

ODŮVODNĚNÍ

Vyhláška č. .../2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb

A. OBECNÁ ČÁST

1. Vysvětlení nezbytnosti přijaté právní úpravy, odůvodnění jejích hlavních principů

Návrh vyhlášky je prováděcím právním předpisem k zákonu č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění novely provedené zákonem č. 204/2017 Sb. (dále jen „novela zákona“). Účelem této novely zákona je transpozice směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů (směrnice MiFID II) a adaptace prováděcích, přímo použitelných předpisů EU.

Uvedená novela zákona upravuje na základě směrnice MiFID II v obecné podobě organizační uspořádání ve vztahu k zajištění ochrany majetku (tzv. safeguarding of client financial instruments and funds), vytváření, nabízení a distribuci investičních nástrojů (tzv. product governance) a pobídky (tzv. inducements). Tato obecná úprava obsažená v § 12ba, § 12bb, § 12e odst. 1 a 2, § 15 odst. 3 až 5, § 15e novely zákona by měla být provedena vyhláškou České národní banky, která implementuje prováděcí směrnici k MiFID II¹⁾.

Do návrhu vyhlášky je začleněna také úprava deníku obchodníka s cennými papíry a evidence investičního zprostředkovatele podle § 13 a 32 odst. 4 novely zákona. Tato problematika byla dosud upravena ve vyhlášce č. 231/2009 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a náležitostech a způsobu vedení evidence investičního zprostředkovatele, ve znění vyhlášky č. 208/2013 Sb., která se v této souvislosti ruší.

2. Zhodnocení souladu přijaté právní úpravy se zákonem, k jehož provedení je navržena, včetně souladu se zákonným zmocněním

Vyhláška je navržena v mezích zmocnění, jež je upraveno v § 199 odst. 2 novely zákona k provedení § 12f písm. b) a d), § 13 odst. 3, § 15 odst. 7 a § 32 odst. 7 této novely.

Vyhláška je navržena v kontextu právního řádu jako celku, respektuje význam právních pojmů, jednotlivé instituty soukromého a veřejného práva.

3. Zhodnocení souladu přijaté právní úpravy s předpisy Evropské unie, judikaturou soudních orgánů Evropské unie a obecnými právními zásadami práva Evropské unie

Vyhláška je transpozičním předpisem¹⁾ a je v souladu s obecnými právními zásadami práva Evropské unie a judikaturou soudních orgánů Evropské unie.

4. Zhodnocení platného právního stavu a odůvodnění nezbytnosti jeho změny

Novela zákona obsahuje zmocnění pro Českou národní banku k vydání vyhlášky, která upraví:

- a) podrobnější požadavky na obchodníka s cennými papíry při vytváření, nabízení nebo distribuci investičních nástrojů v mezích stanovených v § 12ba a 12bb zákona,

¹⁾ Směrnice Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/593 ze dne 7. dubna 2016, kterou se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o ochranu finančních nástrojů a peněžních prostředků patřících zákazníkům, povinnosti při řízení produktů a pravidla vztahující se na poskytování nebo přijímání poplatků, provizí nebo jiných peněžních či nepeněžních výhod.

- b) požadavky na organizační uspořádání ve vztahu k zajištění ochrany majetku zákazníka,
- c) způsob vedení a náležitosti deníku obchodníka s cennými papíry,
- d) podmínky, za nichž výzkum poskytnutý obchodníkovi s cennými papíry není považován za pobídku podle § 15 odst. 3 věty první zákona,
- e) podmínky, za nichž se má za to, že pobídka má přispět ke zlepšení kvality poskytované služby podle § 15 odst. 4 písm. a) zákona,
- f) způsob, jakým obchodník s cennými papíry prokazuje zlepšení kvality poskytované služby podle § 15 odst. 4 písm. a) zákona,
- g) podrobnější požadavky na přenos přijaté pobídky ve formě úplaty nebo jiné peněžité výhody na zákazníka podle § 15 odst. 5 zákona a podle § 15e odst. 2 zákona,
- h) podrobnější požadavky na informování zákazníků o pobídkách podle § 15e odst. 1 a 2 zákona,
- i) podmínky, za nichž lze výhodu považovat za menší nepeněžitou výhodu podle § 15 odst. 5 věty za středníkem zákona, a
- j) náležitosti a způsob vedení evidence podle § 32 odst. 4 zákona.

5. Předpokládaný hospodářský a finanční dosah přijaté právní úpravy na státní rozpočet, ostatní veřejné rozpočty, na podnikatelské prostředí České republiky, dále sociální dopady, včetně dopadů na specifické skupiny obyvatel, zejména osoby sociálně slabé, osoby se zdravotním postižením a národnostní menšiny, a dopady na životní prostředí

Nová právní úprava reguluje podmínky ochrany majetku zákazníka, vytváření, nabízení nebo distribuci investičních nástrojů, pobídek v oblasti investičních služeb, deník obchodníka s cennými papíry a evidenci investičního zprostředkovatele. Zvýšené náklady samotná vyhláška nepřináší, protože obecné požadavky na zavedení úpravy ochrany majetku zákazníka, vytváření, nabízení nebo distribuci investičních nástrojů, pobídek, deníku obchodníka s cennými papíry a evidence investičního zprostředkovatele a s tím spojené náklady vyplývají přímo ze zákona, u něhož byla zpracována zpráva z hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA). Navíc se do značné míry jedná o implementaci evropského práva.

