovne na úroveň európsku.

²⁹ European Systemic Risk Council.

³⁰ Committee of European Securities Regulators, Committee of European Banking Supervisors, Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors.

Vytvorenie tohto systému sa predpokladá do konca roku 2010. Konkrétne podoby príslušnej legislatívy by mala predložiť Komisia v priebehu tohtoročnej jesene.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Príprava regulácie sprostredkovania a poradenstva pre retailové finančné produkty

Koncom apríla predstavila Európska komisia základné obrysy systému regulácie distribúcie a poradenstva týkajúce sa finančných produktov ponúkaných spotrebiteľom, ktoré obsahujú investičný prvok. Pripravovaný systém sa má týkať fondov kolektívneho investovania, poisťných produktov s investičným prvkom (typicky investičné životné poistenie), štruktúrovaných cenných papierov a štruktúrovaných vkladov (depozit), ktoré sú ponúkané verejnosti. Pripravovaná regulácia má za cieľ odstrániť neodôvodnené rozdiely v pravidlách jednania a informáciách poskytovaných spotrebiteľom pri ponúkaní a poradenstve ohľadom týchto finančných produktov. Princiipiálne by nová regulácia mala vychádzať z režimu zavedeného smernicou MiFID pri investičných službách.

Návrh komisie sa dotkne finančných inštitúcií priamo vytvárajúcich uvedené finančné produkty, ako aj všetkých foriem distribúcie týchto produktov a súvisiaceho poradenstva. Finančné inštitúcie budú zodpovedné za vytvorenie a poskytovanie adekvátnych informácií o finančných produktoch vrátane základnej marketingovej dokumentácie, rovnako by mali vytvoriť predpoklady pre to, aby sa tieto informácie dostali ku konečnému zákazníkovi. Návrh Komisie predpokladá vytvorenie štandardizovaných informačných listov ku každému typu finančného produktu tak, aby bolo možné zaisťovať ich ľahkú porovnateľnosť. Vzorom pre tieto informačné listy by mal byť tzv. Kľúčový informačný dokument zavedený v rámci nového režimu UCITS IV.

Pre distribúciu týchto finančných produktov, buď internú na pobočkách finančných inštitúcií, alebo externú prostredníctvom distribučných sietí, by mali byť zavedené podrobné pravidlá jednania, vrátane prísneho režimu pre prijímanie stimulov a pre riadenie stretov záujmov. Pri ponúkaní predmetných finančných produktov bude nutné uskutočniť vyhodnocovanie prime-

ranosti ponúkaných finančných produktov k osobným pomerom zákazníka. Pre poradenstvo by mali byť zavedené ešte prísnejšie pravidlá garantujúce nezávislosť a objektivitu poradenstva vrátane hodnotenia vhodnosti príslušných finančných produktov pre zákazníka a súvisiacich povinností. Konkrétny návrh legislatívnej úpravy by mal byť v priebehu jesene predložený na verejnú diskusiu.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Konzultácie k pravidlám pre zodpovedné úverovanie k úverovým registrom

V polovici júna zahájila Európska komisia verejnú diskusiu k pravidlám pre zodpovedné úverovanie a požičiavanie si. Táto iniciatíva reaguje na príčiny finančnej krízy - poskytovanie hypoték dlžníkom, ktorí nemali základné predpoklady pre ich splácanie. Hlavným cieľom tejto iniciatívy má byť vytvorenie pravidiel, ktoré by zabezpečili predpoklady pre poskytovanie úverových produktov, ktoré sú primerané potrebám a možnostiam zákazníkov, a pravidiel pre získavanie informácií o zákazníkoch.

Konzultácia sa zameriava na problematiku propagácie a marketingu úverových produktov, poskytovanie informácií v predzmluvnej fáze, spôsob posudzovania vhodnosti úverových produktov a posudzovania bonity zákazníka. Ďalej sú predkladané otázky ohľadom poradenstva súvisiaceho s úverovými produktmi. Komisia diskutuje rovnako o problematike sprostredkovania úverov - registráciu a licencovanie distribútorov, pravidiel jednania a informačné povinnosti voči zákazníkovi.

