

Analýza vplyvov na podnikateľské prostredie

Názov materiálu: Návrh zákona z ... /2025, 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 ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov

Predkladateľ: Ministerstvo financií Slovenskej republiky

3.1 Náklady regulácie

3.1.1 Súhrnná tabuľka nákladov regulácie

Tabuľka č. 1: Zmeny nákladov (ročne) v prepočte na podnikateľské prostredie (PP), vyhodnotenie mechanizmu znižovania byrokracie a nákladov, náklady goldplatingu¹ na podnikateľské prostredie.

Nahradiť rovnakou tabuľkou po vyplnení Kalkulačky nákladov podnikateľského prostredia, ktorá je povinnou prílohou tejto analýzy a nájdete ju na [webovom sídle MH SR](#), (ďalej len „Kalkulačka nákladov“):

TYP NÁKLADOV	Zvýšenie nákladov v € na PP	Zníženie nákladov v € na PP
A. Dane, odvody, clá a poplatky, ktorých cieľom je znižovať negatívne externality	0	0
B. Iné poplatky	0	0
C. Sankcie a pokuty	1 000	0
D. Nepriame finančné náklady	114 125	0
E. Administratívne náklady	208 939	0
Spolu = A+B+C+D+E	324 064	0

Harmonizácia práva EÚ	Zvýšenie nákladov v € na PP	Zníženie nákladov v € na PP
F. Úplná harmonizácia práva EÚ (okrem daní, odvodov, ciel a poplatkov, ktorých cieľom je znižovať negatívne externality)	324 064	0
G. Goldplating	0	0

VÝPOČET PRAVIDLA 1in2out:	IN	OUT
H. Náklady okrem výnimiek = B+D+E-F	0	0

¹ Definícia goldplatingu je uvedená v bode 4 časti III. jednotnej metodiky.

3.1.2 Výpočty vplyvov jednotlivých regulácií na zmeny v nákladoch podnikateľov

Tabuľka č. 2: Výpočet vplyvov jednotlivých regulácií (nahradte rovnakou tabuľkou po vyplnení Kalkulačky nákladov):

P.č.	Zrozumiteľný a stručný opis regulácie (dôvod zvýšenia/zníženia nákladov na PP a dôvod ponechania nákladov na PP, ktoré su goldplatingom)	Číslo normy (zákona, vyhlášky a pod.)	Lokalizácia (§, ods., čl.,...)	Pôvod regulácie: SK/EÚ úplná harm./goldplating	Účinnosť regulácie	Kategória dotk. subjektov	Počet dotk. subjektov v spolu	Vplyv na 1 podnik. v €	Vplyv na kategóriu dotk. subjektov v €	Druh vplyvu In (zvyšuje náklady) / Out (znižuje náklady) / Nemení sa	1in2out celkom	Goldplating celkom
1	zavedenie postupov na riadenie rizika koncentrácie	566/2001	§ 71c(2)(e)	2. EÚ úplná harmonizácia	25.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	134	2 012	In (zvyšuje náklady)	0	0
2	vypracovanie osobitného plánu a kvantifikovateľných cieľov	566/2001	§ 71c(7)	2. EÚ úplná harmonizácia	25.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	259	3 887	In (zvyšuje náklady)	0	0
3	vypracovanie prieskumov v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom	566/2001	§ 73b(24)	2. EÚ úplná harmonizácia	06.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	59	887	In (zvyšuje náklady)	0	0
4	záznamy o celkových nákladoch za prieskumy vykonávané treťou stranou	566/2001	§ 73b(30)	2. EÚ úplná harmonizácia	06.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	1 638	24 573	In (zvyšuje náklady)	0	0
5	uzavretie dohody o poskytovaní investičného prieskumu	566/2001	§ 73b(18)	2. EÚ úplná harmonizácia	06.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	540	8 093	In (zvyšuje náklady)	0	0

6	povinnosť zverejniť súhrn informácií o vykonaných pokynoch	566/2001	§ 73p(5)	2. EÚ úplná harmonizácia	06.06.26	obchodník s cennými papiermi	20	8 896	177 917	In (zvyšuje náklady)	0	0
7	zabezpečenie kvality údajov	429/2002	§ 14	2. EÚ úplná harmonizácia	29.09.25	burza cenných papierov	1	24 077	24 077	In (zvyšuje náklady)	0	0
8	splnenie podmienok pre prijatie akcií na burzu	429/2002	§ 30	2. EÚ úplná harmonizácia	05.06.26	obchodník s cennými papiermi	3	5 097	15 292	In (zvyšuje náklady)	0	0
9	zverejnenie údajov o zastavení alebo obmedzení obchodovania	429/2002	§ 38a ods. 6 a 7	2. EÚ úplná harmonizácia	29.09.25	burza cenných papierov	1	1 537	1 537	In (zvyšuje náklady)	0	0
10	oznamovanie správ o súhrnných pozíciách v komoditných derivátoch	429/2002	§ 57b (1)(a)	2. EÚ úplná harmonizácia	29.09.25	obchodník s cennými papiermi	20	3 199	63 979	In (zvyšuje náklady)	0	0
11	zavedenie postupov na riadenie rizika koncentrácie	566/2001	§ 71c(2)(e)	2. EÚ úplná harmonizácia	25.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	134	2 012	In (zvyšuje náklady)	0	0
12	vypracovanie osobitného plánu a kvantifikovateľných cieľov	566/2001	§ 71c(7)	2. EÚ úplná harmonizácia	25.06.26	obchodník s cennými papiermi	15	259	3 887	In (zvyšuje náklady)	0	0

3.1.3 Doplnujúce informácie k spôsobu výpočtu vplyvov jednotlivých regulácií na zmenu nákladov

Osobitne pri každej regulácii s vplyvom na PP zhodnotenom v tabuľke č. 2 uveďte doplnujúce informácie tak, aby mohol byť skontrolovaný spôsob a správnosť výpočtov. Uveďte najmä, ako ste vypočítali vplyvy a z akého zdroja ste čerpali početnosti (uveďte aj link na konkrétne štatistiky, ak sú dostupné na internete). Jednotlivé regulácie môžu mať jeden alebo viac typov nákladov (A. Dane, odvody, clá a poplatky, ktorých cieľom je znižovať negatívne externality, B. Iné poplatky, C. Sankcie, D. Nepriame finančné náklady, E. Administratívne náklady). Rozčleňte ich a vypočítajte v súlade s metodickým postupom.

Východiskovým zdrojom údajov je prehľad o počte dohliadaných subjektov podľa www.nbs.sk.

V druhom kroku sa bral do úvahy odhadovaný počet subjektov, ktorých sa daná povinnosť môže týkať. Pri výpočte nákladov sme brali do úvahy, že príslušné povinnosti sa budú v priemere vzťahovať na 15 (resp. 20 pri vybraných povinnostiach, kde možno predpokladať dopady na vyšší počet obchodníkov s cennými papiermi) obchodníkov s cennými papiermi (vrátane bánk) a 1 burzu cenných papierov.

Výsledný efekt sa následne vypočítal ako súčin počtu dotknutých subjektov a nákladov vyvolaných zmenou regulácie, pri zohľadnení frekvencie nových povinností. Niektoré povinnosti sa pritom plnia na dennej báze, pričom kalkulačka vplyvov umožňuje automaticky vypočítať vplyvy s najnižšou frekvenciou na týždennej báze. Táto skutočnosť však významne neovplyvní výpočet vplyvov, keďže štandardizované a opakované činnosti týkajúce sa zverejňovania údajov a reportingu údajov Národnej banky Slovenska sú do veľkej miery automatizované prostredníctvom príslušných informačných systémov.