Vyhláška v oblasti ochrany majetku zákazníka a pobídek navazuje na platnou úpravu § 4 až 8 a § 15 vyhlášky č. 303/2010 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb (bude zrušena novelou zákona). V oblasti úpravy deníku obchodníka s cennými papíry a evidence investičního zprostředkovatele nová vyhláška navazuje na vyhlášku č. 231/2009 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a náležitostech a způsobu vedení evidence investičního zprostředkovatele, ve znění vyhlášky č. 208/2013 Sb. Obě tyto vyhlášky se v této souvislosti ruší.

Vyhláška nebude mít dopad na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty. Z úpravy navrhované vyhláškou nevyplývají zvýšené náklady ani pro Českou národní banku.

Podnikatelské prostředí České republiky jako celek nebude vyhláškou negativně dotčeno.

Vyhláška nemá žádné sociální dopady ani nemá vliv na životní prostředí, bezpečnost nebo obranu státu.

6. Zhodnocení současného stavu a dopadů přijatého řešení ve vztahu k zákazu diskriminace

Přijatá právní úprava neobsahuje ustanovení, které by bylo diskriminační.

7. Zhodnocení dopadů přijatého řešení ve vztahu k ochraně soukromí a osobních údajů

Navrhovaná vyhláška se nedotýká soukromí a osobních údajů. Přijatá právní úprava je v souladu se zákonem č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů, ve znění pozdějších předpisů.

8. Zhodnocení korupčních rizik

Vyhláška odpovídá rozsahu zmocnění uvedenému v § 199 odst. 2 novely zákona k provedení § 12f písm. b) a d), § 13 odst. 3, § 15 odst. 7 a § 32 odst. 7 této novely a v žádném směru nepřesahuje kompetence České národní banky. Česká národní banka bude vykonávat, v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, dohled nad ochranou majetku zákazníka, vytváření, nabízení nebo distribuci investičních nástrojů, pobídkami v oblasti investičních služeb, deníku obchodníka s cennými papíry a evidence investičního zprostředkovatele a má dostatečné nástroje pro kontrolu dodržování zákonů a právních předpisů. Česká národní banka je správním orgánem a je kompetentní rozhodovat ve věcech, které spadají do její působnosti. Pravomoci a odpovědnosti jednotlivých útvarů při výkonu dohledu jsou v České národní bance stanoveny vnitřním předpisem, organizační struktura České národní banky je veřejnosti k dispozici na jejích internetových stránkách. Praktický dohled bude prováděn standardním způsobem podle zákona. Pro výkon činnosti České národní banky jsou nastaveny odpovídající kontrolní mechanismy, které jsou pravidelně ověřovány a aktualizovány. Na internetových stránkách České národní banky bude rovněž možné najít výklady a odpovědi na časté dotazy týkající se kapitálového trhu.

Subjekty dotčené regulací ochrany majetku zákazníka, product governance a pobídek nejsou subjekty závislémi na získání veřejných zakázek.

U přijaté vyhlášky nebyla po jejím vyhodnocení podle metodiky CIA (Corruption Impact Assessment) korupční rizika zjištěna.

9. Konzultace

Návrh vyhlášky byl nejprve konzultován s Ministerstvem financí a dotčenými asociacemi subjektů podnikajících v oblasti investičních služeb. Mezirezortní připomínkové řízení proběhlo od 14. do 21. července 2017. Návrh vyhlášky byl zaslán znovu ke konzultaci též dotčeným asociacím subjektů působících na kapitálovém trhu (Asociace finančních zprostředkovatelů a finančních poradců, Asociace pro kapitálový trh, Česká bankovní asociace, Unie společností finančního zprostředkování a poradenství). Vypořádání připomínek bylo s připomínkovými místy projednáno a odsouhlaseno a vyhláška je předkládána bez rozporu.

Návrh nové vyhlášky nepodléhá konzultaci s Evropskou centrální bankou podle Rozhodnutí Rady č. 98/415/ES ze dne 29. června 1998 o konzultacích vnitrostátních orgánů s Evropskou centrální bankou k návrhům právních předpisů.

Přijatý návrh neobsahuje řešení, která by představovala zvýšené riziko z hlediska proveditelnosti a vynutitelnosti.

Na základě čl. 3.8 písm. g) Obecných zásad pro hodnocení dopadů regulace (RIA) nebylo u vyhlášky provedeno samostatné hodnocení dopadů regulace, neboť hodnocení dopadů úpravy MiFID II je obsaženo již v RIA k novele zákona. Současně nejsou v návrhu identifikovány nové dopady a návrh prováděcího právního předpisu není zpracován nad rámec provedené RIA k návrhu novely zákona.

Na základě návrhu České národní banky (Plán vyhlášek na rok 2017) potvrdil ministr pro lidská práva, rovné příležitosti a legislativu dne 10. ledna 2017, že se u této vyhlášky neprovede hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA).

