

Proces tvorby evropské legislativy na příkladu směrnice Evropského parlamentu a Rady o trzích finančních nástrojů 2004/39/EC – role a postoje aktérů

Jméno a příjmení: Martin Synkule

Studijní obor: FSV IMS ES

Název předmětu: Instituce ES/EU - JMM259

Vyučující: Doc., PhDr., JUDr. Šlosarčík Ivo, LL.M., PhD. a Lukáš Pachta, M.A.

Dokončení práce: 24. 1. 2010

Počet znaků: 15 287 (bez mezer)

Školní rok 2009/2010

E-mail: msynkule@seznam.cz

Obsah

Úvod	3
FSAP	3
Lamfalussyho proces	4
Markets in Financial Instruments Directive – MiFID	5
Schvalování MiFID	6
Implementace, členské státy a další aktéři	7
Aktuální vývoj	8
Závěr	8
Zdroje:	9

Úvod

Integrace a harmonizace finančních trhů států Evropské unie byla jedním z předpokladů pro naplnění vize jednotného trhu od jeho formálního vytvoření v roce 1993. Ačkoliv byla tehdy přijata řada norem pro usnadnění kapitálových toků, přeshraničních transakcí a bankovních služeb, s blížícím se datem přechodu některých evropských států na jednotnou měnu bylo evidentní, že dosažená míra integrace nebude efektivní a naopak bude bránit ekonomickému a hospodářskému rozvoji Evropské unie.¹

Harmonizace a správy jednotného finančního trhu mělo být dosaženo prostřednictvím nástrojů Akčního plánu finančních služeb (Financial Services Action Plan - FSAP). K jeho vytvoření dalo prvotní impuls jednání Evropské rady v Cardiffu v červnu 1998. Z hlediska finančního trhu to bylo velmi důležité období, které bylo charakterizováno několika významnými milníky.²

Byla ustavena expertní Skupina pro politiku finančních služeb (Financial Services Policy Group) za účasti ministrů ECOFIN, zástupců Evropské centrální banky (ECB) a za předsednictví zástupců Evropské komise (EK).³ Od této chvíle iniciativu plně převzala Komise, která v říjnu 1998 publikovala obsahový rámec budoucího akčního plánu. Komise byla také Evropskou radou instruována, aby v této oblasti pravidelně předkládala výsledky dosaženého pokroku. První výstupy Komise předložila na jednom z následujících evropských summitů ve Vídni v prosinci 1998.

FSAP

Zásadním výstupům politik například z oblasti sociálních věcí nebo životního prostředí předchází náročné období, které je rámováno řadou jednání a vydáváním tzv. zelených a bílých knih. Jde o citlivé oblasti, které se evropské veřejnosti přímo dotýkají a také jsou mediálně zajímavé a srozumitelné. V případě FSAP byla Komise vzhledem k blížícímu se uvedení eura v časové tísní. V počátečních fázích do procesu vyjma expertních skupin žádné další aktéry nepřizvala. Podoba FSAP se utvářela během třech setkání již zmíněné Skupiny pro politiku finančních služeb v prvních měsících roku 1999.

Výsledkem jednání byla konkretizace tematických oblastí pro budoucí agendu a zdůraznění obtíží, které byly v souvislosti s harmonizací očekávány. Jednu z hlavních překážek představoval fakt, že detekce problému a následná legislativní odpověď v podobě přijaté normy trvala evropským institucím zpravidla čtyři roky. Důsledkem bylo, že jakákoliv finanční legislativa v Evropské unii na rozdíl od mezinárodních standardů permanentně

¹ Ze základních norem je třeba zmínit druhou směrnici o bankovníctví 89/646/EEC z roku 1989 a směrnici o investičních službách 93/22/EEC z roku 1993. Obě byly základem pro integraci finančních trhů a pro pozdější úpravy přijaté v této oblasti po přelomu tisíciletí.

² 3. května 1998 bylo oficiálně potvrzeno, že 11 evropských států splňuje formální podmínky pro přijetí jednotné měny euro, 1. června byla založena Evropská centrální banka a 1. ledna 1999 se mělo uskutečnit představení eura v nehotovostní formě.

³ Skupina se sešla celkem na patnácti setkáních, které s přestávkami probíhaly od ledna 1999 do května 2002. Je zajímavé, že evropské instituce zpravidla reprezentovali dva nejvýše postavení zástupci – např. za EK ve složení nejvyšší reprezentant úřadu (Komisař) a generální ředitel příslušného DG.

zastarávala (Evropská komise, 2010). Konečná podoba FSAP zveřejněná v květnu 1999 Evropskou komisí obsahovala celkem 42 opatření s orientačním časovým harmonogramem postupu normotvorného procesu a seznam odpovědných aktérů.⁴ Plán Komise byl formálně schválen na evropském summitu v Kolíně nad Rýnem v červnu 1999. Aby FSAP získal mezi členskými zeměmi větší váhu, byl o rok později prohlášen za součást Lisabonské strategie s cílem integrovat finanční trhy nejpozději do roku 2005.

Lamfalussyho proces

Uvažovaná opatření zmíněná v FSAP se dotýkala nejrozličnějších subjektů na finančním trhu – investorů, emitentů, makléřů a národních orgánů. Rozsáhlý soubor opatření vyžadoval praktické posouzení jejich dopadu na společné politiky EU a legislativy národních států. Zároveň bylo třeba navrhnout co nejjednodušší postup implementace s ohledem na časový harmonogram a hloubku problematiky.

Rada ECOFIN na svém zasedání v červenci 2000 výše zmíněnými úkoly pověřila Výbor moudrých mužů (Committee of Wise Men) za předsednictví bývalého bankéře, ekonoma a barona Alexandra Lamfalussyho a Komisi, která měla výboru asistovat. Úkolem „moudrých mužů“ byla analýza nejlepších možných řešení pro implementaci a transpozici opatření FSAP zejména v oblastech přeshraničních finančních operací, ochrany zákazníkům a investorů a každodenní činnosti takto regulovaných trhů (ECOFIN Council, 2000).

Výstupy závěrečné zprávy uveřejněné v únoru 2001 se staly základními kameny pro legislativní proces, který měl podle výboru spočívat na čtyř-úrovňovém systému spolupráce evropských institucí a členských států. První fáze předpokládala schválení příslušných norem standardním legislativním procesem - norma navržená Komisí podléhala spolurozhodovacímu postupu (kodecizi) Rady a Evropského parlamentu. V druhé fázi zpráva navrhovala vytvoření dvou nových výborů, které měly Komisi vypomoci při navrhování implementačních norem.⁵ Dalším krokem měla být posílená spolupráce národních regulátorů obchodu s cennými papíry při implementaci výsledků předchozích fází a posledním opatřením byl dohled Komise kontrolující transpozici přijatých norem do právních systémů členských států (Committee of Wise Men, 2001).

Do konečné podoby zprávy se promítly připomínky EP, který měl možnost komentovat první výsledky práce výboru.⁶ Systém konzultací a přijímání legislativy, který byl postupem času překřtěn na Lamfalussyho proces, svou složitostí do jisté míry předčil vše, s čím se musely evropské instituce běžně vypořádat. Princip spolupráce byl navržen pouze rámcově a zpráva naznačovala, že bude záležet na každodenní praxi a konkrétních případech, jakým způsobem bude probíhat. Největší zodpovědnost v legislativním procesu byla

⁴ Opatření nebyla pouze legislativního charakteru – doporučení se týkalo např. zahájení konzultací, vytvoření výborů atp.

⁵ EU Securities Committee (regulační funkce) a EU Securities Regulators Committee (poradní funkce)

⁶ Poslanci zejména kritizovali zmíněný víceúrovňový systém, který podle nich snižoval roli EP při spolurozhodování. Zároveň upřednostňovali nařízení před směrnicemi a navrhovali rychlejší legislativní postup (tzv. fast track procedure) – norma by tak vstoupila v platnost už po prvním čtení v EP (po konzultacích s Radou a Komisí).

přisouzena Komisi, což Lamfalussy neopomněl zdůraznit při tiskové konferenci u příležitosti zveřejnění závěrečné zprávy.⁷

Oficiálně zpráva výboru podléhala schválení Rady ECOFIN (březen 2001) a EP, který se k dokumentu dostal až o rok později (únor 2002). Za Komisi se zprávu snažil podpořit komisař pro vnitřní trh a služby Frits Bolkestein, když poslal předsedkyni parlamentního Výboru pro hospodářství a měnu obsáhlý dopis ujišťující ji mimo jiné o důležité roli EP při přijímání finanční legislativy v nadcházejícím období (Bolkestein, 2001).