Ďalej bola zahájená verejná diskusia k správe expertnej skupiny o úverových históriách. Dáta o úverovej histórii sú zásadným faktorom pre posúdenie žiadateľa o úver a umožňujú výber vhodného úverového produktu a obmedzenia rizík pre poskytovateľa úveru i pre samotného dlžníka. Správa poukazuje na veľkú rôznorodosť úverových registrov a dostupnosť dát o úverovej histórii v jednotlivých členských štátoch. Správa predkladá k diskusií odporúčanie ohľadom možných prístupov k zlepšeniu vedenia úverových registrov a výmene dát medzi členskými štátmi.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Odporúčanie k princípom odmeňovania vo finančných inštitúciách

V rámci opatrení, ktoré by mali riešiť príčiny vzniku finančnej krízy, vydala koncom apríla Komisia odporúčanie k princípom odmeňovania pracovníkov a manažérov vo finančných inštitúciách.³¹ Cieľom je nastaviť pravidlá, ktoré by mali obmedziť prehnané riskovanie zo strany finančných inštitúcií. Dokument Komisie obsahuje odporúčanie ohľadom štruktúry odmeňovania, správy a riadenia finančnej inštitúcie, informovania akcionárov a úlohy orgánov dohľadu pri posudzovaní adekvátnosti nastavených vnútorných pravidiel a opatrení. Okrem iného Komisia odporúča pre osoby, ktoré sa podieľajú na uzatváraní obchodov a obdobných činností vytvárajúcich rizikovú expozíciu finančnej inštitúcie, vyvážiť nastavenie základného platu a bonusov s tým, že výplata bonusov by mala byť rozdelená a uskutočnená s výrazným časovým odstupom. Hodnotenie by malo brať v úvahu dlhodobú výkonnosť, stabilitu a podstupované riziko.

V nadväznosti na toto odporúčanie pripraví Komisia v druhej polovici roku príslušné legislatívne návrhy, okrem iného sa tieto požiadavky premietnu do smernice o kapitálovej primeranosti.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

Nový zákon o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve

Koncom mája bol vydaný nový zákon o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve³², ktorý predstavuje zásadnú reformu štruktúry distribúcie finančných produktov a finančného poradenstva na slovenskom trhu. Hlavným cieľom tejto právnej úpravy je zabezpečiť adekvátnu úroveň ochrany spotrebiteľov na finančnom trhu a vytvoriť jednotný režim pre činnosť finančných sprostredkovateľov a po-

radcov, ako aj pre ich registráciu a dohľad zo strany NBS.

Zákon podrobne vymedzuje obsah sprostredkovania na finančnom trhu a finančné poradenstvo, ďalej definuje základnú kategóriu osôb, ktoré môžu poskytovať finančné sprostredkovanie (agenti) a finančné poradenstvo (poradcovia). Zásadnou požiadavkou stanovenou zákonom je úplné oddelenie činnosti finančného sprostredkovania a poradenstva - agenti, ktorí sprostredkovávajú finančné produkty, nesmú poskytovať finančné poradenstvo.

Zákon ďalej upravuje register, v ktorom sú evidovaní agenti a poradcovia a ktorý je členený na subregistre podľa sektorov finančného trhu - kapitálový trh, poistenie a zaistenie, prijímanie vkladov, poskytovanie úverov a subregister pre doplnkové dôchodkové sporenie. Podrobne sú upravené podmienky a predpoklady pre zápis jednotlivých kategórií agentov a poradcov do registra. U niektorých kategórií agentov (viazaný finančný agent, podriadený finančný agent a viazaný investičný agent) je posudzovanie splnenia kritérií zjednodušené (registračný princíp) a môžu začať svoju činnosť odo dňa zápisu do registra. Pre samostatných finančných agentov a pre finančných poradcov zákon stanovuje prísnejšie podmienky a povolenie k ich činnosti je udeľované v štandardnom správnom konaní.

Z hľadiska podmienok pre činnosť je významným predpokladom odbornosť, ktorá je posudzovaná pri registrácii či povoľovaní zo strany NBS a ktorú sú agenti a poradcovia povinní sústavne doplňovať. Zákon kladie veľký dôraz na predchádzanie a riadenie stretov záujmu pri činnosti agentov a poradcov. Zákon obsahuje ďalej veľmi podrobné pravidlá jednania vo vzťahu k zákazníkovi, ktoré z veľkej časti stavia na pravidlách štandardne uplatňovaných v oblasti investičných služieb. Kľúčové je podrobné informovanie zákazníka o dôležitých skutočnostiach vrátane informácií o províziách, požiadavky na kvalifikované vyhodnocovanie informácií získaných od zákazníka a požiadavky na ponúkanie finančných služieb a produktov, ktoré sú pre zákazníka vhodné.

Zákon síce nadobudol účinnosť dňom vyhlásenia (27. mája 2009), napriek tomu, nový režim pre agentov a poradcov bude účinný až od 1. januára 2010. Zákon ďalej obsahuje rad prechodných ustanovení, ktoré dávajú súčasným

³¹ Odporúčanie Komisie 3159/2009 zo dňa 30. apríla 2009 o politike odmeňovania v odvetví finančných služieb.