B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST

K § 1

Ustanovení vymezuje předmět právní úpravy. Předmětem vyhlášky je stanovení podrobnější úpravy některých pravidel činnosti a pravidel jednání se zákazníky při poskytování investičních služeb. Vyhláška č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry upravuje obecná „obezřetnostní pravidla“ (řídicí a kontrolní systém). Specifika z této oblasti pro kapitálový trh (ochrana majetku zákazníka, product governance, pobídky, deník obchodníka s cennými papíry a evidence investičního zprostředkovatele) byla ponechána právní úpravě v této vyhlášce, čímž se z velké části navazuje na dosavadní vyhlášku č. 303/2010 Sb. a vyhlášku č. 231/2009 Sb.

Pokud se v odůvodnění vyhlášky hovoří o obchodníkovi s cennými papíry, rozumí se jím i okruh dalších poskytovatelů investičních služeb, na které se tato vyhláška vztahuje, pokud není uvedeno jinak.

Mezi poskytovatele investičních služeb patří obchodníci s cennými papíry, zahraniční poskytovatelé investičních služeb z EU a ze třetích států (tj. těch, které nespádají do okruhu uvedeného v § 195 odst. 1 zákona), obhospodařovatelé investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu [ve vztahu k činnosti podle § 11 odst. 1 písm. c) až f) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů - dále jen „ZISIF“] a investiční zprostředkovatelé; do určité míry poskytuje tyto služby i vázaný zástupce, ovšem vždy pro jiného poskytovatele a na jeho odpovědnost.

Pobočky EU

Pravidla vyhlášky se na činnost takových poboček vztahuje (srov. § 24 odst. 5 písm. a) a c) zákona), kromě vedení evidence investičního zprostředkovatele.

EU bez pobočky

Na poskytování investičních služeb v České republice obchodníkem s cennými papíry z jiného členského státu EU bez umístění organizační složky se tato vyhláška nevztahuje (srov. § 25 zákona).

Pobočky ze třetích států

Podle § 28b odst. 3 zákona platí, že zahraniční osoba, která má sídlo ve státě, který není členským státem EU a která smí v České republice poskytovat investiční služby, musí dodržovat obezřetnostní pravidla i pravidla jednání se zákazníky. Tato vyhláška se tedy na její činnost uplatní v plném rozsahu kromě vedení evidence investičního zprostředkovatele.

Obhospodařovatel investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu

Podle § 33 odst. 1 písm. a) a c) bodu 1 a 3 ZISIF se při činnostech podle § 11 odst. 1 písm. c) až f) ZISIF na obhospodařovatele investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu vztahují ustanovení zvláštních právních předpisů upravující pravidla vedení deníku obchodníka s cennými papíry a pravidla ochrany majetku zákazníka a jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky, tedy i tato vyhláška, kromě vedení evidence investičního zprostředkovatele.

Investiční zprostředkovatel

Ačkoliv investiční zprostředkovatel není harmonizovaným poskytovatelem investičních služeb podle MiFID II, tato směrnice na něj vztahuje určitá pravidla, která jsou implementována do § 32 zákona. Podle vymezení rozsahu uplatnění uvedeného v § 32 odst. 3 a 6 zákona se na investičního zprostředkovatele z této vyhlášky vztahují pouze ustanovení upravující product governance v oblasti nabízení jím nevytvořených investičních nástrojů, pobídky a evidenci investičního zprostředkovatele (§ 11 až 18 a § 20 a 21 a příloha č. 2.).

K § 2

Řádné zabezpečení veškerého zákaznického majetku je základním předpokladem při poskytování investičních služeb obchodníkem s cennými papíry. Ochrana investičních nástrojů a peněžních prostředků zákazníků je významnou součástí režimu ochrany zákazníků a obchodník s cennými papíry musí přijmout dostatečná a jasná opatření na ochranu vlastnictví zákazníků a jejich práv týkajících se investičních nástrojů a peněžních prostředků svěřených obchodníku s cennými papíry.

Evidencí se rozumí vnitřní evidence obchodníka s cennými papíry. Vnitřní evidenci je třeba odlišovat od pravidel pro účtování majetku zákazníků, ačkoliv je mezi oběma požadavky úzká souvislost. Pravidla vedení evidence obchodníka s cennými papíry jsou spojena s požadavky na soustavnou, prokazatelnou a oddělenou identifikaci majetku jednotlivého zákazníka ve vnitřní evidenci obchodníka s cennými papíry.

Podrobnosti provádění rekonciliace musí stanovit obchodník s cennými papíry vnitřním předpisem, a to včetně lhůt a způsobu provádění. Rekonciliaci podle této vyhlášky je třeba odlišovat od rekonciliace podle jiného právního předpisu upravujícího vedení evidencí obchodníkem s cennými papíry (vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení evidencí investičních nástrojů), která se týká rekonciliace investičních nástrojů vedené v samostatné nebo navazující evidenci obchodníka s cennými papíry. V případě majetku drženého pro zákazníky třetí osobou se rekonciliace provádí kontrolou shody dat vedených ve vnitřní analytické evidenci obchodníka s cennými papíry se skutečným stavem peněžních prostředků a investičních nástrojů zákazníka uložených u třetích osob na základě oficiálních výpisů získaných od těchto třetích osob a obchodník s cennými papíry současně stanoví postup k odstranění zjištěných nesrovnalostí (rekonciliace). Obchodník s cennými papíry stanoví vnitřním předpisem způsob kontroly plnění těchto povinností.