Markets in Financial Instruments Directive – MiFID

Po předložení výsledků výboru „moudrých mužů“ pod vedením Lamfalussyho se do centra pozornosti opět dostala Komise (respektive DG pro vnitřní trh a služby), která z pozice iniciátora návrhu směrnice organizovala připomínkování a konzultační setkání expertů a aktérů na finančních trzích. Jejím cílem bylo získat odezvu od odborné veřejnosti i právnických osob na tehdy platnou normu (výše v textu zmíněná směrnice o investičních službách 93/22/EEC) a na základě jejich připomínek připravit pro Radu a EP finální návrh směrnice, který by vycházel z původní normy nebo by ji zcela nahradil.

První otevřená konzultace se konala v červenci 2001 a prostřednictvím zasílání odpovědí na předem dané otázky se ji po internetu zúčastnilo celkem 69 aktérů z 16 evropských států, z nichž 13 bylo členy EU (Evropská komise, 2001). V září Komise v Bruselu uspořádala dvoudenní veřejné slyšení za účasti odborné veřejnosti, členů EP a zainteresovaných výborů. Účastníci komentovali změny a záměry Komise ve vztahu k novelizaci směrnice 93/22/EC. Závěrečné kolo konzultací proběhlo v březnu a dubnu 2002, které bylo zároveň poslední možností ovlivnit podobu návrhu směrnice. Projednávání návrhu MiFID bylo velmi zásadní, protože bylo nutné zohlednit pohledy širokého spektra subjektů, zvláště pak proto, že někteří připomínkování pochopili jako šanci pro lobbing a prosazení vlastních zájmů. I z těchto důvodů fáze projednávání do oficiální publikace návrhu směrnice trvala 16 měsíců.⁸

Smysl a účel směrnice za Komisi vysvětloval komisař Bolkenstein, když tvrdil, že MiFID je základním kamenem FSAD. Investiční firmy budou schopné bez zábran investovat na evropských trzích (RAPID, 2002). Podstata navrhované směrnice byla složitější, nicméně se jednalo o přelomovou normu, která zaváděla kontrolní a dozorčí rámec pro sjednocující se finanční trhy. Nahrazovala původní směrnici 93/22/EC z roku 1993, která byla pro potřeby nového tisíciletí (a Lisabonské strategie) zcela nevyhovující.

⁷ „Musím podtrhnout, že věříme jak důležité je, aby Komise své návrhy před oficiálním uveřejněním velmi otevřeně, transparentně a systematicky konzultovala“ (Lamfalussy, 2001) .

⁸ Vezmeme-li v úvahu, že proces konzultací byl zahájen v červenci 2001 a návrh publikován v listopadu 2002.

Schvalování MiFID

Aby návrh směrnice vstoupil v platnost, byl nutný souhlas Rady a Evropského parlamentu. Za projednání byl zodpovědný Výbor pro hospodářství a měnu (ECON) a zpravodajem určena Theresa Villers z frakce EPP (Evropská lidová strana). V rámci prvního čtení EP požádal o stanovisko Evropský hospodářský a sociální výbor (EESC), který uvítal reformu původní směrnice, avšak s rozumnou mírou regulace, která by nebránila konkurenceschopnosti (Evropský hospodářský a sociální výbor, 2003). K návrhu se taktéž v krátkém sdělení pozitivně vyjádřila Evropská centrální banka, avšak s několika výhradami týkajícími se detailnějšího rozpracování zamýšlených opatření (Evropská centrální banka, 2003).⁹ Aktualizaci návrhu Komise o připomínky EESC, ECB a parlamentního Výboru pro vnitřní trh a ochranu spotřebitelů (IMCO) provedl Výbor pro právní záležitosti (JURI). Dodatky byly ECON zahrnuty do závěrečného reportu, který byl schválen 2. září 2003. Koncept rezoluce EP přijal o tři týdny později. Jako celek návrh Komise obstál, nicméně text byl mírně obsahově a formálně upraven (tj. se zvýrazněnými nově dosazenými větami) s odkazem na připomínky EP a ECB.

