



Predsedníctvo Slovenskej republiky v Rade EÚ vo svetle legislatívnych iniciatív v oblasti finančného trhu

Štefan Velčický, Národná banka Slovenska

Dňa 1. júla 2016 sa začalo historicky prvé predsedníctvo Slovenskej republiky v Rade EÚ. Slovenské predsedníctvo nastúpilo v mimoriadne turbulentnom období, keď sme boli pár dní pred jeho začiatkom konfrontovaný s pomerne neočakávaným rozhodnutím britských občanov o vystúpení Spojeného kráľovstva z Európskej únie. Obavy z tohto rozhodnutia boli oprávnené, veď ide o prvý prípad odchodu členského štátu z Európskej únie a navyše tretej najväčšej ekonomiky EÚ a globálneho hráča, ktorý dlhodobo vplýval na smerovanie Európskej únie. Zároveň išlo o obdobie, keď v Európe popri migračnej kríze silneli teroristické hrozby a dopady finančnej krízy boli stále relevantné pre ekonomiku členských štátov Únie. Tieto skutočnosti významnou mierou ovplyvňovali naše predsedníctvo v rámci rokovaní tak na politickej, ako aj na odbornej úrovni. Slovenské predsedníctvo sa aj s prihliadnutím na uvedené skutočnosti snažilo v rámci rokovaní vyberať témy, ktoré európske spoločenstvo viac spájajú, ako rozdeľujú.

Slovenská republika síce predsedníctvo prebrala v júli 2016, v súlade so zaužívanou praxou sa však príprava začala v značnom časovom predstihu. V rámci príprav predsedníctva bola Slovenská republika v úzkom kontakte nielen s kompetentnými európskymi inštitúciami, ale snažila sa využívať aj skúsenosti členských štátov, ktoré boli predsedníckou krajinou v poslednom období. Prakticky od začiatku roku 2015 prebiehali rokovania o rozdelení úloh v rámci predsedníctva na úrovni relevantných štátnych orgánov. V tejto súvislosti Ministerstvo financií SR a Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR požiadali Národnú banku Slovenska o vyčlenenie odborných kapacít na podporu predsedníctva. Tento krok bol prirodzený, vzhľadom na dlhodobé skúsenosti zamestnancov Národnej banky Slovenska pri príprave, transpozícii a aplikácii európskych právnych noriem v oblasti finančného trhu. Zamestnanci Národnej banky Slovenska následne v priebehu roku 2015 participovali na príprave viacerých legislatívnych iniciatív, ktoré mali byť na programe slovenského predsedníctva (napr. nariadenie o prospekte cenných papierov). Blížiac sa predsedníctvo znamenalo aj množstvo rokovaní v priebehu prvého polroka 2016, keď sa zástupcovia Národnej banky Slovenska zúčastnili na sérii stretnutí so zástupcami európskych asociácií subjektov finančného trhu (napr. British Banking

Association, London Stock Exchange), s ratingovými agentúrami a s ďalšími partnermi, pričom počas týchto stretnutí sa konzultovali odborné témy z pohľadu regulácie finančných trhov. Tento článok sa snaží poskytnúť základný prehľad legislatívnych iniciatív, na ktorých participovali zástupcovia Národnej banky Slovenska v rámci predsedníctva Slovenskej republiky v Rade EÚ.