Stanovení měsíční periody je minimální požadavek k provádění rekonciliací, který je také v souladu s § 20 vyhlášky č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení evidencí investičních nástrojů. Obchodník s cennými papíry však může stanovit vnitřním předpisem, přiměřeně rozsahu a povaze poskytovaných služeb, provádění rekonciliace v častějších intervalech.

V odstavci 3 se doplňuje obecné pravidlo k omezení některých aspektů operačního rizika obchodníka s cennými papíry upřesněním pravidel pro disponování s investičními nástroji a peněžními prostředky zákazníka.

K zajištění ochrany investičních nástrojů a peněžních prostředků zákazníka před přivlastněním třetími osobami usilujícími o vymožení dluhů nebo poplatků, jež nejsou dluhy či poplatky zákazníka, by se měl obchodník s cennými papíry dohodnout na zajišťovacím právu, zástavních právech nebo právech na započtení týkající se majetku zákazníka pouze v případech, kde je to vyžadováno právními předpisy třetího státu (uvažuje se praxe zejména ve Spojených státech amerických). Zákazníkům by měly být poskytnuty dostatečné informace s cílem upozornit je na rizika, kterým by v takových případech čelili.

K § 3

Pro udržení vysoké úrovně ochrany investorů by měl obchodník s cennými papíry, který ukládá investiční nástroje držené jménem svých zákazníků na účet nebo účty u třetí osoby, postupovat s veškerou náležitou odbornou péčí a pečlivostí při výběru, určení a pravidelném posuzování třetí osoby, jakož i dohod o správě a úschově těchto investičních nástrojů. Investiční nástroje musí být po celou dobu předmětem náležité péče a ochrany, proto by měli obchodníci s cennými papíry vzít v úvahu také odbornou zdatnost a pověst na trhu ostatních třetích osob, na které by mohla původní třetí osoba, u níž by mohl obchodník s cennými papíry uložit investiční nástroje, přenést funkce týkající se správy a úschovy investičních nástrojů.

Stanoví se podmínky ukládání investičních nástrojů zákazníka u třetí osoby. Jejich cílem je snížit riziko pro zákazníky v souvislosti s nutností uložit jejich investiční nástroje u třetí osoby, zejména u zahraničních osob. Zákazník by měl být dopředu před svým obchodním rozhodnutím informován, že u konkrétního investičního nástroje přichází do úvahy možnost uložení u třetí osoby a že jsou s tím spojeny konkrétní náklady. Požadavek v odstavci 1 písm. c) směřuje např. mj. ke snížení rizik v souvislosti s insolvencí třetí osoby.

K § 4

Obdobně jako u investičních nástrojů zákazníka vyhláška stanoví v souladu s prováděcí směrnici podmínky, za kterých lze ukládat peněžní prostředky zákazníků. Požadavky směřují zejména k omezení rizik v souvislosti s ukládáním peněžních prostředků. Pokud obchodník s cennými papíry umístí peněžní prostředky zákazníka u třetí osoby, měl by postupovat s odbornou péčí a pečlivostí při výběru, určení a pravidelném posuzování třetí osoby, jakož i dohod o správě a úschově peněžních prostředků zákazníka. Současně by měl zvážit potřebu diverzifikace a kde je to vhodné, učinit tak umístěním peněžních prostředků zákazníka u více než jedné třetí osoby za účelem ochrany práv zákazníka a minimalizace rizika ztráty. Obchodník s cennými papíry by neměl obcházet svou povinnost vzít v úvahu diverzifikaci tím, že bude požadovat, aby se zákazníci vzdali ochrany. Požadavek na diverzifikaci by se měl použít na peněžní prostředky zákazníků uložené v souladu s § 4 vyhlášky, nikoliv na peněžní prostředky zákazníků umístěné u třetí osoby pouze za účelem provedení pokynu pro zákazníka. Pokud obchodník s cennými papíry převedl peněžní prostředky zákazníka na transakční účet za účelem provedení konkrétního pokynu pro zákazníka, takovéto peněžní prostředky by neměly podléhat požadavku na diverzifikaci (např. pokud obchodník s cennými papíry převedl peněžní prostředky ústřední protistraně nebo do obchodního systému za účelem splnění výzvy k poskytnutí marže).

Pokud jde o možnost ukládat peněžní prostředky zákazníka do fondu peněžního trhu, je třeba, aby si obchodník s cennými papíry od zákazníka vyžádal předchozí souhlas.

Termíny „úvěrová instituce“ a „zahraniční banka“ uvedené v odstavci 1 písm. b) a c) v sobě zahrnují i jejich pobočku. To znamená, že podle tohoto ustanovení peněžní prostředky zákazníka nejsou vklady přijaté v souvislosti s činností úvěrové instituce či banky, resp. i jejich pobočky, která je rovněž obchodníkem s cennými papíry.

Pokud obchodník s cennými papíry uloží prostředky, které má v držení jménem zákazníka, u způsobilého fondu peněžního trhu, musí podílové listy, podíly nebo akcie daného fondu peněžního trhu držet v souladu s požadavky na držbu investičních nástrojů náležejících zákazníkům. Zákazníci musí být požádáni o výslovný souhlas s uložením těchto peněžních prostředků. Při posuzování kvality nástroje peněžního trhu nesmí být mechanicky přejímána externí hodnocení. Pokud však jakákoli agentura zaregistrovaná u Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy a jím dohlížená, která nástroj hodnotila, sníží své hodnocení pod dvě

nejvyšší krátkodobá úvěrová hodnocení, musí správce provést nové posouzení úvěrové kvality daného nástroje peněžního trhu, aby bylo zajištěno, že je i nadále vysoce kvalitní.