K uvedeným reguláciám, ktoré sú uvedené v návrhu novely zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách, pridávame nasledovný popis:

1. § 71c(2)(e) zákona č. 566/2001 – zavedenie postupov na riadenie rizika – týka sa len úzkeho okruhu obchodníkov s cennými papiermi, keďže nie všetci obchodníci majú expozície voči systémovo významným centrálnym protistranám, dopad predpokladáme minimálny na obchodníkov s cennými papiermi v SR. Nepriame finančné náklady vznikajú v súvislosti s riadením rizika koncentrácie, ktoré sú ovplyvňované externými faktormi.
2. § 71c(7) zákona č. 566/2001 - vypracovanie osobitného plánu a kvantifikovateľných cieľov sa týka len obchodníkov s cennými papiermi, ktorí majú expozície voči centrálnym protistranám. Predpokladá sa náklad na vypracovanie takéhoto osobitného plánu.
3. § 73b(24) zákona č. 566/2001 - vypracovanie prieskumov v súlade s kódexom správania EÚ pre prieskum sponzorovaný emitentom – nepredpokladáme, že táto povinnosť bude mať významný dopad na slovenských obchodníkov s cennými papiermi. Nepriamy náklad vznikne z dôvodu prispôbovania sa novým požiadavkám a ich implementácii do interných procesov obchodníka s cennými papiermi.
4. § 73b(30) zákona č. 566/2001 - záznamy o celkových nákladoch za prieskumy vykonávané treťou stranou sa budú týkať len úzkeho okruhu obchodníkov s cennými papiermi, ktorí budú distribuovať svojim klientom prieskumy vykonávané treťou stranou. Nepriamy náklad vznikne uzavretím dohody obchodníka s cennými papiermi s treťou osobou, ktorá bude poskytovať prieskumy vypracované touto treťou osobou, a ktoré budú zohľadňovať náklady tejto tretej osoby na vypracovanie prieskumov.
5. § 58(1) zákona č. 429/2002 Z. z. sankcie za nedodržanie povinností - predpokladáme sankcie v priemernej výške 1000 Eur, výška sankcie však závisí od miery zistených nedostatkov, preto je náročné vyčíslňovať akékoľvek sankcie a miera odhadu sa môže významne líšiť od

skutočnosti. Nepriame náklady môžu byť vyvolané nedodržaním zákonných povinností na základe negatívnych vplyvov tretej osoby.

6. § 52(9) zákona č. 429/2002 Z. z. zabezpečenie plnenia noriem kvality údajov – táto povinnosť existuje už v súčasnosti, rovnaká povinnosť bude po zavedení konsolidovaného systému pre jednotlivé skupiny finančných nástrojov (akcie, dlhopisy a derivátové nástroje). Predpokladáme jednorazové náklady na úpravu informačného systému a priebežné zabezpečovanie noriem kvality údajov. Nepriame náklady vzniknú nedodaním kvalitných údajov zo strany jednotlivých obchodníkov s cennými papiermi.
7. § 73b(18) zákona č. 566/2001 - uzavretie dohody o poskytovaní investičného prieskumu treťou stranou – keďže mnoho obchodníkov s cennými papiermi vyhotovuje vlastné investičné prieskumy, nepredpokladáme, že všetci obchodníci s cennými papiermi uzatvoria predmetnú dohodu, dopad predpokladáme zanedbateľný. Nepriame náklady vzniknú budú odrážať náklady tretej osoby, ktorá bude vypracovávať prieskumy a dodávať ich obchodníkovi s cennými papiermi.
8. § 73p(5) zákona č. 566/2001 - povinnosť zverejniť súhrn informácií o vykonaných pokynoch – daný súhrn vychádza z príslušného informačného systému obchodníka s cennými papiermi, preto sa brali do úvahy náklady na obstaranie a udržiavanie príslušného informačného systému. Nepriame náklady budú ovplyvňované frekvenciou zverejňovania daných informácií, a vzniknú na základe údajov poskytovaných zo strany obchodníkov s cennými papiermi.
9. § 14 zákona č. 429/2002 Z. z. – ide o zavedenie organizačných opatrení na zabezpečenie kvality údajov. Tu predpokladáme, že organizačné opatrenia už sú zavedené, bude sa meniť len štruktúra zverejňovaných údajov a teda dopad bude zanedbateľný. Berie sa do úvahy potenciálny celkový náklad na úpravu súčasného burzového systému, pričom kontrola kvality údajov bude prebiehať denne (v kalkulačke vplyvov nebolo možné zadať dennú frekvenciu, preto je uvedená týždenná frekvencia). Kvalita údajov bude závisieť od podkladov, ktoré budú predkladať burze cenných papierov obchodníci s cennými papiermi.
10. § 30 zákona č. 429/2002 Z. z. splnenie podmienok pre prijatie akcií na burzu – ide o veľmi podobné ustanovenia, ktoré už platia v súčasnosti a teda nejde o významné nové skutočnosti. Zároveň len málo akciových emisií sa prijíma k obchodovaniu na domácej burze cenných papierov. Predpokladáme minimálny vplyv. Nepriame náklady vzniknú z dôvodu overovania údajov predložených zo strany emitentov cenných papierov.
11. § 38a ods. 6 a 7 zákona č. 429/2002 Z. z. zverejnenie údajov o zastavení alebo obmedzení obchodovania – hoci samotné zverejňovanie údajov nestojí skoro nič, započítali sa náklady na udržiavanie webového sídla. Nepriame náklady sú ovplyvnené nákladmi prevádzkovateľa webového sídla.
12. § 57b(1)(a) zákona č. 429/2002 Z. z. - oznamovanie správ o súhrnných pozíciách v komoditných derivátoch – netýka sa všetkých obchodníkov s cennými papiermi, predpokladáme limitovaný dopad na slovenských obchodníkov s cennými papiermi. Nepriame náklady budú odrážať frekvenciu správ a počet reportujúcich obchodníkov s cennými papiermi.

3.1.4 Odôvodnenie goldplatingu podľa bodu 4 časti III jednotnej metodiky a ďalšie doplňujúce informácie²

Požadované informácie uveďte osobitne ku každému identifikovanému goldplatingu (ku každej hodnotenej regulácii s goldplatingom osobitne).

Uveďte odôvodnenie goldplatingu z hľadiska jeho nespochybniteľnej nevyhnutnosti. Odôvodnenie doložte dôkladným hodnotením prínosov a nákladov. Uveďte zvažované alternatívne riešenia..

Zároveň uveďte konkrétne informácie súvisiace s kategóriou goldplatingu podľa jednotnej metodiky, najmä: na aké subjekty sa nad rámec navrhuje rozšíriť pôsobnosť smernice a z akého dôvodu; aké požiadavky sa navyšujú a na aké subjekty nad rámec minimálnych požiadaviek smernice; aká menej prísnejšia výnimka alebo úprava vyplývajúca zo smernice nebola využitá a prečo; z akého dôvodu sa navrhujú prísnejšie sankčné režimy; z akého dôvodu sa navrhuje skoršia transpozícia; z akého dôvodu sa ponechávajú v platnosti už existujúce prísnejšie vnútroštátne požiadavky.

Využitie goldplatingu pri transpozícii alebo implementácii legislatívy EÚ je v zásade nežiadúce, keďže takýto postup môže viesť k zníženiu konkurencieschopnosti domácich podnikov v porovnaní s podnikmi z krajín, kde právne predpisy nie sú natoľko prísne. Využitie goldplatingu predkladateľom je preto prípustné iba vo výnimočných prípadoch, riadne odôvodnených a vysvetlených v analýze vplyvov na podnikateľské prostredie z hľadiska jeho nevyhnutnosti, spoločenského významu, nákladov, prekonzultovaných s dotknutými podnikateľmi a posúdených Komisiou.

Všetky transponované ustanovenia sú plne v súlade s predmetnými smernicami (EÚ). V žiadnom prípade Slovenská republika nepripúšťa existenciu goldplatingu, pretože to by viedlo k priamej konkurenčnej nerovnováhe medzi domácimi subjektami (burza cenných papierov, obchodníci s cennými papiermi) a zahraničnými subjektami. Všetky smernice (EÚ) boli transponované v úplnom rozsahu bez zavedenia alebo ponechania goldplatingu.

3.2 Vyhodnotenie konzultácií s podnikateľskými subjektmi pred predbežným pripomienkovým konaním

Uveďte formu konzultácií vrátane zdôvodnenia jej výberu a trvanie konzultácií, termíny stretnutí. Uveďte spôsob oslovenia dotknutých subjektov, zoznam konzultujúcich subjektov, tiež link na webovú stránku, na ktorej boli konzultácie zverejnené.

Uveďte hlavné body konzultácií a ich závery.

² Informácie sa uvádzajú iba v prípade, ak sa predkladaným návrhom regulácie vykonáva transpozícia smernice EÚ a bol identifikovaný goldplating podľa tabuľky zhody alebo sa vykonáva implementácia nariadenia EÚ s goldplatingom. Informácie sa uvádzajú aj v prípade (ak nejde o transpozíciu smernice EÚ alebo implementáciu nariadenia EÚ), ak sa predloženým návrhom odstraňuje goldplating, ktorého pôvod je v skoršom zachovaní existujúcej právnej úpravy (existujúcich vnútroštátnych požiadaviek).

Uved'te zoznam predložených alternatívnych riešení problematiky od konzultujúcich subjektov, ako aj návrhy od konzultujúcich subjektov na zníženie nákladov regulácií na PP, ktoré neboli akceptované a dôvod neakceptovania.

Alternatívne namiesto vyplňania bodu 3.2 môžete uviesť ako samostatnú prílohu tejto analýzy Záznam z konzultácií obsahujúci požadované informácie.

K zverejnenej predbežnej informácii k návrhu zákona MFSR nedostalo žiadne podnety od trhových subjektov, ktorých by sa navrhovaná regulácie mohla týkať.

3.3 Vplyvy na konkurencieschopnosť a produktivitu

Dochádza k vytvoreniu resp. k zmene bariér na trhu?

Bude sa s niektorými podnikmi alebo produktmi zaobchádzať v porovnateľnej situácii rôzne (napr. špeciálne režimy pre mikro, malé a stredné podniky tzv. MSP)?

Ovplyvňuje zmena regulácie cezhraničné investície (príliv/odliv zahraničných investícií resp. uplatnenie slovenských podnikov na zahraničných trhoch)?

Ovplyvní dostupnosť základných zdrojov (financie, pracovná sila, suroviny, mechanizmy, energie atď.)?

Ovplyvňuje zmena regulácie inovácie, vedu a výskum?

Ak bol identifikovaný goldplating, prispieva k zníženiu konkurencieschopnosti a produktivity?

Akým spôsobom?

Ako prispieva zmena regulácie k cieľu Slovenska mať najlepšie podnikateľské prostredie spomedzi susediacich krajín EÚ?

Navrhnuté zmeny vychádzajú zo znenia príslušných smerníc (EÚ) a vzťahujú sa v rovnakej miere na všetky dotknuté subjekty. Princíp proporcionality nebol zohľadnený už na európskej úrovni, možno teda predpokladať percentuálne vyšší podiel nákladov vyvolaných zmenou regulácie u menších subjektoch.

Konkurencieschopnosť:

Na základe uvedených odpovedí zaškrtnite a popíšte, či materiál konkurencieschopnosť:

☐ zvyšuje ☒ nemení ☐ znižuje

Návrhom zákona sa síce zvyšujú povinnosti pre obchodníkov s cennými papiermi, tieto však môžu viesť k skvalitneniu poskytovaných investičných služieb a aj k nárastu počtu klientov. Nepredpokladáme však významnú zmenu v prípade slovenských obchodníkov s cennými papiermi.

Produktivita:

Aký má materiál vplyv na zmenu pomeru medzi produkciou podnikov a ich nákladmi?

Na základe uvedenej odpovede zaškrtnite a popíšte, či materiál produktivitu:

☐ zvyšuje ☒ nemení ☐ znižuje

Zastávame názor, že návrh zákona prináša veľa príležitostí na skvalitnenie poskytovaných investičných služieb, čo sa môže pozitívne prejavovať aj na pomere tržieb oproti nákladom.

3.4 Iné vplyvy na podnikateľské prostredie

Ak má materiál vplyvy na PP, ktoré nemožno zaradiť do predchádzajúcich častí, či už pozitívne alebo negatívne, tu ich uveďte. Patria sem:

- a) vplyvy súvisiace so žiadosťami o alebo prijímaním dotácií, fondov, štátnej pomoci a čerpaním iných obdobných foriem podpory zo strany štátu, keďže sú sprievodným javom uchádzania sa či získania benefitov, na ktoré nie je právny nárok priamo zo zákona, ale vzniká na základe prejavu vôle dotknutého subjektu;*
- b) regulované ceny podľa zákona č. 18/1996 Z. z. o cenách;*
- c) iné vplyvy, ktoré predpokladá materiál, ale nemožno ich zaradiť do častí 3.1 a 3.3.,*
- d) iné vplyvy podľa písm. a) až c), ktoré sú goldplatingom.*

Medzi iné vplyvy uvádzame niektoré ustanovenia, na základe ktorých je možné vykonávať niektoré činnosti, s čím sú spojené aj následné povinnosti:

§ 54 ods. 7 zákona č. 566/2001 Z. z. – navrhuje sa, aby povolenie na poskytovanie investičných služieb nebolo vnímané ako výhradná licencia, a obchodník s cennými papiermi mohol vykonávať aj iné činnosti nad rámec daného povolenia (napr. predaj obchodného softwaru, poskytovanie odborného poradenstva, vývoj a výskum v oblasti finančných služieb, apd.) Nepredpokladáme však, že by obchodníci s cennými papiermi chceli masovo vykonávať aj inú podnikateľskú činnosť okrem samotného poskytovania investičných služieb.

§ 144 ods. 1 písm. ah) zákona č. 566/2001 Z. z. – zavádza sa možnosť pre Národnú banku Slovenska uložiť obchodníkovi s cennými papiermi povinnosť znížiť expozície voči centrálnej protistrane. Nepredpokladáme však významné expozície slovenských obchodníkov s cennými papiermi voči centrálnym protistranám, a teda ani využitie tohto ustanovenia v praxi.

§ 56 zákona č. 429/2002 Z. z. – umožňuje sa registrácia segmentu rastového trhu, v SR však neexistuje ani rastový trh, a teda nepredpokladáme využitie tohto ustanovenia v praxi.

Nakoľko sa nepredpokladá vznik samostatného segmentu rastového trhu, ktorý by organizovala Burza cenných papierov v Bratislave, a. s., nasledovné regulácie boli len popísané, avšak s vysokou pravdepodobnosťou sa nebudú aplikovať:

§ 56(4) zákona č. 566/2001 – ak by burza cenných papierov zaviedla segment rastového trhu alebo rastový trh, bola by povinná mať aj pravidlá pre segment rastového trhu. Nepredpokladáme vznik samostatného segmentu rastového trhu, teoreticky však boli započítané náklady na prípravu pravidiel pre segment rastového trhu.

§ 56(4)(a) zákona č. 429/2002 Z. z. – odlíšenie segmentu MTF od ostatných segmentov trhu - nepredpokladáme vznik samostatného segmentu rastového trhu, ak by však vznikol, teoreticky boli započítané náklady na odlíšenie daného segmentu od iných trhov (náklady na marketing).

Zároveň sa mení § 120 zákona č. 566/2001 Z. z., kde v súlade s cieľom Európskej únie zatraktívniť verejné kapitálové trhy a uľahčiť malým a stredným podnikom prístup ku kapitálu Slovenská republika využila možnosť podľa Nariadenia (EÚ) 2024/2809 nepožadovať zverejnenie prospektu cenných papierov pod limitom 5 mil. eur. Tým je možné eliminovať náklady spojené s vypracovaním a zverejnením prospektu cenných papierov. Nepredpokladáme však, že tento prístup zásadne zmení pohľad emitentov zo strany MSP na získavanie kapitálu cez kapitálové trhy, keďže závislosť MSP na financovaní prostredníctvom bánk je značne vysoká v Slovenskej republike.