Jednou z najvznannejších úloh nášho predsedníctva v rámci projektu únie kapitálových trhov (CMU) bolo úspešné ukončenie rokovaní súvisiacich s revíziou právneho režimu tzv. prospektovej smernice¹. Konzultačný materiál zverejnila Európska komisia ešte vo februári 2015 spoločne so Zelenou knihou (Vytváranie únie kapitálových trhov). Cieľom pripravovaného nariadenia bolo zlepšiť súčasný systém vypracovania, schvaľovania a používania prospektov cenných papierov², ako aj prijímania cenných papierov na obchodovanie na regulovanom trhu. Zároveň komisia sledovala zámer znižovania bariér pri vstupe na kapitálový trh, obzvlášť pre malé a stredné podniky, pri zachovaní potrebnej úrovne ochrany investorov. Návrh nariadenia o prospektoch cenných papierov, ktorým sa má nahradiť v súčasnosti platná prospektová smernica, zverejnila Európska komisia 30. novembra 2015. Odvtedy sa týmto návrhom zaoberala aj Rada EÚ a Európsky parlament, keďže zámerom bolo do konca júna 2016 dosiahnuť tzv. general approach a v júli začať rokovania s cieľom uzatvoriť túto kapitolu v rámci slovenského predsedníctva. Aj keď kompromis bol v Rade EÚ schválený koncom prvého polroka 2016, Európsky parlament odhlasoval návrh s niekoľkomesačným sklzom až v polovici septembra 2016. Aj napriek časovému posunu bolo stále cieľom nášho predsedníctva začať rokovania všetkých troch európskych inštitúcií (trialóg) čo najskôr a dosiahnuť dohodu do konca roka 2016. Národná banka Slovenska sa revízii prospektovej smernice aktívne venovala od samého začiatku, pričom osobitne treba vyzdvihnúť pôsobenie v rámci pracovnej skupiny zloženej zo zástupcov stáleho zastúpenia SR v Bruseli, Ministerstva financií SR a Národnej banky Slovenska. Členovia tejto skupiny zabezpečovali všetky pracovné skupiny v Rade EÚ, zastupovali Radu EÚ na všetkých politických i technických trialógoch a na množstve bilaterálnych rokovaní s Európskym parlamentom, Európskou komisiou,

¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/71/ES zo 4. novembra 2003 o prospekte, ktorý sa zverejňuje pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie, a o zmene a doplnení smernice 2001/34/ES.

² Prospekt cenného papiera je dokument, ktorý má zabezpečiť dostupnosť všetkých potrebných informácií o emitentovi, cennom papieri a verejnej ponuke týchto cenných papierov na jednom mieste s cieľom pomôcť investorom pri rozhodovaní sa o investovaní do týchto cenných papierov.



Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy (ESMA) i jednotlivými členskými štátmi.

Hoci sa prvý politický trialóg z uvedených dôvodov uskutočnil až koncom októbra, už začiatkom decembra sa slovenskému predsedníctvu podarilo dosiahnuť politickú dohodu. V tejto súvislosti je potrebné upozorniť na fakt, že negociácie s Európskym parlamentom boli namáhavé vzhľadom na množstvo otvorených oblastí a veľmi rigidnú pozíciu Rady EÚ. Výsledkom rokovaní bolo udržanie pozícií v zadaní výnimiek (napr. zachovanie pôvodne navrhovaného rozsahu sekundárnych emisií, nominál 100 000 eur atď.). Slovenské predsedníctvo okrem iného presadilo kompromisný návrh aj k jazykovému režimu, k prepojeniu na tzv. blacklist (taxation) v režime tretích krajín, zavedenie notifikačného portálu ESMA namiesto tzv. ESMA central workflow system navrhovaného Európskym parlamentom a zúženie rozsahu pôsobnosti rastového prospektu oproti návrhu Parlamentu. Návrh nariadenia o prospektoch cenných papierov bol následne 20. decembra 2016 jednomyselne schválený na poslednom zasadnutí Výboru stálych predstaviteľov Rady EÚ.

