

Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování

[COM(2015) 583 final]

(2016/C 177/02)

Zpravodajka: Milena ANGELOVA

Dne 15. ledna 2016 se Rada a dne 18. ledna 2016 Evropský parlament, v souladu s článkem 114 Smlouvy o fungování Evropské unie, rozhodly konzultovat Evropský hospodářský a sociální výbor ve věci

návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování

[COM(2015) 583 final].

Specializovaná sekce Hospodářská a měnová unie, hospodářská a sociální soudržnost, kterou Výbor pověřil přípravou podkladů na toto téma, přijala stanovisko dne 3. března 2016.

Na svém 515. plenárním zasedání, které se konalo ve dnech 16. a 17. března 2016 (jednání dne 16. března 2016), přijal Evropský hospodářský a sociální výbor následující stanovisko 158 hlasy pro, 1 hlas byl proti a 2 členové se zdrželi hlasování.

1. Závěry a doporučení

1.1. EHSV rozhodně podporuje současný návrh nařízení včetně jeho celkového přístupu – zjednodušit a zefektivnit požadavky na prospekty, které se zveřejňují, když jsou cenné papíry nabízeny na regulovaném trhu, díky čemuž budou tyto prospekty nákladově efektivnější a pro investory z hlediska obsažených informací užitečnější. Výbor oceňuje větší právní srozumitelnost, kterou pro emitenty, investory a všechny zúčastněné strany představuje skutečnost, že jde v tomto případě o nařízení, nikoli směrnici, protože to zvýší důvěru a jistotu investorů a podpoří dokončení unie kapitálových trhů.

1.2. EHSV vítá, že je návrh zvláště zaměřen na opětovné získání důvěry investorů, souhlasí s konkrétními opatřeními v tomto směru a přiklání se k zásadě, že zveřejnění prospektu, který bude pro čtenáře přehlednější a lépe zacílený na konkrétní situaci emitenta, přináší dvojnásobnou výhodu – snížení nákladů a zvýšení významu prospektu pro potenciální investory. EHSV rovněž vítá skutečnost, že všechny prospekty v EU budou přístupné ve společné, uživatelsky vstřícné a dostupné databázi, která povede ke značnému rozvoji evropských kapitálových trhů, větší důvěře investorů a vytváření rozmanitějších finančních produktů.

1.3. Návrh nařízení jasně cílí na snížení administrativní zátěže, již vydávání prospektu představuje pro všechny emitenty včetně malých a středních podniků, častých emitentů cenných papírů a sekundárních emisí, a proto zasluhuje podporu EHSV. Chvályhodné je rovněž úsilí učinit z prospektu vhodnější nástroj pro zveřejňování informací pro potenciální investory a dosáhnout většího sblížení prospektu EU a jiných pravidel EU pro zveřejňování informací.

1.4. Aby bylo zaručeno, že návrh nařízení povede k dosažení vytyčených cílů, je třeba, aby byly všechny zúčastněné strany úzce zapojeny do tvorby právních předpisů druhého stupně a aby dva roky poté, co předpis vstoupí v platnost, bylo provedeno důkladné kvalitativní posouzení dopadu. EHSV má velký zájem se na těchto konzultacích aktivně podílet.

1.5. EHSV Komisi naléhavě vyzývá, aby ozřejmila některé sporné body, které by mohly ovlivnit dopad navrhovaného nařízení, a aby předešla jakékoli situaci, kdy by ponechání prostoru pro uvážení členskými státy přispělo ke vzniku zbytečné a nepřiměřené zátěže pro emitenty nebo mohlo nepříznivě ovlivnit srozumitelnost informací relevantních pro investory. Důrazně proto doporučuje, aby Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) při vykonávání svých pravomocí, které spočívají v uvádění postupů dohledu členských států ve větší soulad, zohlednil nejen postoje místních regulačních orgánů, ale také místních zúčastněných stran včetně účastníků trhu.