V případě investice peněžních prostředků zákazníka do způsobilého fondu peněžního trhu je zapotřebí zákazníka upozornit, že se na tyto prostředky nevztahují některá ochranná opatření zákona či vyhlášky (zejména případná náhrada z Garančního fondu obchodníků s cennými papíry).

Aby byly peněžní prostředky zákazníka dostatečně chráněny, jak to požaduje čl. 16 odst. 9 MiFID II (§ 12e odst. 2 zákona), je třeba stanovit zvláštní omezení týkající se procentního podílu peněžních prostředků zákazníka, které mohou být uloženy u vnitroskupinové úvěrové instituce. To by mělo výrazně snížit možnost případných konfliktů s požadavky vykonávání náležitě péče a řešit riziko nákazy spjaté s uložením veškerých peněžních prostředků zákazníka u úvěrové instituce ve stejné skupině jako obchodník s cennými papíry. Za určitých okolností může být přiměřené a vhodné, aby obchodník s cennými papíry po řádném zvážení uložil peněžní prostředky zákazníka u subjektů v rámci své vlastní skupiny.

K § 5

Ustanovení vymezuje pravidla pro používání investičních nástrojů zákazníka k obchodům na vlastní účet nebo účet jiného zákazníka. Společným pojítkem těchto pravidel je existence předchozího výslovného souhlasu zákazníka. Vzhledem k tomu, že souhlas je jednostranné právní jednání, není vhodné ho zahrnovat do všeobecných obchodních podmínek.

K § 6

Vyhláška rovněž upřesňuje opatření k vhodnému využití dohod o zajištění s převedením vlastnického práva při jednání s profesionálními zákazníky nebo zamezení nezamýšlenému nakládání s investičními nástroji zákazníka, opatření, pokud jde o obchody zajišťující financování („securities financing transactions“).

Dle čl. 16 odst. 10 MiFID II (§ 7 odst. 5 zákona č. 408/2010 Sb., zákona o finančním zajištění, ve znění zákona č. 204/2017 Sb.) mají obchodníci s cennými papíry zakázáno uzavírat s neprofesionálními zákazníky dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva za účelem zajištění nebo krytí současných nebo budoucích, podmíněných či potenciálních závazků zákazníků. Obchodníci s cennými papíry však nemají zakázáno uzavírat dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva se zákazníky profesionálními. Obchodník s cennými papíry však musí zvážit vhodnost uzavírání takových dohod s profesionálními zákazníky na základě vztahu mezi závazky zákazníka vůči obchodníku s cennými papíry a jeho majetku, který má být předmětem této dohody. Obchodník s cennými papíry může uzavírat dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva s profesionálními zákazníky pouze tehdy, že prokáže vhodnost takovéto dohody ve vztahu k uvedenému zákazníkovi a informuje jej o souvisejících rizicích a taktéž o dopadech této dohody na jeho majetek. Obchodník s cennými papíry musí mít zdokumentován postup při použití těchto dohod. Právo obchodníka s cennými papíry uzavírat s profesionálními zákazníky dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva nesmí vyloučit povinnost získat předchozí výslovný souhlas zákazníka k použití jeho majetku.

Prokázání silného spojení mezi zajištěním převáděným na základě dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva a závazkem zákazníka nebrání vhodnému zabezpečení se vůči závazku zákazníka. Obchodník s cennými papíry tak může nadále vyžadovat dostatečné zajištění a tam, kde je to vhodné, tak může učinit pomocí dohody o finančním zajištění s převedením vlastnického práva. Uvedená povinnost nesmí bránit dodržení požadavků stanovených v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 z dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních

údajů (EMIR) a nesmí znemožňovat vhodné užívání dohod o finančním zajištění s převedením vlastnického práva v rámci obchodů s podmíněnými závazky nebo repo obchodů s profesionálními zákazníky.

Ačkoliv některé obchody zajišťující financování („securities financing transactions“) mohou vyžadovat převod vlastnického práva k majetku zákazníků, obchodník s cennými papíry v této souvislosti nesmí realizovat dohody zakázané v čl. 16 odst. 10 směrnice MiFID II (§ 7 odst. 5 zákona č. 408/2010 Sb., zákona o finančním zajištění, ve znění zákona č. 204/2017 Sb.).

Za účelem zabezpečení odpovídající ochrany zákazníků v souvislosti s obchody zajišťujícími financování by měl obchodník s cennými papíry přijmout zvláštní opatření, aby zajistil, že dlužník, který si vypůjčuje majetek zákazníka, poskytuje vhodné zajištění, a sledovat, zda zajištění zůstává vhodným. Povinnost obchodníka s cennými papíry sledovat zajištění by se měla vztahovat na případy, kdy je obchodník s cennými papíry smluvní stranou obchodu zajišťujícího financování, jakož i případy, kdy vystupuje jako zprostředkovatel při jeho uzavření, nebo případy trojstranné dohody mezi vnějším dlužníkem, zákazníkem a obchodníkem s cennými papíry.