Ďalšou významnou agendou, s ktorou bolo konfrontované naše predsedníctvo, bol návrh nariadenia o fondoch peňažného trhu. Ešte v roku 2013 bol predstavený návrh nariadenia, ktorý si stanovil za cieľ zvýšiť schopnosť fondov odolávať tlakom spojeným s vyplácaním výnosov v stresových trhových podmienkach tak, aby neboli ohrozené investície vkladateľov. Nariadenie preto ukladá fondom peňažného trhu povinnosť investovať do kvalitných a bezpečných aktív, sprísňuje požiadavky na zverejňovanie informácií o portfóliu, obmedzuje závislosť týchto fondov od externých ratingových agentúr a zavedla preventívne mechanizmy na zabezpečenie dostatočnej likvidity, lepšie riadenie rizík a na zvýšenie schopnosti fondov peňažného trhu odolať stresovým trhovým podmienkam. V apríli 2015 prijal Európsky parlament pozmeňujúce návrhy k návrhu Európskej komisie, v ktorých navrhol vytvorenie nových druhov fondov peňažného trhu bez povinnosti zachovávať kapitálovú rezervu. Po dlhých rokovaní bol v júni 2016 na úrovni Rady EÚ pod vedením Holandska schválený kompromisný návrh tohto nariadenia. Samozrejme, cieľom slovenského predsedníctva v Rade EÚ nebolo nič iné ako uzatvorenie dohody medzi Európskou komisiou, Radou EÚ a Európskym parlamentom. Slovenské predsedníctvo preto odštartovalo trialógy so zámerom nájsť riešenie prijateľné pre všetky tri inštitúcie a dohodnúť výslednú podobu legislatívneho textu. Najkontrovernejšími témami v rámci negociácií boli otázky týkajúce sa prípustných typov fondov peňažného trhu (CNAV, VNAV), zavedenie nového typu fondu peňažného trhu (LVNAV) a požiadavky na likvidnú rezervu týchto fondov. Ďalšími silne diskutovanými témami boli otázky týkajúce sa prípustných aktív pre investovanie majetku fondov peňažného trhu, diverzi-

fikáciu rizík a zahrnutie štátnych (vládných) dlhopisov ako súčasti likvidných aktív prípustných pre investovanie majetku týchto fondov, resp. ich zahrnutie do likvidnej rezervy. K zásadnému posunu v rokovaní prišlo v novembri 2016, keď slovenské predsedníctvo uzavrelo politickú dohodu s Európskym parlamentom a Európskou komisiou o princípoch budúceho fungovania fondov peňažného trhu v EÚ. Na základe politickej dohody bolo na úrovni technických expertov pripravené finálne kompromisné znenie nariadenia, ktoré podporili tak členské štáty, ako aj Európsky parlament a Európska komisia. Následne v decembri 2016 schválil Výbor stálych zástupcov (COREPER) finálny text nariadenia.

V rámci slovenského predsedníctva sa riešila aj ďalšia významná súčasť projektu únie kapitálových trhov – zmeny nariadenia o európskych fondoch rizikového kapitálu č. 345/2013 (EuVECA) a nariadenia o európskych fondoch sociálneho podnikania č. 346/2013 (EuSEF). Európska komisia predstavila svoje návrhy v júli 2016, pričom cieľom týchto zmien bolo podporiť investície do rizikového kapitálu a sociálnych projektov, ako aj uľahčiť investorom investovanie do malých a stredne veľkých inovatívnych spoločností. Ďalšou navrhovanou zmenou bolo zjednodušenie cezhraničného uvádzania týchto fondov na trh. Slovenské predsedníctvo začalo bez zbytočného odkladu po zverejnení návrhov Európskej komisie rokovať o predmetných návrhoch, pričom cieľom bolo dosiahnuť kompromisný návrh na úrovni Rady EÚ. Najdiskutovanejšími otázkami boli otázky nastavenia vlastných zdrojov a kapitálovej primeranosti pre správcov spravujúcich tento typ fondov, otázky vyberania poplatkov pri cezhraničnej distribúcii a otázka zadaní prípustných aktív na investovanie majetku týchto fondov (napr. definícia malého a stredného podniku). Tieto rozpory sa podarilo slovenskému predsedníctvu vyriešiť a začiatkom decembra 2016 bol v rámci tichej procedúry schválený kompromisný návrh zmien v oboch nariadeniach.