³² Zákon č. 186/2009 Z. z. o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

sprostredkovateľom a poradcom dodatočnú lehotu na prispôbenie sa novému režimu až do 31. decembra 2010.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.nbs.sk

Česká republika

Úradné oznámenie k systému vnútorných zásad AML

Koncom mája vydala ČNB úradné oznámenie k požiadavkám na systém vnútorných zásad proti legalizácii výnosov z trestnej činnosti.³³ ČNB v nej deklaruje, že za uznávané a osvedčené princípy a postupy v oblasti predchádzania legalizácie výnosov z trestnej činnosti a financovania terorizmu podľa zákona o praní špinavých peňazí³⁴ považuje štandardy a postupy vypracované medzivládnu organizáciu The Financial Action Task Force (FATF), organizáciu Joint Forum, Bazilejským výborom bankových dohľadov (CBS), Medzinárodnou organizáciou dohľadu v oblasti kapitálového trhu (IOSCO) a Medzinárodným združením orgánov dohľad nad poistením (IAIS).

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: <http://www.cnb.cz>

Úradné oznámenie k činnostiam zmenární

Koncom marca vydalo ČNB úradné oznámenie určené devízovým miestam, ktoré vykonávajú zmenárenskú činnosť,³⁵ ktorým špecifikovala prístup pri aplikácii niektorých ustanovení zákona o ochrane spotrebiteľa.³⁶ Za klamlivé obchodné praktiky ČNB považuje okrem iného uvádzanie informácií o výmenných kurzoch len v českom jazyku, modifikáciu údajov o kurzoch

dodatočnými textovými či verbálnymi informáciami, graficky zavádzajúce uvádzanie výmenných kurzov a cien za služby, či neposkytnutie adekvátnych informácií o možnosti reklamácie poskytnutých služieb. Ďalej ČNB špecifikuje požiadavky ohľadom riadneho informovania o cenách poskytovaných zmenárenských služieb. Stanovenie ceny má byť jednoduché a jednoznačné, ktoré neznevýhodňuje zákazníka. V prípade poskytovania ďalších služieb, najmä nevyžiadanych, je nutné jednoznačne uvádzať aj túto skutočnosť a ceny za tieto služby.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: <http://www.cnb.cz>

6. Obchodné spoločnosti

Európska únia

Odporúčanie k odmeňovaniu manažérov kótovaných spoločností

Koncom apríla vydala Komisia odporúčanie k princípom odmeňovania manažérov spoločností, ktoré sú kótované na regulovanom trhu.³⁷ Ide o jedno z opatrení prijatých v nadväznosti na finančnú krízu. Odporúčanie Komisie požaduje, aby sa politika odmeňovania manažérov kótovaných spoločností odvíjala od dlhodobých výsledkov spoločnosti. Variabilná a základná zložka odmeny by mala byť relatívne vyvážená tak, aby nepodnecovala manažérov k prehnane rizikovým operáciám. Odmeny by mali zohľadňovať taktiež nefinančné kritériá - ako je napríklad súlad činností s požiadavkami právnych predpisov a internými pravidlami. Výplata bonusov by mala byť v čase posunutá tak, aby zohľadňovala dlhodobé výsledky a stabilitu firmy.

V prípade zásadných problémov súvisiacich s činnosťou príslušného manažéra, ktoré sa objavia po výplate bonusov, by spoločnosti mali mať oprávnenie nárokovať príslušnú časť či celý bonus späť. V prípade akciových motivačných programov by akcie nemali byť predané či opcie uplatnené počas doby minimálne troch rokov.

³³ Úřední sdělení České národní banky ze dne 26. května 2009 k některým požadavkům na systém vnitřních zásad, postupů a kontrolních opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu.

³⁴ Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu.

³⁵ Úřední sdělení České národní banky ze dne 23. března 2009 k vybraným povinnostem podle zákona č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů, určené devízovým místům.

³⁶ Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů.

³⁷ Odporúčanie Komisie 3177/2009 zo dňa 30. apríla 2009, ktorým sa doplňujú odporúčania 2004/913/ES a 2005/162/ES, pokiaľ ide o systém odmeňovania členov správnych orgánov spoločností kótovaných na burze.

Štandardom by malo byť informovanie akcionárov o princípoch odmeňovania a vytvorenia nezávislého výboru pre odmeňovanie.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

Novela zákona o ochrane hospodárskej súťaže

V polovici mája bola vydaná stručná novela zákona o ochrane hospodárskej súťaže.³⁸ Jej obsahom je jednak zohľadnenie prechodu na menu EURO na Slovensku a zmena všetkých hodnôt v zákone podľa príslušného prepočítacieho kurzu, jednak úprava sankcií naviazaných na obrat a sankcií pre prípad, kedy obrat nemožno stanoviť. Ďalej dochádza k úprave podmienok pre oznamovanie prekročenia relevantného podielu na trhu - koncentrácie Protimonopolnému úradu Slovenskej republiky. Koncentrácia musí byť oznámená zásadne pred tým, než je zahájený výkon práv a povinností vyplývajúcich z koncentrácie a potom, čo nastala niektorá zo zákonom vymedzených skutočností, ktoré novo zahrňujú i oznámenie ponuky prevzatia. Koncentráciu je možné oznamovať tiež pred uzavretím príslušnej zmluvy či pred tým, než nastane iná skutočnosť, ktorá založí koncentráciu.