Zákazníci by měli dát obchodníku s cennými papíry předem výslovný souhlas a tento by měl být zaznamenán, aby obchodník s cennými papíry mohl jasně prokázat, s čím zákazník souhlasil. Zákazník může dát svůj souhlas jednou na začátku obchodního vztahu, pokud je dostatečně zřejmé, že souhlasí s použitím svých cenných papírů. V případě, že obchodník s cennými papíry na základě pokynu zákazníka půjčuje investiční nástroje a tento pokyn představuje souhlas zákazníka s uzavřením transakce, měl by k tomu obchodník s cennými papíry disponovat důkazy.

K § 7

Obchodník s cennými papíry určí samostatného pracovníka s celkovou odpovědností za ochranu investičních nástrojů a peněžních prostředků zákazníka, aby se tak snížilo riziko roztržité odpovědnosti mezi různá oddělení, a to především u velkých obchodníků s cennými papíry, kteří mají komplikovanou organizační strukturu. Tento pracovník musí mít dostatečné znalosti a pravomoci, aby mohl plnit své povinnosti účinně a bez překážek, včetně povinnosti podávat vrcholnému vedení obchodníka s cennými papíry zprávy, pokud jde o dohled nad účinností dodržování požadavků na ochranu majetku zákazníka u obchodníka s cennými papíry. Tento pracovník může vykonávat další úlohy, pokud mu to nebude bránit v efektivním plnění jeho povinností týkajících se ochrany investičních nástrojů a peněžních prostředků zákazníka.

K § 8 až 13

Tato ustanovení upravují podrobnosti pravidel pro vytváření a nabízení investičních nástrojů zavedených směrnicí MiFID II. Tato pravidla se týkají jak obchodníků s cennými papíry, kteří vytvářejí investiční nástroje, tak i obchodníků s cennými papíry, kteří je distribuují zákazníkům.

Povinnosti tvůrců investičních nástrojů (obchodníci s cennými papíry, kteří vytvářejí investiční nástroje) zahrnují postupy a opatření k zajištění řízení střetů zájmů, účinnou kontrolu procesu vytváření investičních nástrojů, posouzení cílového trhu investičních nástrojů, zhodnocení rizik špatných výsledků pro investora, náležité zvážení struktury úplaty spojené s investičními nástroji, poskytování dostatečných informací distributorům a pravidelné hodnocení investičních nástrojů.

Povinnosti distributorů investičních nástrojů (vydaných těmito nebo jinými obchodníky s cennými papíry nebo i subjekty, které nespádají do oblasti působnosti směrnice MiFID II)

zahrnují postupy a opatření, které zajišťují, že investiční nástroje a služby, které mají obchodníci s cennými papíry v úmyslu nabízet, jsou v souladu s vlastnostmi, potřebami a cíli určeného cílového trhu, a že dojde k zapojení vedoucího orgánu do kontroly těchto postupů a k jejich pravidelnému přezkumu.

Obchodníci s cennými papíry se považují za tvůrce investičního nástroje rovněž v případě, kdy poskytují poradenství korporátním emitentům při zavádění nových investičních nástrojů.

Pokud se obchodník s cennými papíry vytvářející investiční nástroje podílí také na jejich distribuci, vztahují se na něj pravidla platná pro tvůrce investičního nástroje i pro distributory.

S ohledem na požadavky stanovené směrnicí MiFID II a v zájmu ochrany investorů by se měla pravidla řízení vytváření a nabízení investičních nástrojů vztahovat na veškeré investiční nástroje distribuované na primárním a sekundárním trhu bez ohledu na typ investičního nástroje nebo poskytované služby. Nicméně, tato pravidla mohou být uplatňována přiměřeným způsobem v závislosti na složitosti investičního nástroje a na tom, do jaké míry je možné získat veřejně dostupné informace, s přihlédnutím k povaze nástroje, investiční služby a cílového trhu. Přiměřenost znamená, že tato pravidla mohou být relativně jednoduchá pro určité jednoduché investiční nástroje, které jsou distribuovány pouze na základě pokynů zákazníků k provedení transakce, pokud by tyto investiční nástroje byly slučitelné s potřebami a vlastnostmi retailového trhu.

Úroveň strukturovanosti cílového trhu a kritéria používaná k definování cílového trhu a stanovení vhodné distribuční strategie by měly být relevantní pro daný investiční nástroj a měly by umožnit posouzení toho, kteří zákazníci patří do cílového trhu. V případě jednodušších investičních nástrojů může být cílový trh určen méně podrobně, zatímco v případě složitějších investičních nástrojů, jako jsou nástroje umožňující rekapitalizaci z vnitřních zdrojů, nebo méně běžných investičních nástrojů by měl být cílový trh určen podrobněji.

K zajištění efektivního fungování povinností v oblasti vytváření investičních nástrojů by měli distributoři pravidelně poskytovat tvůrcům informace o své zkušenosti s danými investičními nástroji. Distributoři by měli poskytovat údaje, které jsou pro tvůrce investičního nástroje nezbytné k tomu, aby mohli investiční nástroj hodnotit a ověřit, zda je stále v souladu s potřebami, vlastnostmi a cíli tvůrcem určeného cílového trhu. Relevantní informace by mohly zahrnovat údaje o výši prodejů mimo cílový trh investičního nástroje, souhrnné informace o typech zákazníků, shrnutí obdržených stížností nebo údaje získané dotazováním vzorku zákazníků podle zadání tvůrce investičního nástroje.