Jednou z priorít slovenského predsedníctva bol boj proti medzinárodnému terorizmu a aj z týchto dôvodov došlo k zintenzívneniu rokovaní na legislatívnej úprave v oblasti opatrení proti praniu špinavých peňazí. Európska komisia vo februári 2016 zverejnila Akčný plán na posilnenie boja proti financovaniu terorizmu. Tento dokument si stanovil za cieľ sledovať teroristov prostredníctvom pohybov na finančných účtoch a odhaľovať zdroje, ktoré by mohli byť zneužitú teroristickými organizáciami. Následne v júli 2016 Európska komisia prijala kompromisný návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení smernica (EÚ) 2015/849 o predchádzaní využívaniu finančného systému na účely prania špinavých peňazí alebo financovania terorizmu a smernica 2009/101/ES. V rámci slovenského predsedníctva bola vytvorená osobitná pracovná skupina pre finančné služby, ktorá následne koordinovala rokovaní na úrovni Rady EÚ a pripravovala kompromisné návrhy. Rokovania



boli o to zložitejšie, že v polovici holandského predsedníctva vypukol škandál Panama Papers. Dôkazy o praní špinavých peňazí, ktoré sa dostali na verejnosť vďaka tejto afére, stanovili ako jeden z kľúčových bodov diskusií daňové otázky. Okrem toho boli na úrovni rady prediskutované viaceré kľúčové oblasti navrhovanej smernice, ako sú virtuálne meny, predplatené karty, zavedenie registra platobných účtov, výmena informácií a spolupráca finančných spravodajských jednotiek. Kompromisný návrh bol nakoniec jednohlasne schválený na úplne poslednom zasadnutí pod taktovkou slovenského predsedníctva.

Ďalšou témou, o ktorej sa živo diskutovalo v rámci slovenského predsedníctva, je problematika predkladania osobitného predzmluvného informačného dokumentu na základe nariadenia (EÚ) č. 1286/2014. Toto nariadenie bolo prijaté 26. novembra 2014 s cieľom zvýšiť ochranu retailových investorov, ktorí investujú do štrukturalizovaných retailových investičných produktov a investičných produktov založených na poistení (PRIIP). Samotné nariadenie síce stanovuje náležitosti predzmluvného informačného dokumentu (KID), konkrétny obsah mu však dávajú až vykonávacie predpisy, tzv. regulačné technické normy. Návrh regulačného technického štandardu Európska komisia vydala až 30. júna 2016, čo bol pomerne neskorý termín vzhľadom na potrebu jeho zapracovania do interných postupov dohliadaných subjektov s prihliadnutím na skorú účinnosť nariadenia (1. január 2017). Aj preto sa tento návrh stretol s veľkým odporom subjektov finančného trhu a oficiálne ho napadli najväčšie európske asociácie združujúce banky, poisťovne a subjekty kapitálového trhu. V tejto súvislosti je potrebné upozorniť na fakt, že k určitým aspektom regulácie mali pripomienky aj viaceré orgány dohľadov v členských štátoch vrátane Národnej banky Slovenska. Aj vzhľadom na tieto pripomienky hospodársky a menový výbor Európskeho parlamentu na svojom zasadnutí 1. septembra 2016 tento návrh odmietol. Keďže pôvodne stanovený termín účinnosti nariadenia sa tak stal nereálnym, po sérii rokovaní na úrovni Rady EÚ, Európskej komisie a Európskeho parlamentu došlo k posunutiu účinnosti celého nariadenia na 1. január 2018. Posunutím termínu sa na jednej strane vytvoril dodatočný časový rámec pre dohliadané subjekty na prípravu jeho aplikácie do praxe a na druhej strane otvoril priestor na úpravu príslušného regulačného technického štandardu.