Novela zavádza aj možnosť zohľadnenia súčinnosti podnikateľov pri vyšetrowaní prípadov porušenia hospodárskej súťaže (leniency program) a poskytovania imunity tým podnikateľom, ktorých informácie vedú k získaniu rozhodujúcich dôkazov o existencii kartelovej dohody. Účinnosť tohto zákona nastala 1. júna.

S novelizáciou zákona o hospodárskej súťaži sa spája i vydanie novej vyhlášky Protimonopolného úradu Slovenskej republiky, ktorá upravuje

je podrobnosti oznamovania koncentrácie.³⁹ Vyhláška stanoví obligatórne náležitosti oznámenia o koncentracii, o účastníkoch, o majetkovom, finančnom a personálnom prepojení účastníkov, informácie o dotknutých trhoch, informácie o možnosti vstúpiť na príslušný trh, dôvody pre spojenie a jej dopady na súťaž. Účinnosť vyhlášky nastala 15. júna.

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej stránke tu: www.antimon.gov.sk

Novela obchodného zákonníka

Ministerstvo spravodlivosti pripravilo novelu obchodného zákonníka, ktorú v júni prerokovala vláda. Novela primárne transponuje smernicu o výkone akcionárskych práv u kótovaných spoločností⁴⁰ a jej cieľom je odstrániť možnú diskrimináciu zahraničných akcionárov. Novela prináša zmenu spôsobu uverejňovania oznámení o konaní valného zhromaždenia a šírenia informácií povinne uverejňovaných na webových stránkach kótovanej spoločnosti, zavádza možnosť korešpondenčného hlasovania a elektronického hlasovania akcionárov na valnom zhromaždení a modifikuje úpravu hlasovania na základe plnej moci.

Novela tiež transponuje niektoré doposiaľ plne neprevzaté ustanovenia transparentnej smernice⁴¹ a harmonizuje požiadavky na uverejňovanie informácií kladených na kótované spoločnosti. V tejto oblasti dochádza k novelizácii zákona o cenných papieroch⁴² a zákona o burze cenných papierov.⁴³

³⁸ Zákon č. 165/2009 Z.z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže a o zmene a doplnení zákona Slovenskej národnej rady č. 347/1990 Zb. o organizácii ministerstiev a ostatných ústredných orgánov štátnej správy Slovenskej republiky v znení neskorších predpisov v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení zákona č. 575/2001 Z. z. o organizácii činnosti vlády a organizácii ústrednej štátnej správy v znení neskorších predpisov.

³⁹ Vyhláška č. 204/2009 Z. z., ktorou sa ustanovujú podrobnosti o náležitostiach oznámenia koncentrácie.

⁴⁰ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/36/ES zo dňa 11. júla 2007 o výkone niektorých práv akcionárov v spoločnostiach s kótovanými akciami.

⁴¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/109/ES zo dňa 15. decembra 2004 o harmonizácii požiadaviek na priehľadnosť týkajúcich sa informácií o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté k obchodovaniu na regulovanom trhu, a o zmene smernice 2001/34/ES.

⁴² Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov.

⁴³ Zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov.

Účinnosť novely sa predpokladá od 1. decem-
bra 2009.

Česká republika

n/a

Bližšie informácie sú dostupné na internetovej
stránke tu: www.justice.sk

Advokátska kancelária BBH Slovensko, s.r.o. dlhodobo poskytuje svojim klientom právne poraden-
stvo v rôznych oblastiach práva, vrátane práva finančných trhov. V rámci svojich služieb ponúka tiež
základný informačný servis o najvýznamnejších aktualitách v oblasti regulácie a práva finančného
trhu.

Bulletin BBH je určený len ako všeobecná informácia o niektorých dôležitých novinkách
a udalostiach v oblasti finančných trhov a súvisiacej právnej problematike. Jeho obsah nie je právnym
poradenstvom ani odporúčaním k určitému postupu v konkrétnej situácii.

V prípade záujmu o ďalšie informácie alebo o individuálne poradenstvo alebo konzultáciu nás nevá-
hajte kontaktovať na nižšie uvedenej adrese.

BBH Slovensko, s.r.o.
Gorkého 3
811 01 Bratislava
Slovenská republika
IČO: 36 713 066
Okresný súd Bratislava I, oddiel: Sro, vl.: 43677/B
Tel.: 02/20861020
Fax: 02/20861022
E-mail: office@bbh.sk
Web: www.bbh.sk