2. Návrh Evropské komise

2.1. Přezkum právních předpisů v oblasti zveřejňování prospektů v případě veřejných nabídek cenných papírů je součástí třetího pilíře investičního plánu pro Evropu ⁽¹⁾, jehož cílem je zlepšit podnikatelské prostředí a je klíčovým prvkem unie kapitálových trhů ⁽²⁾.

2.2. Návrh nařízení je výsledkem dlouhodobé snahy Evropské komise zlepšit právní rámec pro zveřejňování informací při vydání cenných papírů. Jednotlivé části návrhu je proto třeba hodnotit retrospektivně, s ohledem na pokrok, kterého již v různých fázích tohoto úsilí bylo dosaženo.

2.2.1. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ⁽³⁾ nahradila dvě předchozí směrnice, a to směrnici o informacích pro kotaci (1980) ⁽⁴⁾ a směrnici o prospektech (1989) ⁽⁵⁾, které zúčastněné strany silně kritizovaly, neboť v celé Unii umožňovaly širokou škálu různorodých praktik a byly založeny na systému vzájemného uznávání, přičemž orgánům domovského členského státu byla ponechána značná volnost. Nově rovněž zavedla zásadu „jediného schválení“.

2.2.2. Přezkum směrnice 2003/71/ES v roce 2010 ukázal, že ačkoli bylo dosaženo určitého pokroku, směrnici stále schází nutná právní srozumitelnost, není dostatečně účinná a účelná a nezajišťuje potřebnou rovnováhu mezi efektivností trhu a ochranou investora. Byla proto nahrazena směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2010/73/EU ⁽⁶⁾.

2.2.3. Dopad směrnice 2010/73/EU byl zhodnocen tři roky po jejím vstupu v platnost. Posouzení jednoznačně ukázalo, že směrnice nepřinesla očekávané výsledky (například souhrn prospektu) a nebyla dostatečně ambiciózní (přiměřené režimy zveřejňování) či zkrátka nezahrnovala opatření, která by naplňovala všechna očekávání zúčastněných stran.

⁽¹⁾ COM(2014) 903 final.

⁽²⁾ COM(2015) 468 final. Akční plán pro unii kapitálových trhů je komplexním a ambiciózním programem opatření, která mají posílit úlohu tržního financování v evropské ekonomice.

⁽³⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES (Úř. věst. L 345, 31.12.2003, s. 64).

⁽⁴⁾ Směrnice Rady 80/390/EHS ze dne 17. března 1980 o koordinaci požadavků na sestavení, kontrolu a šíření prospektů cenných papírů, které mají být uveřejněny pro přijetí cenných papírů ke kotování na burze cenných papírů (Úř. věst. L 100, 17.4.1980, s. 1).

⁽⁵⁾ Směrnice Rady 89/298/EHS ze dne 17. dubna 1989 o koordinaci požadavků na sestavení, kontrolu a šíření prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce převoditelných cenných papírů (Úř. věst. L 124, 5.5.1989, s. 8).

⁽⁶⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/73/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (Úř. věst. L 327, 11.12.2010, s. 1).

2.2.4. Návrh nařízení obsahuje mnoho nových prvků a opatření a můžeme na něj nahlížet jako na velký krok, který povede k lepší a účinnější regulaci při veřejné nabídce a rovněž povede k tomu, že emitentům a investorům bude umožněno v rámci Unie jednat efektivně.

2.3. Hlavním cílem návrhu je, aby společnosti mohly snadněji a levněji získávat v Unii kapitál na základě jednotného schválení regulačním orgánem pouze v jediném členském státě (obvykle v zemi původu) a současně se zajistily dostatečné a pravdivé informace pro investory.

3. Obecné připomínky

3.1. EHSV plně podporuje záměr Evropské komise zjednodušit vytváření prospektů a rovněž zjednodušit postupy vedoucí ke zveřejnění prospektů při veřejné nabídce cenných papírů či přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu umístěném nebo provozovaném v členském státě, díky čemuž budou prospekty nákladově efektivnější a informace v nich obsažené budou pro investory užitečnější. EHSV již podporu týmž zásadám vyjádřil ve stanovisku ke směrnici 2003/71/ES⁽⁷⁾.

3.2. EHSV zdůrazňuje význam opětovného získání důvěry investorů a v tomto ohledu vítá, že se návrh nařízení zvláště zaměřuje právě na investory. Souhlasí s konkrétními opatřeními v tomto směru a přiklání se k zásadě, že zveřejnění prospektu, který bude pro čtenáře přehlednější a lépe zacílený na konkrétní situaci emitenta, přináší dvojnásobnou výhodu – snížení nákladů a zvýšení významu prospektu pro možné investory. Oceňuje rovněž lepší strukturování rizikových faktorů v prospektu.

3.3. EHSV též plně podporuje a schvaluje názor Komise, že je třeba přijmout opatření ke zlepšení situace pro emitenty tím, že se sníží administrativní zátěž při veřejné nabídce cenných papírů, protože současné požadavky na rozsáhlou dokumentaci, která vyžaduje vysoké náklady, omezují malé a střední podniky. Výbor je toho názoru, že odhadovaná úspora času a nákladů pro emitenty, o níž se pojednává v posouzení dopadu návrhu nařízení (zhruba 175 milionů EUR ročně), dále přispěje ke zvýšení konkurenceschopnosti evropských podniků.

3.4. EHSV je přesvědčen, že skutečnost, že všechny prospekty v EU budou přístupné ve společné databázi, by měla značně povzbudit rozvoj evropských kapitálových trhů, zvýšit důvěru investorů a vytváření rozmanitějších finančních produktů. Aby taková databáze byla skutečně účinná, je třeba ji navrhnout tak, aby byla pro uživatele přehledná a pracovala s formáty, které umožní snadnou dostupnost a využitelnost informací.

3.5. EHSV vítá požadavek zveřejňovat méně – avšak standardizovaných – informací, což rovněž zjednoduší práci dotčeným orgánům a sníží jim provozní náklady.

3.6. EHSV vítá výběr právního nástroje a rozhodnutí regulovat tuto oblast pomocí nařízení, nikoli směrnice. Jelikož nařízení představuje jediný soubor ustanovení, která mají být přímo provedena ve všech členských státech, ruší tak dosavadní volnost členských států při provádění směrnice⁽⁸⁾ do jejich vnitrostátních právních předpisů. Přijetí nařízení zaručuje jednotnost a celistvost vnitřního trhu, zmenšuje rozdíly mezi právními ustanoveními platnými v Evropské unii a jejich rozptýlenost a napomáhá k unii kapitálových trhů. Tento přístup rovněž významně zjednoduší práci investorům, protože se při rozhodování o investování v zahraničí nebudou muset seznamovat s různými vnitrostátními právními předpisy.

⁽⁷⁾ Stanovisko EHSV ke směrnici Evropského parlamentu a Rady 2010/73/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (Úř. věst. C 347, 18.12.2010, s. 79).

⁽⁸⁾ Směrnice 2010/73/EU.

3.7. Vzhledem k vývoji právních předpisů EU o prospektech a prokázané potřebě je zlepšovat EHSV vítá, že Komise vyjádřila – již na úrovni návrhu – záměr posoudit dopad nařízení po jeho vstupu v platnost a konkrétněji že za tímto účelem ustanovila podmínky. Výbor je však toho názoru, že pět let je u tak důležitého hodnocení příliš dlouho, a naléhavě vyzývá ke zkrácení této doby, a to na dva roky od vstupu nařízení v platnost. To umožní získat rychleji přehled o tom, jaké mělo navrhované nařízení účinky, a v případě potřeby přijmout nápravná opatření. EHSV doporučuje, aby se provedlo důkladné kvalitativní hodnocení, které by doplnilo uvedené parametry kvantitativního hodnocení, a to včetně důkladného kvalitativního hodnocení zaměřeného rovněž na analýzu, jak – a do jaké míry – kapitál získaný zjednodušením prospektů zlepšil konkurenceschopnost podniků, nakolik napomohl zlepšení podpory kapitálových trhů v členských státech a jak to ovlivnilo všeobecné podnikatelské prostředí v těchto státech. Nanejvýš důležité je rovněž zhodnotit, zda členské státy při provádění ustanovení nařízení nepřijaly v oblastech, kde měly volnost si ustanovení přizpůsobit, nadměrná opatření.

4. Konkrétní připomínky

4.1. Zvýšení prahové hodnoty, nad kterou je třeba k cenným papírům zveřejnit prospekt, na 500 000 EUR⁽⁹⁾ je krok správným směrem, který zjednoduší byrokracii v zájmu lepšího přístupu malých a středních podniků k financování. Na druhou stranu právo členských států vyžadovat zvláštní formuláře pro zveřejnění informací týkající se těchto otázek⁽¹⁰⁾ nesmí vést k další administrativní zátěži a zavádění nadměrných opatření („gold-plating“)⁽¹¹⁾ a mělo by být součástí posouzení dopadu, které bude provedeno po vstupu nařízení v platnost. EHSV v této souvislosti spatřuje určitá potenciální rizika a vyzývá Komisi, aby se na ně během posouzení dopadu blíže zaměřila.

4.2. EHSV zcela souhlasí s tím, že Komise věnuje zvláštní pozornost přesnému definování malého a středního podniku, a sdílí názor, že tuto definici může být třeba dále upravit⁽¹²⁾. Výbor na nutnost zavést jednotnou, aktuální a přesnější definici již v poslední době upozorňoval v řadě svých stanovisek⁽¹³⁾.

4.2.1. EHSV souhlasí s definicí použitou v návrhu nařízení (čl. 2 odst. 1 písm. f), která zavádí požadavek, že musí být současně splněna nejméně dvě ze tří kritérií uvedených v doporučení Evropské komise 2003/361/ES⁽¹⁴⁾. Tento přístup je třeba zaujmout v širším měřítku a je třeba jej začlenit do všech legislativních návrhů Komise a též do právních předpisů a správních postupů členských států.

⁽⁹⁾ Čl. 1 odst. 3 písm. d) návrhu nařízení.

⁽¹⁰⁾ Čl. 3 odst. 2 návrhu nařízení.

⁽¹¹⁾ Ve svém sdělení „Zlepšování právní úpravy k dosažení lepších výsledků – agenda EU“ (COM(2015) 215 final, s. 7) Komise definuje „gold-plating“ takto: „Členské státy také při uplatňování právních předpisů EU na vnitrostátní úrovni často překračují rámec toho, co právní předpisy EU nezbytně vyžadují (tzv. „pozlacování“). Ve stejném odstavci Komise pokračuje: „Tím sice mohou posílit přínosy, ale také zbytečně zvyšují náklady podniků a veřejných orgánů, přičemž tyto náklady se mylně přičítají právním předpisům EU.“

⁽¹²⁾ Čl. 2 odst. 1 písm. f) návrhu nařízení.

⁽¹³⁾ Stanovisko EHSV k zelené knize – Vytváření unie kapitálových trhů (Úř. věst. C 383, 17.11.2015, s. 64), zpráva EHSV k tématu Přístup k financím pro malé a střední podniky, eesc-2014-06006-00-00-ri-tra a stanovisko EHSV k tématu Rodinné podniky v Evropě jakožto zdroj obnoveného růstu a lepších pracovních míst (Úř. věst. C 13, 15.1.2016, s. 8). Komise byla v těchto stanoviscích vyzvána, aby zavedla novou definici malých a středních podniků, která by lépe odrážela rozmanitost společností v Evropě, a aby řešila potřebu standardizovat různé definice, jež v současnosti stanoví doporučení Komise 2003/361/ES (to přebírá ustanovení doporučení Komise 96/280/ES z roku 1996, jenž je značně zastaralé a nebere v úvahu rozšíření EU), směrnice 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a směrnice 2013/34/EU ze dne 26. června 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků (současný návrh nařízení již rozpory v definicích uvedených v obou směrnicích řeší).

⁽¹⁴⁾ Čl. 2 odst. 1 písm. f) návrhu nařízení. Původní definice malých a středních podniků uvedená v doporučení 96/280/ES vyžaduje, aby byla splněna současně dvě kritéria ze tří. Doporučení 2003/361/ES však ponechává příslušným orgánům prostor pro uvážení „za účelem administrativního zjednodušení ... používat pro provedení některých svých opatření pouze jedno kritérium – počet zaměstnanců“ (7. bod odůvodnění), což vede k tomu, že je z definice vyloučeno velké množství společností, které by byly za malé a střední podniky považovány, kdyby se používala současně dvě ze tří kritérií jako podle původní definice.

4.2.2. Výbor také velice vítá zvýšení prahové hodnoty, která definuje „společnost s nižší tržní kapitalizací“⁽¹⁵⁾ ze 100 milionů EUR na 200 milionů EUR, což potvrzuje definici obsaženou ve směrnici 2014/65/EU⁽¹⁶⁾ a odstraňuje rozdíl mezi touto definicí a definicí podle směrnice 2003/71/ES⁽¹⁷⁾.

4.3. Možnost zveřejnit „dobrovolné prospekty“⁽¹⁸⁾ dává emitentům větší volnost a usnadňuje přístup na kapitálové trhy EU.

4.4. Velmi příznivým novým prvkem jsou ustanovení usnadňující „kaskádový“ obchod s cennými papíry⁽¹⁹⁾.

4.5. Navrhovaný velmi podrobný popis souhrnu prospektu⁽²⁰⁾ značně zmírňuje zátěž emitentů, a odstraňuje tak nedostatek, který byl odhalen při hodnocení ve směrnici 2010/73/EU. Povinnost zahrnout do souhrnu pouze klíčové a podstatné informace zjednodušuje práci emitentům i investorům; investoři mohou poskytnuté údaje snáze procházet a srovnávat prospekty různých emitentů. Výbor vyzývá Komisi, aby zajistila, že občanskoprávní odpovědnost bude uplatňována ve všech případech.

4.6. Možnost vypracovat základní prospekt při emisi nekapitálových cenných papírů, se kterou návrh počítá, poskytuje volnost další kategorii emitentů.

4.7. Univerzální registrační formulář představuje možnost⁽²¹⁾, kterou je třeba využít, protože výrazně snižuje mnohé administrativní překážky pro časté emitenty, a usnadňuje jim tak přístup na kapitálový trh.

4.8. Uznání a podporu zasluhují rovněž zvláštní režimy zveřejňování⁽²²⁾, protože představují další nástroj, který společně usnadní zveřejňování a investorům zpracovávání informací.

4.9. EHSV velmi vítá skutečnost, že Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) bude mít za úkol vypracovat některé regulační a prováděcí technické normy. Patří mezi ně pokyny pro jasnější zacházení s rizikovými faktory a pro rozdělení těchto faktorů do příslušných kategorií s důrazem spíše na konkrétní než obecná rizika a seznamy pro rozšíření zveřejněných informací, které mohou být do prospektu začleněny formou odkazů. To urychlí integraci v oblasti kapitálových trhů.

4.10. EHSV navrhuje zařadit také návrhy zaměřené na větší standardizaci postupů při přezkumu prospektu v případě, že je zveřejnění pozastaveno či zrušeno. Konečnému rozhodnutí regulačního orgánu v mnoha případech často předchází četné regresivní i progresivní postupy. Vede to ke zbytečným odkladům, které mohou být pro emitenta značně nákladné v porovnání se situací, kdy regulační orgán předloží veškerá doporučení v jediném kroku. K příznivému vývoji unie kapitálových trhů by tudíž dle názoru Výboru přispělo to, že by orgán ESMA vypracoval jednotná pravidla pro členské státy týkající se lhůt a formátů konkrétních instrukcí pro potenciální emitenty o tom, jak řešit případné nedostatky v návrhu prospektu. Emitentům – zejména malým a středním podnikům – by to usnadnilo vypracovávání prospektů a díky tomu, že by došlo k omezení důvodů pro volnost při regulačním rozhodování, by to rovněž vytvořilo stejnorodější prostředí.

⁽¹⁵⁾ Čl. 2 odst. 1 písm. f) druhá odrážka návrhu nařízení.

⁽¹⁶⁾ Čl. 4 odst. 1 bod 13 směrnice 2014/65/EU.

⁽¹⁷⁾ Čl. 2 odst. 1 písm. t) směrnice 2003/71/ES.

⁽¹⁸⁾ Článek 4 návrhu nařízení.

⁽¹⁹⁾ Článek 5 návrhu nařízení.

⁽²⁰⁾ Článek 7 návrhu nařízení.

⁽²¹⁾ Článek 9 ve spojení s čl. 10 odst. 2, čl. 11 odst. 3, čl. 13 odst. 2 a čl. 19 odst. 5 návrhu nařízení.

⁽²²⁾ Článek 14 a 15 návrhu nařízení.

4.11. Výbor též podporuje praxi, která umožňuje dobrovolně vytvořit součást prospektu, kde by společnosti mohly investorům sdělit další věcně správné nefinanční informace o otázkách, jako je ochrana životního prostředí, výrobní postupy, účast na sociálních programech atd. V souladu s požadavkem na to, aby prospekt byl správný, srozumitelný a úplný jsou tyto informace obzvláště důležité u velkých veřejně obchodovaných společností, které jsou vlajkovými loděmi v oblasti sociální odpovědnosti podniků.

4.12. S cílem vylepšit přílohy k návrhu nařízení by EHSV doporučoval následující:

4.12.1. Oddíly pojednávající o rizicích by měly být konkrétnější: v registračním formuláři by se měla rozlišovat rizika pro společnost a rizika pro její podnikání (příloha II, II.C, s. 5).

4.12.2. Aby se předešlo zdvojení informací, popis cenných papírů by měl zahrnovat pouze rizika spojená s cennými papíry (příloha III, III.C, s. 8).

4.12.3. Z popisu cenných papírů by se měly vyjmout informace uvádějící totožnost ředitelů, členů vrcholného vedení, poradců a auditorů a některé další informace (příloha III, I, s. 8), neboť tyto informace obsahuje registrační dokument, s výjimkou případů kdy se jedná o zúčastněné strany emitující akcie.

4.12.4. Statut emitenta může být zveřejněn v samostatném dokumentu, na který prospekt odkazuje.

4.12.5. EHSV doporučuje zkrátit lhůty na schvalování prospektů emitentů, kteří se dopustili nesrovnalostí, a zkrátit čas na odpověď regulačního úřadu v případě, kdy dochází ke změnám, tyto lhůty by měly být kratší, než je původně navrhováno. Mělo by být rovněž umožněno předložit pouze opravené části prospektů pozměněné na základě komentářů a snížit počet papírových vyhotovení tím, že bude zavedena elektronická varianta prospektu a jeho příloh.

4.12.6. EHSV vyzývá Komisi, aby poskytla přiměřenou lhůtu, která umožní hladký průběh provádění nových ustanovení a umožní trhům i emitentům přizpůsobit se změnám.

5. Nevyřešené otázky

5.1. Některé otázky, které by mohly mít vliv na dopad navrhovaného nařízení, nejsou dostatečně jasné a EHSV doporučuje vypracovat je lépe.

5.1.1. Pro nabídku cenných papírů se zavádí prahová hodnota 500 000 EUR, a pokud je hodnota nižší, prospekt se nevyžaduje⁽²³⁾. Vnitrostátní regulační orgány mohou podle vlastního uvážení stanovit, aby emitenti v takovém případě předložili „odpovídající formuláře pro zveřejnění“. EHSV doporučuje, aby byl obsah těchto „odpovídajících formulářů“ stanoven předem, aby se předešlo možnému nerovnému zacházení s těmito emitenty ze strany jednotlivých členských států EU a aby byly jednodušší než prospekt.

5.1.2. Dále existuje ustanovení, podle něhož vnitrostátní regulační orgány mohou osvobodit všechny nabídky cenných papírů s hodnotou mezi 500 000 EUR a 10 000 000 EUR od toho, aby se na ně vztahovalo ustanovení nařízení o harmonizovaném prospektu, pokud se osvobození týká jen nabídky uvnitř členského státu a není vyžadováno, aby bylo pro prospekt vydáno schválení. V tomto ohledu se domníváme, že čím větší má vnitrostátní regulační orgán prostor pro uvážení, tím pravděpodobnější je nerovné zacházení se stejnými kategoriemi emitentů podle vnitrostátních právních předpisů jednotlivých členských států. Rovněž to napomáhá zabránit tomu, aby nedošlo k možnému nežádoucímu dopadu v podobě nižší úrovně ochrany spotřebitele. Z toho důvodu se domníváme, že prostor pro uvážení vnitrostátních orgánů by měl být do určité míry omezen. Abychom pokročili s touto myšlenkou ještě dále, EHSV vyzývá Komisi, aby přezkoumala, zda by výše uvedené osvobození všech emisí v hodnotě 500 000 EUR až 10 000 000 EUR mohlo být potenciálně škodlivé, zejména pro malé a střední podniky v souvislosti s unií kapitálových trhů. Výbor vyzývá Komisi, aby ve světle závěrů této analýzy přehodnotila, zda by toto osvobození mělo být zachováno, či by se od něho mělo upustit.

⁽²³⁾ Čl. 1 odst. 3 písm. d) návrhu nařízení.

5.1.3. O aktech v přenesené pravomoci ve smyslu článku 42 návrhu nařízení by se mělo před jejich přijetím podrobně diskutovat se všemi zúčastněnými stranami. EHSV má značný zájem se aktivně účastnit konzultací při vypracovávání právních předpisů druhého stupně.

5.1.4. Podobně by orgán ESMA při vykonávání svých pravomocí, které spočívají v uvádění postupů dohledu členských států ve větší soulad, měl zohlednit nejen postoje místních regulačních orgánů, ale také místních zúčastněných stran včetně účastníků trhu.

5.1.5. Vzhledem k tomu, že pro emise s hodnotou nižší než 500 000 EUR není prospektu zapotřebí a tyto emise nespádají do působnosti nařízení, EHSV doporučuje, aby Evropská komise či orgán ESMA vydaly doporučení členským státům, jak vyjasnit postavení „emitentů z řad malých a středních podniků“, kterým není povoleno obchodovat na regulovaných trzích, nýbrž obchodují prostřednictvím mnohostranného obchodního systému či platformy pro skupinové financování. Tato doporučení by se rovněž měla týkat otázky, zda jsou tyto společnosti považovány za veřejně obchodované, či neveřejně obchodované a jaké pro ně budou platit předpisy o dohledu.

5.1.6. EHSV upozorňuje na znění čl. 25 odst. 2 odkazující na „jazyk obvyklý v oblasti mezinárodních financí“ a upřesňuje, že by se mělo jednat o úřední jazyk EU akceptovaný v hostitelském státu.

5.1.7. Pokud jde o článek 7, který se týká souhrnu, v němž jsou uvedeny informace pro investory, bylo by užitečné uvést konkrétní varování ohledně rizik spojených s investicí.

V Bruselu dne 16. března 2016.

předseda
Evropského hospodářského a sociálního výboru
Georges DASSIS