K § 14 až 18

Pobídky představují specifický druh střetu zájmů. Právní úprava v zákoně obsahuje v § 15 odst. 1 obecnou povinnost obchodníka s cennými papíry jednat kvalifikovaně, čestně a spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníků. Tato povinnost je dále specifikována v § 15 odst. 3 zákona, ve kterém je stanoven zákaz pobídek. Obchodníkovi s cennými papíry je zakázáno, aby při poskytování investičních služeb přijal, nabídl nebo poskytl poplatek, odměnu nebo nepeněžitou výhodu, která může vést k porušení povinnosti jednat kvalifikovaně, čestně a spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníků.

Stejně jako u ostatních pravidel pro zjišťování a řízení střetů zájmů je základním účelem právní úpravy pobídek ochrana investorů. Jelikož však ne všechny pobídky mohou ovlivňovat nezávislost poskytování služeb obchodníkem s cennými papíry a vést k jednání, které by nebylo možné posoudit jako jednání kvalifikované, čestné a spravedlivé a v nejlepším zájmu zákazníků, jsou v souladu se zmocněním v § 15 odst. 7 zákona stanoveny ve vyhlášce podmínky, za kterých jsou určité pobídky přípustné.

Ustanovení této části vyhlášky upřesňují zejména podmínku, že by pobídky měly zvýšit kvalitu služby poskytované zákazníkovi, jakož i použití nových pravidel pro přijímání nebo platbu pobídek s ohledem na obchodníky s cennými papíry, kteří poskytují nezávislé investiční poradenství nebo obhospodařování portfolia.

Poplatek, provize či nepeněžní výhoda by měly být placeny nebo přijímány, pouze pokud jsou odůvodněny poskytnutím dodatečné služby nebo služby na vyšší úrovni příslušnému zákazníkovi. Tyto služby mohou zahrnovat poskytování investičního poradenství a přístupu k širokému spektru vhodných investičních nástrojů včetně vhodného počtu nástrojů poskytovaných třetími stranami nebo poskytování jiného než nezávislého poradenství v kombinaci s nabídkou vyhodnocení prováděného minimálně jednou ročně, zda jsou investiční nástroje, do kterých zákazník investoval, stále vhodné, nebo s jinou průběžně poskytovanou službou, která bude pro zákazníka hodnotná. V oblasti jiných než poradenských služeb by se také mohlo jednat o případy, kdy obchodník s cennými papíry poskytne za konkurenceschopnou cenu přístup k širokému spektru investičních nástrojů, které by mohly vyhovět potřebám zákazníka, včetně vhodného počtu nástrojů poskytovaných třetími stranami, které nemají úzké vazby na obchodníka s cennými papíry, spolu s poskytnutím například nástrojů s přidanou hodnotou, jako jsou objektivní informace, které pomáhají příslušnému zákazníkovi v přijímání investičních rozhodnutí nebo mu umožní sledovat, modelovat a upravovat spektrum investičních nástrojů, do kterých investoval. Hodnota výše uvedených způsobů zvýšení kvality, jež obchodník s cennými papíry nabízí zákazníkům, kterým je příslušná služba poskytována, musí být úměrná pobídkám, které daný obchodník s cennými papíry přijímá.

Jakmile obchodník s cennými papíry splní kritérium zvýšení kvality, měl by tuto zvýšenou úroveň kvality udržovat, což však neznamená, že by musel kvalitu služeb v průběhu času neustále zlepšovat.

Bližší specifikovány jsou také povinnosti obchodníka s cennými papíry předat zákazníkům veškeré poplatky, provize či peněžní výhody, které přijal od třetích osob v souvislosti s poskytováním nezávislého investičního poradenství nebo služby správy portfolia. Ačkoliv by obchodník s cennými papíry měl předat pobídky co nejdříve, neměla by být stanovena konkrétní časová lhůta, protože platby třetích osob mohou být obchodníkem s cennými papíry přijaty v různou dobu a pro několik zákazníků najednou.

Aby zákazníci získali ucelené relevantní informace ve vztahu k poskytovaným službám, měl by je obchodník s cennými papíry informovat o poplatcích, provizích nebo peněžních výhodách, které na ně byly převedeny. Obchodník s cennými papíry neposkytne všem zákazníkům stejnou informaci o celkové částce přijatých pobídek, ale měl by každého zákazníka informovat o částkách přijatých v souvislosti s poskytováním investičních služeb právě jemu, přičemž účelné by bylo alespoň členění podle osoby poskytovatele pobídky, poskytnuté investiční služby nebo podle investičních nástrojů. Každý distributor (ať už obchodník s cennými papíry nebo investiční zprostředkovatel) musí splnit svoji právní povinnost. Pokud se v rámci distribučního řetězce dohodne, že na základě pověření (outsourcing) poskytne zákazníkovi informace o pobídkách jiná osoba, je to možné.

Při poskytování nezávislého investičního poradenství nebo obhospodařování majetku zákazníka je třeba zajistit dodržování určitých základních podmínek zejména v případech, kde výzkum není placen přímo obchodníkem s cennými papíry z jeho vlastních zdrojů, ale z plateb ze zvláštního platebního účtu pro výzkum. Platební účet pro výzkum by měl být financován pouze ze zvláštní úplaty za výzkum vybírané od zákazníka na základě rozpočtu na výzkum stanoveném obchodníkem s cennými papíry a úplata by neměla být vázána na objem a/nebo hodnotu transakcí provedených jménem zákazníků.

Obhospodařovatelé majetku a nezávislí investiční poradci musí náležitě sledovat částky vyplacené za výzkum a zajistit, že náklady na výzkum budou vznikat v nejlepší zájmu zákazníka. Obchodník s cennými papíry by si měl zachovat dostatečnou kontrolu nad celkovými výdaji na výzkum, výběrem úplaty za výzkum od zákazníka a stanovením plateb. Výzkum je v této souvislosti třeba chápat tak, že zahrnuje materiály nebo služby výzkumu, které se týkají jednoho nebo více investičních nástrojů nebo jiného aktiva nebo emitentů či potenciálních emitentů investičních nástrojů nebo které natolik úzce souvisí s určitým odvětvím či trhem, že pomáhají utvářet názory na investiční nástroje, aktiva nebo emitenty v rámci daného sektoru. Tento typ materiálů nebo služeb explicitně či implicitně doporučuje nebo navrhuje investiční strategii a poskytuje odůvodněné stanovisko týkající se současné nebo budoucí hodnoty či ceny těchto nástrojů či aktiv nebo jinak zahrnuje analýzy a originální názory a dochází k závěrům na základě nových či existujících informací, které by mohly být použity k doplnění informací při tvorbě investiční strategie, byly by relevantní a mohly by mít přidanou hodnotu pro rozhodnutí obchodníka s cennými papíry činěná jménem zákazníka, kterému je tento výzkum účtován.

Materiál, jehož vytvoření je zadáno a placeno korporátním emitentem nebo potenciálním emitentem s cílem podpořit vydání nového produktu této společnosti nebo kde je třetí osoba smluvně zavázána a placena emitentem za průběžné vytváření takového materiálu, by měl být považován za přijatelný jako drobná nepeněžní výhoda za podmínky uveřejnění a otevřené dostupnosti daného materiálu. Obdobně se může jednat o drobnou nepeněžní výhodu v případě materiálu nebo služby sestávající se například z krátkodobého komentáře trhu týkajícího se nejnovějších ekonomických statistik či výsledků společnosti nebo materiál obsahující pouze stručné shrnutí stanoviska třetí osoby k uveřejněným informacím, kde je například pouze zopakováno stanovisko založené na existujícím doporučení nebo výzkumném materiálu či službách.

K § 19 až 21

Odkazem na přílohy vyhlášky se stanoví náležitosti a způsob vedení deníku obchodníka s cennými papíry a náležitosti a způsob vedení evidence investičního zprostředkovatele.

V části týkající způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a investičního zprostředkovatele nedochází k žádné věcné změně oproti dosavadní právní úpravě. U evidence investičního zprostředkovatele se již nestanoví, že se vede v elektronické podobě, neboť to již nově stanoví zákon v § 32 odst. 4.

K § 22

Stávající vyhláška č. 231/2009 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a náležitostech a způsobu vedení evidence investičního zprostředkovatele a její novela č. 208/2013 Sb. se jako překonané zrušují.

K § 23

Účinnost vyhlášky se navrhuje dnem 3. ledna 2018, stejně jako u novely zákona.

K přílohám:

Příloha č. 1

Deník obchodníka s cennými papíry je rozdělen do 5 částí. V části týkající údajů o pokynech a obchodech se již nestanovují konkrétní údaje, které mají být evidovány, ale stanovuje se minimální rozsah údajů s odkazem na přímo použitelné evropské prováděcí předpisy.

V případě pokynů se tedy v deníku obchodníka evidují údaje obsažené:

- a) v příloze IV, oddíl 2 nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice, nebo
- b) v tabulce 2 a 3 přílohy II nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/589, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o regulační technické normy upřesňující organizační požadavky na investiční podniky zabývající se algoritmickým obchodováním a
- c) ve vyhlášce č. ... o předkládání výkazů subjekty podnikajícími na kapitálovém trhu.

V případě obchodů se v deníku obchodníka evidují informace obsažené:

- a) v tabulce 2 přílohy nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/590, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014, pokud jde o regulační technické normy pro hlášení obchodů příslušným orgánům a
- b) ve vyhlášce č. ... o předkládání výkazů subjekty podnikajícími na kapitálovém trhu.

Evidence údajů o nástrojích a osobách, jejichž identifikace je použita v údajích o pokynech a v údajích o obchodech, zůstávají beze změny.

Nově se zavádí evidence smluv týkající se poskytovaných investičních služeb, přičemž je stanoven její minimální rozsah.

Příloha č. 2

Evidence investičního zprostředkovatele reflektuje změny v jeho činnosti dané zákonem zejména skutečnost, že investiční zprostředkovatel již nebude moci poskytovat investiční služby ve vztahu k akciím. Další změny plynou z dosavadních zkušeností s fungováním stávající evidence a nejasností, které byly předmětem dotazů industrie. Za důležitou lze rovněž označit změnu, při které dochází ke spojení evidence přijatých a předaných pokynů a evidence smluv. Obě evidence se vzájemně prolínají a je proto logické, aby byly vedeny v jednom dokumentu.

Evidence o osobách, jejichž identifikace je použita v údajích o pokynech a v údajích o obchodech, zůstává beze změny.