Rada ECOFIN k návrhu EP začátkem října 2003 zaujala kladné stanovisko.¹⁰ Ve společném prohlášení vyzvala EP k zahájení jednání s Komisí, které by umožnily začátek druhého čtení (Council of the European Union, 2003). V reakci na společné stanovisko EP a Rady Komise některé dodatky přijala přímo, většinu však musela přeformulovat nebo zahrnout do jiných částí původního textu z důvodu lepší srozumitelnosti (Evropská komise, 2004).

Během druhého čtení v EP ECON vyzdvihl několik dodatků, které Rada v rámci prvního čtení do svého závěru nezahrnula. Jednalo se především o vyjasnění některých definic, např. sousloví „standardní velikost podniku“ apod. Sporná místa byla nakonec vyřešena kompromisním balíčkem, který byl přijat na jednání COREPER v polovině března 2004 ve shodě všech členských států a Komise. Druhé čtení bylo v EP zakončeno 30. března schválením finálního textu směrnice, Rada text normy přijala o týden později. Posledním krokem byl formální podpis směrnice 21. dubna 2004 a zveřejnění v Úředním věstníku 30. dubna 2004. Schválení normy trvalo bezmála 22 měsíců, a i přes naléhavost s jakou k tématu integrace finančních trhů přistupovaly instituce a členské státy, se délka procesu nelišila od tehdejšího průměru zhruba 20 měsíců (Šlosarčík, 2006).

V momentě uveřejnění směrnice v oficiálním věstníku začala běžet dvouletá implementační lhůta, kterou se většině členských států nepodařilo dodržet.

⁹ ECB požadovala detailnější rozpracování zejména aplikace legislativní metodologie navržené Lamfalussyho výborem, požadavků na výměnu informací a reportování a jiné.

¹⁰ Hlasovalo se kvalifikovanou většinou, proti bylo Lucembusko, Velká Británie, Irsko, Finsko a Švédsko.

Implementace, členské státy a další aktéři

Přijetí MiFID bylo pouze prvním krokem k integraci finančních trhů, přesto se v řadě členských států transpozice této směrnice do národního práva zadržela a množství investičních firem a podniků se v průzkumech opakovaně vyjádřilo, že své vnitřní struktury nestihnou požadavkům přizpůsobit. V červnu 2005 čtyři finanční asociace zformovaly Společnou pracovní skupinu MiFID (MiFID Joint Working Group), která zastupovala londýnské investiční firmy. Z jejich dotazníkového průzkumu například vyplynulo, že 80% respondentů dosud nezavedlo požadovaný systém a pokud ano, tak o tom nevěděly. Obdobně se vyjadřovaly o zjednodušujících pravidlech nadnárodní výměny informací, pro které se uchytilo označení „děsivé, ale milé“ (MiFID Joint Working Group, 2005). Na základě reálného stavu věcí Komise přistoupila k prodloužení implementační lhůty pro členské státy a právnické osoby do 31. ledna, později posunutá do 1. listopadu 2007.¹¹

Mezitím v souladu s Lamfalussyho procesem (fáze 2) Komise v březnu 2005 přistoupila ke konzultacím s experty ohledně norem technického rázu, které měly zajistit hladkou implementaci MiFID. Do projednávání se také zapojily již zmíněné EU Securities Committee a EU Securities Regulators Committee složené ze zástupců členských států. Protože Komise měla v tomto případě Radou delegované legislativní pravomoci, působily oba výbory spíše jako kontrolní orgány. Ovlivnit výslednou podobu norem se snažila například Federace evropských bank, která komunikovala s ředitelem DG pro vnitřní trh a služby (Federation of European Banks, 2004), případně Asociace britských bankéřů zastupující zájmy 220 ostrovních bankovních ústavů (British Bankers' Association, 2007). Výsledkem byly dvě důležité normy – nařízení Komise č. 1287/2006 a směrnice Komise 2006/73/ES z 10. srpna 2006, které upřesňovaly technické a organizační podmínky provádění MiFID. Státy i právnické osoby tak měly k dispozici potřebné podklady, bez kterých správná transpozice probíhala velmi obtížně. Jejich neexistence byla faktickou příčinou posunutí data implementace MiFID. Evropským vládám zbývalo pouhých 11 měsíců, aby termín splnily. Nový komisař pro vnitřní trh a služby Charlie McCreevy se dokonce vyjádřil v tom smyslu, že Komise zahájí proti nezodpovědným zemím nápravné kroky (Euractiv, 2006).¹² Podle studie IMF pouze 8 států EU v červenci 2007 přijalo příslušnou legislativu (v lednu to byly pouze dva), přičemž další zdržení by vyslalo špatný politický signál a poškodilo Lamfalussyho proces (Haas & Tamirisa, 2007).

V soukromém sektoru byla situace obdobná. Konzultantská společnost HandySoft v březnu 2007 odhadovala, že téměř 60% evropských finančních institucí neočekávalo, že splní listopadovou lhůtu (HandySoft Global Corporation, 2007). Podobné číslo potvrdila v červenci i McKinsey & Company, která odhad snížila na zhruba 50% (McKinsey & Company, 2007).

¹¹ Směrnice Rady a EP 2006/31/EC

¹² Velká Británie, Rumunsko, Irsko, Belgie, Německo, Dánsko, Francie a Lucembursko

Aktuální vývoj

Členské státy musely přijmout celkem 9 směrnic, které upravovaly a zaváděly podmínky pro integraci finančních trhů na základě doporučení Lamfalussyho skupiny. Z poslední transpoziční tabulky Komise vyplývá, že celkem 5 zemí do prosince 2008 tento počet nenaplnilo. Nejvyššího transpozičního deficitu dosáhlo s 33% Polsko (implementováno pouze 6 směrnic), následováno Českou republikou s 22% (7 směrnic) (Evropská komise, 2008). Všechny hříšné státy s Komisí spolupracují a žádnému z nich sankce nehrozí. V českém případě se situace zlepšila přijetím zákona č. 230/2009 Sb., který novelizoval zákony o podnikání na kapitálovém trhu a o kolektivním investování. Novelizací Česká republika splnila úkoly promítnout do právního řádu 5 směrnic souvisejících s integrací finančních trhů (Ministerstvo financí ČR, 2009).

Každý ze států si na svém území udržuje tzv. regulované trhy, za které zodpovídá daný správce určující pravidla.¹³ Seznam takto regulovaných trhů je od států shromažďován Komisí a každý rok publikován v Úředním věstníku.

Na základě článku 65 MiFID je Komise povinna zodpovídat otázky Evropského parlamentu a Rady, které zajišťují průběžnou kontrolu a včasnou detekci případných problémů.

Závěr

Letos uplyne 12 let od chvíle, kdy byly představeny zárodky Akčního plánu finančních služeb, který na tomto poli zahájil postupnou integraci členských států EU. Deklarovaný cíl harmonizace do roku 2005 se nepodařilo splnit, protože vyjednávání naráželo na nové překážky, které zbrzdily samotnou implementaci směrnic členskými státy.

Na příkladu MiFID bylo dokázáno, že normotvorný proces je komplikovanou a zdoluhavou záležitostí, která má jasně stanovená pravidla a zažitá postupy. Procesu se účastní přímo či nepřímo řada aktérů, kteří mají zájem na prosazení podmínek, které by je zvýhodnily oproti konkurenci. Nepotvrdilo se, že přijetí normy je utajovaná aktivita, která se děje za zdi evropských institucí. Odborná veřejnost měla možnost ovlivnit konečnou podobu návrhu, který připravila Evropská komise.

V současné době nelze tvrdit, že integrace finančních trhů Evropské unie je ukončena. Ačkoliv je k dispozici potřebná právní úprava, některé členské země se s jejím přijetím opožďují. Pro integritu evropského finančního trhu budou určující především nadcházející roky, které budou ovlivněny preventivními zásahy v důsledku celosvětové hospodářské krize.

¹³ V Německu to je například Berlínská burza (Börse Berlin), nebo britská Burza cenných papírů v Londýně (London Stock Exchange) (Úřední věstník C 158/3, 2009)

Zdroje:

Council of the European Union. (27. Listopad 2003). Common guidelines. Brusel, Belgie.

Bolkestein, F. (2. Říjen 2001). Bolkestein's letter to Mrs Randzio-Plath. Brusel, Belgie.

British Bankers' Association. (12. Únor 2007). *News room*. Získáno 23. Leden 2010, z BBA - British Bankers' Association: <http://www.bba.org.uk/bba/jsp/polopoly.jsp?d=155&a=8325>

Committee of Wise Men. (15. Únor 2001). Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Market. Brusel, Belgie.

ECOFIN Council. (17. Červenec 2000). Outcome of proceedings. Regulation of European Securities Markets - Terms of reference for the committee of Wise Men. Brusel, Belgie.

Euractiv. (1. Únor 2006). *Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)*. Získáno 23. Leden 2010, z EurActiv : <http://www.euractiv.com/en/financial-services/markets-financial-instruments-directive-mifid/article-152179>

Evropská centrální banka. (12. Červen 2003). COD/2002/0269. Brusel, Belgie.

Evropská komise. (4. Leden 2004). COD/2002/0269. Brusel, Belgie.

Evropská komise. (14. Leden 2010). *Financial services - general policy*. Získáno 14. Leden 2010, z Financial services action plan: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/actionplan/index_en.htm#actionplan

Evropská komise. (18. Prosinec 2008). Lamfalussy League Table. Brusel, Belgie.

Evropská komise. (Červenec 2001). Summary of responses to the preliminary orientations of Commission services. Brusel, Belgie.

Evropský hospodářský a sociální výbor. (18. Červen 2003). COM(2002) 625. Brusel, Belgie.

Federation of European Banks. (31. Srpen 2004). FBE Statement on the 1st Mandate of MiFID Level 2 Consultation. Brusel, Belgie.

Haas, F., & Tamirisa, N. (10. Červenec 2007). IMF - EURO AREA POLICIES - Selected Issues. Washington, USA.

HandySoft Global Corporation . (15. Březen 2007). *Press releases* . Získáno 23. Leden 2010, z HandySoft: <http://www.handysoft.com/pressreleases/view/106>

Lamfalussy, A. (15. Únor 2001). Opening comments to the Press. Brusel, Belgie.

McKinsey & Company. (Červenec 2007). *Getting ready for Europe's new investor protection rules* . Získáno 23. Leden 2010, z Mckinseyquarterly: http://www.mckinseyquarterly.com/Financial_Services/Securities/Getting_ready_for_Europes_new_investor-protection_rules_2036#

MiFID Joint Working Group. (Červen 2005). MiFID Readiness Survey. Londýn, Velká Británie.

Ministerstvo financí ČR. (25. Srpen 2009). *Ministerstvo financí předkládá veřejnosti úplná znění zákonů o podnikání na kapitálovém trhu a o kolektivním investování*. Získáno 23. Leden 2010, z Ministerstvo financí České republiky:

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/kap_trh_mifid_49482.html

RAPID. (19. Listopad 2002). *Press releases RAPID*. Získáno 22. Leden 2010, z Press releases - Investment services: proposed new Directive would protect investors and help investment firms operate EU-wide:

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/02/1706&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Šlosarčík, I. (2006). *Rozhodování v EU*. Získáno 22. Leden 2010, z Euroskop:

<http://www.euroskop.cz/309/sekce/casovy-ramec-prijimani-smernice/>

Úřední věstník C 158/3. (7. Červenec 2009). Informace členských států. Komentovaná prezentace regulovaných trhů a vnitrostátních právních předpisů, kterými se provádějí příslušné požadavky směrnice o investičních službách (směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES). Brusel, Belgie.