Aj v rámci slovenského predsedníctva pokračovali negociácie súvisiace s projektom bankovej únie. Jedným zo základných pilierov tohto systému by mal byť európsky systém ochrany vkladov (EDIS). Aj preto zástupcovia Slovenskej republiky predsedali počas druhého polroku 2016 pracovnej skupine, ktorá sa zaoberala technickým rámcom regulácie, ako aj opatreniami na zníženie rizika. Počas slovenského predsedníctva sa podarilo dosiahnuť progres vo viacerých technických otázkach, ale posunutie rokovaní o treťom pilieri bankovej únie na politickú úroveň je

podmienené dostatočným pokrokom v rámci opatrení na zníženie rizika. Zásadným posunom v tejto otázke bolo zverejnenie návrhov na zmeny smernice BRRD³ zo strany Európskej komisie v novembri 2016. Komisia predstavila dve novely smernice BRRD. Prvá sa týka článku 180, zmenou ktorého sa zavádza nová trieda oprávnených záväzkov vybraných inštitúcií, tzv. *non-preferred senior debt*. Druhou sa okrem iného navrhuje nová úprava minimálnej požiadavky na vlastné zdroje a oprávnené záväzky (MREL). Zabezpečiť ďalší progres v tejto oblasti, ako aj v rámci samotného európskeho systému ochrany vkladov je však už úlohou maltského predsedníctva.

V rámci slovenského predsedníctva sa na pôde Európskej komisie diskutovalo o potrebe novelizácie smernice 72/166/EHS o poistení motorových vozidiel. V súvislosti s rozhodnutím Európskeho súdneho dvora C-162/13 totiž vznikla odôvodnená obava členských štátov, že by sa pôsobnosť smernice mohla zásadným spôsobom rozšíriť. Diskusie sa týkali rozšírenia krytia nielen o také typy vozidiel, ktoré doteraz nespádali pod rámec poistenia (napr. samohybné priemyselné vysávače, elektrické samohybné hračky, poľnohospodárske stroje atď.), ale aj na prevádzku vozidiel mimo verejných komunikácií a na iné účely, ako je doprava (napr. automobilové preteky na uzavretých súkromných tratiach atď.). Ďalším zásadným problémom vyplývajúcim z uvedeného rozhodnutia je určenie rozsahu, v akom sú jednotlivé členské štáty oprávnené vyňať určité typy vozidiel z pôsobnosti smernice vzhľadom na povinnosť odškodnenia obetí nehôd záručným fondom v príslušnom členskom štáte, ktoré týmto vyňatím nesmú byť obmedzené. Na základe diskusie Európska komisia zadala vypracovanie dopadovej štúdie, čo spôsobilo posunutie začatia rokovaní až na maltské predsedníctvo.

Zhodnotenie a plné docenenie významu nášho predsedníctva v Rade EÚ sa asi nedá kvalifikovane urobiť okamžite po jeho skončení. Ale už dnes možno skonštatovať, že Slovenská republika aj s príspevom Národnej banky Slovenska zvládla úlohy zverené krajine predsedajúcej Rade EÚ so ctou. Napríklad britský novinár Alex Barker z Financial Times hodnotil slovenské predsedníctvo okrem iného takto: *Slovenská komunikácia v Bruseli bola skvelá. V Európe sa udialo mnoho veľkých udalostí, ktoré mohli odpútať pozornosť Bratislavy. Predsedníctvo však zvládlo prácu vo viacerých dôležitých legislatívnych oblastiach, hoci to nebolo tak verejne viditeľné.* V tejto súvislosti bola osobitne vyzdvihnutá najmä odborná úroveň zamestnancov zastupujúcich Slovenskú republiku na stretnutiach COREPER. Záverom možno skonštatovať, že slovenské predsedníctvo v Rade EÚ pozitívne prezentovalo našu republiku na medzinárodnej úrovni a zároveň zintenzívnilo verejnú diskusiu o európskych témach na Slovensku. Práve posilnenie povedomia o výhodách a smerovaní európskeho projektu medzi obyvateľstvom možno považovať za jeho najväčší prínos.

³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ z 15. mája 2014, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností.