

Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Rigorózná práca

Povolenie k činnosti obchodníka
s cennými papiermi

Konzultant : JUDr. Petr Kotáb
Spracovateľ: Mgr. Lukáš Valúšek
marec 2006

"Prehlasujem, že som túto rigoróznú prácu spracoval samostatne a že som vyznačil pramene, z ktorých som pre svoju prácu čerpal, spôsobom vo vedeckej práci obvyklým."

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Lukáš Kalaš', written in a cursive style.

Za cenné rady a múdre pripomienky patrí naša vďaka konzultantovi, JUDr.
Petru Kotábovi.

OBSAH

Obsah	IV
Zoznam použitých skratiek	VI
Úvod	1
I. Základné právne vymedzenie	3
II. Investičné služby	7
A. Hlavné investičné služby	7
B. Vedľajšie investičné služby	16
III. Odborné obchodné činnosti obchodníka	22
IV. Povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi	25
A. Otázky procesného charakteru	25
B. Obsahové náležitosti žiadosti	29
1. Právna forma žiadateľa	30
2. Sídlo a skutočné sídlo na území ČR	31
3. Základný kapitál žiadateľa a jeho pôvod	33
4. Plán obchodnej činnosti a návrh organizačnej štruktúry obchodníka	35
5. Vecné, personálne a organizačné predpoklady	37
5.1 Vecné predpoklady	37
5.2 Personálne predpoklady	38
5.2.1 Vedúce osoby obchodníka s cennými papiermi	38
5.2.2 Ostatné osoby	50
5.3 Organizačné predpoklady	51
6. Návrh pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb a návrh pravidiel jednania obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi	52
6.1 Pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb ...	52
6.2 Pravidlá jednania obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi	85

7. Kvalifikovaná účasť na obchodníkovi s cennými papiermi	91
8. Úzke prepojenie obchodníka s cennými papiermi	95
V. Jednotná európska licencia obchodníkov s cennými papiermi	97
A. Poskytovanie investičných služieb prostredníctvom organizačnej zložky	101
B. Poskytovanie investičných služieb bez zriadenia organizačnej zložky	104
C. Výkon dozoru nad poskytovaním investičných služieb v hostiteľskom štáte	106
VI. Zmena rozsahu povolenia obchodníka s cennými papiermi	109
VII. Ukončenie činnosti a zánik povolenia k činnosti obchodníka.....	111
Záver	113
Literatúra	117

ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK

ZPKT	zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
CenP	zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
InvF	zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
ZKI	zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů
Občiansky zákonník	zákon č. 40/1964 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ObchZ	zákon č. 513/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů
Správní řád	zákon č. 500/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ŽivZ	zákon č. 455/1991 Sb. o živnostenském podnikání, ve znění pozdějších předpisů
Smernica ISD	Směrnice Rady 93/22/EEC o investičních službách v oblasti cenných papírů
Smernica MIFiD	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně Směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení Směrnice Rady 93/22/EHS.
ZoCP	zákon NRSR č. 566/2001 Z. z. o cenných papírech
KCP	Komise pro cenné papíry
ČNB	Česká národní banka
UFT	Úrad pre finančný trh
NBS	Národná banka Slovenska

ÚVOD

Oblasť kapitálového trhu je oblasťou neustálej zmeny a pokroku. Netýka sa to len ekonomických spôsobov obchodovania, ale i vývoja na poli právnej regulácie. Pojem stabilného zákona je v tejto oblasti pojmom úplne neznámym, a to nielen z dôvodu prirodzeného vývoja obchodovania na kapitálových trhoch. Česká republika, vzhľadom k svojmu prístupu k Európskej únii, bola nútená harmonizovať svoj právny poriadok a prispôsobiť ho jednotným pravidlám platiacim v „starej“ Európe. To sa ku dňu vstupu do EU 1.5.2004 súborom zákonov a naväzujúcich vyhlášok i podarilo, ničmenej, oblasť kapitálového trhu prechádza reformou v rámci tzv. Lamfalussyho procedúry i na poli európskom. A to nie hocakou. Mení sa totiž základný kameň úpravy- Smernica Rady 93/22/EEC o investičných službách v oblasti cenných papierov, ktorá bude nahradená Smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES o trhoch finančných nástrojov, nutnosť transpozície ktorej síce bola z pôvodne záväzného dátumu konca apríla 2006 odložená, avšak nie nadhlo.

Ďalším dôvodom obsiahle reformy regulácie podnikania na kapitálových trhoch je negatívna skúsenosť zákonodarcu s fungovaním subjektov kapitálového trhu, ktorí pri výkone investičných služieb často nehľadeli v prvom rade na prospech svojich zákazníkov, ale na prospech svoj vlastný, pričom niekedy k tomu neváhali zneužiť majetok klientov. Dôsledky boli spravidla tragické.

V poslednom rade je v tomto prípade i nie vždy pozitívna skúsenosť s dohľadovými orgánmi nad finančným trhom, roztrieštenosť ktorých niekedy spôsobovala ťažkopádnosť a neefektívnosť štátneho dohľadu. Len čas však ukáže či a do akej miery prispeje integrácia orgánov dohľadu ku skvalitneniu a efektívnosti dohľadu.

Tieto a ďalšie zmeny sa samozrejme dotýkajú i jedného z najdôležitejších subjektov pôsobiacim na kapitálovom trhu v Českej republike, ktorými sú obchodníci s cennými papiermi. Nie je zmyslom tejto práce posúdiť a dopodrobna preskúmať celý rozsah normatívnej regulácie činnosti obchodníka a z konkrétnych životných situácií vystopovávať zmeny v právnej úprave.

aj keď by to iste nebola nezaujímavá štúdia. Zameriame našu pozornosť len na licenčné konanie k získaniu povolenia k činnosti obchodníka, na ktorom sa dá miera regulátorneho prostredia dobre odhaliť a popísať. Čo všetko musí teda osoba hodlajúca vykonávať činnosť obchodníka s cennými papiermi splňovať, aké dokumenty musí predložiť, sa pokúsime rozobrať na nasledujúcich stránkach. Samozrejme, nejde nám o obyčajný výpočet všetkých povinností osoby hodlajúcej vykonávať činnosť obchodníka s cennými papiermi, zameriame sa predovšetkým na to, z akého dôvodu a pre aký účel musí žiadateľ predložiť tie ktoré konkrétne dokumenty a z akého dôvodu musí splňovať tie ktoré konkrétne podmienky. Problematické oblasti neobídeme, skôr naopak, budeme sa snažiť na ne poukázať, a ak to bude v našich silách navrhnuť riešenie. Pozrieme sa i na možnosť obchodníkov poskytovať svoje služby v krajinách Európskeho hospodárskeho priestoru na základe povolenia z ČR, na možnosť zmeny povolení, a neobídeme ani otázky týkajúci sa zániku povolenia k činnosti obchodníka s cennými papiermi. Pokúsime sa pozrieť i na právnu úpravu kapitálového trhu porovnateľných krajín, ktoré tiež podstupujú proces transformácie z plánovanej ekonomiky do ekonomiky voľnejšej súťaže. Celá práca je aktuálna podľa platného právneho stavu k 1.3.2006, s prihliadnutím na avizované zmeny, jednak z prostredia Európskej únie a jednak z prostredia Parlamentu Českej republiky.

I. Základné právne vymedzenie

Legálnu definíciu obchodníka s cennými papiermi ponúka zákon č. 256/2004 Sb. o podnikaní na kapitálovom trhu (ďalej len „ZKPT“) v § 5: „*Obchodník s cennými papírmi je právnická osoba, ktorá poskytuje investiční služby na základe povolení Komise pro cenné papíry k činnosti obchodníka s cennými papírmi.*“ Podobne definuje obchodníka s cennými papiermi aj slovenský zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách (ďalej len „ZoCP“) v § 54 ods. 1: „*Obchodníkom s cennými papiermi je akciová spoločnosť so sídlom na území Slovenskej republiky, ktorá poskytuje investičné služby na základe povolenia na poskytovanie investičných služieb udeleného úradom.*“

Obe definície majú niekoľko spoločných črt. V oboch prípadoch musí ísť o právnickú osobu. V slovenskom prípade vyplýva priamo z legálnej definície obligatórny a jediný možný druh právnickej osoby – obchodná spoločnosť kapitálového typu – akciová spoločnosť, kým v české právo stanovuje druh právnickej osoby obchodníka až v podmienkach udelenia povolenia k činnosti obchodníka. Určuje tak v § 6 odst. 1 ZKPT s rovnakým konzekventom slovným spojením, podľa ktorého Komise pro cenné papíry¹ (ďalej len „KCP“ alebo „Komise“) udelí povolenie „...*pouze akciové společnosti,*...“. Nutnosť pôsobenia obchodníka s cennými papiermi vo forme akciovej spoločnosti dnes v nikom nemôže vzbudzovať rozpaky, naopak toto tvrdenie vyznieva ako samozrejmosť, vzhľadom na vysoké majetkové hodnoty, ktorými obchodník disponuje, obrovskú administratívnu náročnosť komplexného fungovania podnikania obchodníka, ako aj vzhľadom k rozsiahlym povinnostiam obchodníka voči klientom alebo orgánu dohľadu nad finančným trhom. Donedávna však bolo možné vykonávať činnosť obchodníka vo forme spoločnosti s ručením

¹ V dôsledku integrácie dohľadu nad finančným trhom od 1.4.2006 prejde právomoc dohľadu nad kapitálovým trhom v celom rozsahu do Českej národnej banky a Komise pro cenné papíry zanikne. V ďalšom texte tejto práce preto po 1.4.2006 musíme interpretovať pojem „Komise pro cenné papíry“, „Komise“, alebo „KCP“ ako „ČNB“.

obmedzeným, ba dokonca aj ako fyzická osoba, čo nakoniec nevyklučujú ani európske normy.²

Zaujímavosťou legálneho vymedzenia obchodníka s cennými papiermi je dôraz na dva špeciálne aspekty definície. Prvým je vymedzenie subjektu prostredníctvom podnikateľskej činnosti, druhým nevyhnutnosť disponovať povolením na výkon investičných služieb. Práve princíp povolenia k výkonu investičných služieb je základnou a kľúčovou požiadavkou európskej úpravy investičných služieb.³ Veľmi významným až prelomovým sa stalo pravidlo vyjadrené už v preambuli Smernice ISD, ako aj v Smernici MiFID, podľa ktorého je v jednom členskom štáte vydané povolenie platné pre celé Spoločenstvo a umožňuje obchodníkovi poskytovať služby alebo vykonávať činnosti, ku ktorým povolenie získal v celom Spoločenstve. Povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi udeľuje v správnom konaní príslušný správny orgán – orgán dohľadu nad finančným trhom – Komise pro cenné papíry. Oba aspekty sú v pozícii vzájomného prepojenia: obchodníka s cennými papiermi od obvyčajnej obchodnej akciovej spoločnosti líši práve charakter vykonávaných činností, ktoré však môže vykonávať až po získaní povolenia od orgánu dohľadu. Samotné povolenie na poskytovanie investičných služieb je konštitutívnym správnym aktom, čo znamená, že práve deň právoplatnosti

² Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 3. vydání. Praha : C. H. Beck, 2003, s. 104. Zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech umožňoval odo dňa nadobudnutia svojej účinnosti 1.1.1993 získať povolenie na činnosť obchodníka od Ministerstva financií bez ohľadu na právnu formu osoby žiadateľa, mohlo ísť aj o osobu fyzickú. Táto možnosť bola zrušená až zákonom č. 362/2000 Sb. ze dne 14. 9. 2000, ktorým sa mení zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony, s účinností od 1.1.2001. Viz tiež čl. 3 odst. 3 Směrnice Rady 93/22/EEC o investičních službách v oblasti cenných papírů („Smernica ISD“): „O řízení činnosti firmy musí rozhodovat alespoň dvě osoby splňující výše uvedené podmínky. Ale v případech, kdy vhodné uspořádání zajišťuje, že bude dosaženo stejného výsledku, zvláště v případech stanovených v poslední části třetího pododstavce článku 1 (2), mohou kompetentní orgány udělit povolení investičním firmám, které jsou fyzickými osobami, nebo s přihlédnutím k povaze a objemu jejich činnosti těm investičním firmám, které jsou právnickými osobami tam, kde tyto firmy řídí jediná fyzická osoba, pokud vyhovují národním zákonům.“ Podobne srov. čl. 4 MiFID.

³ Viz čl. 3 Směrnice ISD, ako aj čl. 5 novej Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně Směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení Směrnice Rady 93/22/EHS (Smernica „MiFID“). Výslovne je tu uvedené, že príslušný orgán povolenie nevydá, pokiaľ žiadateľ nespĺní všetky požiadavky stanovené predpismi prijatými na základe tejto smernice. Istou výnimkou z princípu povolenia sú subjekty uvedené v poznámke pod čiarou č. 8, ako aj napríklad z minulosti známy prípad Českej konsolidačnej agentúry, ktorú za obchodníka s cennými papiermi vyhlasoval zákon č. 239/2001 Sb. o České konsolidační agentuře, v znení účinnom do 30.4.2004.

rozhodnutia, je deň vzniku oprávnenia na výkon investičných služieb (resp. iný deň uvedený v rozhodnutí). Samotné predmety činnosti obchodníka s cennými papiermi vychádzajú vždy zo zákona, sú uvedené jednak v žiadosti o povolenie a sú obligatórnou náležitosťou samotného správneho rozhodnutia Komise. Bez explicitne vyjadreného povolenia vykonávať konkrétne investičné služby, ktoré KCP uvedie v rozhodnutí o povolení k činnosti obchodníka, nie je možné vykonávať žiadnu investičnú službu. Povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi musí obsahovať podľa § 6 odst. 2 ZPKT aspoň jednu hlavnú investičnú službu.⁴ Naviac z negatívneho vymedzenia tzv. princípu výlučnosti poskytovania investičných služieb vyplýva, že obchodník nie je oprávnený vykonávať podnikateľsky iné činnosti, než tie, ktoré má uvedené vo svojom povolení (§ 6 odst. 5 ZPKT). Vykonávanie investičných služieb „podnikateľsky“ nutno interpretovať v súlade s § 2 odst. 2 Obchodného zákonníka.

Získanie licencie na poskytovanie investičných služieb podlieha už vyššie uvedenému licenčnému konaniu. Žiadateľ musí spĺňať všetky zákonné podmienky s ohľadom na žiadateľom zamýšľané investičné služby. Výpočet elementárnych obligatórných náležitostí, ktoré musí žiadateľ spĺňať zahrnul zákonodarca do § 6 ZKPT. K udeleniu povolenia na činnosť obchodníka s cennými papiermi zákon požaduje:

- *právnou formu akciovej spoločnosti, ktorá vydala akcie výlučne na meno,*
- *má sídlo a skutočné sídlo na území Českej republiky,*
- *priehľadný a nezávadný pôvod základného kapitálu žiadateľa,*
- *predloženie plánu obchodnej činnosti a návrh organizačnej štruktúry obchodníka,*
- *vecné, personálne a organizačné predpoklady na výkon obchodníka.*
- *predloženie návrhu pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb a návrh pravidiel jednaní obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi,*

⁴ Ako doslova normuje Smernica MiFID v čl. 6 nesmie byť v žiadnom prípade povolenie vydané len k poskytovaniu doplnkových služieb.

- *aby prípadné osoby s kvalifikovanou účasťou na obchodníkovi s cennými papiermi boli vhodné z hľadiska zdravého a obozretného vedenia obchodníka,*
- *aby úzke prepojenie obchodníka s cennými papiermi s inou osobou nebránilo účinnému výkonu dozoru nad obchodníkom.*

II. Investičné služby

Jedným z definičných znakov obchodníka s cennými papiermi je práve predmet ich činnosti, spočívajúci v poskytovaní investičných služieb. ZPKT sa pokúša o ich syntetickú definíciu, keď v § 4 odst. 1 uvádza, že: „*investičnými službami jsou hlavní investiční služby a doplňkové investiční služby poskytované podnikatelsky třetím osobám.*“ Samotné rozdelenie investičných služieb na hlavné a doplnkové, ako aj ich výpočet je v súlade so Smernicou ISD⁵. Podnikatelsky poskytovanou investičnou službou sa rozumie činnosť vychádzajúca z definície podnikateľa v § 2 odst. 2 Obchodného zákonníka. Musí ísť o činnosť vykonávanú:

- a) sústavne, teda nie jednorazovo, náhodne a príležitostne,⁶
- b) samostatne, tj. na základe vlastného rozhodnutia,
- c) vlastným menom, tj. pod vlastnou obchodnou firmou,
- d) na vlastnú zodpovednosť,
- e) pričom účelom vykonávaných služieb je dosiahnutie zisku, bez ohľadu na to, či bol zisk skutočne dosiahnutý, alebo nie.⁷

A. Hlavné investičné služby (Services)

Odstavec druhý § 4 ZPKT taxatívne vypočítava hlavné investičné služby, ktoré spolu s doplnkovou službou správa investičných nástrojov môže

⁵ Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field. Do českého právneho poriadku sa Smernicou ISD zakotvované investičné služby dostali zákonom č. 362/200 Sb., ktorým sa mení zákon č. 591/1992., o cenných papíroch, ve znění pozdějších předpisů a některé další zákony, účinný od 1.1.2001, do § 8 CenP. Do tejto doby boli investičné služby upravené skôr ako výkon na základe určitého typu zmlúv.

⁶ Tak aj nová Smernica v oblasti investičných služieb MiFID v svojej preambule stanovuje interpretačné pravidlo, na základe ktorého pokiaľ obchodník („investičný podnik“) poskytuje nepravidelne jednu alebo viac investičných služieb, na ktoré sa nevzťahuje jeho povolenie, alebo vykonáva jednu alebo viac investičných činností, na ktoré sa nevzťahuje jeho povolenie, nemal by potrebovať ďalšie povolenie podľa tejto smernice.

⁷ Porovnaj rozhodnutie KCP/14/2004.

poskytovať výlučne obchodník s cennými papiermi (pozitívny princíp výlučnosti), pokiaľ zákon výslovne nestanovuje inak.⁸

Hlavnými investičnými službami sú (v zátvorke kurzívou uvádzame originálne znenie podľa Smernice ISD):⁹

- a) prijímanie a odovzdávanie (predávaní) pokynov týkajúce sa investičných nástrojov
(Reception and transmission, on behalf of investors, of orders in relation to one or more of the instruments listed in Section B)
- b) vykonávanie (provádění) pokynov týkajúcich sa investičných nástrojov na účet inej osoby
(Execution of such orders other than for own account)
- c) obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet
(Dealing in any of the instruments listed in Section B for own account)
- d) obhospodarovanie majetku zákazníka na základe zmluvy so zákazníkom, ak je súčasťou majetku investičný nástroj (portfólio management)
(Managing portfolios of investments in accordance with mandates given by investors on a discretionary, client-by-client basis where such portfolios include one or more of the instruments listed in Section B.)
- e) upisovanie alebo umiestňovanie emisií investičných nástrojov.
(Underwriting in respect of issues of any of the instruments listed in Section B and/or the placing of such issues)

Hlavné investičné služby uvedené v písmenách a) – d) pokladá § 2 vyhlášky č. 259/2004 Sb.¹⁰ za určitých tam uvedených podmienok za odbornú obchodnú

⁸ Výnimky tvoria napr. banka, pokiaľ má túto činnosť uvedenú v bankovej licencií (§ 1 odst. 3 písm. h) zákona o bankách), investičný sprostredkovateľ v rozsahu uvedenom v § 29 ZPKT, ako aj výkon investičných služieb podľa § 4 odst. 6 ZPKT. Ďalšie výnimky v českom práve viz v Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005, s. 223 a nasl. Smernica MiFID obsahuje celý rad ďalších výnimiek obligatórných i fakultatívnych, viz predovšetkým čl. 2 a 3.

⁹ Smernica MiFID, ktorá nahradí Smernicu ISD okrem preradenia investičnej služby investičného poradenstva z doplnkových medzi hlavné investičné služby, zavádza úplne novú hlavnú investičnú službu „Provozování mnohostranných systémů obchodování („MTF“).

¹⁰ Vyhláška Komise pro cenné papíry ze dne 12. března 2004 č. 259/2004 Sb. o druzích odborných obchodních činnostech obchodníka s cennými papíry vykonávaných prostřednictvím makléře, o druzích odborné specializace makléře a o makléřské zkoušce.

činnost, ktorú môže obchodník s cennými papiermi vykonávať výlučne prostredníctvom makléra.¹¹

Každá zákonom stanovená hlavná investičná služba sa dotýka dispozície s investičným nástrojom (do 1.5.2004. označované ako investičné inštrumenty). Za investičné nástroje ZPKT považuje (v zátvorke kurzívou uvádzame znenie Smernice ISD):¹²

1. investičné cenné papiere, ktorými sa rozumejú akcie alebo obdobné cenné papiere predstavujúce podiel na spoločnosti, s ktorými je možné obchodovať na kapitálovom trhu, dlhopisy alebo obdobné cenné papiere, predstavujúce právo na splatenie dlžnej čiastky, s ktorými je možné obchodovať na kapitálovom trhu, a napokon cenné papiere oprávňujúce k nadobudnutiu akcií alebo dlhopisov, s ktorými sa bežne obchoduje na kapitálovom trhu s výnimkou platobných nástrojov.
(*Transferable securities*)
2. cenné papiere kolektívneho investovania, ktorými sa podľa ZPKT rozumejú podielové listy podielového fondu, akcie investičného fondu a obdobné cenné papiere vydávané v zahraničí.
(*Units in collective investment undertakings*)
3. nástroje peňažného trhu, teda nástroje s ktorými sa obvykle obchoduje na peňažnom trhu.
(*Money-market instruments*)
4. deriváty, ktorými sa rozumejú opcie, finančné termínové zmluvy (futures, forwardy, swapy a ďalšie), rozdielové zmluvy alebo obdobné nástroje pre prenos úrokového alebo kurzového rizika, a napokon aj iné nástroje, z ktorých vyplýva právo na vysporiadanie v peniazoch a ktorých hodnota sa odvodzuje predovšetkým z kurzu investičného cenného papiera, indexu, úrokovej miery, kurzu meny, ceny komodity a pod. Sem patria aj novo

¹¹ Maklér je podľa § 14 ZPKT „...fyzická osoba, ktorá na základe povolení Komise vykonáva odbornou obchodní činnosť pri poskytovaní investiční služby.“ Povolenie Komise udeli po zložení makléřských skúšok a preukázaní dôveryhodnosti makléra.

¹² Nová Smernica MiFID, ktorá nahradí Smernicu ISD štruktúruje investičné nástroje ešte podrobnejšie, do 10 skupín. Podrobnejšej špecifikácii sa dočkali najmä deriváty, ktoré prešli najbúrlivejším vývojom.

zakotvené ostatné cenné papiere, s ktorými sa bežne obchoduje na kapitálovom trhu, z ktorých vyplýva právo na vyporiadanie v peniazoch, s výnimkou platobných nástrojov.¹³

(Financial-futures contracts, including equivalent cash-settled instruments. Forward interest-rate agreements (FRAs). Interest-rate, currency and equity swaps. Options to acquire or dispose of any instruments falling within this section of the Annex, including equivalent cash-settled instruments. This category includes in particular options on currency and on interest rates.

Komise pro cenné papíry je v oblasti regulácie otázok týkajúcich sa investičných služieb a investičných nástrojov značne aktívna. Svedčí o tom množstvo rozhodnutí, stanovísk a právnych názorov, ktoré na túto tému Komise publikovala. Napríklad v otázke stanovenia dostatočného znaku poskytovania investičných služieb došla Komise k názoru, že inzerovanie investičnej služby nespĺňa podmienky dostačujúceho znaku poskytovania investičných služieb.¹⁴ Za naplnenie takéhoto určujúceho a dostačujúceho znaku poskytovania investičnej služby Komise považuje okamih „... *kdy se obchodník zaváže službu poskytnout, a není tak rozhodné, zda svůj závazek splní.*“¹⁵ Z tohoto hľadiska je aj vzhľadom na § 3a odst. 1 Obchodného zákonníka nepodstatné či skutočne došlo k uskutočneniu investičnej služby, alebo či bol subjekt oprávnený takúto službu vykonávať. Platný záväzok k výkonu investičnej služby bez náležitého oprávnenia zakladá kvalifikáciu jednania osoby ako neoprávnené podnikanie, bez ohľadu na to, či došlo k reálnemu plneniu záväzku.

Jednou z najproblematickejších otázok týkajúcich sa investičných služieb je miesto ich poskytovania a právne následky s tým súvisiace. Najmä v dnešných časoch internetizácie sveta a obchodných vzťahov obzvlášť, je veľmi

¹³ Doplnené zákonom č. 56/2006 Sb., ktorým sa mení zákon č. 256/2004 Sb., o podnikaní na kapitálovom trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony. K bližšiemu vysvetleniu právnej podstaty derivátov viz napr. Bakeš, M. a kol. Finanční právo. 3. aktualizované vydání. Praha : C.H.Beck, 2003, s. 534 a nasl.

¹⁴ Srov. Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 6. Odlišný názor viz Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005, s. 208.

¹⁵ Rozhodnutie KCP/14/2003.

ťažké posúdiť lokalizáciu poskytovateľa investičných služieb. V praxi sa v poslednom čase množia prípady, kedy „obchodník s cennými papiermi“ sídli v krajine, o ktorej sa hovorí ako o daňovom raji, nepodlieha teda jurisdikcii Českej republiky, a nedisponuje teda potrebným povolením na výkon investičných služieb. Napriek tomu dáva na svojich www – stránkach potencionálnym investorom v českom jazyku možnosť obchodovať s investičnými nástrojmi (spravidla ide o nadpriemerne rizikové, typicky derivátové obchody) na svetových (ne)regulovaných trhoch. Obvykle býva tento zahraničný „obchodník“ krytý svojim českým partnerom – spoločnosťou, ktorej predmetom činnosti je „vzdelávanie“ investorov v príslušnom type obchodovania, pričom na svojom internetovom portáli priamo odkazuje na stránky zahraničného obchodníka. Tieto subjekty ktoré v ČR vzdelávajú a v zahraničí umožňujú obchodovať majú nesporne obrovskú konkurenčnú výhodu oproti domácim obchodníkom. Nepodliehajú žiadnym reguláciám, pravidelným kontrolám zo strany regulátora, nemusia žiadať o príslušné povolenie (napr. k obchodovaniu s derivátmi), nehovoriac o povinnostiach obozretného poskytovania služieb zákazníkom, dodržiavania kapitálovej primeranosti a pod.

Komise pro cenné papíry reagovala na tento opakujúci sa jav vydaním stanoviska STAN/10/2003, kde sa snaží vymedziť podmienky, pri splnení ktorých sa podnikanie zahraničného subjektu chápe ako podnikanie (poskytovanie investičných služieb) na území ČR, a teda vyžaduje príslušné povolenie zo strany regulátora. Subjekty poskytujúce investičné služby, ktoré naplnia uvedené podmienky, ostrakizuje Komise uvedením na svoj „black list“, zverejnený na stránkach www.sec.cz.

Pre posúdenie otázky, či ide o poskytovanie služieb „na území Českej republiky“, je rozhodujúce, „*jak těsný je vztah dané činnosti k českému území.*“¹⁶ Komise sa nesnaží vymedziť poskytovanie investičných služieb nejakou konkrétnou a vyčerpávajúcou definíciou, ale ponúka niekoľko typických príkladov, v ktorých považuje uvedené konanie subjektov za poskytovanie služieb na území ČR. Patria medzi ne napr. činnosti vykonávané prostredníctvom akéhokolvek zariadenia typu pobočky umiestnenej na území

¹⁶ Viz stanovisko KCP STAN/10/2003.

ČR. činnosti vykonávané za pomoci inej osoby na území ČR. či už zamestnanca alebo na základe obchodno-právneho vzťahu. a taktiež sem patrí nami hore uvádzaný príklad činností spočívajúcich v poskytovaní investičných služieb investorom z Českej republiky v zahraničí, pokiaľ je vykonávané aktívnym ponúkaním služieb cieleným na území ČR (vrátane napr. reklamy v českom jazyku na internete). Pritom je úplne bez relevancie k posúdeniu protiprávnosti uvedeného konania, či boli investičné služby poskytnuté uvedeným spôsobom napr. len raz, či len tzv. inštitucionálnemu investorovi.¹⁷ V prípade opakovaného alebo trvale vykonávanej činnosti pôjde o podnikanie v zmysle § 2 odst. 1 Obchodného zákonníka. Keďže však bude na túto činnosť subjekt postrádať potrebné povolenie, môže dôjsť k naplneniu skutkovej podstaty trestného činu neoprávneného podnikania podľa § 118 Trestného zákona.¹⁸ V praxi však asi nebude trestnoprávny postih subjektov priamo poskytujúcich investičné služby uvedeným neoprávneným spôsobom na území ČR uskutočniteľný, z dôvodu pobytu či sídla páchatel'a na území „banánovej republiky“. Do úvahy by prichádzal postih štatutárov alebo iných fyzických osôb vystupujúcich ako „spriaznený“ subjekt zahraničného „obchodníka“, a to za prípravu alebo pokus trestného činu neoprávneného podnikania. Je si totiž treba uvedomiť, že už samotné ponúkanie investičných služieb, a to i bez toho, že došlo k ich poskytovaniu je možné posúdiť ako formu účasti na páchaní trestnej činnosti – *„Účastenství na tomto trestném činu se může dopustit také ten, kdo nabízí investiční služby osoby, která nemá oprávnění k poskytování takových služeb v České republice (např. zahraničního obchodníka), nebo ji při poskytování takových služeb jinak podporuje.“*¹⁹

Uvedené stanovisko uvádza demonštratívne naproti tomu i prípady činností, ktoré Komise pro cenné papíry považuje za činnosti zahraničného obchodníka mimo územia ČR. Za splnenia týchto podmienok nie je potrebné žiadne povolenie Komise pro cenné papíry. O také prípady ide ak zahraničný

¹⁷ Viz § 5 zákona č. 15/1998 Sb. o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁸ § 118 odst. 1 zákona č. 140/1961 Sb., trestní zákon, v znení neskorších predpisov: Kdo neoprávneně ve větším rozsahu poskytuje služby nebo provozuje výrobní nebo jiné výdělečné podnikání, bude potrestán odnětím svobody až na jeden rok nebo peněžitým trestem.

¹⁹ Stanovisko KCP STAN/10/2003.

obchodník vykonáva svoju činnosť výhradne v zahraničí, tj. nemá na území ČR pobočku, zamestnancov alebo iné spolupracujúce osoby, predmetom služieb sú dispozície s investičnými nástrojmi výlučne na zahraničných trhoch a svoje služby zahraničný obchodník na území ČR ani neponúka, tj. prípadný český zákazník sa o uvedených službách zahraničného obchodníka dozvie vlastným pričinením.²⁰

Podľa názoru regulátora vymedzenie investičných služieb v zákone o podnikaní na kapitálovom trhu nepopisuje právne vzťahy, ale faktické činnosti. Pre posúdenie zodpovednosti za neoprávnené podnikanie podľa ZPKT nie je podstatné, „...zda určitá osoba vykonáva činnosť vyhradenou obchodníkom s cennými papírmi prostredníctvom zamestnanců nebo prostřednictvím osob oprávněných např. k činnosti zprostředkovatelů či poradců podle živnostenského zákona.“²¹

Významným dokumentom z hľadiska vyjasnenia právnej situácie je publikovanie Metodiky KCP k investičným službám, ktorá nadobudla účinnosť po verejnej diskusii 1.1.2006. Z hľadiska zámeru žiadateľa poskytovať investičné služby považujeme za potrebné v stručnosti tieto služby charakterizovať a konkretizovať.

Ad a) Prijímanie a odovzdávanie pokynov týkajúce sa investičných nástrojov

Táto hlavná investičná služba je základnou investičnou službou, to znamená, že je nutným predpokladom pre poskytovanie ďalších či už hlavných alebo vedľajších investičných služieb. Charakterizuje obchodníka ako sprostredkovateľa, ktorý klientom uľahčuje alebo priamo umožňuje zákazníkovi nadobúdanie a scudzovanie investičných nástrojov, podľa zákazníkových pokynov. Pokynom sa práve rozumie príkaz spravidla k nákupu či predaji investičného nástroja, príkaz k vykonaniu inej investičnej služby, a podľa názoru Komise sa za pokyn považuje aj uzavretie rámcovej zmluvy (spravidla komisionárskej), čo považujeme za problematický a ťažko odôvodniteľný

²⁰ Srov. Ibid.

²¹ Pozri Rozhodnutie KCP/1/2004.

názor.²² Komise pro cenné papíry totiž dochádza extenzívnym výkladom k názoru, že pokynom treba chápať aj uzavretie rámcovej zmluvy, pretože tá určuje podobu budúcich pokynov. Z toho dôvodu má ísť o odbornú obchodnú činnosť, ktorá je možné obchodníkom vykonávať výlučne prostredníctvom makléra. Toto poňatie je problematické najmä z dôvodu, že pod pojmom pokyn rozumieme jednostranný právny úkon zákazníka k vykonaniu určitej, konkrétnej investičnej služby, vo vzťahu ku konkrétnemu investičnému nástroju, o čom v prípade uzavretia zmluvy ako dvojstranného právneho úkonu, ktorého podstatou je konsenzus účastníkov, naviac ak ide o čisto rámcovú zmluvu, nemôže byť ani reči. Uzavretie zmluvy je samozrejme odbornou obchodnou činnosťou obchodníka, ale rozhodne nie takou, pre ktorú sa nevyhnutne vyžaduje prítomnosť makléra, a to z dôvodu, že pri jej uzavieraní zákazník žiaden pokyn nepodáva.

Obdobnú činnosť vykonáva podľa § 29 ZPKT investičný sprostredkovateľ, ktorý však na rozdiel od obchodníka nie je oprávnený prijímať peňažné prostriedky alebo investičné nástroje, pokyny prijíma len k investičným nástrojom podľa § 3 odst. 1 písm. a) a b) ZPKT a odovzdáva ich len vymedzenému okruhu subjektov (§ 29 odst. 1 písm. b) ZPKT).

Ad b) Vykonávanie pokynov týkajúcich sa investičných nástrojov na účet inej osoby

Táto investičná služba spočíva v realizácii pokynu k obchodu s investičným nástrojom, čím priamo naväzuje na predchádzajúcu investičnú službu ad a). Jej obsahom je nájdenie vhodnej protistrany a zaistenie spárovania pokynu zákazníka s pokynom protistrany, resp. odoslanie pokynu do automatizovaného obchodného systému organizátora regulovaného alebo voľného trhu, kde k spárovaniu dôjde anonymne.²³ Ďalšími príkladmi poskytovania tejto investičnej služby je sprostredkovanie poskytnutia úveru alebo pôžičky investičného nástroja formou repo operácie alebo buy/sell

²² Bližšie viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 5. Pomerne široko zahŕňa medzi túto investičnú službu Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005, s. 209, i komunikáciu so zákazníkom, poučenie zákazníka o základných rizikách, zistenie investičného zámeru zákazníka pod.

²³ Bližšie viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 8.

transakcie uzavretej medzi dvoma jeho zákazníkmi, obstarávanie alebo sprostredkovanie vydávania alebo vrátenia novej emisie investičných nástrojov vopred známej množine nadobúdateľov výmenou za starú emisiu, ako aj organizovanie verejných dražieb cenných papierov podľa § 33 ZPKT.

Ad c) Obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet

Isté otázky môže vyvolávať investičná služba obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet podľa § 4 odst. 2 písm. c) ZPKT. Čo odlišuje zákazníka (klienta) investičnej služby od poskytovateľa tejto služby? Obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet je investičnou službou podľa § 4 odst. 2 písm. c) ZPKT vtedy, ak poskytovateľ používa k obchodovaniu s investičnými nástrojmi vlastné prostriedky a nesie riziko obchodovaných investičných nástrojov a ak svojím chovaním vyvoláva dojem, že jeho činnosť, spočívajúcu v určitej transakcii s investičnými nástrojmi, môžu tretie osoby využívať na uspokojovanie svojich potrieb. Určitá osoba – poskytovateľ služby sa tak stáva do istej miery alternatívou verejných trhov s investičnými nástrojmi – miestom, kde sa dajú kúpiť a predáť investičné nástroje.²⁴ Práve týmto podnikateľským charakterom vykonávaných činností (predovšetkým naplnenie znaku sústavnosti), sa odlišuje obchodovanie na vlastný účet fyzických a právnických osôb (i obchodníka) pre vlastnú potrebu, resp. správy vlastného majetku od investičnej služby podľa § 4 odst. 2 písm. c) ZPKT.

Poskytovaním tejto služby je napríklad tzv. arbitráž, tj. nákup a predaj v závislosti na očakávanom vývoji trhu, činnosť tvorcu trhu (market making), tj. vytváranie likvidity určitého titulu na základe zmluvy s organizátorom trhu, ako aj tzv. internalizácia pokynov, tj. nákup alebo predaj investičných nástrojov z/do vlastného majetku obchodníka svojmu klientovi na základe výslovnej dohody v komisionárskej zmluve (§ 31 odst. 1 CenP), alebo uzavretie repo operácie alebo buy/sell operácie obchodníka so zákazníkom.²⁵

²⁴ Rozhodnutie KCP/14/2004.

²⁵ Bližšie viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 13.

Ad d) Obhospodarovanie majetku zákazníka na základe zmluvy so zákazníkom,
ak je súčasťou majetku investičný nástroj

Podstatou tejto služby je rozhodovanie obchodníka na základe voľnej úvahy o tom, ako bude s obhospodarovaným majetkom zákazníka, obsahujúcim investičný nástroj nakladané, a následná realizácia tohto rozhodnutia. Bližšie vymedzenie normatívnej regulácie zmluvy o obhospodarovaní cenných papierov je uvedené v § 37a CenP. Nejde teda zo strany obchodníka o poskytovanie investičného poradenstva, naopak, ingerencia zákazníka do nakladania s majetkom je vo veľkej miere obmedzená, a to najmä na výber príslušnej, spravidla štandardizovanej investičnej stratégie, prípadne z času na čas dať pokyn k obstaraní nákupu či predaja konkrétneho investičného nástroja do portfólia (§ 37a odst. 4 CenP).

Ad e) Upisovanie alebo umiestňovanie emisií investičných nástrojov

Podstatou poslednej hlavnej investičnej služby podľa ZPKT je zaistenie upísanie časti alebo celej emisie emitovaných investičných nástrojov a zaistenie činností smerujúcich k ďalšej distribúcii takto nadobudnutých investičných nástrojov verejnosti. Ide spravidla o činnosti manažéra emisie (subscriber), ktorý sa zaviazal emitentovi (spravidla ide o akciovú spoločnosť), že nájde investora, alebo činnosť upisovateľa (underwriter), ktorý sa zaviazal emitentovi, že sám upíše emisiu a následne zaistí jej distribúciu.²⁶

B. Vedľajšie investičné služby (Non-core services)

Vedľajšími, resp. v zákonnej terminológii doplnkovými investičnými službami podľa § 4 odst. 3 ZPKT (v zátvorke v originálnej verzii podľa prílohy C Smernice ISD) sú:

²⁶ Bližšie viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 23 a nasl.

a) Správa investičných nástrojov

(Safekeeping and administration in relation to one or more of the instruments listed in Section B)

Správa investičných nástrojov vzniká na základe zmluvy medzi obchodníkom s cennými papiermi a klientom spravidla primerane v režime zmluvy o správe cenných papierov podľa § 36 CenP. Podľa tejto zmluvy sa správca - obchodník zaväzuje, že bude činiť po dobu trvania zmluvy všetky právne úkony, ktoré sú nevyhnutné na výkon a zachovanie práv spojených s určitým cenným papierom (investičným nástrojom), a to i bez pokynov vlastníka cenného papiera a vlastník cenného papiera sa zaväzuje zaplatiť za túto činnosť úplatu. V prípade, že klient určitý pokyn týkajúci sa správy zadá, je obchodník povinný upozorniť klienta na prípadnú ekonomickú nevýhodnosť zadaného pokynu. V prípade, že obchodník hodlá poskytovať túto službu vrátane prevzatia investičných nástrojov do úschovy, je povinný disponovať povolením podľa § 4 odst. 3 písm. b) ZPKT. Ak nie je dohodnuté inak, vykonáva obchodník správu investičného nástroja v mene a na účet vlastníka investičného nástroja, pričom sa právne vzťahy kontrahentov primerane spravujú ustanoveniami Obchodného zákonníka o mandátnej zmluve. Túto doplnkovú službu môže podľa § 4 odst. 5 ZPKT poskytovať, pokiaľ zákon nestanoví niečo iného, len obchodník s cennými papiermi. Ostatné doplnkové investičné služby môžu teda poskytovať aj iné subjekty.

b) Úschova investičných nástrojov

(Safe custody services)

Predmet tejto činnosti spočíva v záväzku obchodníka prevziať listinný investičný nástroj do samostatnej alebo hromadnej úschovy a záväzku uschovateľa zaplatiť za túto službu úplatu (§ 34 CenP). Táto služba zahŕňa vedenie evidencie nadväzujúcej na centrálnu evidenciu cenných papierov alebo vedenie samostatnej evidencie investičných nástrojov, resp. evidenciu na ňu naväzujúcu (§ 92 odst. 3 písm. a) ZPKT, § 93 odst. 2, 3 ZPKT). Rozhodujúce pre poskytnutie tejto služby je faktické prevzatie listinných cenných papierov

obchodníkom alebo vedenie príslušnej evidencie zaknihovaných investičných nástrojov.

c) Poskytovanie úveru alebo pôžičky zákazníkovi za účelom umožnenie obchodu s investičným nástrojom, na ktorom sa poskytovateľ pôžičky alebo úveru podieľa

(Granting credits or loans to an investor to allow him to carry out a transaction in one or more of the instruments listed in Section B, where the firm granting the credit or loan is involved in the transaction)

Na základe povolenia k tejto investičnej službe je obchodník oprávnený poskytnúť klientovi úver, tj. peňažné prostriedky, alebo pôžičku cenných papierov za účelom umožnenia obchodovania s investičnými nástrojmi, avšak len za predpokladu, že sa tento obchodník priamo na uvedených obchodoch podieľa. Podiel obchodníka spočíva v poskytnutí hlavnej investičnej služby podľa § 4 odst. 2 písm. a), b), c) alebo d). Táto investičná služba sa využíva najmä pri maržovom obchodovaní (pákový efekt), a v prípade tzv. krátkych predajov (predaj do krátka, tj. predaj investičných nástrojov klientom v momente, kedy žiadne nevlastní, ide v princípe o pôžičku investičných nástrojov a v ekonomickej rovine znamená špekuláciu klienta na pokles kurzu investičného nástroja).

d) Poradenská činnosť týkajúca sa štruktúry kapitálu, priemyselnej stratégie a s tým súvisiacich otázok, ako i poskytovanie rád a služieb týkajúcich sa premien spoločnosti alebo prevodov podnikov

(Advice to undertakings on capital structure, industrial strategy and related matters and advice and service relating to mergers and the purchase of undertakings)

Poradenská činnosť podľa § 4 odst. 3 písm. d) ZPKT zahŕňa pomerne širokú oblasť poradenstva. Poradenská činnosť týkajúca sa štruktúry kapitálu sa týka financovania podnikov, otázky získavania finančných prostriedkov, štruktúry zdrojov financovania, spracovávaní finančných plánov a pod. Táto poradenská činnosť často súvisí s poskytovaním hlavnej investičnej služby

podľa § 4 odst. 2 písm. e) ZPKT. Poradenstvo v oblasti priemyselnej stratégie zahŕňa predovšetkým problematiku riadenia výroby, účtovníctva, daňovú problematiku, management podniku, pričom ide skôr o činnosť okrajovú. Do tretej skupiny poradenských činností podľa tejto investičnej služby patrí problematika fúzií, rozdelenia, prevodu imania, ponúk prevzatia, predaja či nájmu podniku alebo jeho časti.²⁷

e) Poradenská činnosť týkajúca sa investovania do investičných nástrojov
(*Investment advice concerning one or more of the instruments listed in Section B*)

Ide o klasické investičné poradenstvo, bez ohľadu na to, či je poskytované na žiadosť zákazníka, či z vlastného popudu obchodníka,²⁸ ktorého výsledkom je formulácia investičného odporúčania, predovšetkým v podobe odporúčania ku konkrétnemu nákupu alebo predaju investičného nástroja, a to na základe zberu relevantných kurzotvorných informácií o investičných nástrojoch, o ich emitentoch, vývoji makroekonomických faktorov, vyhodnocovania týchto informácií a pod. Poskytovanie investičného poradenstva je i prípad bezplatného poskytovania investičného odporúčania, pokiaľ odmenou obchodníka je len provízia z uskutočneného obchodu zákazníka. Za poskytovanie tejto služby nemožno označiť prípady investičných odporúčaní určených širšiemu, vopred neidentifikovateľnému okruhu zákazníkov, resp. odporúčania obecného charakteru, zostavenie štandardizovanej všeobecnej investičnej stratégie, alebo investičného plánu.²⁹

Tento typ poradenstva však nie je tzv. vyhradenou činnosťou a môže ju podľa ustanovenia § 4 odst. 5 ZPKT vykonávať za podmienok ustanovených zákonom i ne – obchodník s cennými papiermi, tj. osoba s príslušným živnostenským oprávnením. To platí samozrejme len za predpokladu, že takýto subjekt nejedná ako komisionár, mandatár alebo sprostredkovateľ. V praxi je vždy nutné veľmi starostlivo posudzovať hranicu medzi obyčajným

²⁷ Bližšie viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 39.

²⁸ Smernica MiFID čl. 4 odst. 4.

²⁹ Ďalšie príklady viz Metodika KCP MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 41.

poradenstvom a medzi sprostredkovaním vyhradeným obchodníkom s cennými papiermi.

Záverom je nutné dodať, že táto vedľajšia investičná služba bude v rámci novej európskej úpravy³⁰ presunutá z doplnkových do hlavných investičných služieb, a bude teda vyhradená len obchodníkom s cennými papiermi s nutnosťou disponovať na jej výkon príslušným povolením.

f) Vykonávanie devízových operácií súvisiacich s poskytovaním investičných služieb

(Foreign-exchange service where these are connected with the provision of investment services)

K vykonávaniu devízových operácií, ako služby súvisiacej s poskytovaním investičných služieb sa do 1.1.2001 vyžadovalo zvláštne povolenie (devízová licence podľa devízového zákona). V prípade, že má obchodník v povolení uvedenú túto investičnú službu, zvláštnu devízovú licenciu mať nemusí. Obsahom tejto služby je zaisťovanie konverzie mien, prevod finančných prostriedkov do zahraničia pre zákazníka, ale vždy v súvislosti s poskytovaním ďalšej hlavnej investičnej služby, predovšetkým podľa § 4 odst. 2 písm. a), b), alebo d) ZPKT.

g) Služby súvisiace s upisovaním emisií investičných nástrojov

(Services related to underwriting)

Ide o činnosti doplnkovej povahy k investičnej službe podľa § 4 odst. 2 písm. e) ZPKT upisovanie alebo umiestňovanie emisií investičných nástrojov. Ide spravidla o administratívne a právne služby spojené s úpisom, marketingovú činnosť, komunikácia s regulovaným trhom, na ktorom má byť emisia umiestnená, atď.

³⁰ Smernica MiFID (DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC), viz Oddiel A. odst. 5. Prílohy č. 1.

h) Prenájom bezpečnostných schránok

(Safe custody services)

I keď ZPKT priamo nepodmieňuje poskytovanie tejto investičnej služby vo vzťahu k investičným nástrojom, vzhľadom k zaradeniu tejto služby medzi „investičné“ služby a vzhľadom na jej zaradenie v Smernici o investičných službách v oblasti cenných papierov je pravdepodobne správnejšie túto investičnú službu vykladať skôr reštriktívne.³¹ Prenájom bezpečnostných schránok tak spočíva v poskytnutí chráneného priestoru pre investičné nástroje zákazníka, za účelom ochrany pred poškodením alebo zničením.

³¹ Samotná Komise je však v tomto ohľade nejednoznačná. Kým v Metodike o investičných službách MIS, prosinec 2005, verze 1.0, s. 38 takto dôvodí aj Komise, v Metodike LOCP, prosinec 2005, verze 1.0, s. 11 vydané s rovnakým dátumom účinnosti sa píše pravý opak. K viazanosti tejto investičnej služby k určitému investičnému nástroju poukazuje vzhľadom na § 6 odst. 2 ZPKT Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005, s. 221. Tento argument však vylučuje napríklad investičná služba podľa § 4 odst. 3 písm. d) ZPKT, ktorá sa investičných nástrojov vôbec nedotýka..

III. Odborné obchodné činnosti obchodníka

Obchodník je povinný vyššie uvedené investičné služby poskytovať s odbornou péčou. Výkon týchto investičných služieb sa považuje za odborné obchodné činnosti obchodníka, ktoré je povinný vykonávať prostredníctvom dôveryhodných a odborne spôsobilých zamestnancov. Podľa § 12 odst. 8 ZPKT vykonáva obchodník s cennými papiermi „*odborné obchodní činnosti při poskytování investičních služeb prostřednictvím zaměstnance, který má povolení k činnosti makléře s příslušnou specializací.*“ Pričom podľa nasledujúceho odstavca rovnakého paragrafu môže byť maklér zamestnancom len jedného obchodníka. To znamená, že fyzická osoba bez príslušného povolenia Komise pro cenné papíry, ktorá nie je zamestnancom obchodníka s cennými papiermi, nie je oprávnená obstarávať kúpu alebo predaj cenných papierov na základe uzavretej mandátnej, príkaznej, komisionárskej či inej zmluvy alebo na základe plnej moci udelennej obchodníkom s cennými papiermi.³² Maklérom je podľa § 14 ZPKT fyzická osoba, ktorá na základe povolenia Komise vykonáva odbornú obchodnú činnosť pri poskytovaní investičnej služby. Druhy konkrétnych odborných obchodných činností, ktoré musí obchodník vykonávať výlučne prostredníctvom makléra stanoví na základe odkazovej normy v § 12 odst. 8 ZPKT vykonávací právny predpis. Komise pro cenné papíry tento predpis vydala formou vyhlášky 12.03.2004.³³ Obchodník je podľa tohto právneho predpisu povinný zaistiť osobný výkon jednotlivých hlavných investičných služieb vzťahujúci sa k investičným nástrojom svojim odborne zdatným zamestnancom – maklérom s príslušnou špecializáciou. Istým problémom je fakt, že žiaden momentálne platný právny predpis nestanovuje minimálny počet maklérov pre vykonávanie tej ktorej investičnej služby. Isté mantinely sú dané pravidlami obmedzovania stretov záujmov, ale v zásade žiadne konkrétne čísla predpisy nestanovujú. Rozhodovacia prax regulátora kapitálového trhu ukazuje, že pre splnenie podmienky obozretného poskytovania odborných obchodných

³² Viz § 14 odst. 1 písm. a) vyhlášky č. 258/2004 Sb.

³³ Vyhláška KCP č. 259/2004 Sb. o druhích odborných obchodních činností obchodníka s cennými papíry vykonávaných prostřednictvím makléře, o druhích odborné specializace makléře a o makléřské zkoušce.

činností obchodníka sú potrební pre každú investičnú službu prinajmenšom dvaja makléri s príslušnou špecializáciou. Dôvodom stanovenia tohto minimálneho počtu je zachovanie zastupiteľnosti, zabezpečenie neprerušeneho vykonávania investičných služieb maklérimi s príslušnou špecializáciou, pri zachovaní povinnosti poskytovať investičné služby s odbornou starostlivosťou (péčí), v najlepšom záujme zákazníkov a riadneho fungovania trhu, a ako už bolo spomenuté aj v záujme obmedzenia možnosti stretu záujmov podľa zvláštneho predpisu.³⁴ Regulátor vyžaduje nielen existenciu stavu pracovného pomeru týchto osôb s obchodníkom, ale aj ich neustálu fyzickú prítomnosť na všetkých miestach, kde dochádza ku kontaktu s klientmi (predovšetkým pobočkách).

Súčasnú špecializáciu maklérov sa štrukturalizujú vo vzťahu k investičným službám podľa § 4 odst. 2 písm. a) až d) ZPKT, a vo vzťahu k investičným nástrojom na špecializáciu A, AD, B, BD a C.³⁵ V zahraničných právnych úpravách je počet odborných zamestnancov pri výkone odborných obchodných činností stanovovaný exaktnejšie: podľa príslušnej poľskej právnej úpravy³⁶ je obchodník povinný zamestnávať aspoň jedného makléra na výkon investičných služieb prijímanie, odovzdávanie a vykonávanie (provádění) pokynov, jedného na obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet, jedného na vedenie účtov, jedného na úschovu investičných nástrojov, dvoch investičných poradcov na výkon investičnej služby obhospodarovanie portfólia, a jedného makléra alebo poradcu na investičné poradenstvo. Maďarský zákon o kapitálovom trhu³⁷ vyžaduje aspoň dve osoby riadiace odborné obchodné činnosti obchodníka s príslušným vzdelaním a praxou,³⁸ pričom konkrétne minimálne počty maklérov alebo investičných poradcov pre výkon jednotlivých investičných služieb nestanovuje a odkazuje na špecifické právne predpisy.

³⁴ Viz § 10 vyhlášky č. 258/2004 Sb.

³⁵ Podľa informácií z Komise, dôjde v roku 2006 v štruktúre makléřských licencií k zmene. Viz materiál uverejnený pod názvom „Zaměření Komise na rok 2006“ na www.sec.cz.

³⁶ Srov. Art. 83 Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Pracoval som s anglickým prekladom ACT on trading in financial instruments dated July 29th 2005.

³⁷ Pracoval som s anglickým textom Act CXX of 2001 on the Capital Market, personálne kritériá obchodníka sú uvedené v čl. 97 a čl. 99.

³⁸ Táto podmienka vyplýva z čl. 9 Smernice MiFID, ktorý vyžaduje aby riadenie obchodníka vykonávali aspoň dve spôsobilé osoby. Podobné ustanovenie bude čoskoro musieť zakotviť do ZPKT i český zákonodarca.

Podobne túto problematiku (ne)rieši slovenský zákon o cenných papieroch, pričom tento neodkazuje v otázkach minimálneho počtu na žiaden predpis.³⁹

Z hľadiska platnej právnej úpravy je neprípustná spolupráca obchodníka s cennými papiermi s právnickou osobou bez povolenia obchodovať s cennými papiermi, spočívajúca v uzavieraní zmlúv o kúpe alebo predaji cenných papierov v zastúpení obchodníka s cennými papiermi osobami v pracovnom alebo obdobnom pomere k spolupracujúcej právnickej osobe. V uvedenom prípade nie je rozhodné, či obchodník s cennými papiermi a spolupracujúca právnická osoba medzi sebou uzavreli mandátnu, príkaznú, komisionársku či inú zmluvu.

³⁹ Slovenský právny poriadok neobsahuje žiadnu zmienku o makléroch, povinných maklérskeho skúškach, dokonca nebola vydaná ani len vyhláška riešiaci obozretný výkon investičných služieb, hoci zmocňovacia norma v zákone o cenných papieroch existuje už takmer 5 rokov. Táto situácia sa pravdepodobne zmení v dôsledku integrácie orgánov dohľadu nad finančným trhom od 1.1.2006.

IV. Povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi

A. Otázky procesného charakteru (žiadosť, konanie, rozhodnutie)

Ako už bolo vyššie spomenuté, akciová spoločnosť môže začať poskytovať investičné služby v rozsahu stanovenom zákonom pre obchodníka s cennými papiermi až na základe povolenia správneho úradu pre oblasť kapitálového trhu, ktorým je Komise pro cenné papíry.⁴⁰ Žiadateľom môže byť buď už existujúca právnická osoba, alebo v prípade, ak ešte akciová spoločnosť nevznikla, jej zakladatelia. ZPKT teda nevyžaduje na udelenie povolenia k činnosti obchodníka vznik úplne novej spoločnosti, ako je tomu v oblasti kapitálového trhu napríklad u investičného fondu.⁴¹ O úplne novú právnickú osobu musí ísť aj podľa slovenského zákona o cenných papieroch, a žiadosť o povolenie podávajú podľa § 55 odst. 1 ZoCP zakladatelia novej právnickej osoby. Povolením k činnosti obchodníka tak obsahuje aj povolenie k samotnému vzniku právnickej osoby – obchodníka s cennými papiermi.

Žiadateľom o povolenie k poskytovaniu investičných služieb v ČR prostredníctvom organizačnej zložky môže byť tiež zahraničná osoba, ktorá má sídlo v štáte, ktorý nie je členom Európskej únie (§ 28 ZPKT). Osoba hodlajúca poskytovať investičné služby v Českej republike, ktorá má sídlo v členskom štáte EÚ, či už prostredníctvom organizačnej zložky alebo na základe práva voľného pohybu služieb, a ktorá disponuje zodpovedajúcim povolením na území domovského štátu, nie je žiadateľom podľa českých právnych predpisov a jej oprávnenie poskytovať investičné služby na území ČR sa spravuje zvláštnym právnym režimom. Tento zvláštny právny režim vychádza z európskych právnych pravidiel a bude predmetom zvláštnej časti tejto práce. Predmetom tejto práce nebude povolenie k vykonávaniu činnosti investičného sprostredkovateľa podľa § 29 a nasl. ZPKT, i keď bezpochyby i v prípade investičného sprostredkovateľa ide o výkon investičných služieb, hoci v obmedzenom rozsahu.

⁴⁰ § 2 odst. 1 zákona č. 15/1998 Sb. o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, v znění platném znění.

⁴¹ § 4 odst. 3 ZKl.

Ako normuje § 6 odst. 1 zákona č. 15/1998 Sb. o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, v platném znení, postupuje Komise v konaní o udelenie povolenia k činnosti obchodníka s cennými papíerami na základe žiadosti podľa všeobecných právnych predpisov o správnom konaní, tj. podľa zákona č. 500/2004 Sb. (správní řád). Komise v rámci svojej činnosti vydala s účinnosťou od 1.1.2006 novú Metodiku „Povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry (LOCP)“, ktorou bola nahradená, už novému zákonu o podnikání na kapitálovém trhu nezodpovedajúcu Metodiku predchádzajúcu.⁴² A hoci metodika nedisponuje záväznosťou právnou (nie je všeobecne záväzným právnym predpisom), predstavuje dôležitý dokument osvetľujúci hlavné zásady a postup pri rozhodovaní Komise v rámci správneho uváženia pri udeľovaní povolenia k činnosti obchodníka, a je teda v dôsledku toho, že sa ňou Komise riadi, záväzná fakticky.

Náležitosti žiadosti o povolenie a jej príloh stanovuje vyhláška č. 268/2004 Sb. o náležitostech a přílohách žádostí podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Podľa tejto vyhlášky žiadosť musí obsahovať základné náležitosti podľa správneho rádu (§ 37 odst. 2 správneho rádu), a tejto vyhlášky. Podľa spomínaného ustanovenia správneho rádu vyplýva, že z podania musí byť zrejmé, kto ho podáva, akej veci sa týka, a čo sa navrhuje.

Obecné náležitosti žiadosti a príloh týkajúce sa všetkých typov žiadostí a povolení podľa ZPKT stanovuje § 3 vyhlášky č. 268/2004 Sb. Žiadosť sa podáva v českom jazyku, a prílohy, ktoré nie sú v českom alebo slovenskom jazyku, musia byť opatrené úradným prekladom do českého jazyka. Komise môže na žiadosť účastníka konania v prípade niektorých dokumentov povoliť výnimku z tohto pravidla. V praxi Komise akceptuje napríklad predbežné dohody a zmluvy so zahraničnými obchodníkmi a depozitármi v originálnom - anglickom znení, pri posudzovaní predpokladov k riadnemu a obozretnému výkonu niektorých investičných služieb, vykonávaných na zahraničných trhoch. Žiadosť musí obsahovať presné identifikačné údaje žiadateľa (§ 2 písm. b) ZPKT). Pokiaľ je žiadateľom právnická osoba, musí byť prílohou žiadosti

⁴² Išlo o Metodiku KCP k licencování obchodníka s cennými papíry a pobočky zahraničního obchodníka s cennými papíerami (LOCP) z května 2003, verze 1.1. Obe sú dostupné na stránkach KPC www.sec.cz, v sekcii Informace pro profesionály Metodiky a manuály.

doklad o oprávnenosti osoby podávajúcej žiadosť jednat' v jej mene. Ak je žiadateľ zastúpený inou osobou než štatutárnym orgánom, priloží úradne overenú plnú moc: povinnosť úradného overenia plnej moci neplatí, ak je splnomocnencom advokát. Úradne overené musia byť i listiny a dokumenty preukazujúce tvrdené skutočnosti, ak nie sú predložené žiadateľom priamo originály týchto listín, alebo ak nie je výslovne uvedené, že na preukázanie určitej skutočnosti postačuje prostá kópia listiny. Cudzia verejná listina musí byť opatrená vyšším overením listín (tzv. superlegalizácia), alebo opatrená apostillou v súlade s medzinárodnou Úmluvou zrušení požadavku ověřování cizích veřejných listin,⁴³ ak nestanovuje inak medzinárodná zmluva, ktorou je Česká republika viazaná.⁴⁴ Žiadateľ sa miesto predloženia predpísanej prílohy môže odvolať na podklad, ktorý v posledných 3 rokoch predložil Komisi, a ktorý spĺňa požiadavky úplnosti, pravdivosti a aktuálnosti. Táto možnosť sa častejšie využíva pri žiadostiach o rozšírenie povolenia.

Špecifické náležitosti žiadosti k povoleniu činnosti obchodníka vypočítava § 4 vyhlášky č. 268/2004 Sb. Podľa nich žiadateľ predloží údaje o výške základného kapitálu a čistého obchodného majetku. Ďalej uvedie hlavné a doplnkové investičné služby, pre ktoré žiada vydanie povolenia, ako aj návrh, vo vzťahu ku ktorým investičným nástrojom bude žiadateľ investičné služby poskytovať. Žiadateľ je povinný v rámci žiadosti urobiť čestné prehlásenie, že údaje uvedené v žiadosti a jej prílohách sú pravdivé, aktuálne a úplné. Čestné prehlásenie má dôležitý význam nielen pre správne konanie aktuálne prebiehajúca, ale aj pre správne konania v budúcnosti. Komise vo svojich rozhodnutiach viackrát poukázala na to, že klamavé čestné prehlásenie žiadateľa môže viesť nesplneniu podmienky jeho dôveryhodnosti.⁴⁵ Hoci povolenie k činnosti obchodníka udeľuje Komise pre každú investičnú službu zvlášť, nevylučuje sa podanie súhrnnej žiadosti o udelenie povolenia k viacerým hlavným alebo doplnkovým investičným službám. Komise posudzuje splnenie

⁴³ Sdělení Ministerstva zahraničních věcí ČR č. 45/1999 Sb.

⁴⁴ Zoznam krajín, u ktorých stačí obyčajný úradný preklad, pričom nie je nutná apostila, zoznam krajín, u ktorých je nutná apostila, ako aj krajín, u ktorých je nutné vyššie overenie listín, možno nájsť na internetovej stránke Ministerstva spravodlnosti ČR www.justice.cz, v sekcii Mezinárodní vztahy/Informace.

⁴⁵ Viz napr. rozhodnutie KCP 3/2004.

podmienok pre každú investičnú službu zvlášť a taktiež zvlášť posudzuje naplnenie podmienok pre výkon týchto investičných služieb ku konkrétnym druhom investičných nástrojov.

V prípade, že je žiadateľom o povolenie k výkonu činnosti obchodníka podľa ZPKT osoba, oprávnená pôsobiť ako banka podľa zákona o bankách, je povinná predložiť Komisii kópiu povolenia, na základe ktorého vykonáva činnosť banky (§ 5 písm. c) vyhlášky č. 268/2004 Sb.) Táto podmienka sa pravdepodobne po 1.4.2006 stane obsolétnou, v dôsledku integrácie orgánov dohľadu nad finančným trhom. Tým by sa vyriešila i pripomienka novej Smernice MiFID, ktorá vo svojej preambule nabáda k odstráneniu praxe zdvojeného licencovania úverových inštitúcií pri poskytovaní investičných služieb. Aby mohla v súčasnom právnom stave osoba, ktorá je bankou, poskytovať investičné služby, musí mať toto povolenie zapísané vo svojej bankovej licencií. Banky teda podliehajú dvojitému povoľovaciemu konaniu v oblasti poskytovania investičných služieb. Prvým krokom je získanie povolenia k činnosti obchodníka podľa ZPKT od Komise pro cenné papíry, a až následne podľa § 1 odst. 5 zákona o bankách, na základe predloženia tohto povolenia Česká národní banka povolí uvedenú činnosť v bankovej licencií žiadateľa.

Vo veci udelenia povolenia Komise rozhodne podľa § 71 odst. 3 písm. a) správneho rádu v lehote 60 dní. Táto dlhšia lehota je Komisiou odôvodňovaná povahou vecí, tj. konanie je považované za obzvlášť zložitý prípad, najmä z hľadiska komplexnosti rozsahu žiadosti a posudzovaných hľadísk.⁴⁶ Správny poplatok žiadosti o povolenie k činnosti obchodníka, resp. k žiadosti zahraničnej osoby podľa § 28 ZPKT činí 50.000 Kč, správny poplatok žiadosti o zmenu povolenia je spoplatnená vo výške 10.000 Kč.⁴⁷ Pokiaľ nie je správny poplatok zaplatený ani na výzvu do 15 dní, Komise konanie podľa § 66 odst. 1 písm. d) správneho rádu zastaví.

⁴⁶ Bližšie viz Metodika Povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry (LOCP), prosinec 2005, verze 1.0, s. 6. Táto lehota vyhovuje pravidlu obsiahnutom v čl. 7 smernice MiFID, ktorá požaduje rozhodnutie o povolení do 6 mesiacov odo dňa podania úplnej žiadosti.

⁴⁷ Položka 66, písm. d) a e) Sazebníkú správnych poplatkú, prílohy zákona č. 634/2004 Sb., o správnych poplatcích. Podľa Opatrenia Národnej banky Slovenska č. 11/2005 je výška právneho poplatku variabilná podľa povinnej výšky základného kapitálu obchodníka a teda i od rozsahu poskytovaných služieb, od 30.000,- Sk do 100.000,- Sk, správny poplatok pre povolenie k činnosti

Pred udelením povolenia k činnosti obchodníka je Komise povinná vyžiadať si stanovisko dozorového úradu iného členského štátu EÚ, v prípade ak je žiadateľ ovládaný osobou s povolením tohto dozorového orgánu k výkonu investičných služieb, alebo ak je žiadateľ ovládaný bankou či poisťovňou so sídlom v tomto členskom štáte, či je ovládaný osobou, ktorá ovláda tieto osoby.⁴⁸ Komise taktiež požiada dozorový orgán o stanovisko k udelení povolenia, ak je žiadateľ ovládaný tuzemskou bankou či poisťovňou, alebo osobou ovládajúcou tieto osoby.

Komise nie je oprávnená v prípade licenčného konania o povolenie k činnosti obchodníka na rozdiel od slovenského regulátora vydať podmienené povolenie,⁴⁹ tj. povolenie, ktoré oprávňuje začať poskytovať investičné služby uvedené v povolení až po splnení určitých v povolení uvedených podmienok. Túto možnosť český zákonodarca stanovil regulátorovi len u zahraničných osôb v § 28 odst. 5 ZPKT. Povolenie sa v oboch prípadoch udeľuje na dobu neurčitú (§ 6 odst. 6, resp. § 28 odst. 5, in fine ZPKT). Otázka prevodu povolenia na inú osobu ZPKT priamo nerieši. Z ustanovení o premene obchodníka, o prevode, zastavení alebo nájmu podniku obchodníka v §§ 19 a 20 ZPKT vyplýva, že to možné za splnenia tam stanovených podmienok možné je, ale vždy po prechádzajúcom súhlase Komise.⁵⁰ Slovenský zákonodarca možnosť prevodu či prechodu povolenia výslovne vylučuje v ustanovení § 59 odst. 1 ZoCP.

B. Obsahové náležitosti žiadosti

Žiadosť o povolenie k činnosti obchodníka, ktorej logická štruktúra by mala kopírovať štruktúru § 6 odst. 1 ZPKT, musí obsahovať rozsah investičných služieb, ktoré žiadateľ zamýšľa poskytovať, pričom aspoň jedna z nich musí byť

pobočky zahraničnej osoby činí 80.000,- Sk. Správny poplatok za rozšírenie povolenia o hlavnú investičnú službu činí 10.000,- Sk za jednu službu a 5.000,- Sk za každú vedľajšiu investičnú službu.

⁴⁸ Táto povinnosť vyplýva z čl. 6 Smernice ISD, a bola transponovaná do § 8 ZPKT, resp. do slovenského § 58 ZoCP.

⁴⁹ Viz § 54 odst. 2 slovenského ZoCP.

⁵⁰ Napríklad na základe zmluvy o prechode podniku, prípadne pri rozdelení obchodníka s cennými papiermi.

hlavná investičná služba. Žiadateľ ďalej musí podať žiadosť obsahujúcu údaje a doklady preukazujúce skutočnosti uvedené v § 6 odst. 1 ZPKT. Český zákonodarca v prípade obchodníkov s cennými papiermi nestanovil ako povinnú podmienku udelenia povolenia špecifickú formu obchodnej firmy napríklad tak ako to učinil v prípade sporiteľných a úverných družstiev podľa zákona č. 87/1995 Sb., alebo tak ako to učinil slovenský zákonodarca v § 54 odst. 8 ZoCP, keď určil, že obchodné meno obchodníka musí obsahovať označenie „obchodník s cennými papiermi“ alebo skratku „o.c.p.“. Ide o zosilnenie princípu výlučnosti finančných inštitúcií.

K udeleniu povolenia na činnosť obchodníka s cennými papiermi ZKPT v § 6 odst. 1 vyžaduje splnenie podmienok, ktoré budeme podrobne rozoberať v nasledovných častiach.

1. Právna forma žiadateľa

Príslušná Smernica ISD necháva právnu formu obchodníka na ľubovôli členských štátov, keď v čl. 1 hovorí o „akejkolvek“ právnickej osobe. Dokonca pripúšťa aj možnosť, že by obchodníkom bola i osoba fyzická, ale len za tam určených špecifických podmienok. Možnosť existencie obchodníka (v terminológii európskeho práva „investičný podnik“, „investment firm“) i v podobe osoby fyzickej zachováva i nová Smernica MiFID v čl. 4. Česká transpozícia Smernice ISD do ZPKT znamenala určenie jedinej novej právnej formy osoby, ktorá má právo na udelenie povolenia k činnosti obchodníka – akciovej spoločnosti. Slovenský a maďarský zákonodarca taktiež pripustil len jedinú právnu formu – akciovú spoločnosť, poľská právna úprava rozoznáva šesť možných právnych foriem obchodníka, fyzickú osobu však nie.⁵¹

V tejto súvislosti je zaujímavý fakt, že hoci ZPKT striktne určuje formu akcií, ich podoba je ponechaná na ľubovôli žiadateľa. Slovenský zákonodarca takýto ústretový voči budúcemu obchodníkovi nebol, keď v § 54 ods. 10 ZoCP zakotvil povinnosť zaknihovanej podoby akcií obchodníka, pričom zmena

⁵¹ Art. 95, Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Ide o tieto právne formy: akciová spoločnosť, komanditno-akciová spoločnosť, spoločnosť s ručením obmedzeným, komanditná spoločnosť a verejná obchodná spoločnosť. Nie všetky môžu ale vykonávať úplný rozsah investičných služieb.

podoby (ako aj formy – ktoré musia byť tiež „na meno“) akcií sa zakazuje. Právny poriadok Českej republiky na rozdiel od slovenského umožňuje obe podoby akcií obchodníka – listinnú i zaknihovanú.⁵² Ak však žiadateľ uprednostnil zaknihovanú podobu svojich akcií, musí podľa § 5 písm. e) vyhlášky č. 268/2004 Sb. predložiť o tejto skutočnosti doklad (overenú kópiu zmluvy s centrálnym depozitárom o registrácii emitenta cenných papierov). Žiadateľ je taktiež povinný predložiť zoznam svojich akcionárov a uviesť počet vlastných akcií v majetku žiadateľa s uvedením dátumu ich nadobudnutia.

Právna forma žiadateľa sa podľa § 5 vyhlášky č. 268/2004 Sb. preukazuje aktuálnym (nie starším ako tri mesiace) výpisom z obchodného registra žiadateľa, prípadne kópiami návrhov na zápis do obchodného registra, ktoré neboli ku dňu podania žiadosti vybavené, prípadne ak ešte akciová spoločnosť nevznikla, predkladá žiadateľ (zakladatelia) zakladateľské dokumenty v platnom znení, a prípadne i posudok znalca na ocenenie nepenažného vkladu pri založení spoločnosti.

Právna forma akciovej spoločnosti sa nevyžaduje u povolenia zahraničnej osoby podľa § 28 ZPKT, ani u poskytovania investičných služieb osobou s príslušným povolením so sídlom v členskom štáte EÚ.

2. *Sídlo a skutočné sídlo na území Českej republiky*

Istým problémom tohto požiadavku je fakt, že ZPKT nedefinuje pojem sídlo alebo pojem skutočné sídlo. Definíciu pojmu sídlo nachádzame v Občianskom zákonníku, kde je problematika „sídla“ právnickej osoby obsiahnutá. Občiansky zákonník vo svojom § 19c odst. 1 normuje povinnosť učiť každej právnickej osobe sídlo pri jej zriadení. Podľa odst. 2 rovnakého paragrafu stanovuje, že *„sídlo musí byť určené adresou, kde právnická osoba sídli skutočne, tedy miestom, kde je umiestnená její správa a kde se veřejnost může*

⁵² Výslovne uvedené v novelizovanom § 6 odst. 1 písm. a), zavedený novelou ZPKT č. 635/2004 Sb., zákon, ktorým sa mení niektoré zákony v súvislosti s prijatím zákona o správnych poplatkoch. ZPKT to bez problémov umožňoval aj pred touto "jednovetnou" novelizáciou. avšak prečo mať jednoduché a stručné zákony, keď môžu byť rozsiahle a komplikované s rovnakým normatívnym rozsahom? Na druhú stranu išlo asi o reakciu na právny stav pred prijatím ZPKT, kedy sa predmetná úprava licencovania obchodníka s cennými papiermi nachádzala v ZCP, ktorý v § 45 odst. 3 do 01.05.2004 normatívne určoval zaknihovanú podobu akcií obchodníka.

s právnickou osobou stýkat.“ Konceptia sídla v právnom poriadku Českej republiky spočíva na tzv. faktickom kritériu sídla, ktorým je vždy skutočné (tzv. sociálne), faktické miesto podnikania (správy podniku, resp. kontaktné miesto s verejnosťou). Kategória „skutočnosť“ (faktickosť) patrí ako základná kvalita pojmu sídlo (je jeho normatívnou náležitosťou ex definitio).

Nie je potom zrejmé, prečo ZKPT vo svojom § 6 odst. 1 písm. b) rozlišuje pojmy „sídlo“ a „skutočné sídlo“. Ak pojem uvedený ako prvý v poradí ex definitio vyjadruje „skutočné“ sídlo, potom pojem uvedený ako druhý v poradí vlastne znamená „skutočné skutočné sídlo“, čo je logický nonsens. Obchodný zákonník poznal pojem „skutočné sídlo“ asi jeden rok – od 1.1.2001 do 30.12.2001. Zaviedla ho novela - zákon č. 370/2000 Sb. a k zrušeniu došlo zákonom č. 501/2001 Sb. Podľa vtedajšieho znenia § 2 odst. 3 ObZ in fine znel: *„Skutočným sídlom je adresa miesta, z nehož je právnická osoba svým štatutárnym orgánom riadená.“* Možno tu niekde možno vystopovať dôvod prečo sa v zákone o podnikaní na kapitálovom trhu normuje sídlo s prívlastkom skutočné. Ďalším dôvodom môže byť explicitne vyjadrená požiadavka Smernice ISD v čl. 3, podľa ktorého je povinný každý členský štát vyžadovať, aby sa ústredie podniku (head office) obchodníka nachádzalo v mieste jeho sídla, a aby sa ústredie nachádzalo v členskom štáte, ktorý povolenie vydal, a v ktorom skutočne obchodník vykonáva činnosť.⁵³

Komise pro cenné papíry však len ťažko môže zistiť skutočné sídlo žiadateľa, ak žiadateľ nie je vzniknutá akciová spoločnosť, ktorá ešte nezískala povolenie k činnosti, a teda nevykonáva žiadnu investičnú službu, alebo inú činnosť. Sídlo žiadateľa zisťuje Komise pro cenné papíry až u žiadateľov o rozšírenie či zúženie povolenia, či žiadateľa podľa § 28 ZPKT, a to výpisom z obchodného registra žiadateľa, a na základe preverovania faktického stavu.

Povinnosť sídla, resp. „skutočného“ sídla na území ČR neznamena, že by zahraničné subjekty nemohli v Českej republike pôsobiť na kapitálovom trhu ako tuzemský obchodník. Tieto otázky, najmä s ohľadom na vstup ČR do Európskej únie, rieši zákon v iných ustanoveniach ZPKT. Žiadateľ podľa § 28 – zahraničná osoba so sídlom mimo územia EÚ preukazuje, že sídlo a skutočné

⁵³ Toto pravidlo kopíruje i nová Smernica MiFID (čl. 5 odst. 4).

sídlo má v rovnakom štáte, a to takom, ktorý zaručuje aspoň rovnakú ochranu investorov ako Česká republika (predovšetkým členskej krajiny OECD). Ak túto podmienku žiadateľ nespĺní, povolenie Komise neudelí.

3. Základný kapitál žiadateľa a jeho pôvod

Hoci podmienka splatenia základného kapitálu⁵⁴ (§ 6 odst. 1 písm. e), bod 1. ZPKT) a preukázanie priehľadnosti a nezávadnosti jeho pôvodu (§ 6 odst. 1 písm. c) ZPKT), patria medzi základné podmienky povolenia k činnosti obchodníka, nikde v ZPKT nenachádzame ustanovenie o jeho povinnej výške.⁵⁵ Do účinnosti zákona o podnikaní na kapitálovom trhu stanovoval povinnú výšku základného kapitálu obchodníka § 46c CenP. Základný kapitál sa líšil podľa druhu investičných činností, ktoré obchodník vykonával, a to na tri skupiny - 2.000.000 Kč, 5.000.000 Kč a 27.000.000 Kč. Po nadobudnutí účinnosti ZPKT sa mení zákonná požiadavka z povinnej minimálnej hranice základného kapitálu na povinnú minimálnu hranicu vlastného kapitálu⁵⁶ obchodníka, ktorý nie je bankou, normovanú v § 6 odst. 3 a 4 ZPKT. Podľa týchto ustanovení existujú už len dve skupiny obchodníkov podľa povinnej minimálnej výšky vlastného kapitálu, i keď viazanosť minimálnej výšky k rozsahu poskytovaných (zamýšľaných) investičných služieb, zostala zachovaná. Vlastný kapitál obchodníka, ktorý nie je bankou a je oprávnený poskytovať investičné služby podľa § 4 odst. 2 písm. a), b) a d) ZPKT,⁵⁷ a v súvislosti s ich poskytovaním prijímať peňažné prostriedky alebo investičné nástroje zákazníkov, musí v korunách českých podľa § 6 odst. 4 ZPKT činiť aspoň 125 000 EUR. Ak však hodlá žiadateľ poskytovať investičnú službu podľa § 4 odst. 3 písm. b) ZPKT, resp. nemať poskytovanie investičných služieb obmedzené na služby podľa predchádzajúcej vety, musí jeho vlastný kapitál podľa § 6 odst. 3 ZPKT činiť v

⁵⁴ § 58 ObchZ.

⁵⁵ Z toho môžeme vyvodit', že minimálna výška základného kapitálu obchodníka musí byť najmenej vo výške 2.000.000 (resp. 20.000.000) Kč, podľa § 162 odst. 3 ObchZ.

⁵⁶ § 6 odst. 4 ObchZ.

⁵⁷ Vzhľadom k eurokonformnej interpretácii a interpretácii a maiori ad minus je namieste výklad, podľa ktorého spojka „a“ neznamená nutný súbeh všetkých troch investičných služieb pre uvedenú zníženú hranicu vlastného kapitálu, ale má význam spojky „alebo“. Smernica ISD hovorí v čl. 3, prvá veta celkom jasne: „Investment firms which hold clients' money and/or securities and which offer one or more of the following services shall have initial capital of ECU 125 000.“

českých korunách aspoň 730 000 EUR. Tieto podmienky viazanosti výšky povinného vlastného kapitálu sa vďaka novele ZPKT účinnej od marca 2006 zmenia tak, že zvýšená miera vlastného kapitálu bude povinná len pre žiadateľa, ktorý má, resp. žiada o povolenie k hlavným investičným službám podľa § 4 odst. 2 písm. c) a/alebo e) ZPKT. Nebude sa teda už viazať povinnosť najvyššej hranice vlastného kapitálu na doplnkovú investičnú službu podľa § 4 odst. 3 písm. b) ZPKT, ale už len na tieto dve hlavné investičné služby.

Aj keď je výška vlastného kapitálu pohyblivou veličinou, nesmie počas celej existencie obchodníka jeho výška klesnúť pod uvedenú hranicu. Obchodník s cennými papiermi, ktorý je bankou, sa v prípade „initial“ kapitálu riadi zákonom o bankách, ktorý v § 4 určuje minimálny základný kapitál banky.

Slovenský zákon o cenných papieroch normuje v § 54 odst. 11, 12 a 13 minimálny základný kapitál (základné imanie) obchodníka, rozlišuje tri skupiny obchodníkov z tohto hľadiska, a to vo výške 35 000 000 Sk pre obchodníka s neobmedzeným povolením, 6 000 000 Sk pre obchodníka s obmedzením na hlavné investičné služby podľa písmen a), b) a d),⁵⁸ a to bez ohľadu na rozsah vedľajších investičných služieb. Najnižšiu povinnú hranicu základného kapitálu (imania) vo výške 2 500 000 Sk ustanovuje slovenský zákonodarca pre obchodníka, ktorý poskytuje len hlavné investičné služby podľa písmen a), b) a d) a nie je oprávnený nakladať s peňažnými prostriedkami alebo investičnými nástrojmi klienta, a neposkytuje vedľajšiu investičnú službu úschova a správa investičného nástroja. Vlastné zdroje obchodníka podľa § 74 odst. 4 ZoCP nesmú klesnúť pod úroveň základného imania. Vlastnými zdrojmi sa pravdepodobne rozumie totožný termín ako vlastné imanie podľa § 6 odst. 4 slovenského Obchodného zákonníka.

Poľský zákonodarca dokonca rozoznáva 6 skupín obchodníkov tiež na základe povinnej minimálnej výšky vlastného kapitálu (initial capital), a to od 50 000 EUR až po 800 000 EUR, rozlišovaných na základe poskytovaných investičných služieb.⁵⁹ Všetky tieto požiadavky vyplývajú zo Smernice Rady č.

⁵⁸ V zmysle investičných služieb podľa § 4 odst. 2 ZPKT.

⁵⁹ Art. 98 Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Pracoval som s anglickým prekladom ACT on Trading in Financial Instruments dated July 29th 2005. Z Art. 97 je zrejme, že ide o vlastný, a nie základný kapitál obchodníka.

93/6/EHS.⁶⁰ ktorá práve stanovuje povinnú výšku „initial“ kapitálu na základe rozsahu poskytovaných činností, a stanovuje v čl. 3 povinnú minimálnu výšku „initial“ kapitálu.

Žiadateľ preukazuje priehľadnosť a nezávadnosť základného kapitálu dokladmi o jeho pôvode a o jeho splatení. V prípade, že sú na tvorbu základného kapitálu žiadateľa použité iné než vlastné zdroje, musí žiadateľ priložiť doklady o pôvode prostriedkov poskytovateľa týchto zdrojov, to však len v prípade, ak týmto poskytovateľom nie je banka s povolením vydaným oprávneným úradom členského štátu Organizácie pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj (OECD). Pôvod základného kapitálu je povinný doložiť i obchodník, ktorý navýšil základný kapitál v priebehu svojej existencie a to bez ohľadu na to, či v tej súvislosti požiadal o zmenu svojho povolenie alebo nie, a bez ohľadu na to, či toto zvýšenie základného kapitálu má alebo nemá vplyv na kvalifikovanú účasť akcionárov obchodníka.

Žiadateľ podľa § 28 – zahraničná osoba so sídlom mimo územia EÚ musí preukázať, že organizačná zložka bude disponovať dostatočným rozpočtom na bezproblémový chod v súlade s vecnými, personálnymi a organizačnými predpokladmi. Žiadateľ musí taktiež Komisi preukázať priehľadnosť a nezávadnosť pôvodu týchto prostriedkov (§ 28 odst. 2 písm. e) ZPKT).

4. Plán obchodnej činnosti a návrh organizačnej štruktúry obchodníka

Podľa § 6 odst. 1 písm. d) ZPKT a nadväzujúceho § 5 písm. j) vyhlášky č. 268/2004 Sb. predloží žiadateľ k žiadosti aj plán obchodnej činnosti obchodníka vo vzťahu k jednotlivým investičným službám. Žiadateľom povinným predložiť tento dokument sa rozumie podľa § 28 odst. 2 písm. h) ZPKT i zahraničná osoba so sídlom mimo EÚ.

Tento dokument, ktorý Komise považuje v rámci konania o povolenie za stěžejný,⁶¹ musí byť podložený reálnymi ekonomickými kalkuláciami, vrátane návrhu stratégie činnosti. To v praxi znamená povinnosť žiadateľa odhadnúť

⁶⁰ COUNCIL DIRECTIVE 93/6/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investments firms and credit institutions.

⁶¹ Metodika Povolení k činnosti obchodníka s cennými papírmi (LOCP), prosinec 2005, verze 1.0, s. 24 a nasl.

počet zákazníkov, predpokladanú výšku tržieb, výšku majetku zvereného zákazníkmi na obdobie 3 rokov od zahájenia činnosti obchodníka pre cenné papiere. Komise pro cenné papíry po žiadateľovi taktiež požaduje podrobný popis ponúkaných investičných služieb vo vzťahu ku konkrétnym investičným nástrojom, vymedzenie okruhu zákazníkov, ktorým budú ponúkané a poskytované jednotlivé služby, vymedzenie finančných trhov, na ktorých bude obchodník vykonávať pokyny pre zákazníkov, vymedzenie osôb, ktoré bude obchodník používať pri prístupe na jednotlivé kapitálové trhy, prípadne vymedzenie obchodníkov s cennými papiermi, ktorým bude poskytovať prístup na jednotlivé finančné trhy. Plán musí ďalej obsahovať skrátenú rozvahu a plánovaný výkaz ziskov a strát na nasledujúce 3 roky, vrátane predpokladov, na akých je tento plán založený a ich podrobné zdôvodnenie, čím musí dokázať realnosť zámeru i po ekonomickej stránke.

Celý plán musí byť založený na hĺbkovej analýze trhu, možnostiach žiadateľa a musí definovať základné strategické ciele žiadateľa tak, aby mala Komise možnosť posúdiť primeranosť vytvorených personálnych, organizačných a technických predpokladov celej žiadosti. Plán obchodnej činnosti musí realisticky odrážať odhady dopytu, vývoja trhu, riziká spojené s podnikaním v žiadanej oblasti, ako aj stanovovať základné princípy obozretného poskytovania zamýšľaných investičných služieb.

K dôležitým a nevyhnutným súčasťam príloh k žiadosti patrí i popis a projekt organizačnej a riadiacej štruktúry žiadateľa vyjadrený spravidla vo forme obsiahleho vnútorného predpisu, v ktorom je nutné uviesť aspoň pôsobnosť, povinnosti a zodpovednosť vedúcich zamestnancov, ich zastupiteľnosť a kontrolu pri jednotlivých činnostiach. Zároveň sa v tomto dokumente vymedzuje predmet činnosti jednotlivých organizačných útvarov (sekcii, divízií, oddelení), rámcový počet, pracovné zaradenie jednotlivých zamestnancov a ich zastupiteľnosť, ako aj požiadavky na kvalifikáciu týchto zamestnancov (požadovaný stupeň vzdelania, dĺžku odbornej praxe, ai.)

5. *Vecné, personálne a organizačné predpoklady na výkon obchodníka*

Týmito predpokladmi sa podľa § 6 odst. 1 ZPKT myslí predovšetkým splatenie základného kapitálu a splňovanie podmienok predbežného súhlasu úradu s vedúcimi osobami obchodníka. Zákon síce výslovne počíta len s týmito dvoma požiadavkami na naplnenie vecných, organizačných a personálnych predpokladov, avšak za slovíčkom „zejména“ uvedeným v § 6 odst. 1 písm. e) ZPKT, sa skrývajú dokumenty, ktoré je pre lepšiu ilustráciu lepšie merať v kilách než v množstvách. Podmienka predloženia naplnenia vecných, personálnych a organizačných predpokladov sa vzťahuje i na žiadateľa - zahraničnú osobu podľa § 28 ZPKT.

5.1 *Vecné predpoklady*

Podmienky naplnenia vecných predpokladov ZPKT špecifikuje veľmi vágne a v zásade úplne inak ako ich rozvádza na § 6 vyhlášky č. 268/2004 Sb, vzťahujúci sa i na zahraničnú osobu podľa § 28 ZPKT. Kým zákon v § 6 hovorí ako o vecných predpokladoch prostredníctvom podmienky splatenia základného kapitálu, ktorého povinná minimálna výška v ZPKT povinne na rozdiel od minimálnej výšky vlastného kapitálu stanovená nie je, definuje § 6 vyššie uvedenej vyhlášky ako vecné predpoklady skutočnosti značne odlišné. Ide o požiadavky skôr technického charakteru, v rámci ktorých je žiadateľ povinný regulátorovi predložiť primerane rozsahu požadovaných služieb doklady o technických a programových prostriedkoch pre vedenie denníku obchodníka s cennými papiermi a ďalších evidencií, bližšie rozvedených v špeciálnych predpisoch,⁶² zaistenie spojenia s organizátormi regulovaných trhov, spojenia s osobami vykonávajúcimi vysporiadanie obchodov s investičnými nástrojmi, a ďalšom nevyhnutnom technickom vybavení.

V prípade, že žiadateľ hodlá poskytovať svoje služby prostredníctvom internetu, čo sa v dnešnej dobe už považuje za absolútnu samozrejmosť, pričom opak prináša nesmiernu konkurenčnú nevýhodu, musí žiadateľ doložiť ďalšie

⁶² Vyhláška č. 258/2004 Sb., kterou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky.

Vyhláška č. 261/2004 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence přijatých a předaných pokynů investičního zprostředkovatele.

doklady, preukazujúce predovšetkým bezpečnosť takejto formy obchodovania, najmä musí zaistiť overenie totožnosti (autentizáciu) a oprávnenosť prístupu zákazníkov na internetovú adresu pred poskytnutím každej služby, zabezpečenie proti neoprávnenému prístupu, uvejňovania aktualizovaných informácií. Dôležitá povinnosť obchodníka s cennými papiermi predchádzať manipulácii s trhom sa premieta i do elektronického poskytovania služieb tak, že je žiadateľ povinný zabezpečiť predchádzaniu manipulácie s trhom, ak umožní preposielať pokyny na trh bez fyzického potvrdenia maklérom.

Elektronický informačný systém žiadateľa musí umožňovať spoľahlivú evidenciu všetkých povinných údajov, v reprodukovateľnej podobe, a radu ďalších údajov potrebných predovšetkým pri plnení podmienok vedenia evidencií a rôznych informačných povinností.

5.2 *Personálne predpoklady*

Jeden z podstatných elementov, odlišujúcich obchodníka s cennými papiermi so štandardnou obchodnou spoločnosťou, je dôsledný dohľad KCP nad personálnym obsadením obchodníka s cennými papiermi. Obchodník je povinný mať personálne vybavenie primerané povahe a rozsahu ním poskytovaných služieb, pričom je povinný poskytovať svoje služby kvalifikovane, čestne a spravodlivo, v najlepšom záujme svojich zákazníkov aj tým, že ich poskytuje prostredníctvom dôveryhodných a odborne spôsobilých zamestnancov, ktorí sú vhodní pre vykonávanú činnosť (§ 14 odst. 1 písm. a) vyhlášky č. 258/2004 Sb.) Odborné obchodné činnosti je obchodník povinný vykonávať prostredníctvom zamestnanca – makléra s príslušnou špecializáciou (§ 12 odst. 8 ZPKT). Podľa stupňa dôslednosti dohľadu nad osobami zamestnanými, resp. vykonávajúcimi relevantné činnosti u obchodníka s cennými papiermi, ZPKT rozlišuje postavenie tzv. vedúcich osôb obchodníka s cennými papiermi a tzv. ostatnými zamestnancami.

5.2.1 *Vedúce osoby obchodníka s cennými papiermi*

Podľa § 10 odst. 1 ZPKT .. *Vedoucí osoba obchodníka s cennými papíry musí mít k výkonu své funkce předchozí souhlas Komise: u obchodníka s*

cennými papírmi, ktorý je bankou, sa vyžaduje predchádzajúci súhlas Komise pouze k výkonu funkcie vedúcej osoby zodpovednej za činnosť banky jako obchodníka s cennými papírmi. Túto podmienku predchádzajúceho súhlasu musia splňovať nielen vedúce osoby uvedené v predchádzajúcej vete, ale i vedúci organizačnej zložky zahraničnej osoby podľa § 28 ZPKT, a to najmä s ohľadom na podmienku dôveryhodnosti a odbornej spôsobilosti (§ 28 odst. 2 písm. f) ZPKT).

Zákonom o podnikaní na kapitálovom trhu došlo ku generalizácii a určitej modifikácii predchádzajúceho prístupu schvaľovania osôb do orgánov niektorých účastníkov kapitálového trhu, dovtedy vyjadreného v § 46a odst. 1 CenP, a podobne tiež v § 8 odst. 9 InvF. Od 1. mája 2004 došlo k určitému rozšíreniu okruhu účastníkov kapitálového trhu, u ktorých vzniká povinnosť predchádzajúceho súhlasu KCP s vedúcimi osobami (organizátori trhu). Väčšou zmenou sa však javí zákonom vytvorená nová konštrukcia tzv. vedúcich osôb, ako aj nový predmet predchádzajúceho súhlasu.

Pojem vedúca osoba je používaná ako jednotný pojem pre osoby vykonávajúce v dozorovanej osobe zákonom vymedzené funkcie. Zákon o kapitálovom trhu vymedzuje vedúce osoby legálnou definíciou, platnou i pre ZKI⁶³ vo svojom § 2 písm. c). Vedúcou osobou je teda člen štatutárneho orgánu, štatutárny orgán, výkonný riaditeľ alebo prokurista právnickej osoby (obchodníka s cennými papiermi), alebo osoba, na ktorú bola právomoc niektorej z týchto osôb delegovaná,⁶⁴ alebo ktorá iným spôsobom skutočne riadi činnosť právnickej osoby (obchodníka). Oproti predchádzajúcej právnej úprave došlo k rozšíreniu schvaľovaných osôb o výkonných riaditeľov, prokuristov a delegovaných osôb (napríklad nútený správca), naproti tomu zákon už nevyžaduje predchádzajúci súhlas členov dozornej rady.

Novým pojmom je však aj tzv. „výkon funkcie“ vedúcich osôb.⁶⁵ Výkonom funkcie sa rozumie činnosť vykonávaná určitou osobou na základe

⁶³ ZKI tak činí odkazom na ZPKT v § 73, prvá veta.

⁶⁴ Zrušené zákonom č. 56/2006 Sb., ktorým sa mení zákon č. 256/2004 Sb., o podnikaní na kapitálovom trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

⁶⁵ Bližšie tento pojem špecifikuje Metodika KCP Schvaľování osob (OSOB) verzia 2.0 z 13.10.2004, s. 12, ako aj Stanovisko KCP, č. STAN/16/2004 ze dne 22.9.2004 K pojmu a podmínkám "výkonu

konkrétnej voľby, menovania alebo iného dôvodu vzniku funkcie. Právna úprava platná a účinná do 30.4.2004 tento pojem nepoznala. Predchádzajúci súhlas Komise sa neudeloval „s výkonom funkcie“ ale „s voľbou a alebo menovaním“. Udelenie predchádzajúceho súhlasu, sa považovalo za rozšírenie podmienok výkonu funkcie uvedených v § 194 odst. 7 ObchZ a jeho absencia nebola zhojiteľná. To znamená, že v prípade neudelenia predchádzajúceho súhlasu nemohla byť posudzovaná osoba platne zvolená a preto sa členom predstavenstva alebo dozornej rady nestala.⁶⁶ Dnešná situácia už tak úplne zrejme nie je. Ide o spor, či medzi prekážky výkonu funkcie podľa § 194 odst. 7 ObchZ patrí i absencia predchádzajúceho súhlasu s výkonom funkcie podľa § 10 ZPKT. Úmyslom zákonodarcu vyjadreného v dôvodovej správe bolo umožniť voľbu do predstavenstva i bez získania tohto súhlasu, avšak s tým, že samotného výkonu funkcie by sa tento zvolený člen predstavenstva mohol ujať až po obdržaní súhlasu zo strany Komise. Tomu ale odporuje § 194 odst. 7 ObchZ, ktorý normuje, že osoba, na strane ktorej uvedená prekážka výkonu funkcie je, sa členom predstavenstva nestane, aj ak by o tom rozhodol príslušný orgán spoločnosti. Keďže tento úmysel zákonodarca nevyjadril špeciálnou normou v ZPKT, stojíme skôr na strane názoru, že osoba, ktorá uvedeným súhlasom nedisponuje, sa členom predstavenstva nestane. Domnievame sa však, že voľba, či menovanie s odkladacou podmienkou získania súhlasu, je v súlade s platným právom. Vyjasnenie tohto problému legislatívnou cestou by určite stálo za pozornosť pri jednej z nasledujúcich novelizácií.

Podľa názoru KCP,⁶⁷ súhlas Komise s výkonom funkcie vedúcej osoby sa udeľuje na výkon konkrétnej funkcie v spoločnosti, a len na výkon tejto funkcie. To znamená, že udelený súhlas s výkonom jednej funkcie určitej osobe nezahŕňa bez ďalšieho súhlas s inou funkciou. Súhlas sa udeľuje vždy len na jedno funkčné obdobie (jeho uplynutím, prípadne skončením pracovného pomeru zaniká), pričom opätovné zvolenie alebo menovanie tej istej osoby hoci do tej istej funkcie podlieha predchádzajúcemu schvaľovaciemu konaniu Komise. Je

funkce vedoucí osoby" u některých účastníků kapitálového trhu. Zdroj: www.sec.cz: Metodiky a manuály, Stanoviska a právní názory Komise.

⁶⁶ Stanovisko KCP, č. STAN/16/2004, s. 1.

⁶⁷ Viz pramene uvedené v pozn. č. 65.

snáď samozrejmosťou, že udelený súhlas sa vzťahuje vždy k výkonu funkcie ku konkrétnemu subjektu (obchodníkovi) a nezahŕňa možnosť výkonu hoci aj rovnakej funkcie k inému subjektu (obchodníkovi).

Čo sa týka procesného postupu, Komise postupuje pri schvaľovaní vedúcich osôb v správnom konaní podľa zákona č. 500/2004 Sb. o správnom řízení (správní řád). Účastníkmi správneho konania sú posudzovaná osoba a spoločnosť, ktorej vedúcou osobou má byť posudzovaná osoba. Všeobecné náležitosti žiadosti sú uvedené v § 3 vyhlášky č. 268/2004 Sb. Špeciálne náležitosti žiadosti o predchádzajúci súhlas sú stanovené v § 7 uvedenej vyhlášky, podľa ktorého musí žiadosť obsahovať identifikáciu obchodníka s cennými papiermi, o koho vedúcu osobu pôjde, označenie funkcie, do ktorej má byť žiadateľ zvolený alebo menovaný, a čestné prehlásenie žiadateľa o pravdivosti, aktuálnosti a úplnosti všetkých informácií uvedených v žiadosti. K tejto žiadosti musí žiadateľ priložiť príslušný rozsah príloh stanovený v nasledujúcom § 8 uvedenej vyhlášky. Ide o doklady a čestné prehlásenia, ktorými sa preukazujú v žiadosti uvedené a zákonom vyžadované skutočnosti.

V prípade, že osoba, ktorej bol udelený predchádzajúci súhlas, prestane závažným spôsobom splňať niektorú z podmienok pre udelenie súhlasu, môže Komise podľa § 145 odst. 5 ZPKT svoj predchádzajúci súhlas s výkonom funkcie odňať. Hoci posudzovaná osoba nemá zákonnú povinnosť takúto závažnú zmenu Komisi ohlásiť, musí tak učiniť obchodník s cennými papiermi v rámci svojej všeobecnej oznamovacej povinnosti o každej zmene v skutočnostiach, na základe ktorých mu bolo udelené povolenie k činnosti, čo zahŕňa i personálne predpoklady k výkonu činnosti obchodníka s cennými papiermi (§ 16 odst. 6 ZPKT).

5.2.1.1 *Podmienky prechádzajúceho súhlasu vedúcej osoby*

Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu taxatívne vypočítava podmienky udelenia predchádzajúceho súhlasu pre vedúce osoby v § 10 odst. 2 následovne: Komise je povinná udeliť súhlas osobe:

- a) ktorá dosiahla vek 18 rokov.
- b) ktorá je spôsobilá na právne úkony.

- c) u ktorej nenastala skutočnosť, ktorá je prekážkou vykonávania živnosti podľa živnostenského zákona.
- d) ktorá je dôveryhodná.
- e) ktorá je odborne spôsobilá.
- f) ktorá splňuje podmienku nezlučiteľnosti funkcií.
- g) u ktorej riadnemu výkonu funkcie nebráni jej iná činnosť.

Ako je vidno z tohoto ustanovenia, nie všetky podmienky sú na prvý pohľad právne určité a interpretačne jednoduché. Splnenie náležitostí veku a spôsobilosti na právne úkony nepotrebuje bližšiu explikáciu, preto sa budeme v nasledujúcej pasáži venovať náležitostiam podľa § 10 odst. 2 písm. c) až g) ZPKT.

5.2.1.1.1 *Prekážky výkonu živnosti*

Zákon č. 455/1991 Sb. o živnostenskom podnikaní (živnostenský zákon), v platnom a účinnom znení (ďalej len „živnostenský zákon“ alebo „ŽivZ“) vymenúva prekážky výkonu živností vo svojom § 8. Vzhľadom k našej problematike budú prichádzať z pochopiteľných dôvodov do úvahy výlučne prekážky týkajúce sa fyzickej osoby. Za prekážku výkonu živnosti živnostenský zákon považuje skutočnosť, že na majetok fyzickej osoby bol prehlásený konkurz, ak bolo súdom rozhodnuté o ukončení prevádzkovania podniku (§ 8 odst. 1 ŽivZ). Ďalšia prekážka je ohraničená dobou 3 rokov, od nadobudnutia právnej moci rozhodnutia, ktorým súd zrušil konkurz preto, že bolo splnené rozvrhové uznesenie, alebo že majetok úpadcu nepostačuje na úhradu nákladov konkurzu, alebo z iného dôvodu. Taktiež je fyzická osoba postihnutá zákazom výkonu živnosti po dobu 3 rokov odo dňa právnej moci rozhodnutia súdu, ktorým bol návrh na vyhlásenie konkurzu zamietnutý pre nedostatok majetku (§ 8 odst. 3 ŽivZ). Napokon živnosť nemôže vykonávať ten, komu bol súdom alebo správnym orgánom uložený zákaz činnosti, týkajúci sa vykonávania činnosti v odbore alebo príbuznom odbore, pokiaľ zákaz trvá.

5.2.1.1.2 *Dôveryhodnosť*

Pojem dôveryhodnosť je metaprávny pojem. Nie je definovaný v žiadnom ustanovení právneho predpisu regulujúceho podnikanie na kapitálovom trhu. Ide o tzv. právne neurčitý pojem, konkretizáciu ktorého necháva zákonodarca na právnej praxi, na posúdenie každého jednotlivého prípadu správnym orgánom (KCP). Dôveryhodnosť ako dôležitý determinant udelenia predchádzajúceho súhlasu je pojmom v „práve kapitálového trhu“ celkom novým. Doterajšie predpisy používali v tejto súvislosti pojem dobrá povest'.⁶⁸ Ide o však o pojmy s rovnakým obsahom, pojem dôveryhodnosť je s ohľadom na fyzické osoby však terminologicky správnejší.

Na zmiernenie právnej neistoty účastníkov kapitálového trhu vymedzuje vyhláška č. 268/2004 Sb. v § 2 odst. 2 doklady pre posúdenie dôveryhodnosti. Tieto podmienky a náležitosti bližšie špecifikuje Metodika KCP „Posudzování osob“, tzv. OSOB verze 2.0. Právna istota účastníkov kapitálového trhu však trpí naďalej, pretože ako tvrdí uvedená metodika, „...*uvedené podmínky jsou uvedeny pouze demonstrativním výčtem. Nesplnění podmínky důvěryhodnosti tedy může v konkrétním případě způsobit i jiná skutečnost, než výslovně zde uvedená.*“⁶⁹

Istou zvláštnosťou tejto podmienky predchádzajúceho súhlasu je fakt, že toto kritérium nezohľadňuje len samotné dodržovanie právnych predpisov posudzovanou osobou, čo sa považuje za minimálny štandard dôveryhodnosti, ale siaha aj do vyslovene neprávnych normatívnych systémov. Úspešný žiadateľ o predchádzajúci súhlas musí vyhovieť podľa Komise kritériu súladu svojho konania aj s etickými pravidlami, pričom nesmie postrádať morálny profil a integritu.⁷⁰ Najväčšou zvláštnosťou sa však javí východiskový bod hodnotenia osoby Komisiou, ktorým je prezumpcia nedôveryhodnosti posudzovanej osoby. Pre súhlasné vyjadrenie Komise o dôveryhodnosti posudzovanej osoby nestačí podľa vyjadrenia Komise nezistenie pochybení u posudzovanej osoby. Ak sa

⁶⁸ Pozri napr. už zrušené ustanovenie § 46a odst. 4 CenP, alebo rozhodnutie Najvyššieho správneho súdu sp. zn. 7 A 109/2002.

⁶⁹ Metodika KCP Schvalování osob (OSOB) verzia 2.0 z 13.10.2004, s. 13.

⁷⁰ Ibid., s. 13.

explicitne nepreukáže opak, t.j. že k pochybeniam posudzovanej osoby neprišlo. Komise kladné stanovisko o dôveryhodnosti posudzovanej osoby nevydá.⁷¹

Metodika KCP „OSOBY“ vymedzuje nedôveryhodnosť posudzovanej osoby v zásade dvojím spôsobom. Jednak označuje porušenie noriem osobami alebo typizáciu určitého chovania za nedôveryhodnú a jednak poukazuje na isté menej závažné formy porušenia noriem (či už právnych, alebo morálnych), s ktorými sa viaže pochybnosť o dôveryhodnosti posudzovaných osôb. Vyslovenie súdu o nedôveryhodnosti posudzovanej osoby je v prvom prípade zrejmé, v druhom prípade, je nutné starostlivo posúdiť rozsah a intenzitu pochybností o dôveryhodnosti konkrétnej osoby (posudzovanie „prípady od prípadu“).

Za vyslovene nedôveryhodnú KCP považuje osobu, ktorá bola právoplatne odsúdená za trestný čin podľa hlavy druhej (trestné činy hospodárske), tretej (trestné činy proti poriadku vo verejných veciach) a deviatej (trestné činy proti majetku) zvláštnej časti Trestného zákona, a to bez ohľadu na formu zavinenia. To isté sa vzťahuje na akýkoľvek úmyselne spáchaný trestný čin, pokiaľ sa na odsúdeného nehľadí, akoby odsúdený nebol. Tieto skutočnosti sa podľa § 2 písm. a) vyhlášky č. 268/2004 Sb. dokladajú výpisom z evidencie Rejstříku trestů, nie starším ako 3 mesiace. Zahraničná fyzická osoba predloží tiež obsahovo obdobný dokument vydaný štátom svojho trvalého pobytu, resp. štátom, ktorého je štátnym občanom, ak nie je totožný so štátom trvalého pobytu, poprípade štátom, v ktorom sa osoba za posledných 5 rokov nepretržite zdržiavala viac ako 6 mesiacov.

Pochybnosti o dôveryhodnosti vyplývajú pre Komisi vtedy, ak posudzovaná osoba bola právoplatne odsúdená za iný ako hore uvedený nedbanlivostný trestný čin, má voči orgánom štátu daňové nedoplatky, ktorej príslušný štátny orgán odmietol udeliť súhlas s voľbou, menovaním, alebo iným ustanovením do funkcie, ak sa taký súhlas vyžaduje. Medzi ďalšie okolnosti vzbudzujúce pochybnosti o dôveryhodnosti osoby príkladmo patria: pozastavenie, alebo odňatie povolenia k výkonu podnikateľskej činnosti, dopustenie sa nepravdivej výpovedi, porušenie dobrých mravov obchodného

⁷¹ Ibid., s. 16.

styku alebo hospodárskej súťaže „závažným spôsobom“, uvedenie nepravdivých alebo neúplných údajov v čestnom prehlásení. Uvedené konania sa dotýkajú posudzovanej osoby nielen z hľadiska konania jej samotnej, ale dotýkajú sa primerane i prípadov, v ktorých sa uvedených konaní „dopustila“ právnická osoba, v ktorej pôsobila posudzovaná osoba v rozhodnom čase ako vedúca osoba, člen dozorného orgánu alebo zamestnanec. To sa týka aj pôsobenia posudzovanej osoby v posledných 10 rokoch vo vedúcej alebo dozornej funkcii právnickej osoby, pričom svojim jednaním prispela k jej úpadku s následným právnym riešením podľa zákona o konkurze a vyrovnaní. Doklady o týchto skutočnostiach predkladá posudzovaná osoba, resp. žiadateľ o licenciu obchodníka s cennými papiermi podľa ustanovení § 2 odst. 2 vyhlášky č. 268/2004 Sb. Zahraničná osoba predkladá príslušné dokumenty s obsahovo totožným znením podľa § 2 odst. 3 a 4 uvedenej vyhlášky.

V prípade pochybností o dôveryhodnosti zisťuje Komise mieru závažnosti, intenzity a následkov porušenia alebo ohrozenia spoločenského záujmu konaním posudzovanej osoby, pričom prihliada na ďalšie aspekty ako zavinenie, recidívu deviantného správania, dobu, ktorá uplynula od takéhoto konania, spôsob nápravy vzniknutých následkov zo strany posudzovanej osoby, všeobecné dôvody a okolnosti, za ktorých k uvedenému konaniu došlo ap.

5.2.1.1.3 Odborná spôsobilosť

Ďalším z plejády neurčitých právnych pojmov je pojem „odborná spôsobilosť“ výkonu funkcie vedúcej osoby. Obsahuje rôznorodú skupinu podmienok, ktorá nie je definovateľná jednou vetou. Podľa názoru Komise je nutné interpretovať odbornú spôsobilosť u vedúcich osôb tzv. eurokonformným spôsobom, tj. komparatívnou metódou interpretácie podľa európskych smerníc, kde sa uvedený termín „odborne spôsobilé“ osoby na výkon funkcie vedúcich osôb obchodníka označujú ako „*are sufficiently experienced*“, „*remplissent les conditions requises ...d'expérience*“, „*ausreichende Erfahrung*“. Keďže ide v prípade odbornej spôsobilosti o značne rozmanitý a komplexný súbor podmienok, odmieta Komise taxatívne stanoviť a vymedziť podmienky pre všeobecný prípad. Posúdenie odbornej spôsobilosti prebieha na

individualizovanom základe. posudzovania konkrétneho prípadu. Aby sa Komise vyhla obvineniam z možnosti svojvoľného (ne)udeľovania povolení bez uvedenia iných než vágnych dôvodov, vymedzila niekoľko základných skupín podmienok, ktoré sa pri jej rozhodovaní berú do úvahy, a ktoré štrukturalizuje nasledovne:⁷²

1. vzdelanie.
2. manažérska prax, tj. dostatočné riadiace skúsenosti,
3. dostatočné skúsenosti na finančnom trhu (odborná prax na finančnom trhu).

Dostatočnosť ako pomocné kritérium podmienok uvedených sub. 2. a 3., je Komisi chápaná relatívne, tj. vo vzťahu k rozsahu a dôležitosti zastávania zamýšľanej funkcie, ako aj vo vzťahu ku kvalifikačným predpokladom ostatných vedúcich pracovníkov spoločnosti, ktorú má posudzovaná osoba (spolu)viest.

Pri posudzovaní jednotlivých kritérií odbornej spôsobilosti vychádza Komise z podkladov predložených žiadateľom, z informácií získaných z vlastného šetrenia, z fakultatívneho pohovoru, ak Komise nariadi ústne jednanie, prípadne z iných skutočností, ktoré má k dispozícii. Vždy je pri tom posudzovaná nielen kvalita a dĺžka absolvovania praktických skúseností žiadateľa, ale aj doba, ktorá uplynula od ukončenia výkonu činností zakladajúcich relevantnú manažérsku prax alebo prax na finančnom trhu. Platí pri tom pravidlo, podľa ktorého je potrebné vyvažovať aktuálnu dlhšiu absenciu vykonávania praxe, dlhšou predchádzajúcou skúsenosťou.

5.2.1.1.3.1 *Vzdelanie*

Prvým dôležitým komponentom do trojčlenky elementov odbornej spôsobilosti je požiadavka dostatočného vzdelania pre výkon funkcie vedúcej osoby. Komise pro cenné papíry za takéto vzdelanie považuje najmä vysokoškolské vzdelanie.⁷³ Nie je pri tom rozhodné, či žiadateľ získal vzdelanie

⁷² Metodika KCP "Schvalování osob", tzv. OSOB 2.0 z 13.10.2004, s. 21.

⁷³ Ibid., s. 22.

vo vzdelávacích inštitúciách v Českej republike alebo v zahraničí. Pri posudzovaní uznávania zahraničného vzdelania postupuje Komise podľa všeobecne záväzných právnych predpisov, najmä podľa zákona č. 18/2004 Sb., o uznávaní odbornej kvalifikácie.

Ako už bolo viackrát spomenuté, postupuje KCP pri posudzovaní dostatočného vzdelania žiadateľa s prihliadnutím na všetky okolnosti posudzovaného prípadu, najmä berie do úvahy odbornú prax žiadateľa na finančnom trhu, prípadne manažérsku prax, ktorých kvalita môže do značnej miery ovplyvniť celkové hodnotenie žiadateľa pri posudzovaní kritéria odbornej spôsobilosti.

Výpočet predkladaných dokumentov preukazujúcich dostatočné vzdelanie žiadateľa obsahuje § 2 odst. 1 vyhlášky č. 258/2004 Sb. Za takéto doklady sa považujú vysokoškolský diplom spolu s vysvedčením o štátnej skúške, vysvedčenie o absolutoriu, diplom absolventa vyššej odbornej školy, vysvedčenie o maturitnej skúške alebo iný obdobný doklad vydaný príslušnou vzdelávacou inštitúciou v Českej republike, osvedčenie o uznaní vzdelania alebo jeho časti v Českej republike vydané podľa zvláštneho právneho predpisu, alebo iný písomný podklad, ktorý vierohodným spôsobom dokladá

- a) názov a druh alebo typ vzdelávacej inštitúcie (univerzita, vysoká škola neuniverzitného typu, vyššia odborná škola apod.),
- b) riadne ukončenie študijného programu,
- c) dobu trvania študijného programu a
- d) náplň študijného programu.

Bez predloženia uvedených dokladov možno podmienku dostatočného vzdelania preukázať odvolaním sa na podklad, ktorý žiadateľ predložil Komisi v posledných troch rokoch, z ktorého vyplývajú uvedené skutočnosti a ktorý spĺňa požiadavky kladené na uvedený doklad o vzdelaní.

5.2.1.1.3.2 *Manažérska prax*

Manažérskou praxou sa rozumejú skúsenosti žiadateľa s vedením kolektívu pracovníkov, zahŕňajúci najmä rozdeľovanie jednotlivých pracovných úloh medzi podriadených pracovníkov, dohliadanie na ich plnenie, metodické

usmerňovanie a odborné strategické, taktické a operatívne rozhodovanie. Pri posudzovaní dostatočnosti manažérskej praxe žiadateľa berie KCP do úvahy najmä tieto skutočnosti: rozsah právomocí a náplň riadiacich činností posudzovanej osoby vo funkciách, ktoré posudzovaná osoba vykonávala v rámci svojej doterajšej praxe, vecnú náplň činností posudzovanej osoby v konkrétnej funkcii, ktorú posudzovaná osoba hodlá vykonávať, ako aj právomoci a odbornú spôsobilosť ostatných vedúcich osôb u obchodníka s cennými papiermi.

Za dostatočnú manažérsku prax považuje Komise aspoň dvojročnú činnosť vo výkonnej riadiacej funkcii v právnickej osobe, kde možno získať skúsenosti primerané pre vedenie subjektu, v ktorom hodlá posudzovaná osoba pôsobiť, a to najmä vzhľadom k jej veľkosti, organizačnej štruktúre a predmetu podnikania tejto právnickej osoby.⁷⁴

5.2.1.1.3.3 Odborná prax na finančnom trhu

Posledný element komplexu podmienok odbornej spôsobilosti je do značnej miery podobný s predchádzajúcim vymedzením manažérskej praxe. Pri jej posudzovaní totiž Komise prihliada na podobné skutočnosti, a to na: vecnú náplň činností posudzovanej osoby v konkrétnej funkcii, ktorú posudzovaná osoba hodlá vykonávať, vecnú náplň činností posudzovanej osoby v konkrétnej funkcii, ktorú posudzovaná osoba vykonávala v rámci svojej doterajšej praxe. Komise vo svojich metodických pokynoch a manuáloch demonštratívne vymenovala niektoré skutočnosti, ktoré považuje za dostatočné pri preukazovaní odbornej praxe na finančnom trhu. Je nimi dvojročná prax v nasledujúcich pracovných pozíciách:

a) činnosť v štatutárnych orgánoch nasledujúcich poskytovateľov služieb na kapitálovom trhu: obchodník s cennými papírmi; zahraniční obchodník s cennými papiermi, ktorý poskytuje na území Českej republiky investičné služby prostredníctvom pobočky; inštitucionálny investor (banka vykonávajúca obchody na vlastný účet s investičnými nástrojmi na kapitálovom trhu, investičná spoločnosť, investičný fond, penzijný fond a poisťovňa alebo zahraničná osoba oprávnená podnikáť v rovnakých odboroch ako tieto osoby na

⁷⁴ Ibid., s. 23.

území České republiky): depozitár; organizátor regulovaného trhu; osoba vykonávajúca vyporiadanie obchodov s cennými papiermi; centrálny depozitár;

- b) odborná činnosť u poskytovateľa služieb na kapitálovom trhu (napr. činnosť portfóliomanagera, obchodníka či iných zamestnancov odborných organizačných útvarov poskytovateľov služieb na kapitálovom trhu apod.);
- c) odborná činnosť v orgáne štátneho dozoru nad finančným trhom v tuzemsku alebo v zahraničí;
- d) odborná činnosť u iných osôb vecne súvisiacu s finančným trhom (napr. treasury, corporate actions);
- e) činnosť audítora alebo daňového poradcu v právnickej osobe podľa písmena a), pokiaľ sa prevažná väčšina ich činnosti týkala problematiky finančného trhu;
- f) právna, vedecká alebo akademická prax v problematike finančného trhu.

5.2.1.1.4 *Nezlučiteľnosť funkcií*

Požiadavka inkompatibility funkcií vedúcich osôb s funkciami v korporáciách verejnej moci a niektorých subjektov súkromného práva (svojím predmetom činnosti kolidujúcim s výkonom funkcie vedúcej osoby u obchodníka s cennými papiermi) normuje vyčerpávajúcim spôsobom priamo zákon o podnikaní na kapitálovom trhu. V tomto prípade nie je ponechávaná žiadna diskrečná právomoc v rukách Komise, pretože ZPKT v § 10 odst. 3 vymenúva taxatívnym výpočtom funkcie, ktorých zastávanie je nezlučiteľné s výkonom funkcie vedúcej osoby obchodníka s cennými papiermi. Ide o funkcie niektorých ústavných činiteľov, zamestnancov orgánu dohľadu nad finančným trhom, vedúce osoby či zamestnancov iných poskytovateľov investičných služieb, s výnimkou príslušnosti týchto poskytovateľov v jednom koncerne.

5.2.1.1.5 *Iná činnosť brániaca riadnemu výkonu funkcie*

Do tejto skupiny prípadov sú zahrnuté rôzne postavenia, zamestnania a funkcie žiadateľa o súhlas s výkonom funkcie vedúcej osoby obchodníka, ktoré nie sú zahrnuté v predošlých, a predovšetkým v poslednej kategórii – (nezlučiteľnosť funkcií). Riadnemu výkonu funkcie vedúcej osoby bráni podľa KCP najmä súčasné pôsobenie vo väčšom počte spoločností, alebo u iných

zamestnávateľov. Posudzuje sa povaha a rozsah funkcií alebo zamestnaní žiadateľa v rôznych spoločnostiach s úmyslom vytvoriť podmienky pre výkon funkcie vedúcej osoby s odbornou starostlivosťou (odborná péče), a neumožniť možnosť nekvalifikovaného výkonu funkcie vedúcej osoby z dôvodov napr. zaneprázdnenosti. riadny výkon funkcie je tak ohrozený v prípade, ak je žiadateľ súčasne štatutárnym orgánom, prokuristom, členom dozorného orgánu alebo zamestnancom vo viac než troch právnických osobách alebo u iných zamestnávateľov.⁷⁵

Riadnemu výkonu funkcie by vedúcej osobe obchodníka vadilo podľa názoru Komise i členstvo v dozornej rade iného obchodníka s cennými papiermi, investičného sprostredkovateľa, investičnej spoločnosti alebo zahraničnej osoby s obdobným predmetom podnikania, ak by hrozil stret záujmov. Tu pozorujeme, že Metodika KCP rozširuje nad rámec ZPKT okruh funkcií, ktoré sú nezlučiteľné s funkciou vedúcej osoby u obchodníka.

5.2.2 *Ostatné osoby*

Ako už bolo spomenuté vyššie, je žiadateľ povinný preukázať naplnenie personálnych predpokladov k výkonu činností obchodníka, a to primerane k povahe zamýšľaných činností. Pri zostavovaní personálneho zloženia musí žiadateľ rešpektovať podmienky stanovené princípoch obmedzenia možnosti vzniku stretu záujmov medzi jednotlivými vykonávanými činnosťami (§ 10 vyhlášky č. 258/2004 Sb.), ako aj princíp zastupiteľnosti vykonávaných činností, predovšetkým tzv. odborných obchodných činností. Zohľadnenie týchto princípov a pravidiel by mal odrážať aj organizačný ráh žiadateľa, z ktorého musí byť zrejmé, že výkon špecializovaných činností je zabezpečený prostredníctvom dostatočného počtu kvalifikovaných osôb (zamestnancov). Žiadateľ tak k žiadosti pripojí zoznam maklérov s uvedením ich pracovnej náplne, vrátane ich profesných životopisov a dokladov o príslušnej špecializácii, zoznam analytikov, resp. osôb vykonávajúcich poradenskú činnosť. Profesný životopis obsahujúci údaje o vzdelaní a relevantnej praxi musí obsahovať i zoznam osôb poverených výkonom činnosti compliance a interného auditu.

⁷⁵ Ibid., s. 27.

prípadne doloženie zaistenia výkonu interného auditu prostredníctvom tretej osoby na zmluvnom základe. Žiadateľ takisto predloží údaje o osobách zodpovedných za riadenie finančných rizík a rizík likvidity (riskmanager), zoznam osôb zaisťujúcich vysporiadanie obchodov s cennými papiermi (back office), údaje o osobách zaisťujúcich vedenie účtovníctva, o osobách zodpovedných za správu informačného systému obchodníka, prípadne určenie zamestnancov zodpovedných za vedenie evidencií. Povinnou súčasťou príloh žiadosti o povolenie je predloženie zoznamu investičných sprostredkovateľov, od ktorých žiadateľ hodlá prijímať pokyny týkajúce sa investičných nástrojov, alebo predloženie čestného prehlásenia, že ich služieb nebude využívať.

5.3 Organizačné predpoklady

O organizačných predpokladoch žiadateľa o povolenie k činnosti obchodníka bude pojednávať časť týkajúca sa pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb, ktoré podrobne definujú nutný rozsah a štruktúru organizačného usporiadania a fungovania obchodníka s cennými papiermi. Dôvodom je taktiež fakt, že Metodika Komise k licencovaniu obchodníka s cennými papiermi podľa predošlej platnej úpravy platiacej do 30.04.2004 obe oblasti zamieňala a viac-menej zbytočne a duplicitne zmiešavala, čomu by sme sa pokiaľ možno v čo najvyššej možnej miere vyhli. Tomuto zmiešavaniu sa už čerstvo vydaná Metodika KCP vyhýba, a tak postupujeme i my.

1. Návrh pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb a návrh pravidiel jednaní obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi

Jednou z najdôležitejších podmienok získania povolenia k činnosti obchodníka s cennými papiermi je predloženie návrhu pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb a návrh pravidiel jednaní obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi, splňujúci požiadavky zákona o podnikaní na kapitálovom trhu. Uvedené požiadavky zakotvil zákonodarca predovšetkým do II. Hlavy, Dílu 4. ZPKT s názvom „Pravidla činnosti a hospodaření obchodníka s cennými papíry“, pričom ich bližšie rozvedenie ponechal na podzákonnú

činnosť Komise pro cenné papíry. Tá vydala 12.03.2004 vyhlášku č. 258/2004 Sb., ktorou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky (ďalej „vyhláška č. 258/2004 Sb.“). Hoci, ako tvrdí dôvodová správa k tejto vyhláške, tvoria obe tieto základné časti jeden integrálny celok, budeme sa nimi v nasledujúcom texte zaoberať pokiaľ možno štruktúrované, samozrejme s prihliadnutím na vzájomné interferencie. Nutno dodať, že povinnosť predložiť návrh týchto pravidiel sa vzťahuje i na zahraničnú osobu podľa § 28 ZPKT. Primárnym zdrojom týchto pravidiel sú najmä čl. 10 –13 Smernice ISD.

6.1 Pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb

Komise pro cenné papíry udelí povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi výlučne osobe, ktorá predloží návrh pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb (§ 6 odst. 1 písm. f) ZPKT). Táto podmienka udelenia licencie obchodníka s cennými papiermi patrí spolu s návrhom pravidiel jednania obchodníka so zákazníkmi medzi najzložitejšie časti prípravy na podanie žiadosti o udelenie povolenia, pretože jej obsahom je myšlienkový koncept celého fungovania podniku obchodníka jednak dovnútra spoločnosti, a jednak navonok vo vzťahu k zákazníkovi a k regulátorovi.

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu špecifikuje v § 12 pravidlá, ktoré je obchodník povinný zaviesť alebo činnosti, ktoré je povinný zaistiť. Činí tak demonštratívnym výpočtom plným metaprávnych a nie úplne významovo kryštalicke ohraničených pojmov (predovšetkým v odstavci 1). Uvedený výpočet slúži len akoby pre orientáciu, pretože bez potrebnej špecifikácie je nepoužiteľný z dôvodu svojej nejasnosti. Pre podrobnejšiu úpravu odkazuje odstavec 7 tohto paragrafu na vykonávací právny predpis, ktorým je vyhláška č. 258/2004 Sb. V nej sú zachytené minimálne štandardy, ktoré musí obchodník s cennými papiermi počas celej svojej existencie dodržiavať.

Ako uvádza § 12 odst. 2 ZPKT obchodník s cennými papiermi je povinný upraviť svoj organizačný poriadok ako aj pravidlá podľa odst. 1 rovnakého

paragrafu formou vnútorného predpisu. Obsahové náležitosti približuje práve vyhláška č. 258/2004 Sb. vo svojej prvej časti (§§ 1-13).

6.1.1 *Organizačný poriadok (řád)*

Predloženie právom aprobovaného organizačného poriadku obchodníka s cennými papiermi sa pokladá za jednu z nevyhnutných podmienok preukázania nielen obozretného poskytovania investičných služieb, ale i preukázania splnenia organizačných predpokladov (bod 5.3 tejto časti) kladených na obchodníka s cennými papiermi zákonom (ZPKT). Popis organizačnej a riadiacej štruktúry žiadateľa je ako obligatórna príloha k žiadosti o povolenie k výkonu činnosti obchodníka normovaná i v § 5 písm. k) vyhlášky č. 268/2004 Sb.

Povinnosť prijať a predložiť KCP organizačný poriadok obchodníka stanovuje i § 1 odst. 1 vyhlášky č. 258/2004 Sb. domácemu obchodníkovi a zahraničnej osobe so sídlom v inom než členskom štáte EÚ, ktorý poskytuje investičné služby v ČR prostredníctvom organizačnej zložky svojho podniku na základe povolenia Komise. Ako už napovedá samotný názov tohto dokumentu, je jeho náplňou úprava vnútropodnikového usporiadania obchodníka, oprávnenia, povinnosti a pracovná náplň vedúcich a ostatných zamestnancov obchodníka.

Výkon jednotlivých činností obchodníka štrukturuje odstavec 2, pričom zachytáva len tie podstatnejšie činnosti, majúce priamy vzťah k poskytovaniu investičných služieb obchodníkom, obsadenie ktorých je predpokladom pre splnenie zákonných povinností vyplývajúcich zo ZPKT a z naväzujúcej vyhlášky. V skutočnosti nie je nutné, aby bola obsadená každá z uvedených pracovných funkcií, pretože obchodník poveruje pracovnými činnosťami svojich zamestnancov vždy primerane k rozsahu investičných služieb, povolenie ktorých v licenčnom konaní žiada. Ide o nasledujúce pracovné náplne:

- a) obchodovanie, tj. tzv. „front office“. Obsadzuje sa len v prípade, ak sa žiadateľ uchádza o udelenie povolenia na poskytovanie investičnej služby: prijímanie a odovzdávanie pokynov (§ 4 odst. 2 písm. a) ZPKT), vykonávanie pokynov na účet inej osoby (§ 4 odst. 2 písm. b) ZPKT).

alebo obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet (§ 4 odst. 2 písm. c) ZPKT). KCP v uvedenej vyhláške bližšie stanovuje povinnosť obchodníka upraviť vnútorným predpisom túto pracovnú náplň tak, aby zabezpečil povinnosti zamestnancov front office-u: prijímať a odovzdávať pokyny od zákazníkov na ich vykonanie, tieto pokyny vykonávať na cudzí účet, na vlastný účet pre iného alebo na vlastný účet obchodníka, dodržiavať stanovené limity prípustného rizika, evidovať prijaté pokyny a vykonané obchody, včas ich odovzdávať back office-u. Tieto povinnosti jednotlivých zamestnancov podliehajú rastru v § 10 vyhlášky – postupy k obmedzeniu stretu záujmov (viz nižšie),

- a) obhospodarovanie individuálnych portfólií zákazníkov, pokiaľ sa žiadateľ o uvedené povolenie uchádza (§ 4 odst. 2 písm. d) ZPKT),
- a) výkon poradenskej činnosti, pokiaľ sa žiadateľ uchádza o povolenie podľa § 4 odst. 3 písm. d) alebo e) ZPKT (ide o doplnkové investičné služby: poradenská činnosť týkajúca sa štruktúry kapitálu, priemyselnej stratégie, premien spoločností, prevodov podnikov alebo investovania do investičných nástrojov),
- a) vyporiadavanie obchodov, tj. tzv. „back office“. Normovanou povinnosťou zamestnancov poverených touto pracovnou náplňou je riadne a včasné spracovávanie všetkých dát prichádzajúcich z front office-u, kontrola dodržiavania stanovených rizikových limitov, vysporiadavanie obchodov s investičnými nástrojmi, zaisťovanie prevodu peňažných prostriedkov, viesť evidencie, apod.,
- a) výkon analytickej činnosti,
- a) vedenie účtovníctva,
- a) správa informačného systému,
- a) výkon činnosti compliance,
- a) výkon interného auditu.

Ako je zrejmé zo znenia § 2 odst. 2 vyhlášky č. 258/2004 Sb., je možnosť zmluvného zabezpečenia činností tretími osobami na zmluvnom základe – tzv. outsourcing, vyhláškou obmedzená len na niektoré, skôr

vedľajšie, obslužné a kontrolné činnosti: výkon analytickej činnosti, vedenie účtovníctva, správa informačného systému a výkon interného auditu. Komise sa tým snaží zamedziť obchodníkom vykonávanie investičných služieb len formálne ako tzv. „prázdna spoločnosť“ (shell company, letter-company), a aby tak investičné služby neboli zabezpečované tretími subjektami (i nelicencovanými), čo je akiste správne. Otázkou ale stále zostáva, či nejde v tomto prípade o neprípustnú extenziu zákonného splnomocnenia vyhláškou vydanou KCP. Domnievame sa, že by mali byť tieto podmienky určené priamo zákonom, a to inak než termínmi ako „primerane“ alebo „vhodne“. Navyiac, domnievame sa, že by bolo vhodné pravidlá pre možnosť prenosu niektorých činností súvisiacich s výkonom investičných služieb zakotviť priamo do jadra textu vyhlášky, a nie tak ako to čini vyhláška č. 258/2004 Sb., ktorá tieto pravidlá špecifikuje až vo svojich záverečných ustanoveniach (§ 23 odst. 4). Obchodník, ak zamýšľa zaisťovať vyššie uvedené činnosti treťou osobou, je povinný vyberať tieto osoby s náležitou odbornou péčou, a výkon činností treťou osobou priebežne kontrolovať. Vyhláška v § 23 odst. 4. písm. d) stanovuje jednu obligatórnu náležitosť zmluvy medzi poskytovateľom služby a obchodníkom, a tou je povinnosť tretej osoby poskytovať súčinnosť Komisi pri výkone štátneho dozoru. Otázkou však zostáva, aký právny následok postihne zmluvu alebo jej účastníkov v prípade, ak zmluva o výkone činností spomínaný záväzok neobsahuje, resp. povinnosť tu uvedená je, avšak nie je bezpodmienečná. Domnievame sa, že na platnosť zmluvy alebo jej časti absencia tohto záväzku tretej osoby nemá vplyv. Obchodník sa však môže uvedeným chovaním dopustiť správneho deliktu podľa § 157 odst. 1 písm. k) ZPKT, za čo obchodníkovi hrozí pokuta až do výšky 20.000.000,-Kč (§ 157 odst. 2 písm. c) ZPKT). Tretiu osobu ako účastníka uvedenej zmluvy Komise pro cenné papíry sankcionovať nemôže, pretože sa žiadneho deliktu nedopustila. I v prípade neplnenia povinností treťou osobou, alebo ich nedostatočné plnenie či plnenie v rozpore s právnymi predpismi, nie je tretia osoba zodpovedná voči Komisi, ale zodpovednosť náleží priamo obchodníkovi s cennými papiermi, akoby tieto činnosti zaisťoval sám (§ 23 odst. 5 vyhlášky č. 258/2004 Sb.). Obchodník je preto povinný upraviť vo svojom vnútornom predpise spôsoby

zaist'ovania prenesených činností v prípade, že tieto činnosti nie sú treťou osobou vykonávané riadne. Súkromnoprávna zodpovednosť tretej osoby voči obchodníkovi však týmito ustanoveniami dotknutá nie je.⁷⁶

6.1.2 *Administratívne postupy*

Na požiadavku § 12 odst. 1 písm. a) a odst. 2 rovnakého paragrafu zákona o podnikaní na kapitálovom trhu zaviesť administratívne postupy vnútorným predpisom, reaguje § 2 vyhlášky č. 258/2004 Sb. Podľa tohoto ustanovenia obchodník je povinný upraviť vnútorným predpisom administratívne postupy vnútorného provozu. Účelom uvedenej povinnosti je štandardizácia a formalizácia postupov pri poskytovaní investičných služieb v konkrétnych podmienkach jednotlivého obchodníka a vytvorenie predpokladov pre jeho transparentné fungovanie, obmedzenie stretu záujmov, frontrunningu, churningu a podobných aktivít, ktoré oslabujú všeobecnú dôveru ku kapitálovému trhu a dôveru investorov obzvlášť.⁷⁷ Navyše dodržiavanie týchto predpisov spolu s organizačným poriadkom prispieva podľa Komise ku skvalitňovaniu služieb obchodníka, k spriehľadňovaniu činnosti obchodníka a taktiež k zvýšeniu efektívnosti dozorovej činnosti zo strany regulátora.⁷⁸

S ohľadom na rozsah poskytovaných investičných služieb obchodníkom vo vzťahu k investičným nástrojom a s ohľadom na organizačnú štruktúru obchodníka, jeho ostatné personálne a vecné predpoklady by obchodník mal vnútorným predpisom zakotviť postupy týkajúce sa prijímania, zmeny a zániku vnútorných predpisov, systému vnútornej kontroly, výkon činností zamestnancami obchodníka vo vzťahu k poskytovaniu investičných služieb obchodníkom, oprávnenie zamestnancov obchodníka k schvaľovaniu a podpisovaniu dokumentov v rámci činnosti obchodníka (vždy s ohľadom na kontrolné mechanizmy obchodníka - princíp štyroch očí a dvoch podpisov, princíp čínskeho múru a pod.), postup tvorby, spracovania a nakladania s dátami a s dokumentmi obchodníka a ich uchovávanie, správu a obsluhu informačného systému obchodníka a pravidiel pre informovanie regulátora podľa § 124 odst. 5

⁷⁶ Viz tiež Metodika KCP- Zásady delegování činnosti (DEL), z 27.12.2004.

⁷⁷ Viz Důvodová správa k vyhlášce č. 258/2004 Sb., k § 2.

⁷⁸ Ibid.

ZPKT. tj. dôvodnom podozrení na využitie vnútornej informácie pri uzavretí obchodu. Obchodník musí zaistiť zachovanie mlčanlivosti zamestnancom získanej vnútornej informácie. Vymenované oblasti sú spravidla obsahom niekoľkých vnútorných predpisov - organizačný poriadok (řád), vnútorný predpis vnútorná kontrola, pracovné postupy, pracovný poriadok, podpisový poriadok, spisový poriadok, vnútorný predpis správa informačného systému, každopádne formálna stránka vnútorných predpisov, resp. ich počet nie je zo strany právnych predpisov alebo Komisií nijako normatívne striktne určená.

Komise pro cenné papíry kladie veľký dôraz najmä na presné popísanie pracovného postupu zamestnancov obchodníka pri poskytovaní konkrétnej investičnej služby zákazníkovi s cieľom uvedené postupy v najvyššej možnej miere štandardizovať a formalizovať. Tieto manuály by sa okrem spomínaných postupov pri poskytovaní investičných služieb mali vzťahovať i na riešenie krízových situácií pri výkone týchto služieb buď zo strany ľudského faktora (porušenie, obídenie vnútorného predpisu alebo právneho predpisu zamestnancom, postup pri porušení zákona zákazníkom, ap.), resp. pri inom rušení v normálnej činnosti obchodníka – prípady vis maior (výpadok elektrického prúdu, požiar, povodeň).

6.1.3 Účtovné postupy

V súlade so zákonnou požiadavkou normovanou zákonodarcom v § 12 odst. 1 písm. a) ZPKT stanovuje § 3 vyhlášky č. 258/2004 Sb. bližšie štandardy, ktoré musí obchodník pri svojej činnosti dodržiavať. Touto vyhláškou došlo k rozšíreniu povinností obchodníka oproti dovtedajšej právnej úprave. Obchodník je povinný upraviť účtovné postupy ako celok, nielen pravidlá účtovania o peňažných prostriedkoch a investičných nástrojoch zákazníka tak aby nebola možná ich svojvoľná zmena, čo sa podľa zistení Komise často pri jej kontrolách stávalo.

Obchodník je povinný v súlade s § 3 odst. 2 vyhlášky č. 258/2004Sb. využívať na účtovanie systém samostatných analytických účtov zaisťujúci oddelenú evidenciu obchodov s investičnými nástrojmi uzavretými pre zákazníkov obchodníka a obchodov uzavretých na vlastný účet obchodníka.

ďalej musí tento systém zabezpečovať presné vymedzenie peňažných prostriedkov a investičných nástrojov jednotlivých zákazníkov obchodníka, a vymedzenie pohľadávok a záväzkov obchodníka súvisiacich s poskytovaním investičných služieb voči jednotlivým zákazníkom.

Z hľadiska kontrolných činností regulátora sa kladie na kvalitný systém účtovníctva úplne zásadný význam. Z toho dôvodu je nutná pravidelná kontrola súladu evidencií vlastných a zákazníkmi zverených aktív so skutočným stavom, predovšetkým s evidenciami, ktoré sú vedené externými subjektami, ako sú SCP, banky ap. Táto činnosť zabráni tomu, aby dochádzalo na základe nepravdivých, neaktuálnych alebo inak mylných informácií k neoprávnenému obchodovaniu s prostriedkami klientov, zmiešavaniu aktív vlastných a zverených a pod. Kontrolná činnosť v prípade účtovníctva je zdôraznená okrem oprávnení interného audítora kontrolovať spôsoby a postupy vedenia účtovníctva, povinnosťou potvrdenia účtovných uzávierok audítorom externým.⁷⁹

Vedenie účtovníctva je jedna z činností súvisiacich s poskytovaním investičných služieb obchodníka, ktorú právne predpisy dovoľujú „outsourcovať“, t.j. zmluvne zveriť do výkonu inej osobe.⁸⁰

6.1.4 Správa dát a informačného systému

Ďalším dôležitým elementom tvoriacim pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb obchodníka je zavedenie dostatočných kontrolných a bezpečnostných opatrení pri spracovaní a evidencií dát (§ 12 odst. 1 písm. c) ZPKT). Minimálne štandardy pre pravidlá v tejto oblasti činnosti obchodníka podrobnejšie zachytáva § 4 vyhlášky č.258/2004 Sb. s názvom „Kontrolné a bezpečnostné opatrenia pre spracovávanie a evidenciu dát“, pričom možno konštatovať, že uvedené štandardy sú zhodné s predchádzajúcou úpravou pred vstupom ČR do EÚ.

⁷⁹ § 16 odst. 1 ZPKT.

⁸⁰ § 1 odst. 2 písm. f) vyhlášky č. 258/2004 Sb.

Obchodník je povinný zabezpečovať správu informačného systému⁸¹ telekomunikačných s záznamových zariadení aspoň jedným svojím zamestnancom, alebo alternatívne treťou osobou na základe písomnej zmluvy. Táto osoba, ktorej hlavná pracovná náplň spočíva v zabezpečení kvalifikovaného a bezpečného spracovávanía informácií a ďalšieho nakladania s nimi, sa nazýva správca. Možnosť výkonu týchto činností externou osobou na zmluvnom základe vychádza z praktických skúseností, kedy je skôr štandardom výkon týchto činností špecializovanou treťou osobou, dodávajúcou obchodníkovi hardwarové a softwarové vybavenie, pričom nie je vylúčené ani poskytovanie týchto služieb viacerými osobami. Správcom informačného systému môže tak byť iná osoba ako správca telekomunikačných alebo záznamových zariadení, čo je v súčasnej dobe mikrošpecializácie na jednotlivé odbory všeobecným trendom.

Obchodník je v rámci štandardizácie a formalizácie uvedených postupov povinný vnútorným predpisom zabezpečiť podmienky prístupu zamestnancov k informačnému systému obchodníka, rozsah prístupových práv jednotlivých zamestnancov a rozhodovanie o ich zmenách, ako aj podmienky vkladania nových dát do informačného systému zamestnancami v súvislosti s výkonom svojich pracovných činností. Okrem týchto štandardných opatrení, je obchodník povinný vnútorným predpisom zakotviť postup riešenia havarijných situácií, tj. predovšetkým v prípade výpadku elektrického prúdu, technickej poruchy, napadnutia systému vírusom a pod., kedy dochádza k poruche funkcií informačného systému, telekomunikačných prostriedkov alebo záznamových zariadení. S tým súvisí aj nutnosť vytvorenia dostatočnej ochrany systémov pred neoprávneným zásahom a pred poškodením, ako aj postup v prípade rekonštrukcie dát, ak k takému zásahu alebo poškodeniu došlo. Správca je o

⁸¹ Dôvodová správa k vyhláške č. 258/2004 Sb. definuje informačný systém ako „komplexní systém správy a zpracování dat v rámci provozu obchodníka, tedy nejen software a hardware vlastního obchodního systému, který umožňuje obchodování s investičními instrumenty, případně více obchodních systémů např. pro obchodování s tuzemskými akciemi, pro obchodování se zahraničními deriváty apod., ale systém používaný pro správu portfolií, systém a telekomunikační zařízení umožňující komunikaci s veřejným trhem, s vypořádacími systémy, registry cenných papírů a se zákazníky, dále systémy pro vedení účetnictví a různých dalších evidencí, systémy pro řízení rizika atd. Obvykle je informační systém veden jako kombinace elektronického systému a listinných dokumentů a evidencí, přičemž v současnosti převládá všeobecný trend minimalizovat podíl dat vedených v listinné podobě.“

takomto zásahu alebo poškodení povinný bezodkladne informovať zamestnanca povereného činnosťou compliance, vedúceho zamestnanca, alebo štatutárny orgán obchodníka. Ďalej musí obchodník zabezpečiť pravidelné zálohovanie dát uložených v informačnom systéme a ich uchovanie po dobu aspoň 10 rokov (§ 17 ZPKT).

V oblasti telekomunikačných prostriedkov a zariadení reaguje vyhláška č. 258/2004 Sb. na veľmi nežiadúci jav na kapitálovom trhu spočívajúci vo využívaní vnútorných informácií zamestnancami na obchody na vlastný účet s využitím prostriedkov telekomunikačnej techniky. Z tohto dôvodu normuje vyhláška povinnosť používania telekomunikačných zariadení, u ktorých je zabezpečený záznam komunikácie pri poskytovaní investičných služieb zamestnancami obchodníka. Obchodník má ďalej povinnosť vyčleniť niektoré telefónne linky, ktoré budú slúžiť výlučne k poskytovaniu služieb zákazníkom, pričom tieto linky budú zaznamenávané a uchovávané najmenej po dobu 10 rokov. S tým súvisí zákaz využívania iných liniek a telekomunikačných zariadení na komunikáciu so zákazníkmi pri poskytovaní investičných služieb.

Ako už bolo vyššie uvedené, je obchodník povinný prostredníctvom správcu zabezpečiť vykonávanie záznamov komunikácie súvisiacej s poskytovaním investičných služieb (ide najmä o nákupné, či predajné pokyny, inštrukcie zákazníka a pod.), pričom záznamovú činnosť vyhradzuje vyhláška do výlučnej pôsobnosti správcu s úmyslom, aby nemohli byť tieto záznamy menené „podľa potreby“ obchodníka. Tento postup zabezpečí na druhej strane i ochranu obchodníka pred neodôvodneným reklamáciami zo strany zákazníka. Samotné vykonávanie záznamov telefónnej či inej komunikácie so zákazníkom, musí podliehať predchádzajúcemu súhlasu zákazníka podľa § 12 odst. 1, a nasl. Občianskeho zákonníka. Obvykle sa tento súhlas stáva jednou z náležitostí komisionárskej zmluvy o nákupe a predaji investičných nástrojov medzi obchodníkom a zákazníkom. Porušením tejto povinnosti získania predchádzajúceho súhlasu klienta sa obchodník vystavuje riziku sporu na ochranu osobnosti podľa § 13 a nasl. OZ.

6.1.5. Systém vnútornej kontroly

Vnútornou kontrolou sa rozumie činnosť, pri ktorej sa porovnáva skutočný stav vecí s právom či vnútornými predpismi požadovaným stavom vecí. Zaručenie dostatočnej kontroly žiadateľom považuje regulátor za jednu z kľúčových častí žiadosti. Niet sa čomu diviť, skúsenosti s podvodným konaním na finančnom trhu sú všeobecne známe, a to nielen v Českej republike. Na druhej strane, zvýšené náklady na kontrolu, či už finančné, časové, i administratívne postihujú i slušných „hráčov“ na trhu, čím ich s ohľadom na zahraničné subjekty pôsobiace na tom istom globalizovanom trhu znevýhodňujú. Dnešný regulatórny rámec zabezpečuje niekoľkonásobnú kontrolu činnosti obchodníka. Na výkone vnútornej kontroly sa podieľajú jednak všetci zamestnanci obchodníka pri výkone svojich činností a jednak špecializované osoby, ktoré majú výkon kontroly ako svoju vlastnú a jedinú náplň práce. Takýmito osobami sú najmä zamestnanec poverený výkonom činnosti compliance a interný audítor, ktorými sa budeme zaoberať podrobnejšie. Okrem toho sú kontrolou poverení i vedúci zamestnanci obchodníka pri výkone riadiacej činnosti – tzv. manažérska kontrola podľa zásady „kto riadi, kontroluje“, ako to vyplýva i zo Zákonníku práce,⁸² ako aj dozorná rada obchodníka, ktorá je povinná pravidelne vyhodnocovať činnosť systému vnútornej kontroly.

Obchodník je povinný konkrétne kontrolné činnosti, právomoci a povinnosti uvedených osôb zahrnúť do vnútorného prepisu, pričom musí zaistiť postupy pri riešení zlyhania systému vnútornej kontroly.

Vyhláška č. 258/2004 Sb. v § 5 odst. 4 stanovuje povinnosť obchodníka upraviť mechanizmus kontroly činnosti investičných sprostredkovateľov,⁸³ ak ich pri svojej činnosti využíva. V zmluve s investičným sprostredkovateľom je obchodník povinný dojednať povinnosť investičného sprostredkovateľa predkladať obchodníkovi na vyžiadanie evidenciu prijatých a odovzdaných pokynov, evidenciu o hospodárskej situácii zákazníka, jeho skúsenostiach s

⁸² § 74 písm. a) zákona č. 65/1965 Sb., Zákonník práce, v znení neskorších predpisov.

⁸³ Investičný sprostredkovateľ je definovaný v ustanovení § 29 ZPKT ako osoba, ktorá poskytuje investičnú službu prijímania a odovzdávania pokynov, týkajúcich sa investičných cenných papierov alebo cenných papierov vydaných fondom kolektívneho investovania, pri zachovaní zákonom daných ďalších podmienkach.

obchodovaním na kapitálovom trhu a cieľoch, ktoré majú byť požadovanou službou dosiahnuté.

6.1.5.1 Compliance

System efektívnej kontroly činnosti obchodníka s cennými papiermi dopĺňa pracovník poverený výkonom činnosti compliance (ďalej skrátene „compliance“). Keďže právne predpisy regulujúce podnikanie na kapitálovom trhu nedefinujú tento pojem anglosaskej proveniencie, musíme si vypomôcť dôvodovou správou k vyhláške č. 258/2004 Sb. Podľa nej „*compliance predstavuje činnosť, jejímž účelom je především hodnocení shody vnitřních předpisů a procesů v rámci obchodníka s požadavky právních předpisů (případně předpisy organizátorů regulovaných trhů a osob provádějících vypořádání obchodů s cennými papíry), vytváření předpokladů pro zajištění této shody, např. v případě plnění informační povinnosti, vyžadování příslušných souhlasů a schválení, vytváření předpokladů pro spravedlivé poskytování služeb zákazníkům a nezvýhodňování obchodníka a jeho zaměstnanců oproti zákazníkům, předcházení střetu zájmů a v neposlední řadě zajišťování komunikace s regulátorem.*“⁸⁴ Vzhľadom na značnú rôznorodosť pracovnej náplne pracovníka povereného činnosťou compliance, je obchodník povinný zabezpečiť túto činnosť prostredníctvom aspoň jedného vlastného zamestnanca. Z toho vyplýva zákaz presunu tejto činnosti na tretiu osobu na zmluvnej báze. Obligatórnosť pracovného pomeru je výrazom dôležitosti tohoto článku kontrolného systému obchodníka. Vyhláška č. 258/2004 navyše stanovuje v § 6 odst. 1 procedúru poverenia zamestnanca touto činnosťou, keď určuje, že o poverení a odvolaní z výkonu tejto funkcie rozhoduje štatutárny orgán obchodníka, pričom informuje o tejto skutočnosti dozorný orgán obchodníka. Ak vykonáva činnosti compliance viac zamestnancov, je táto povinnosť predstavenstva obmedzená len na vedúceho pracovníka compliance. Je prinajmenšom podivné, že v slovenskej právnej úprave sa takáto dôležitá funkcia nenachádza vôbec.

⁸⁴ Dôvodová správa k vyhláške č. 258/2004, k § 5-7, s. 7.

Hlavné náplne činností pracovníka compliance je obchodník povinný zahrnúť do vnútorného predpisu. Tento by mal obsahovať aspoň minimálne povinnosti, medzi ktoré bezспорu patrí výkon kontroly súladu vnútorných predpisov obchodníka s právnymi predpismi regulujúcimi predovšetkým podnikanie na kapitálovom trhu a opatrenia proti legalizácii príjmov z trestnej činnosti. K tomuto účelu je pracovník compliance povinný koordinovať tvorbu a vykonávanie opatrení slúžiacich k zaisteniu neustáleho súladu vnútorných predpisov s právnym poriadkom, pričom sa kladie dôraz na jeho konkrétnu kontrolnú činnosť zachovávania vnútorných predpisov zamestnancami. Navrhuje taktiež spôsoby pravidelného zoznamovania sa zamestnancov s právnymi predpismi (platnými, či pripravovanými), vnútornými predpismi, a kodifikovanými pracovnými postupmi, a túto činnosť pravidelne vyhodnocovať. Mal by sa taktiež vyjadrovať k súladnosti zmlúv uzavieraných obchodníkom so zákazníkmi s právnymi predpismi, a neustále zapracovávať nové právne predpisy do zmlúv a do prípadných všeobecných zmluvných podmienok.

V právomoci pracovníka compliance je taktiež kontrola obchodov vykonaných na vlastný účet obchodníka a pre zákazníkov, ako aj sledovanie dodržiavania pravidiel obchodovania na vlastný účet zamestnancami obchodníka, alebo na účet im blízkych osôb.⁸⁵ V úzkej súvislosti s týmito povinnosťami pracovníka compliance je povinnosť promptnej a adekvátnej reakcie na oprávnené sťažnosti a reklamácie zákazníkov v smere do vnútra spoločnosti, čím sa rozumie najmä navrhovanie a koordinácia opatrení k náprave vadného stavu za účelom dosiahnutia súladu všetkých činností obchodníka s požadovaným stavom. Aj z tohto dôvodu je činnosť pracovníka compliance chápaná ako zásadný prvok obmedzujúci operačné riziká obchodníka.

Povinnosťou pracovníka compliance je taktiež vedenie tzv. Watch Listu, t.j. zoznamu investičných nástrojov prijatých k obchodovaniu na regulovanom trhu alebo ich emitentov, o ktorých sa obchodník dozvedel informáciu, ktorá nie je verejne známa, týka sa uvedeného nástroja alebo emitenta alebo inej

⁸⁵ § 116 Občianskeho zákonníka: „Osobou blízkou je príbuzný v priamom rade, súrodenec a manžel; iné osoby v pomere rodinnom alebo obdobnom sa pokladajú za osoby sebe navzájom blízke, ak by ujmu, ktorú utrpela jedna z nich, druhá dôvodne pocítovala ako ujmu vlastnú.“

skutočnosti významnej pre vývoj kurzu tohto nástroja alebo inej jeho ceny alebo jeho výnosu a obsah tejto informácie. Túto informáciu je pracovník compliance povinný priebežne vyhodnocovať s ohľadom na možné naplnenie znakov vnútornej informácie,⁸⁶ a ak sa tak stane zapísať túto informáciu do zvláštneho zoznamu, tzv. Restricted List. O zápise, výmaze informácie do tohto zoznamu bezodkladne informuje vedúcich zamestnancov zodpovedných za poskytovanie investičných služieb. Formálnu štruktúru týchto zoznamov stanovuje § 6 odst. 4 vyhlášky č. 258/2004 Sb., pričom pravidlá pre vedenie evidencie týchto zoznamov, ich kontrolu, priebežné vyhodnocovanie, a pravidelnosť predkladania záverov štatutárnemu a dozornému orgánu obchodníka stanoví vnútorný predpis. Účelom takto vykonávanej sústavnej kontroly obchodníka je zabránenie manipulácie s trhom, predchádzanie zneužívaniu vnútorných informácií a pod.

Pracovník compliance je povinný vzhľadom na dôležitosť a závažnosť výkonu svojej činnosti postupovať odborne, nezávisle, objektívne a čestne, pričom je právnymi predpismi viazaný zachovávať mlčanlivosť o skutočnostiach, o ktorých sa dozvedel pri výkone compliance, alebo v súvislosti s ním. Zamestnanec poverený výkonom compliance nesmie vykonávať činnosť bezprostredne súvisiacu s poskytovaním investičných služieb obchodníkom alebo byť členom štatutárneho orgánu obchodníka. Takýto hroziaci stret záujmov je snaha týmto zákazom podľa § 10 odst. 1 písm. f) vyhlášky č. 258/2004 Sb. čo najviac eliminovať.

Jednou z najdôležitejších a navonok najnápadnejšou činnosťou pracovníka compliance je komunikácia stanovísk obchodníka s cennými papiermi s regulátorom kapitálového trhu – Komisií pro cenné papíry. Keďže je pracovník compliance poverený výlučne vyššie popísanými činnosťami, stáva sa

⁸⁶ Podľa § 124 odst. 1 ZPKT sa za vnútornú informáciu považuje presná informácia, ktorá sa priamo alebo nepriamo týka investičného nástroja, ktorý bol prijatý k obchodovaniu na regulovanom trhu členského štátu Európskej únie, alebo o jeho prijatie k obchodovaniu na regulovanom trhu členského štátu Európskej únie bolo požiadané, emitenta takýchto investičných nástrojov alebo inej skutočnosti významnej pre vývoj kurzu či inej ceny investičného nástroja alebo jeho výnosu, a nie je verejne známa, a mohla by po tom, čo by sa stala verejne známou, významne ovplyvniť kurz alebo výnos tohto investičného nástroja.

z neho kvalifikovaný tlmočník stanovísk obchodníka s orgánom dozoru nad kapitálovým trhom a inými správnyimi orgánmi.

Aby mohol pracovník compliance efektívne vykonávať svoje povinnosti, musí mať k tomu vytvorené adekvátne podmienky. Z toho dôvodu zaväzuje obchodníka § 6 odst. 6 vyhlášky č. 258/2004 Sb., podľa ktorého je obchodník povinný upraviť vnútorným predpisom oprávnenia pracovníka compliance k pasívnemu vstupu do informačného systému obchodníka a k získavaniu nevyhnutných údajov pre výkon svojich povinností. Pracovník compliance je ďalej oprávnený vyžadovať informácie potrebné pre výkon svojich povinností od všetkých zamestnancov obchodníka, ako aj od osôb vykonávajúcich niektoré činnosti pre obchodníka na zmluvnom základe, a to v rovnakom rozsahu ako od zamestnancov obchodníka. Obchodník zabezpečí efektívny prístup k týmto informáciám od tretích osôb v zmluve o výkonu príslušnej činnosti pre obchodníka treťou osobou. Špecifické postavenie pracovníka compliance v organizačnej štruktúre obchodníka s cennými papiermi je zdôraznené výslovným oprávnením pracovníka compliance podávať informácie o závažných skutočnostiach súvisiacich s výkonom činnosti compliance priamo štatutárnemu a dozornému orgánu obchodníka.

6.1.5.2 *Interný audit*

Výkon interného auditu predstavuje ďalší základný prvok vnútornej kontroly činností obchodníka smerujúce k zabezpečeniu obozretného výkonu investičných služieb obchodníkom s cennými papiermi. Na rozdiel od predchádzajúcej právnej úpravy predstavovanej vyhláškou č. 466/2002 Sb., platnej a účinnej do 1. mája 2004, je možné podľa súčasného právneho stavu činnosť interného audítora zmluvne preniesť na tretiu osobu. Takúto možnosť priznáva obchodníkovi, ktorý nie je bankou podľa § 1 odst. 2 písm. i), resp. § 7 odst. 2 vyhlášky č. 258/2004 Sb. Obchodník, ktorý je bankou, sa riadi ustanovením § 8 zákona o bankách, podľa ktorého je banka povinná zriadiť útvar vnútorného auditu. Zmyslom a účelom zmeny v prospech možnosti zmluvne preniesť výkon interného auditu na tretiu osobu je vykonávanie predmetnej činnosti profesionálnym spôsobom kvalifikovanými audítormi alebo

audítorskými obchodnými spoločnosťami, čo odráža niekoľkoročnú skúsenosť Komise pro cenné papíry, ktorá často zisťovala pri výkone štátnych kontrol nedostatočnú odbornú spôsobilosť osôb vykonávajúcich interný audit a následne nekvalitne vykonávanú vnútornú kontrolu činností obchodníka.

Činnosť interného auditu v rámci organizačnej štruktúry obchodníka predstavuje špeciálny, nezávislý, overovací a hodnotiaci útvar obchodníka. Náplňou pracovnej činnosti interného audítora je predovšetkým posudzovanie procesov a činností vo vnútri podniku obchodníka na báze objektivity a nezávislosti, ako aj poskytovanie rád, návrhov a konzultácií pre vylepšenie a skvalitnenie týchto procesov. Interný audit je kontrolnou činnosťou, ktorú by v neregulovaných obchodných spoločnostiach činí spravidla predstavenstvo spoločnosti, pričom ďalšími strategickými úlohami interného audítora je systematické hodnotenie riadiacich a rozhodovacích procesov v rámci organizačnej štruktúry obchodníka, vrátane vedúcich zamestnancov obchodníka, ako aj overovanie a hodnotenie systému riadenia rizík obchodníka. Ide o akúsi kontrolu kontroly, metakontrolu všetkých procesov, ktoré sa vo vnútri spoločnosti obchodníka dejú. Z praktického pozorovania však interný audítor býva pre spoločnosť len málo kedy prínosom. Skúsenosti úpadku viacerých obchodníkov v nedávnom čase ukazuje, že ani kontrola interného audítora nie je často pre obchodníka „život zachraňujúcou činnosťou“.

Vzhľadom k zásadnosti významu interného audítora pri všeobecnom výkone vnútornej kontroly, a vzhľadom na maximalizáciu požiadavku nestrannosti a objektívnosti vykonávaných činností, stanovuje vyhláška č. 258/2004 Sb. v § 7 odst. 1 povinnosť obchodníka, aby zabezpečil, aby došlo k povereniu výkonom činnosti interného audítora, ako aj k rozhodnutiu o odvolaní z tohto výkonu, rozhodnutím svojho najvyššieho výkonného orgánu – predstavenstvom. Toto poverenie alebo rozhodnutie o odvolaní vyžaduje predchádzajúci súhlas najvyššieho dozorného orgánu obchodníka – dozornej rady. V prípade, že útvar interného audítora zahŕňa viac ako jednu osobu, rozhoduje sa predchádzajúcim postupom, len o osobe vedúceho tohto útvaru. Tento postup platí v prípade zmluvného výkonu činností interného auditu treťou osobou primerane, s tým, že o výbere konkrétnej osoby, či už fyzickej alebo

právnickej, rozhoduje štatutárny orgán obchodníka, za podmienky informovania (teda nie ako v prechádzajúcom prípade silnejším súhlasom) dozornej rady.

Rozsah pôsobnosti interného audítora v rámci jeho všeobecnej kontrolnej činnosti odkrýva § 7 odst. 3 vyhlášky č. 258/2004 Sb, podľa ktorého povinnosť interného audítora spočíva v overovaní a hodnotení funkčnosti riadenia obchodníka, účinnosť systému vnútornej kontroly, systému riadenia rizík, úplnosť, preukaznosť a správnosť vedenia účtovníctva, iných evidencií, štatistických a prevádzkových (provozných) informácií. Ustanovenie priznáva internému audítorovi činnosť duplicitnej kontroly vykonávanej spravidla pracovníkom compliance, t.j. overovanie a hodnotenie dodržovania povinností stanovených vnútornými predpismi a právnymi predpismi, ako aj kontrolu a hodnotenie výkonu činnosti compliance. Z toho nám jasne vyplýva, že činnosť interného audítora je zákonodarcom prezumovaná ako posledný oporný bod kontroly v činnosti obchodníka, preto by na jej kvalitnom personálnom obsadení by mal byť obchodníkom kladený zvláštny dôraz. Povinnosti interného audítora postupovať v súlade so zásadami odborného, nezávislého, objektívneho a čestného pri výkone činnosti, zachovávať mlčanlivosť o skutočnostiach, ktoré sa pri výkone interného auditu dozvedel len dopĺňajú mozaiku hlavného kontrolného piliera obchodníka. Na dosiahnutie efektívnej činnosti interného auditu v súlade s uvedenými zásadami je nutné odstrániť možný stret záujmov interného audítora, ktorý by mohol nastať súčasným výkonom iných činností v rámci obchodníka s cennými papiermi. Na predídenie tohto rizika slúži predovšetkým ustanovenie § 10 odst. 1 písm. g) vyhlášky č. 258/2004 Sb., podľa ktorého je obchodník povinný vnútorným predpisom zakázať, aby zamestnanec obchodníka poverený výkonom interného auditu vykonával činnosť bezprostredne súvisiacu s poskytovaním investičných služieb obchodníkom, zamestnancom povereným výkonom compliance alebo bol členom štatutárneho orgánu obchodníka. K povinnostiam interného audítora v tejto súvislosti patrí i okamžité oznamovanie predstavenstvu obchodníka alebo vedúcemu zamestnancovi, všetky skutočnosti, ktoré by mohli vyvolať pochybnosti o jeho nezaujatosti.

Aby však nami uvádzaný hlavný pilier kontroly nestál na hlinených nohách, upraví obchodník vnútorným predpisom niektoré oprávnenia interného audítora (nie nepodobné oprávneniami pracovníka compliance), aby ten bol oprávnený pasívne vstupovať do informačného systému a získavať z neho potrebné informácie, vstupovať na jednotlivé pracoviská, požadovať od všetkých zamestnancov obchodníka ako aj od tretej osoby vykonávajúcej príslušné činnosti pre obchodníka na zmluvnom základe, poskytnutie informácií a dokladov dôležitých k výkonu interného auditu. K oprávneniam interného audítora ďalej ustanovenie § 7 odst. 6 vyhlášky č. 258/2004 Sb. radí právo vyžadovať od vedúcich zamestnancov obchodníka správu o odstránení nedostatkov, ktoré interný audítor zistil, ako aj oprávnenie podávať informácie o závažných zistených skutočnostiach priamo štatutárnemu a dozornému orgánu obchodníka.

Interný audítor je povinný vypracovávať pravidelné správy o vykonanej vnútornej kontrole, obsahujúce zistenia a návrh doporučení na odstránenie závadného stavu. Implementáciu navrhnutých opatrení je povinný pravidelne overovať najmä s ohľadom na jej priebeh a dodržiavanie časových limitov určených na ich zapracovanie. Vypracováva plán činnosti interného auditu s horizontom jedného roku, metodiku vykonávania interného auditu, pričom aspoň raz za rok vypracúva správu o činnosti interného audítora, ktorá sa predkladá predstavenstvu a dozornej rade obchodníka.

6.1.6 *Systém finančných rizík a riadenia likvidity*

Ďalším z elementov podmieňujúcich úspešné podanie žiadosti na získanie povolenia k výkonu investičných služieb žiadateľom, je v súlade s § 12 odst. 1 písm. d) ZPKT, predloženie pravidiel, zabezpečujúcich efektívny systém riadenia rizík a likvidity, a to najmä s ohľadom na rozsah a povahu poskytovaných služieb. Banka, ktorá žiada o povolenie k licencií obchodníka postupuje v tomto prípade podľa osobitného predpisu, ktorým je zákon č. 21/1992 Sb. o bankách, v znení neskorších predpisov.

Vnútorný predpis obchodníka identifikuje podľa § 9 odst. 1 vyhlášky č. 258/2004 Sb. finančné riziká vyplývajúce z jednotlivých činností obchodníka.

pričom stanoví hlavné zásady uplatňované pri riadení finančných rizík, metódy riadenia rizík, proces ich tvorby a vyhodnocovania, povinnosti zamestnancov ako aj štatutárneho orgánu v tejto oblasti a kontrolné mechanizmy pred zlyhaním systému riadenia finančných rizík. Dôležitosť tejto oblasti regulácie pre obozretný výkon činností obchodníka je podtrhnutá povinnosťou štatutárneho orgánu obchodníka zaistiť organizačnú štruktúru spĺňajúcu požiadavku efektivity tohto systému, ako aj požiadavku obmedzenia možnosti stretu záujmov a zachovania kontrolných funkcií niektorých pracovných pozícií v rámci systému riadenia rizík. V súlade s dôvodovou správou k tejto vyhláške však vyvstáva požiadavka, aby hralo predstavenstvo v systéme riadenia rizík skôr strategickú úlohu, „*predstavenstvo (ani jeho jednotliví členové) by se nemělo přímo podílet na realizaci dílčích opatření v rámci systému řízení rizik. Představenstvo by mělo přijímat operativní rozhodnutí výlučně v krizových situacích, kdy celková riziková expozice obchodníka se blíží celkovému limitu uvedenému výše.*“⁸⁷

Prijaté postupy k obmedzeniu možnosti stretu záujmov musia, v súlade s ustanovením § 10 odst. 1 písm. c) vyhlášky č. 258/2004Sb., zabezpečiť, aby osoba poverená riadením finančných rizík nebola súčasne poverená uzavieraním obchodov, vyporiadaním obchodov alebo obhospodarovaním individuálnych portfólií klientov, v prípade, ak ide o obchodníka, ktorý je bankou, pobočkou zahraničnej banky, alebo obchodníkovi, ktorému bolo, resp. má byť povolená investičná služba obchodovanie s investičnými nástrojmi na vlastný účet (§ 4 odst. 2 písm. c) ZPKT). Osobou poverenou riadením finančných rizík je spravidla tzv. „risk manager“, ktorého úlohou je predovšetkým prijímanie operatívnych rozhodnutí v rámci riadenia rizík, stanovovanie detailných limitov prípustného rizika, pričom tiež zodpovedá za meranie a hodnotenie rizík. Na zabezpečenie týchto činností musí byť obchodníkom vytvorený taký informačný systém, aby mohol risk manager, prípadne predstavenstvo, získať aktuálne a vierohodné informácie dôležité pre efektívne riadenie finančných rizík. Celý systém riadenia rizík by mal odzrkadľovať v každom momente aktuálny rozsah a charakter obchodníkom podstupovaných rizík. Tento systém podlieha

⁸⁷ Dôvodová správa k vyhláške č. 258/2004, k § 9., s.10.

kontrolnej činnosti celého vnútorného kontrolného systému obchodníka, vrátane interného auditu, ktorého činnosť by sa mala zameriavať nielen na výsledky hodnotenia podstupovaných rizík, ale aj na samotnú metódu ich zisťovania a hodnotenia.

Vyššie popísaný postup a základné pravidlá sa uplatňujú i pri povinnosti obchodníka pri vytvorení systému riadenia likvidity, ktorý sa tesne na systém riadenia rizík viaže. Účelom efektívnych opatrení riadenia likvidity aktív obchodníka na dennej báze je predovšetkým predchádzanie vzniku platobnej neschopnosti obchodníka a tým aj k zamedzovaniu prípadného poškodenia záujmov zákazníkov obchodníka.

6.1.7 Pravidlá pre obchody uzavierané zamestnancami

Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu v záujme ochrany investorov zakotvil v § 12 odst. 1 písm. f) povinnosť obchodníka zaviesť pravidlá pre uzavieranie obchodov s investičnými nástrojmi zamestnancami obchodníka na vlastný účet alebo na účet osôb im blízkych. V súlade so zavedenou praxou na rozvinutých kapitálových trhoch v zahraničí a názorom KCP sa uzavieraním obchodu na účet blízkej osoby rozumejú len tie prípady, „... *kdy zaměstnanec zadává pokyn k obchodu na základě zmocnění od osoby blízké.*“⁸⁸

Keďže ZPKT ani naväzujúca vyhláška č. 258/2004 Sb. neukladá povinnosť zamestnancom obchodníka priamo, ale len obchodníkovi, zaväzuje ho § 8 odst. 1 uvedenej vyhlášky prijať vnútorný predpis, upravujúci túto problematiku. Tieto ustanovenia sa vzťahujú i na obchodníkov, ktorí sú bankou, alebo pobočkou zahraničnej banky v ČR. Obchodník môže podmieniť uzavretie obchodu s investičnými nástrojmi na vlastný účet alebo účet blízkej osoby zamestnanca obchodníka predchádzajúcim súhlasom oprávnenej osoby, ktorým môže byť dozorná rada, predstavenstvo obchodníka, alebo zamestnanec poverený výkonom compliance. Ak je zamestnancom, ktorý uvedený obchod zamýšľa uskutočniť zamestnanec poverený výkonom compliance, musí žiadať o predchádzajúci súhlas vždy dozornú radu obchodníka. Obsahom vnútorného predpisu má byť prinajmenšom uvedenie spôsobu a lehoty pre hlásenie

⁸⁸ Dôvodová správa k vyhláške č. 258/2004, k § 9., s. 9.

pracovníkovi compliance predmetu zamestnancom uskutočneného obchodu, jeho objem, cenu, miesto, dobu a spôsob uzavretia a vyporiadania. Pracovník compliance zabezpečuje vedenie evidencie uskutočnenia týchto obchodov, žiadostí o udelenie súhlasu, ako aj vyjadrené súhlasy oprávnených osôb.

Účelom ustanovenia § 8 odst. 3 vyhlášky č. 258/2004 Sb., je obmedzenie možnosti tzv. frontrunningu zo strany zamestnancov obchodníka. Podľa tohto ustanovenia prijme obchodník vnútorným predpisom opatrenia zabráňujúce uzavretie obchodu zamestnancom obchodníka a na vlastný účet alebo účet blízkej osoby s investičnými nástrojmi, ohľadom ktorých zákazník udelil obchodníkovi pokyn k uzavretiu obchodu, a to skôr, než je tento pokyn zaznamenaný do denníka obchodníka a sú učené nezvratné kroky k jeho realizácii.

Frontrunningom sa teda rozumie prípad podľa predchádzajúcej vety, kedy zamestnanec využije vnútornej informácie na vykonanie pre seba výhodného obchodu pred realizáciou pokynu zákazníka. Druhý prípad frontrunningu sa vťahuje na prípady, kedy zamestnanec obchodníka uskutoční obchod na vlastný účet, a následne sa snaží presvedčiť klienta o realizácii obchodu, s účelom využiť tento obchod na maximalizáciu obchodu predošlého, uzavretého na vlastný účet, alebo daný obchod na účet klienta uskutoční sám (napríklad pri obhospodarovaní klientovho portfólia cenných papierov).

Uvedené pravidlá platia primerane okrem zamestnancov obchodníka i na jeho členov predstavenstva a dozornej rady.

6.1.8 Postupy k obmedzeniu možnosti stretu záujmov

Vymedzenie základných postupov k obmedzeniu možnosti stretu záujmov patrí medzi centrálné body právnej regulácie kapitálového trhu nielen v Českej republike, ale všade vo vyspelom svete. Obchodník s cennými papiermi sa totiž vo svojej každodennej činnosti dostáva do bezprostrednej blízkosti zákazníckych prostriedkov, či už vo forme obeživa alebo investičných nástrojov, pri ktorých, a to nielen teoreticky hrozí, že budú použité nie úplne v prospech zákazníka, ale (i) v prospech inej osoby. Obchodník ako každý podnikateľský subjekt orientovaný primárne na vlastný zisk sa tak prirodzene dostáva do konfliktu so svojim vlastným zákazníkom, ktorému má k zisku

úľahčujú. Konfliktná situácia nastáva najmä v okamihu, keď jeden statok sa má rozdeliť medzi dva rôzne subjekty, (obchodník – klient) pričom o tom, kto tento statok získa, rozhoduje obchodník ako zúčastnená strana tohto konfliktu. Iný prípad zložka vzniká konfliktnou situáciou nastáva pri výkone služby obhospodarovane investičných portfólií zákazníka obchodníkom podľa § 4 ods. 2 písm. d) ZPKT. Obchodníkovi sú zverené zákaznícke prostriedky, ktoré je povinný zverovať na základe svojej voľnej úvahy.⁸⁹ V týchto prípadoch dochádza často k tzv. čeraniu účtov (tzv. churning), t.j. vykonávanie nákupov a predajov z a do zákazníckeho portfólia s primárnym úmyslom vytvoriť zisk obchodníkovi na základe účtovaných poplatkov za každý uskutočnený obchod. Ako sa uvádza napríklad v rozhodnutí Komise: „Podle zahrnutí literatury (např. Stuart Goldberg: *Fraudulent Broker-dealer Practices*, American Institute for Securities Regulations, 1978) i praxe např. regulátora kapitálového trhu v U.S.A. představuje již hodnota poměru nákupů k průměrnému čistému majetku zákazníka ve výši 6,00 nadměrné obchodování (tzv. „churning“), jehož jediným účelem je provize pro obchodníka s cennými papíry, nikoli zisk pro zákazníka.“⁹⁰ Možností potencionálnych stretov je omnoho viac, a to nielen medzi obchodníkom a zákazníkmi, ale aj medzi zákazníkmi toho istého obchodníka navzájom. Tie ale nie sú tak ostro sledované ako obchodnicko-zákaznícke.

Obmedzovanie možnosti stretu záujmov je komplexná otázka, a je regulátorom riešená jednak preventívne a jednak represívne. Represívna zložka je zahrnutá v pravidelných alebo námatkových kontrolách KCP u obchodníkov a prípadné následné sankčné konanie so zodpovedajúcim konzekventom. Preventívna činnosť regulátora smeruje najmä do legislatívnej oblasti, do stanovenia viacerých zásad a postupov. Jednou z najdôležitejších z týchto zásad je zásada tzv. čínskych zdí, t.j. personálneho, organizačného ako aj reálne-fyzického oddelenia potencionálne rizikových činností v rámci obchodníka.

V obecnej rovine platí, že zamestnanec obchodníka poverený obchodovaním na vlastný účet obchodníka nesmie byť súčasne poverený

⁸⁹ Pre presnosť uvádzame, že obchodník ako právnická osoba samozrejme nedisponuje rozhodovacou schopnosťou. Túto činnosť ako aj ostatné odborné činnosti vykonávajú špecializované osoby (§ 14 ZPKT).

⁹⁰ Rozhodnutie KCP 4/2005, s. 2. Viz tiež Stanovisko KCP č. 1/2006 "Churning" z 8.2.2006.

vykonávaním (provádzaním) pokynov na účet zákazníka. Táto povinnosť je obchodníkovi stanovená v § 10 odst. 1 písm. a) vyhlášky č. 258/2004 Sb. Tento zákaz, ktorý je obchodník povinný premietnuť do svojho vnútorného predpisu, je zmiernený niekoľkými výnimkami, tj. neplatí, ak je prijatím pokynu zákazníka k uzavretiu obchodu a jeho zadaním do obchodného systému obchodníka poverený iný zamestnanec, než ktorý zaisťuje vykonanie (provedení) pokynu zákazníka alebo obchodovanie na vlastný účet obchodníka. Ďalej vtedy, ak ide o uzavieranie pozícií obchodníka na základe plnenia pokynov zákazníka. A napokon sa tento zákaz neuplatňuje v prípade, ak ide o obchod na vlastný účet obchodníka v rámci riadenia aktív a pasív investičného portfólia alebo bankového portfólia v prípade obchodníka, ktorý je bankou. Zákaz uvedený v § 12 odst. písm b) vyhlášky č. 258/2004 Sb. dopadá na možnosť súčasného poverenia výkonom činnosti obchodovania a vyporiadavania obchodov alebo obhospodarovania individuálnych portfólií zákazníkov činnosti tým istým zamestnancom obchodníka.

Zamestnanec poverený riadením finančných rizík nesmie súčasne uzavierať alebo vyporiadavať obchody alebo obhospodarovať portfólio zákazníkov, ak ide o obchodníkom, ktorý je bankou, či pobočkou zahraničnej banky alebo ktorý obchoduje s investičnými nástrojmi na vlastný účet pre seba. Normatívna úprava kladie vyššie nároky na obchodníkov, ktorý sú bankami, pre nich je tento zákaz absolútny.

Funkcia výkonu činnosti vedenia účtovníctva je inkompatibilná s výkonom činnosti obhospodarovania portfólií zákazníkov, obchodovaním, alebo vyporiadavaním obchodov. Posledný uvedený prípad postráda právnu konfliktnosť v prípade, ak obchodník používa k vyporiadavaniu obchodov automatizovaný obchodný systém, ktorý zaisťuje súlad medzi vedením účtovníctva a vyporiadavaním obchodov. Zamestnanec zaisťujúci vedenie účtovníctva zaúčtováva na základe podkladov vyhotovených zamestnancom back office, a zaisťuje tak de facto kontrolu činnosti back office, preto je obecné žiaduce oddelenie výkonu týchto činností, i keď nie absolútne (napr. v prípade zaistenia náležitej technickej podpory a efektívnej kontroly).

Nepovolenou kumuláciou funkcií u toho istého zamestnanca je podľa vyhlášky tiež vedenie evidencie zmlúv uzavretých so zákazníkmi alebo profesionálnymi investormi a inými obchodníkmi, ktoré sa viažu k obchodovaniu s investičnými nástrojmi a súčasné obchodovanie alebo obhospodarovanie individuálnych portfólií zákazníkov.

Za jeden z najdôležitejších a regulátorom najprísnejšie sledovaných požiadaviek sa považuje zachovanie nezávislosti interného audítora na kontrolovanej, hodnotenej a overovanej činnosti. Vyhláška zakazuje, aby interný audítor vykonával zároveň činnosť bezprostredne súvisiacu s poskytovaním investičných služieb obchodníkom, zamestnancom povereným výkonom compliance. Interný audítor nesmie byť členom štatutárneho orgánu obchodníka (§ 12 odst. 2 písm. g) vyhlášky č. 258/2004 Sb.). Slovenská právna úprava je v tomto ohľade výnimočne prísnejšia, keď zákon o cenných papieroch stanovuje zákaz súčasného výkonu činnosti interného audítora a súčasne jeho členstvo nielen v štatutárnom, ale aj dozornom orgáne obchodníka.⁹¹

Podobné obmedzenia sa stanovujú aj zamestnancovi poverenému výkonom činnosti compliance, ktorý nemôže byť členom štatutárneho orgánu obchodníka alebo vykonávať činnosť bezprostredne súvisiacu s poskytovaním investičných služieb obchodníkom. Z predchádzajúce je zrejmé (hoci to vyhláška explicitne nenormuje), že zamestnanec compliance nemôže vykonávať činnosti interného auditu.

Kumulácii zakázaných činností sa obchodník musí vyhnúť i zaistením nastavenia možností prístupu do informačného systému pre jednotlivých zamestnancov tak aby ani technicky nemohlo dôjsť k zakázanej kumulácii činností. Požiadavke dodržiavania zásady fyzického oddelenia výkonu kumulovaných činností zamestnancami obchodníka zodpovedá povinnosť obchodníka vytvoriť spomenuté čínske zdi vo forme fyzického oddelenie pracovísk zamestnancov poverených obchodovaním, vyporiadaním obchodov a obhospodarovaním individuálnych portfólií. Podľa dôvodovej správy k vyhláške č. 258/2004 Sb. *„Toto rozdělení, spolu s obecnými zásadami kontroly (princip „čtyř očí“, dvou podpisů apod.), by mělo vést k efektivnějšímu výkonu vnitřní*

⁹¹ § 71 odst. 9. slovenského ZoCP.

kontroly, k prevenci prípadu poskytování služeb v rozporu s požadavkem odbornej péče a prípadu, kdy dochází k narušení čestnosti obchodování a průhlednosti kapitálovém trhu.⁹²

6.1.9 Pravidlá pre združovanie pokynov zákazníkov

Združovaním pokynov sa rozumie zoskupovanie individuálnych združovaných pokynov buď výhradne k nákupu alebo výhradne k predaju rovnakého investičného nástroja na vlastný alebo cudzí účet do jedného združeného pokynu obchodníka s cennými papiermi.⁹³ Z vymedzenia združovania pokynov klientov, jeho špeciálnej úpravy a vyjadrení regulátora je zrejmé, že u tohoto spôsobu vykonávania (provádění) pokynov by malo ísť o výnimočnú aktivitu obchodníka, hoci sa ukazuje, že v praktickom obchodovaní predovšetkým na zahraničných trhoch ide skôr o pravidlo.

Účelom združovania pokynov zákazníkov (resp. obchodníka na vlastný účet a zákazníka), je prospech zákazníka alebo súčasný prospech zákazníka i obchodníka. Tento prospech môže spočívať v možnosti prístupu na konkrétny trh alebo do obchodného systému, na ktorom nemôže individuálny retailový zákazník uzavrieť obchod z dôvodu nedostatočného množstva disponibilných zdrojov. Takáto situácia nastáva v prípadoch obchodovania výlučne v štandardizovaných množstvách (lotoch) a pod. I tak je združovanie pokynov na týchto trhoch prípustné len za predpokladu, že je obchodník schopný preukázať v čom spočíva výhoda pre zákazníka (zníženie poplatkov, výhodnejšie cenové podmienky obchodov, prístup na trh, rozšírenie možnosti služieb a pod.). Združovanie pokynov zákazníkov na základe komisionárskej zmluvy na trhoch, na ktorých možno obchodovať s ľubovoľným množstvom investičných nástrojov, považuje regulátor, s ohľadom na pravidlá najlepších podmienok a časovej priority, za obtiažne realizovateľné.

Pri združovaní pokynov viacerých zákazníkov alebo zákazníka a obchodníka môže dôjsť k stretu záujmov a k narušeniu povinnosti obchodníka jednať v súlade s požiadavkou odbornej starostlivosti uvedenej v § 15 odst. 1

⁹² Dôvodová správa k vyhláške č. 258/2004 Sb., s. 12.

⁹³ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN 7/2005 z 20.7.2005, s. 1.

písm. a) ZPKT, ktorá spočíva predovšetkým v kvalifikovanom, čestnom a spravodlivom jednaní v najlepšom záujme zákazníkov a riadneho fungovania trhu. Z hroziaceho vyššieho rizika logicky vyplývajú zvýšené podmienky ochrany klientskeho majetku. Preto sú podmienky, za ktorým je obchodník oprávnený pokyny združovať obsiahnuté v právnom predpise - § 11 vyhlášky č. 258/2004 Sb.

Základnou podmienkou možnosti združovať pokyny zákazníkov obchodníka navzájom a tiež s pokynmi na vlastný účet obchodníka je oboznámenosť zákazníkov o tejto možnosti a ich výslovný a písomný súhlas, a to daný vopred. Zákazník musí byť obchodníkom oboznámený nielen o možnosti združiť pokyny, ale aj o spôsobe vyporiadania takto uskutočneného pokynu. Informovanie zákazníka, ako aj jeho výslovný a písomný súhlas sa v praxi uskutočňuje v rámci ustanovení komisionárskej zmluvy na obchodovanie s cennými papiermi, alebo v rámci zmluvy o obhospodarovaní individuálneho portfólia zákazníka. Túto skutočnosť by mal žiadateľ o udelenie povolenie reflektovať v návrhoch svojich zmluvných vzorov so zákazníkmi, predkladaných Komisi v rámci licenčného konania. Udeľovanie súhlasu zákazníkom pri každom jednotlivom pokyne je síce možné, ale často veľmi nepraktické, navyiac môže kolidovať s požiadavkou normovanou v § 15 odst. 1 písm. g) ZPKT. Zákazníkovi však je umožnené vysloviť nesúhlas s konkrétnym združením pokynu, i keď svoj všeobecný súhlas predtým uviedol v zmluve.⁹⁴

Samotná oboznámenosť zákazníka a udelenie súhlasu je nutnou, nie však dostačujúcou podmienkou právom aprobovaného združovania pokynov. Istú charakteristiku musia splňovať aj samotné združované pokyny: musí ísť o pokyny len k nákupu alebo len k predaju, a musí ísť o pokyny so zhodnou limitnou cenou. Samotný obchod uskutočnený na základe združeného pokynu nemôže byť menej výhodný pre ktoréhokoľvek zo zákazníkov, ktorých pokyny boli združené než samostatné vykonanie (provedení) pokynu, vrátane zohľadnenia nákladov na vyporiadanie (§ 11 odst. 1 písm. c) vyhlášky č. 258/2004 Sb.)

⁹⁴ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/7/2005 z 20. 7. 2005, s. 2, 3.

Obchodník je pri združovaní pokynov povinný zaistiť identifikáciu združovaných pokynov i združeného pokynu samotného a jeho vykonanie (provedení), ako aj ich evidenciu v denníku obchodníka. Zápis v denníku musí už pred podaním združeného pokynu obsahovať údaje, z ktorých je možné zistiť, ku ktorému združenému pokynu bol priradený príslušný združovaný pokyn. Obchodník je povinný už pred podaním združeného pokynu zvalidovať obchodné i majetkové účty zákazníkov tak, aby nedošlo k znemožneniu alebo ohrozeniu vykonania (provedení) združeného pokynu v dôsledku nedostatku peňažných prostriedkov alebo investičných nástrojov na strane zákazníka alebo obchodníka, zúčastneného na združenom pokyne. Nakúpené investičné nástroje a vzniknuté náklady je obchodník povinný spravodlivo rozdeliť medzi jednotlivých zákazníkov, ktorých pokyny boli združené, a prípadne i na vlastný účet, a to podľa vopred stanovenej rozvrhovej základne. Ak nemôže byť uspokojený celý združený pokyn, musí obchodník prednostne uspokojiť pokyny zákazníkov, ibaže je schopný preukázať, že bez jeho vlastného pokynu by nebolo možné pokyny zákazníkov uspokojiť za výhodnejších podmienok alebo vôbec. Rozvrh vyporiadania len čiastočne uspokojeného združeného pokynu, alebo v prípade postupného uspokojovania združeného pokynu za rôzne ceny sa uskutočňuje podľa rôznych metód (metóda pro rata, zásada váženého priemeru cien, a i.).⁹⁵

6.1.10 Pravidlá nakladania s majetkom zákazníka

Na možnosť zneužitia zverených prostriedkov zákazníkov obchodníkom je Komise zvlášť „alergická“, najmä po skúsenostiach z praktického jednanja viacerých obchodníkov v 90. rokoch (ale nielen). Práve ochrana zákazníkov proti zneužitiu ich prostriedkov a tým faktické posilnenie dôvery občanov v kapitálový trh je jedným zo základných poslání Komise. Jej praktické napĺňovanie však často býva predmetom kritiky, a to z dôvodov neskorého zásahu Komise proti obchodníkom, zneužívajúcim zverené prostriedky. Zneužitie zverených prostriedkov spočíva najmä v ich využití na vlastný účet obchodníka, na obchody v prospech iných zákazníkov, na obchody

⁹⁵ Podrobnejšie viz Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/7/2005 ze dne 20. 7. 2005, s. 4.

zamestnancov obchodníka, resp. osôb im blízkym. V rámci licenčného konania musí žiadateľ zaistiť vo svojich vnútorných predpisoch, organizačných opatreniach a pracovných postupoch celý rad pravidiel a zásad, ktoré zneužitie zákaznických prostriedkov obmedzujú alebo priam vylučujú.

Dôležitá je v tomto ohľade najmä komplexnosť a vzájomná prepojenosť všetkých obligatórnych pravidiel nakladania s majetkom zákazníka. Obchodník je povinný účtovať o majetku zákazníka oddelene od svojho majetku.⁹⁶ Musí tiež zaviesť opatrenia, aby majetok zákazníka spočívajúci v investičných nástrojoch nemohol byť použitý k obchodu na účet inej osoby než tohto zákazníka, s výnimkou prípadu, kedy zákazník udelil obchodníkovi písomný súhlas. Písomný súhlas zákazníka musí obsahovať presné vymedzenie investičných nástrojov, určenie osoby, na účet ktorej môže byť investičný nástroj zákazníka využitý, dobu alebo spôsob jej určenia, po ktorú je obchodník oprávnený zákazníkove investičné nástroje využívať s tým, že táto doba nesmie prekročiť 30 dní od podpísania súhlasu, a napokon presne určený účel, na ktorý smú byť investičné nástroje zákazníka využité. Tento súhlas musí byť zákazníkom udelený vopred a vždy zvlášť pre každý konkrétny prípad, ak ide o využitie na vlastný účet obchodníka (§ 12 odst. 6 vyhlášky č. 258/2004 Sb.). Ide teda o výnimočnú situáciu. Takúto výnimku však zákonodarca neumožnil v prípade zverených peňažných prostriedkov klienta. Tie sa podľa § 12 odst. 6 písm. c) ZPKT nesmú použiť k obchodu na účet inej osoby než zákazníka, ktorému patria.

Dôležitým opatrením na zamedzenie zneužitia zverených prostriedkov je vypracovanie pravidiel pre poskytovanie pôžičiek investičných nástrojov a pravidiel pre poskytovanie úverov zákazníkov v rámci poskytovania investičnej služby, pravidiel pre prijímanie pôžičiek investičných nástrojov od zákazníkov. O prijatých a poskytnutých pôžičkách, a poskytnutých úveroch v rámci poskytovania investičnej služby vedie obchodník evidenciu. Zapožičaním investičných nástrojov obchodníkovi strácajú tieto nástroje charakter zákaznickeho majetku a vylučujú sa tak z prípadnej náhrady z Garančného

⁹⁶ § 12 odst. 6 písm. a) ZPKT v spojení s § 3 vyhlášky č. 258/2004 Sb., viz taktiež bod 6.1.3 tejto časti. Novela ZPKT účinná od 08.03.2006 spresňuje túto povinnosť obchodníka tak, že obchodník je povinný nielen klientský a vlastný majetok oddelene účtovať, ale i oddelene viesť.

fondy, na čo je obchodník povinný zákazníka vždy vopred upozorniť. Vedenie evidencií zmlúv so zákazníkmi vrátane všetkých dodatkov a plných mocí, vrátane pravidelnej rekondiliácie všetkých relevantných údajov má rovnako prispievať k zamedzeniu zneužitia zákazníckych prostriedkov. Obchodník je povinný vnútorným predpisom upraviť spôsob a frekvenciu informovania zákazníka o pohyboch a stavoch na obchodných a majetkových účtoch zákazníka a určiť zamestnanca oprávneného disponovať v mene obchodníka s investičnými nástrojmi zákazníka, pričom na každej dispozícii a kontrole sa podieľajú vždy aspoň dvaja zamestnanci (§ 12 odst. 1 písm. c) vyhlášky č. 258/2004 Sb.).

Obchodník je povinný zaistiť, že bude schopný v každom momente jednoznačne identifikovať majetok každého zákazníka vo vnútornom systéme analytickej evidencie. Obchodník vedie peňažné prostriedky klientov oddelene od bankového účtu, na ktorom vedie vlastné peňažné prostriedky. Na vyporiadanie obchodov s investičnými nástrojmi je nebankový obchodník povinný používať zákaznícke peňažné prostriedky pre obchody uzavreté na účet zákazníka a obchodníckove peňažné prostriedky pre obchody uzavreté na vlastný účet obchodníka (§ 13 odst. 2 vyhlášky č. 258/2004 Sb.) Tieto opatrenia majú za cieľ zabrániť použitiu zverených prostriedkov pri transakcii obchodníka na vlastný účet. Okrem toho je obchodník povinný vo vnútornom predpise uviesť poverené osoby k otvoreniu zákazníckeho bankového účtu, osobu zodpovednú za správnosť vypočítaných úrokov za peňažné prostriedky zákazníkov vedené na bankovom účte, ak sú na jednom bankovom účte vedené prostriedky viacerých zákazníkov. Nadto obchodník vnútorným predpisom určí zodpovednú osobu k disponovaniu s finančnými prostriedkami na zákazníckom bankovom účte, pričom na každej dispozícii a kontrole sa podieľajú aspoň dvaja poverení zamestnanci obchodníka.

6.1.11 *Mechanizmus kontroly činnosti investičných sprostredkovateľov*

Medzi pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb patria i pravidlá stanovujúce mechanizmus kontroly činnosti investičných sprostredkovateľov, ktorých obchodník hodlá pri poskytovaní svojich služieb

využívať. Táto povinnosť sa teda nevzťahuje na obchodníkov, ktorí služby investičných sprostredkovateľov využívať nehodlajú a nebudú.

Investičným sprostredkovateľom je podľa § 29 ZPKT osoba, ktorá poskytuje investičnú službu prijímanie a odovzdávanie (predávaní) pokynov týkajúcich sa investičných cenných papierov alebo cenných papierov vydaných fondom kolektívneho investovania, avšak neprijíma peňažné prostriedky alebo investičné nástroje zákazníkov a pokyny odovzdáva výlučne zákonom určeným osobám. Medzi tieto osoby patrí i obchodník s cennými papiermi. Obchodník je povinný informovať investičného sprostredkovateľa o investičných nástrojoch, ktorých sa pokyny prijímané a odovzdávané (predávané) investičným sprostredkovateľom týkajú, poskytovať investičnému sprostredkovateľovi potrebnú súčinnosť a informovať ho o všetkých relevantných zmenách. Obchodník musí vytvoriť mechanizmus pravidelných kontrol investičných sprostredkovateľov, s ktorými spolupracuje, či dodržiavajú pravidlá jednaní so zákazníkmi a ďalšie pravidlá v súlade s vnútornými predpismi obchodníka, k dodržiavaniu ktorých sa zmluvne zaviazali.

6.1.12 *Mechanizmus vedenia evidencií obchodníkom*

Obchodník je povinný zaistiť vedenie evidencií investičných nástrojov v elektronickej podobe, alebo zabezpečiť túto evidenciu prostredníctvom inej osoby. Túto skutočnosť však musí bez zbytočného odkladu oznámiť Komisii. Evidencia sa týka:

- a) zaknihovaných cenných papierov, s vlastníkom ktorých obchodník uzavrel zmluvu o úschove investičných nástrojov a ktoré sú vedené v centrálnej evidencii cenných papierov na účte zákazníkov; táto evidencia sa vedie v tzv. naväzujúcej na centrálnu evidenciu vedenú centrálnym depozitárom,
- b) listinných investičných nástrojov, ktoré zákazníci obchodníkovi zverili do úschovy; táto evidencia sa vedie v samostatnej evidencii investičných nástrojov.

- c) zahraničných investičných nástrojov, ktoré obchodníkovi zákazníci zverili za účelom poskytnutia investičnej služby; táto evidencia sa vedie v samostatnej evidencii investičných nástrojov,
- d) investičných nástrojov vyššie neuvedených, ktorých povaha to umožňuje.

Nový spôsob viacstupňovej evidencie investičných nástrojov bol zavedený prijatím ZPKT (§§ 91 a nasl.), hoci ešte v dôsledku nevzniknutia centrálného depozitára reálne nefunguje. Jeho konkrétnymi parametrami sa s ohľadom na vymedzenie predmetu tejto práce nebudeme zaoberať; problematika je natoľko zložitá a nejednoznačná, že by si vyžadovala omnoho väčší priestor než máme k dispozícii.⁹⁷

6.1.13 Opatrenia k ochrane vnútorných informácií

Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu ukladá obchodníkom upraviť opatrenia k ochrane vnútorných informácií vo svojom vnútornom predpise (§ 12 odst. 2 ZPKT). Ustanovenia o ochrane vnútorných informácií uvedené v § 124 a 125 ZPKT vykonávajú Smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES zo dňa 28. januára 2003 o obchodovaní zasvätených osôb a manipulácií s trhom (zneužívanie trhu). V súlade s touto Smernicou definuje ZPKT v § 124 odst. 1 vnútornú informáciu (Smernicou označovaná ako „dôverná informácia“) ako informáciu presnej povahy, ktorá sa priamo alebo nepriamo týka investičného nástroja prijatého na obchodovanie na regulovanom trhu členského štátu Európskej únie, alebo o ktorého prijatí na obchodovanie na tomto regulovanom trhu bolo požiadané,⁹⁸ emitenta takýchto investičných nástrojov alebo inej skutočnosti významnej pre vývoj kurzu či inej ceny investičného nástroja alebo jeho výnosu, a splňa ďalšie dve podmienky a to, že

⁹⁷ Viz Návrh vyhlášky o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů, dostupný na www.sec.cz; viz tiež Pauly, J.: Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry, Právník č. 8/2005, str. 859-893.

⁹⁸ Novelou ZPKT účinnou od 8.3.2006 (zákon č. 56/2006 Sb.) sa rozširuje okruh finančných nástrojov vo vzťahu k posudzovaniu vnútornej informácie aj o finančné nástroje, ktoré neboli prijaté k obchodovaniu na regulovanom trhu EÚ.

- a) takáto informácia nie je verejne známa, pričom verejnosťou sa rozumie tá časť investorskej obce, ktorá sa zhromažďovaním informácii tohoto typu a ich analýzou aktívne zaoberá,⁹⁹
- b) a mohla by po tom, čo by sa stala verejne známou významne ovplyvniť kurz alebo výnos tohto investičného nástroja (tzv. kurzotvorná informácia).

Presnejšiu definíciu, čo sa rozumie „presnou“ informáciou, čo sa rozumie vyššie uvedenou podmienkou podľa písmena b), ako aj podrobnejšie pravidlá plnenia oznamovacej povinnosti obsahuje vyhláška KCP č. 536/2004 Sb., ktorou sa provádějí některá ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu v oblasti ochrany proti zneužívání trhu, ktorou sa zrušila vyhláška KCP č. 374/2004 Sb. o pravidlech nakládání s vnitřními informacemi.

Obchodník je povinný vo svojom vnútornom predpise formalizovať nakladanie s vnútornými informáciami, od momentu získania podozrivej informácie, cez jej vyhodnotenie spravidla zamestnancom povereným výkonom compliance, prípadný zápis do tzv. Watch Listu (§ 6 odst. 2 písm. f) vyhlášky č. 258/2004 Sb.), resp. Restricted List-u (§ 6 odst. 2 písm. h) vyhlášky č. 258/2004 Sb.), postup nakladania s týmito zoznamami, a povinnosťami osôb, ktoré sa s týmito informáciami dostali či dostanú do styku, ako aj informačné povinnosti príslušných osôb.

Vnútorný predpis by tak mal podrobne vymedziť povinnosti tzv. zasvätenej osoby, ktorou sa rozumie osoba, ktorá získa vnútornú informáciu v súvislosti s výkonom svojho zamestnania, povolania, výkonu alebo funkcie, v súvislosti so svojím podielom na základnom kapitále emitenta alebo podielom na hlasovacích právach emitenta, v súvislosti s plnením svojich povinností alebo v súvislosti s trestným činom. Zasvätenou osobou je tiež osoba, ktorá získa vnútornú informáciu iným spôsobom a vie alebo môže vedieť, že ide o vnútornú informáciu.

Zasvätená osoba nesmie využiť vnútornú informáciu na priame alebo nepriame nadobudnutie alebo scudzenie investičného nástroja, ktorého sa vnútorná informácia týka. To neplatí ak zasvätená osoba plní svoj záväzok zo zmluvy uzavretej pred získaním vnútornej informácie. Zákaz sa taktiež týka

⁹⁹ Viz Materiál KCP- Jak zacházet s vnitřními informacemi, z 12.4.2005. s. 1.

poskytovania investičných doporučení iným osobám k nadobudnutiu alebo scudzeniu investičného nástroja, ktorého sa vnútorná informácia týka. Zasvätená osoba musí zachovávať mlčanlivosť o vnútornej informácii a zamedziť inej osobe prístup k tejto informácii. Porušením týchto povinností sa zasvätená osoba dopúšťa správneho deliktu podľa § 177 a § 178 ZPKT s možnou sankciou pokuty až do výšky 10.000.000,- Kč.

Pri vzniku dôvodného podozrenia na využitie vnútornej informácie pri uzavretí obchodu je osoba podieľajúca sa pri výkone svojho zamestnania, povolania, alebo funkcie alebo v súvislosti s plnením svojich povinností na obchodoch¹⁰⁰ povinná bez zbytočného odkladu informovať Komisiu spôsobom uvedeným v § 12 odst. 2 vyhlášky č. 536/2004 Sb.

V prípade, že je obchodník osobou, ktorá tvorí alebo rozširuje informácie, ktoré sú výsledkom výskumu týkajúceho sa investičných nástrojov alebo ich emitentov, prípadne iných informácií doporučujúcich alebo navrhujúcich investičnú stratégiu, musí vynaložiť primeranú starostlivosť (péči) k tomu, aby uvedené informácie boli poctivo prezentované, musí uverejniť svoje záujmy alebo stretý záujmov týkajúce sa investičných nástrojov, ktoré sú predmetom vnútorných informácií.

6.1.14 Opatrenia k predchádzaniu manipulácie s trhom

Povinnosťou obchodníka v rámci pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb je upravenie opatrení k predchádzaniu manipulácie s trhom formou vnútorného predpisu (§12 odst. 1 písm. j) a odst. 2 ZPKT). Cieľom tohto vnútorného predpisu je upraviť sledovanie a riešenie operácií klientov, ktoré sú svojou povahou neštandardné tak, že môžu viesť k znepriehľadňovaniu trhu, tj. skúmať, odhaľovať, a prípadne i individuálne riešiť prípady, kedy je chovanie klienta neobvyklé a zároveň potencionálne nebezpečné, či už pre trh, obchodníka alebo pre zákazníka samotného. Táto oblasť je regulovaná vyššie uvedenou Smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES zo dňa 28. januára 2003 o obchodovaní zasvätených osôb a manipulácií s trhom

¹⁰⁰ Bližším vymedzením tejto skupiny osôb, kam náleží i obchodník s cennými papiermi a jeho niektorí zamestnanci, sa zaoberá stanovisko Komisie pro cenné papíry č. STAN/12/2004 ze dne 17. 8. 2004.

(zneužívanie trhu) a českom právnom poriadku sa premietla najmä do ustanovení § 126 ZPKT, § 14 vyhlášky č. 258/2004 Sb., ako aj zákona č. 61/1996 Sb. o niektorých opatreniach proti legalizácii výnosů z trestní činnosti, v účinném znění, a predpisov trhov.

Definícia pojmu manipulácia s trhom vychádza z čl. 1 odst. 2 vyššie uvedenej smernice a transponovala sa do § 126 odst. 1 ZPKT ako jednanie osoby, ktoré môže skresliť predstavu účastníkov kapitálového trhu o hodnote, ponuke, dopyte alebo inak skresliť kurz investičného nástroja. Zákon ďalej vypočítava výpočtom, ktorý sa javí skôr taxatívnym rôzne druhy jednaní, ktoré sa za manipuláciu s trhom nepovažujú. Na prvý pohľad je zrejmé, že definícia uvedená vo vyššie spomenutej smernici sa dôsledne nekryje s českým zákonným textom. Bližší rozbor tejto problematiky by však presahoval rámec tejto práce.

V predmetnom vnútornom predpise predkladanom spolu so žiadosťou o udelenie povolenia obchodník uvedie osoby zodpovedné za sledovanie a riešenie podozrivých operácií klientov. Obchodník je povinný z hľadiska manipulácie s trhom podrobiť kontrole každý pokyn s ohľadom na rôzne podmienky a v prípade dôvodného podozrenia upozorniť na túto skutočnosť zákazníka, požiadať ho o vysvetlenie, prípadne navrhnúť iný, konformnejší spôsob dosiahnutia zákazníkovoho cieľa. O tejto skutočnosti vyhotoví záznam, ktorý podlieha evidenčnej povinnosti (§ 14 odst. 8 vyhlášky č. 258/2004 Sb.). Záznam vyhotovuje príslušný zamestnanec obchodníka aj v prípade, ak pokyn klienta odmietne vykonať z dôvodu nedostatočného vysvetlenia, resp. kvôli pretrvávajúcemu podozreniu z manipulácie s trhom v prípade vykonania takéhoto pokynu. Vnútorný predpis ďalej obsahuje popis preventívnych opatrení pred manipuláciou a to formou permanentnej edukačnej povinnosti príslušných zamestnancov obchodníka, poučenia klienta o právnych predpisoch regulujúcich túto problematiku, ako aj vnútrofirmitný postup v prípade podozrení z pokusu o manipulatívne jednanie klientov obchodníka (§ 14 odst. 9 vyhlášky č. 258/2004 Sb.). O dôvodnom podozrení z manipulatívneho chovania je povinná každá osoba podieľajúca sa pri výkone zamestnania, povolania, funkcie, alebo inej

povinnosti na obchodech s investičnými nástrojmi bez zbytočného odkladu informovať Komisi (§ 126 odst. 5 ZPKT).

6.1.15 *Ostatné pravidlá*

Do tejto kategórie sme zaradili pravidlá, ktoré majú vplyv na obozretné podnikanie obchodníka, a hoci sa medzi zákonným výpočtom v § 12 ZPKT nenachádzajú, vyžaduje Komise pripravenosť žiadateľa na ich bezproblémové plnenie. Tieto povinnosti vychádzajú spravidla z iných právnych predpisov. Do tejto skupiny patria najmä:

- pravidlá zamedzovania možností legalizácie príjmov z trestnej činnosti,¹⁰¹
- pravidlá uchovávanía osobných údajov,¹⁰²
- pravidlá kapitálovej primeranosti obchodníka,¹⁰³
- pravidlá vedenia denníku obchodníka,¹⁰⁴
- pravidlá plnenia informačných povinností,¹⁰⁵
- pravidlá uchovávanía dokumentov.¹⁰⁶

¹⁰¹ Ide o povinnosti vyplývajúce zo zákona č. 61/1996 Sb., o niektorých opatreniach proti legalizácii výnosů z trestné činnosti a o zmene a doplnení souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů („zákon proti praní špinavých peněz.“), bližšie rozvedené a špecifikované v Metodike KCP - Postup při zamezování legalizace výnosů z trestné činnosti a financování terorismu (AML) - účinná od 23.8.2004, dostupná na www.sec.cz.

¹⁰² Ide o povinnosti vyplývajúce najmä zo zákona č. 101/2000 Sb., o ochrane osobních údajů, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁰³ Pre obchodníka, ktorý nie je bankou sú relevantné ustanovenia § 9 ZPKT, ako aj naväzujúca vyhláška Komise pro cenné papíry č. 262/2004 Sb., o pravidlech pro výpočet kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry, který není bankou, na individuálním základě, ve znění pozdějších předpisů. Obchodník s cennými papíry, který je bankou sa riadi predovšetkým ustanovením § 12 odst. 3 zákona o bankách, a naväzujúcimi vyhláškami.

¹⁰⁴ Viz § 13 ZPKT ako i na neho naväzujúci vyhláška č. 261/2004 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence přijatých a předaných pokynů investičního zprostředkovatele, ve znění pozdějších předpisů, ako aj Metodika KCP k deníku obchodníka s cennými papíry (DEOCP), verze - duben 2005.

¹⁰⁵ Viz § 16 ZPKT a naväzujúcu vyhlášku č. 267/2004 Sb., o obsahu informačních povinností obchodníka s cennými papíry a způsobu jejich plnění, ve znění pozdějších předpisů. Ďalej tiež vyhláška č. 266/2004 Sb., o hlášení obchodů s investičními nástroji přijatými k obchodování na regulovaném trhu; vyhláška č. 264/2004 Sb., o formě a způsobu zasilání výroční zprávy a pololetní zprávy emitenta kótovaného cenného papíru a o způsobu plnění povinností oznámit podíl na hlasovacích právech, ve znění pozdějších předpisů. Viz tiež Metodika k informační povinnosti obchodníka s cennými papíry (IPOCP) - účinná od 22.9.2004.

¹⁰⁶ Tieto pravidlá vyplývajú najmä z § 17 ZPKT, ako aj zo zákona o účetnictví (§ 31).

6.2 Pravidlá jednaní obchodníka s cennými papíerami so zákazníkmi

Kým predchádzajúce pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb obchodníka riešili najmä otázky vnútorného, organizačného charakteru podnikateľskej činnosti obchodníka, pravidlá jednaní so zákazníkmi sú zamerané navonok, tj. vo vzťahu k zákazníkovi. Pravidlá jednaní obchodníka s zákazníkmi je povinná dodržiavať aj zahraničná osoba so sídlom v členskom štáte EÚ s povolením svojho domovského dozorového orgánu k poskytovaniu investičných služieb, a ktorá poskytuje investičné služby v ČR prostredníctvom organizačnej zložky podniku (pobočka) alebo bez umiestnenia organizačnej zložky v rámci voľného pohybu služieb (cross-border). Žiadateľ je povinný v rámci podmienok udelenia povolenia k činnosti obchodníka s cennými papíerami predložiť Komisii súhrn pravidiel jednaní so zákazníkmi v súlade s právnymi predpismi. Osou týchto pravidiel je povinnosť výkonu investičných služieb v súlade s princípom odbornej péče.

6.2.1 Poskytovanie investičných služieb s odbornou starostlivosťou (péčou)

Pojem odborná starostlivosť (péča) je neurčitý právny pojem, ktorého rozbor by si zasluhoval samostatnú tému vedeckej práce. Pokúsime sa o jej základné načrtnutie s ohľadom na pravidlá poskytovania investičných služieb obchodníkom danými právnymi predpismi a rozhodovacou činnosťou správnych a súdnych orgánov v oblasti kapitálového trhu.

Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu pojem odborná péča nedefinuje. Nemožnosť absolútne platnej definície nezávislej na čase a právnej situácii deklaruje i metodika Komise pro cenné papíry. Na druhej strane však predkladá isté kritériálne princípy, podľa ktorých bude hodnotiť mieru zachovania odbornej péče subjektami kapitálového trhu.¹⁰⁷ Tieto základné princípy sú uvedené i v § 15 odst. 1 písm. a) ZPKT. Poskytovať investičné služby s odbornou péčou obchodníkom znamená jednať kvalifikovane, čestne a spravodlivo, v najlepšom záujme zákazníkov a riadneho fungovania trhu. Tieto kritériá by sme označili ako materiálne kritériá odbornej péče. Za formálne, resp. procedurálne by sme označili pravidlá posudzovania odbornej péče podľa

¹⁰⁷ Metodika KCP ODBP, verzia 1.1. z 10/2004, s. 3.

objektívnych kritérií. posudzovanie z pohľadu ex ante, tj. vzhľadom k podmienkam v dobe posudzovaného jednanía. Komise rozvinula bohatú kazuistiku týkajúcu sa problematika odbornej péče, z ktorej možno čerpať podnety a zdokonaľovať tak poskytovanie investičných služieb z hľadiska spravodlivého a čestného výkonu podnikateľskej činnosti obchodníka.¹⁰⁸

Materiálne kritériá bližšie rozvíja § 14 vyhlášky č. 258/2004 Sb. definovaním konkrétnych a prakticky uskutočniteľných konaní, ktoré naplňujú uvedené zákonné znaky. Obchodník tak zabezpečuje spravodlivé a čestné poskytovanie svojich služieb najmä tým, že ich poskytuje prostredníctvom dôveryhodných a odborne spôsobilých zamestnancov. Týmto sú spravidla maklér, alebo iný odborne vyškolený zamestnanec, prípadne tretia osoba na zmluvnom základe. Ďalej tak, že postupuje podľa platných právnych predpisov, svojich vnútorných predpisov a zaisťuje permanentnú kontrolu tohto postupu. Obchodník je povinný informovať zákazníka o postupe pri uplatňovaní reklamácií a sťažností, o postupe ich vybavovania, tj. spôsob podávania reklamácie, spôsob informovania o jej vybavení, zaistenie vybavenia každej reklamácie v primeranej lehote a pod.

Obchodník zabezpečuje zákazníkom spravodlivé zaobchádzanie, nesmie za žiadnych okolností uprednostniť obchody jedného zákazníka alebo svoje vlastné pred iným zákazníkom. V prípade stretu záujmov môže obchodník úplne alebo čiastočne odmietnuť poskytnúť zákazníkovi objednanú investičnú službu (§ 16 odst. 1 vyhlášky č. 258/2004 Sb.). Obchodník ďalej v rámci odbornej starostlivosti poskytuje investičné služby za vopred dojednané ceny, spravidla formou vopred zverejneného štandardizovaného cenníka, tak aby každý zákazník vopred vedel výšku alebo spôsob stanovenia výšky poplatkov za každý druh investičnej služby. Žiadateľ o povolenie musí v licenčnom konaní Komisi predložiť pravidlá informovania zákazníka o podstatných skutočnostiach súvisiacich s poskytnutím investičnej služby, ako sú napríklad aktuálny kurz investičného nástroja, jeho cena, možné riziká obchodu, informácie o vypořádání obchodu a pod., vyplácania úrokov z peňažných prostriedkov

¹⁰⁸ Ide napríklad o tieto rozhodnutia dostupné na stránkach www.sec.cz: KCP/17/2003, KCP/18/2003, KCP/16/2003, KCP/44/2001, KCP/9/2003, KCP/8/2003, KCP/19/2002, KCP/18/2002, KCP/19/2002, KCP/33/2001, KCP/13/2003, KCP/04/2000, KCP/32/2001, KCP/21/2001, KCP/8/2000, KCP/6/2000.

zákazníka vedené na zákazníckom bankovom účte v dobe a spôsobom dohodnutým so zákazníkom. Obchodník je pri každom jednaní s klientom povinný prihliadať v najvyššej možnej miere k jeho individuálnym podmienkam, znalostiam a požiadavkám. Obchodník je povinný zabezpečiť zrozumiteľný a určitý spôsob komunikácie so zákazníkmi a stanoviť obsahové náležitosti pokynov týkajúcich sa obchodovania s investičnými nástrojmi. Žiadateľ ďalej v rámci preukázania splnenia podmienok odbornej starostlivosti Komisi predkladá doklady o pripravenosti plniť pokyny zákazníkov za najlepších podmienok, tým že zisťuje najlepšiu cenu, ktorú možno v danom momente dosiahnuť so zohľadnením poplatkov tretím osobám a podmienok pre vyporiadanie (§ 20 vyhlášky č. 258/2004 Sb.), dodržiavania pravidiel čestnej propagácie svojich služieb, ktorá musí byť jasná, prehľadná, nesmie zákazníkov zavádzať, musí upozorňovať na riziká a pod. (§ 22 vyhlášky č. 258/2004 Sb.).

Obchodník je povinný zabezpečiť mechanizmy vyhodnocovania každého pokynu zákazníka s ohľadom na možný vznik manipulácie s trhom. V prípade dôvodného podozrenia upozorní na túto skutočnosť zákazníka, požiada ho o vysvetlenie, prípadne navrhne iný spôsob dosiahnutia rovnakého účelu, ktorý nenaruší priehľadnosť trhu. Pokiaľ poverená osoba zákazníkovo vysvetlenie nepovažuje za dôvod k odstráneniu podozrenia, pokyn nevykoná (neprovede), vyrozumie o tom zákazníka a vykoná o tom záznam. Manipulácii s trhom predchádza obchodník zvyšovaním kvalifikácie odborného personálu, informovaním zákazníka, a vnútorným mechanizmom na prešetrovanie možnosti manipulatívneho chovania zodpovednými pracovníkmi obchodníka.

6.2.2 Pravidlá vyžadovania informácií od zákazníka (princíp „poznaj svojho zákazníka“)

Aby mohol obchodník dostať povinnosti odbornej péče a povinnosti prihliadať v najvyššej možnej miere k individuálnym podmienkam pri jednaní s každým svojim zákazníkom, musí poznať svojho zákazníka. Žiadateľ vnútorným predpisom stanoví spôsob, podmienky a frekvenciu získavania informácií o zákazníkovi, jeho majetkovej situácii, investičných zámeroch a skúsenostiach so zamýšľanými investičnými aktivitami, pôvode investovaných

prostriedkov, daňovom statuse zákazníka, apod. Toto sa uskutočňuje spravidla prostredníctvom tzv. investičného dotazníka, ktorého vzor uverejnila Komise na svojich web-stránkach. Obchodník poučí zákazníka, o dobrovoľnosti vyplnenia investičného dotazníka; obchodník môže viazať poskytnutie niektorých služieb na poskytnutie odpovedí zákazníkom, dokonca v niektorých prípadoch musí odmietnuť (predovšetkým u vysokorizikových transakcií) poskytnúť zákazníkovi investičné služby, ak zákazník odmietne odpovedať. Pravdivé vyplnenie dotazníka je v záujme zákazníka, odmietnutím, či nepravdivým vyplnením dotazníka, môže obchodník mylne vyhodnotiť potreby zákazníka a zvoliť nevhodnú investičnú stratégiu alebo pripustiť nadmerné riziko. Obchodník je viazaný mlčanlivosťou o dôverných informáciách o zákazníkovi uvedené v dotazníku. Žiadateľ o licenciu pripojuje k žiadosti návrh investičného dotazníka ako aj vyššie uvedený vnútorný predpis.

Obchodník získané informácie vyhodnotí z hľadiska úrovne odborných znalostí skúseností zákazníka, jeho vzťahu k riziku a finančnej situácie a tieto poznatky zaznamená do evidencie, ktorá má význam najmä s ohľadom na predvalidácie každého budúceho zadaného pokynu zákazníka k vykonaniu investičnej služby.

6.2.3 Pravidlá riešenia stretu záujmov

Kým opatrenia na obmedzenie stretu záujmov uvedené v bode 6.1.8 sa dotýkajú pravidiel vnútornej organizácie a prevádzky obchodníka, stret záujmov podľa § 19 vyhlášky č. 258/2004 Sb. sa týka reálneho alebo potenciálneho stretu záujmov vzniknutom poskytnutím investičnej služby zákazníkovi. Pravidlá riešenia takýchto konfliktov upraví obchodník vo svojom vnútornom predpise v súlade s vyššie uvedenou vyhláškou. Obchodník je povinný zachovávať v každej situácii spravodlivé zachádzanie so zákazníkom, čo môže znamenať i odmietnutie poskytnutia investičnej služby zákazníkovi. Existujú v zásade dve problémové situácie: stret záujmov hrozí, t.j. k poskytnutiu služby, ktorá môže mať za následok stret záujmov dvoch zákazníkov obchodníka alebo zákazníka obchodníka a obchodníka samotného ešte nedošlo. V takomto prípade ak zistí zamestnanec obchodníka potenciálny stret záujmov, informuje ihneď

vedúceho zamestnanca. prípadne tiež navrhne zákazníkovi iný spôsob dosiahnutia rovnakého účelu, k akému smerovala jeho požiadavka. Vedúci zamestnanec obchodníka ihneď preverí, či stret záujmov skutočne hrozí, prípadne konzultuje situáciu so zamestnancom povereným výkonom compliance. V prípade, že sa potvrdí, že stret záujmov skutočne hrozí, informuje vedúci zamestnanec zákazníka, že vzhľadom k hroziacemu stretu záujmov mu odmieta úplne alebo čiastočne poskytnúť požadovanú službu, prípadne navrhne mu alternatívny spôsob dosiahnutia rovnakého účelu.

V prípade, že behom poskytovania investičnej služby zákazníkovi k stretu záujmov už došlo, informuje zamestnanec obchodníka, ktorý túto skutočnosť zistil vedúceho zamestnanca. Ten situáciu preverí, prípadne prekonzultuje so zamestnancom povereným výkonom compliance a v prípade, že sa stret záujmov potvrdí, zaistí poskytnutie služby s uprednostnením záujmov zákazníka pred záujmami obchodníka, resp. ak vznikol stret záujmov medzi dvoma zákazníkmi obchodníka, okamžite ich o vzniknutej situácii informuje a vyžiada si od nich súhlas alebo pokyn k ďalšiemu postupu. O týchto prípadoch je obchodník povinný viesť evidenciu.

6.2.4 Pravidlá informovania o Garančnom fonde obchodníkov s cennými papiermi

Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu sa snaží ochrániť zákazníkov obchodníkov s cennými papiermi i pred možným rizikom zlyhania obchodníka ako podnikateľa, keďže môže disponovať so značne vysokými prostriedkami klientov tj. predovšetkým pred jeho platobnou neschopnosťou. Z tohto dôvodu bol zriadený Garančný fond obchodníkov s cennými papiermi (ďalej „Garančný fond“), do ktorého obchodníci podľa stanoveného kľúča prispievajú ročne svojimi príspevkami pre prípad insolvenencie.

S ohľadom na pravidlá jednania obchodníka so zákazníkmi stanovuje § 15 odst. 1 písm. h) ZPKT povinnosť obchodníka podrobne informovať zákazníka o podmienkach poskytovania náhrad z Garančného fondu a na žiadosť zákazníka ho informovať o spôsobe uplatňovania nároku na výplatu náhrady. Obchodník však nesmie Garančný fond zneužívať, nesmie napríklad

poskytovať informácie o Garančnom fonde takým spôsobom, ktorý by bol spôsobilý vyvolať v zákazníkoch dojem, že výnosy z investičného nástroja alebo služby alebo návratnosť investície sú zaručené (§ 22 odst. 1 písm. g) vyhlášky č. 258/2004 Sb.).

Obchodník v licenčnom konaní predkladá Komisi svoj vnútorný predpis, kde bližšie špecifikuje a stanovuje minimálnu hranicu zákonom danej povinnosť informovať o náhradách z Garančného fondu. Obsahom vnútorného predpisu je povinnosť obchodníka informovať zákazníkov písomnou formou aspoň o postavení Garančného fondu, spôsobu výpočtu výšky a stanovenie rozsahu náhrady z garančného fondu, ako aj o osobách, ktoré nemajú nárok na náhradu z Garančného fondu, pričom obchodník stanoví spôsob pravidelnej kontroly dodržiavania týchto povinností povereným vedúcim zamestnancom (§ 21 vyhlášky č. 258/2004 Sb.)

Žiadateľ – zahraničná osoba podľa § 28 ZPKT je povinná Komisi predložiť informáciu o svojej účasti v záručnom systéme, z ktorého sa vyplávajú náhrady zákazníkom; pokiaľ je žiadateľ účastníkom takého systému, doloží taktiež výšku náhrad vyplácaných zákazníkom, okruh zákazníkov a rozsah ich majetku krytých týmto záručným systémom vrátane teritoriálnej pôsobnosti tohto záručného systému (§ 28 odst. 2 písm. i) ZPKT).

2. Kvalifikovaná účasť na obchodníkovi s cennými papiermi

Jednou z obligatórnych podmienok udelenia povolenia, alebo rozšírenia povolenia na poskytovanie investičných služieb obchodníkovi s cennými papiermi je vyhovie požiadavku stanoveného v § 6 odst. 1 písm. g) ZPKT, ktorý vyžaduje, aby osoby, ktoré majú na obchodníkovi kvalifikovanú účasť, boli vhodné z hľadiska zdravého a obozretného vedenia obchodníka. Bližšie je táto podmienka rozvedená v čl. 4 a 9 Smernice ISD, transponovanej do českého právneho poriadku najmä do § 2 písm. d) ZPKT, § 5 písm. h) v spojení s § 10 vyhlášky č. 268/2004 Sb., prípadne § 11 ZPKT, a zaoberá sa ňou aj príslušná metodika Komise pro cenné papíry.¹⁰⁹ Účelom európsky harmonizovanej úpravy je reakcia na potrebu posilnenia efektívneho dozoru nielen nad samotným

¹⁰⁹ Metodika KCP KVÚ, verzia 1.0 z března 2005.

obchodníkom, ale tiež nad celým podnikateľským zoskupením, ktorého súčasťou je obchodník.

Kvalifikovanou účasťou sa rozumie priamy alebo nepriamy podiel na základnom kapitále alebo hlasovacích právach obchodníka alebo ich súčet, ktorý predstavuje aspoň 10 % alebo umožňuje uplatňovať významný vplyv na jej riadenie (§ 2 písm. d) ZPKT). Nepriamym podielom sa podľa § 2 písm. e) ZPKT rozumie podiel držaný prostredníctvom inej osoby alebo skupiny osôb jednajúcich v zhode. Kvalifikovaná účasť je teda takou mierou účasti na inom subjekte (obchodníkovi), ktorá znamená možnosť akcionára významne sa podieľať na riadení spoločnosti, než ako je tomu u akcionára, ktorý kvalifikovanou účasťou nedisponuje. Kvalifikovaná účasť je charakterizovaná primárne materiálnym prvkom, a to možnosťou významného vplyvu na riadenie spoločnosti. Táto kvalifikovaná miera vplyvu sa prezumuje v prípade podielu na základnom kapitále alebo hlasovacích právach vo výške 10 %. Rozvedenie týchto definícií, spolu s grafickými príkladmi obsahuje vyššie uvedená metodika KCP. Problematika konkrétnejšej špecifikácie „vhodnosti akcionárskej štruktúry z hľadiska zdravého a obozretného vedenia obchodníka“ obsahuje niekoľko neurčitých právnych pojmov, ktoré stoja za bližšie rozvedenie.

Z hľadiska zdravého vedenia sa posudzovanie vhodnosti Komisiou v licenčnom konaní zameriava predovšetkým na to, či vlastné ekonomické charakteristiky posudzovaného kvalifikovaného akcionára obchodníka by mohli v budúcnosti negatívne ovplyvniť finančnú stabilitu obchodníka samotného (napr. riziko poklesu vlastného kapitálu obchodníka v dôsledku finančných problémov kvalifikovaného akcionára). Komise pri posudzovaní skúma históriu podnikateľskej či inej zárobkovej činnosti kvalifikovaného akcionára a jej povahu, vrátane podnikateľskej histórie a jej povahy u osôb, pri ktorých možno predpokladať podstatný vplyv na chovanie posudzovaného kvalifikovaného akcionára pri uplatňovaní kvalifikovanej účasti na obchodníkovi.¹¹⁰ Ďalšou podstatnou okolnosťou sú transparentnosť organizačnej a vlastníckej štruktúry žiadateľa a tiež regulátorne prostredie, v ktorom sa pohybuje žiadateľ a osoby.

¹¹⁰ Bližšie Metodika KCP KVÚ, verzia 1.0 z března 2005, s. 15.

ktoré jeho činnosť podstatným spôsobom ovplyvňujú.¹¹¹ K zamietavému rozhodnutiu Komise s nadobudnutím kvalifikovanej účasti na obchodníkovi vedie najmä nedostatočné doloženie pôvodu prostriedkov vynaložených na nadobudnutie kvalifikovanej účasti, prípadne uvedenie nepravdivých údajov v čestnom prehlásení.¹¹² „*Pochybnosti o vhodnosti osoby z hľadiska zdravého vedení tedy bude vzbuzovat situace, kdy je nabytí kvalifikovaného podílu financováno z takových prostředků, u nichž není nabyvatel schopen hodnověrně doložit jejich původ, tedy není schopen doložit, že vynakládané prostředky nepocházejí z trestné činnosti, nebo že při jejich nabytí nedošlo k jinému porušení obecně závazných právních předpisů, např. daňových*“,¹¹³ pričom správny orgán posudzuje tieto skutočnosti ako predbežnú otázku.¹¹⁴ V neposlednom rade Komise skúma otázku dôveryhodnosti osôb, a to v prípadoch, kedy je posudzovaná ako fyzická osoba, tak osoba právnická, u ktorej sa posudzuje dôveryhodnosť (§ 10 odst. 2 písm. d) ZPKT) napr. členov jej štatutárneho orgánu, a to podľa štandardov uvedených vyššie v tejto práci.

Otázku posúdenia vhodnosti kvalifikovaného akcionára z hľadiska obozretného vedenia obchodníka posudzuje Komise cez prizmu schopnosti negatívneho vplyvu kvalifikovaného akcionára na schopnosť obchodníka dodržiavať princípy a zásady obozretného poskytovania investičných služieb, ako ich naformulovala Komise vo vyhláske č. 258/2004 Sb., ktorou sa stanoví podrobnosti dodržiavania pravidiel obezretného poskytovania investičných služieb a podrobnejšie spôsoby jednaní obchodníka s cennými papírmi se zákazníkmi.

Žiadateľ o udelenie povolenia na poskytovanie investičných služieb, prípadne o rozšírenie existujúceho povolenia musí k svojej žiadosti pripojiť zoznam osôb s kvalifikovanou účasťou na žiadateľovi, spolu s údajmi o týchto osobách, s uvedením výšky podielu alebo inej formy účasti na žiadateľovi spolu s ďalšími prílohami za každú osobu s kvalifikovanou účasťou na žiadateľovi (§ 5 písm. h) vyhlásky č. 268/2004 Sb.). Tieto ďalšie prílohy bližšie rozvádza § 10 vyhlásky č. 268/2004 Sb. Toto ustanovenie obsahuje tri typy obligatórných

¹¹¹ Z rozhodovacej praxe KCP/12/2004.

¹¹² Rozhodnutie KCP/3/2004.

¹¹³ Metodika KCP KVÚ, verzia 1.0 z března 2005, s. 15.

¹¹⁴ Rozhodnutie KCP/2/2004.

príloh z hľadiska subjektov - žiadateľov: všeobecné, platné len pre žiadateľa fyzickú osobu a platné len pre žiadateľa – právnickú osobu. K všeobecným prílohám patria údaje o osobách, s ktorými žiadateľ jedná v zhode,¹¹⁵ doklady na posúdenie dôveryhodnosti žiadateľa, príp. členov jej štatutárneho orgánu, prehľad finančných a iných záväzkov žiadateľa, doklady o pôvode prostriedkov na nadobudnutie kvalifikovanej účasti, strategický zámer žiadateľa týkajúci sa podnikania obchodníka a ďalšie. Ak je žiadateľom fyzická osoba, pripojí k žiadosti na nadobudnutie kvalifikovanej účasti na obchodníkovi podľa § 10 odst. 2 písm. a) vyhlášky č. 268/2004 Sb. štruktúrovaný profesný životopis a prehľad svojho členstva v štatutárnych a dozorných orgánoch všetkých právnických osôb za posledných 10 rokov. Ak je žiadateľom osoba právnická, pripojí k žiadosti údaje o svojej podnikateľskej histórii, podrobný popis súčasnej podnikateľskej činnosti i prehľad členstva členov štatutárneho a dozorného orgánu v obdobných funkciách v iných právnických osobách za posledných 10 rokov ako aj údaje o výkone samostatnej podnikateľskej činnosti členov týchto orgánov.

V návrhových konaniach nie je Komise povinná sama zisťovať skutočnosti potrebné pre rozhodnutie. Ak sám žiadateľ nepreukáže vhodnosť z hľadiska zdravého a obozretného vedenia obchodníka s cennými papiermi uvedením úplných skutočností, Komise žiadosť o nadobudnutie kvalifikovanej účasti na budúcom obchodníkovi zamietne a povolenie k poskytovaniu investičných služieb neudelí (§ 6 odst. 1 ZPKT).

Obdobné povinnosti sa vzťahujú i na zahraničnú osobu, ktorá má sídlo v štáte, ktorý nie je členským štátom EÚ a hodlá poskytovať investičné služby na území ČR prostredníctvom organizačnej zložky svojho podniku. Jednou z podmienok udelenia súhlasu k poskytovaniu investičných služieb prostredníctvom organizačnej zložky je podľa § 28 odst. 2 písm. k) ZPKT preukázanie vhodnosti a kvalifikovanej účasti osôb z hľadiska zdravého a obozretného vedenia obchodníka so zreteľom k organizačnej zložke.

¹¹⁵ § 66b odst. 1 ObchZ: Jednáním ve shodě je jednání dvou nebo více osob uskutečněné ve vzájemném srozměnění s cílem nabyt, nebo postoupit nebo vykonávat hlasovací práva v určité osobě nebo disponovat jimi za účelem prosazování společného vlivu na řízení nebo provozování podniku této osoby anebo volby statutárního orgánu nebo většiny jeho členů anebo většiny členů dozorčího orgánu této osoby nebo jiného ovlivnění chování určité osoby.

Povinnosť získať predchádzajúci súhlas Komise má i osoba, či osoby jednajúce v zhode, ak hodljú nadobudnúť, zvýšiť, resp. znížiť svoju kvalifikovanú účasť na obchodníkovi (§ 11 ZPKT). Tieto povinnosti stanovené ZPKT a naväzujúcou vyhláškou č. 268/2004 Sb. sa nevzťahujú na osoby s kvalifikovanou účasťou na obchodníkovi s cennými papiermi, ktorý je zároveň bankou. Povinnosti osôb požiadať o prechádzajúci súhlas, resp. ďalšie ohlasovacie povinnosti sa riadia zákonom o bankách, ide predovšetkým o ustanovenie § 20.

3. *Úzke prepojenie obchodníka s cennými papiermi*

Poslednou z radu podmienok udelenia povolenia uvedenou v § 6 odst. 1 ZPKT je pod písmenom h) uvedená požiadavka, aby úzke prepojenie žiadateľa - akciovej spoločnosti, s inou osobou nebránilo účinnému výkonu dozoru nad obchodníkom. Pri úzkom prepojení s osobou, ktorá má sídlo alebo skutočné sídlo v štáte, ktorý nie je členským štátom EÚ, nesmie právny poriadok takéhoto štátu a spôsob jeho uplatňovania vrátane vymáhateľnosti práva brániť účinnému výkonu dozoru nad obchodníkom s cennými papiermi.

Podobnú podmienku musí podľa § 28 odst. 2 písm. l) ZPKT splniť žiadateľ – zahraničná osoba, ktorá má sídlo v štáte, ktorý nie je členským štátom EÚ, o povolenie k poskytovaniu investičných služieb v ČR prostredníctvom organizačnej zložky podniku.

Normatívna definícia úzkeho prepojenia („tzv. close links“) zavedená Smernicou Európskeho parlamentu a Rady č. 95/26/ES, ktorou došlo k novelizácii Smernice o investičných službách bola transponovaná do § 2 písm.

f) ZPKT, podľa ktorého úzkym prepojením je vzťah medzi osobami

1. z ktorých jedna osoba má priamy alebo nepriamy podiel na základnom kapitále alebo hlasovacích právach inej osoby, ktorý predstavuje aspoň 20 %,
2. z ktorých jedna osoba ovláda inú osobu, alebo
3. ovládanými rovnakou osobou.

Podstatou úzkeho prepojenia je teda vzťah medzi osobami, bez ohľadu na to či fyzickými alebo právnickými, a bez ohľadu na predmet ich podnikania

alebo činnosti.¹¹⁶ Definícia úzkeho prepojenia zahŕňa väčší rozsah potencionálnych subjektov než „koncern“ či „podnikateľské seskupení“ podľa § 66a Obchodného zákonníka.

Nevyhnutnou prílohou žiadosti akciovej spoločnosti o povolenie k poskytovaniu investičných služieb podľa § 5 písm. i) vyhlášky č. 268/2004 Sb. zoznam osôb úzko prepojených so žiadateľom s uvedením údajov o osobách úzko prepojených so žiadateľom a s uvedením spôsobu prepojenia. Obdobná povinnosť vyplýva každoročne existujúcemu obchodníkovi v rámci informačných povinností podľa § 16 odst. 5 ZPKT. Zahraničná osoba podľa § 28 ZPKT musí v rámci žiadosti o povolenie predložiť zoznam a spôsob prepojenia obdobne (§ 16 písm. j) vyhlášky č. 268/2004 Sb.). Spôsoby prepojenia Komise podľa svojej metodiky¹¹⁷ interpretuje ako ovládajúce osoby, vlastníci, ovládané osoby, vlastnené osoby a osoby v skupine (group). Zoznam osôb úzko prepojených je podľa Komise vhodné doplniť grafickým znázornením vzťahmi medzi jednotlivými osobami. Kým kvasi povinnosť grafického znázornenia je daná len odporúčaním Komise, slovenská právna úprava ju u obchodníka priamo normatívne vyžaduje.¹¹⁸

Zmena v úzkom prepojení a kvalifikovanej účasti na obchodníkovi podlieha bezodkladnej oznamovacej povinnosti podľa § 16 odst. 6 ZPKT.

¹¹⁶ Závislosť na predmete podnikania spriaznených osôb vo finančnom sektore reguluje zákon č. 377/2005 Sb. o finančných konglomerátoch.

¹¹⁷ Metodika KCP KVÚ, verzia 1.0 z března 2005, s. 49.

¹¹⁸ Príloha č. 6 k vyhláške Ministerstva financií č. 558/2002 Z.z., ktorou sa ustanovuje rozsah, spôsob a termíny predkladania výkazov, hlásení alebo prehľadov z účtovnej evidencie a štatistickej evidencie a ustanovuje obsah, forma, členenie, termíny, spôsob a miesto predkladania výkazov, hlásení a iných správ obchodníka s cennými papiermi a zahraničného obchodníka s cennými papiermi.

V. Jednotná európska licencia obchodníkov s cennými papiermi

Vstup tzv. "nových" krajín, vrátane Českej republiky, do EÚ otvoril nové možnosti poskytovania investičných služieb pre obchodníkov s cennými papiermi. Táto možnosť podnikania na území jednotného vnútorného trhu EÚ na základe princípu tzv. „Jednotnej európskej licencie“ (európskeho pasu) bola zavedená na základe Zmluvy o založení Európskeho hospodárskeho spoločenstva. Táto zmluva definuje vnútorný trh ako oblasť bez vnútorných hraníc, v ktorej je zaručený voľný pohyb tovaru, osôb, služieb a kapitálu, čo tvorí tzv. štyri základné ekonomické slobody EHS. Smernica ISD z 10. mája 1993 zakotvuje základné zásady voľného pohybu v oblasti poskytovania investičných služieb na území členských štátov Európskej únie.

Voľný pohyb investičných služieb, na základe ktorých sa pre obchodníkov s cennými papiermi otvára celý európsky finančný trh, je založený na dvoch základných princípoch:

- a) Princíp jednotnej licencie
- b) Princíp dozoru štátu sídla poskytovateľa služby

Uvedené zásady sú naznačené už v preambuli Smernice ISD, podľa ktorej *„...prijatý postup má ovplyvňovať len základnú harmonizáciu potrebnú a dostatočnú na zabezpečenie vzájomného uznania splnomocnenia a finančných dozorných systémov, pričom je možné udelenie jedného splnomocnenia platného v celom spoločenstve a uplatnenie zásady dozoru domovského členského štátu; keďže prostredníctvom vzájomného uznania poskytujú investičné spoločnosti¹¹⁹ splnomocnené vo svojich domovských členských štátoch niektoré alebo všetky služby podliehajúce tejto smernici, pre ktoré im bolo udelené splnomocnenie, v celom spoločenstve otváraním pobočiek s využívaním voľného pobytu služieb...“*

¹¹⁹ Pojem "investičná spoločnosť" alebo "investičná firma" používaný Smernicou ISD nie je totožný s pojmom „investičná spoločnosť“ podľa českého zákona č. 189/2004 Sb. o kolektívnom investovaní. Investičná spoločnosť je Smernicou ISD definovaná v čl. 1 odst. 2 ako „právnická osoba, predmetom obvyklých činností povolania alebo podnikania ktorej je poskytovanie investičných služieb pre tretie osoby na odbornom základe.“ Investičné spoločnosti v zmysle českého zákona o kolektívnom investovaní nie sú predmetom tejto Smernice ISD a sú z jej pôsobnosti výslovne vylúčené. Komunitárne právo ich častejšie označuje ako tzv. „správčovské spoločnosti“.

Vedúcim princípom je spomínaný princíp jednotnej európskej licencie, ktorý vyjadruje oprávnenie obchodníka s cennými papiermi poskytovať investičné služby vo všetkých členských štátoch Únie na základe povolenia k poskytovaniu investičných služieb udeleného príslušným dozorovým orgánom domovského štátu. To znamená, že dozorový orgán hostiteľského štátu (tj. štátu, kde obchodník hodlá investičné služby poskytovať) nie je oprávnený vyžadovať od obchodníka podrobenie sa povoľovaciemu konaniu alebo splnenie iných dodatočných požiadavkov. Pred započatím poskytovania investičných služieb v hostiteľskom štáte sa vyžaduje len oznámenie (tzv. notifikačný proces, pasportizácia) tohto zámeru obchodníka domovskému dozorovému orgánu. Obchodník síce musí v niektorých prípadoch splniť niektoré dodatočné povinnosti, v prípade, že hodlá poskytovať investičné služby v inom členskom štáte; táto povinnosť však vždy smeruje k jeho domácemu a nie hostiteľskému dozorovému orgánu.

Tým sa naplňa druhý princíp, tj. princíp dozoru domovského dozorového orgánu, ktorý vykonáva dohľad aj nad činnosťou obchodníka v hostiteľskom členskom štáte, a to najmä v oblasti pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb. Obchodník je taktiež povinný pri poskytovaní služieb v iných členských štátoch dodržiavať právny poriadok domovského štátu a predpisy hostiteľského štátu upravujúce ochranu investorov a dodržovanie pravidiel jednania obchodníka vo vzťahu k investorom. Samozrejme, nad ochranou svojich investorov bdie i dozorový orgán hostiteľského štátu, najmä či cudzí obchodník dodržiava príslušné pravidlá jednania vo vzťahu k investorom.

Z praktického hľadiska bude nevyhnutné v každom konkrétnom prípade určiť, či pôjde o činnosť, ktorá je poskytovaním investičných služieb a ak áno, či pôjde o činnosť vykonávanú skutočne na území iného členského štátu. Nie každá činnosť súvisiaca s poskytovaním investičných služieb je totiž samotným poskytovaním investičnej služby. Objavujú sa i názory, že poskytovaním investičných služieb je už aj propagácia takejto služby.¹²⁰ Takéto stanovisko je však príliš extenzívne a nemá oporu nielen v právnych predpisoch, ale ani

¹²⁰ Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005, s. 208.

v názoroch regulátora. Podľa názoru KCP „napríklad samotná propagácia investičných služieb ešte sama o sebe jejich poskytovanie nezakladá. Nabížením služieb na internetových stránkach obchodníka s cennými papírmi bez ďalšieho tedy ešte nedochádza k poskytovaniu inzerovaných služieb.“¹²¹ Európsky pas nebude nutné využiť ani v prípade, kedy zahraničný subjekt sám vyhledá domáceho obchodníka s cennými papiermi a využije jeho služby. O poskytovanie investičných služieb skutočne na inom ako domácom území pôjde najmä v prípadoch, ak obchodník s cennými papiermi aktívne oslovuje zahraničnú klientelu, avšak inak než len inzerovaním svojich služieb, ak hodlá využívať miestnych sprostredkovateľov, ak k uzavieraní zmlúv prichádza v inom než domovskom štáte obchodníka a pod.¹²²

Na záver tejto časti chceme podotknúť, že nasledujúci bližší pohľad na postup pri poskytovaní investičných služieb obchodníkom s cennými papiermi v inom členskom štáte (hostiteľský štát) sa spravuje Smernicou ISD a zákonom o podnikaní na kapitálovom trhu. Nedoťka sa teda obchodníka s cennými papiermi, ktorý je bankou a rozhodne sa postupovať podľa ustanovení § 5c zákona č. 21/1992 Sb. o bankách, v platnom znení. V tomto prípade plní oznamovaciu povinnosť na medzištátnej úrovni namiesto Komise pro cenné papíry Česká národní banka (§ 22 odst.7 ZPKT, § 24 odst. 6 ZPKT).

Poskytovanie investičných služieb prostredníctvom pobočky a pôsobenie bez pobočky

Investičné služby možno na území členských štátov poskytovať v zásade dvoma spôsobmi: prostredníctvom zriadenia organizačnej zložky obchodníka, alebo bez nej. Toto rozlíšenie dvoch základných foriem zodpovedá komunitárnemu právu, ktoré rozlišuje medzi tzv. právom na usadenie a právom slobodne poskytovať služby na území iného členského štátu, ktoré tvoria zložky jednej zo štyroch základných ekonomických slobôd – slobody pohybu služieb.

České právo pojem pobočka nepoužíva. Zákonodarca namiesto neho zvolil adekvátny pojem organizačná zložka podniku (§ 7 ObchZ, § 21 odst. 1

¹²¹ Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 6.

¹²² Ibid. s. 7.

ZPKT). Obchodný zákonník ani ZPKT pojem organizačná zložka podniku nedefinujú. Pri jej ne-legálnom zadefinovaní¹²³ si môžeme vypomôcť Metodikou KCP, ktorá ju definuje ako určitú „miestne a organizačne odlúčenú časť podniku, ktorá nemá samostatnú právnu subjektivitu.“¹²⁴ Vychádza sa pritom pravdepodobne zo Smernice ISD, ktorá definuje v článku 1 odst. 8 pobočku (branch) ako „prevádzkárne, ktorá je súčasťou investičnej spoločnosti, ktorá nemá právnu subjektivitu a ktorá poskytuje investičné služby, k poskytovaniu ktorých dostala investičná spoločnosť povolenie; všetky prevádzkárne zriadené v tom istom členskom štáte investičnou spoločnosťou s ústredím v inom členskom štáte sa považujú za jedinú pobočku.“

Rozlíšenie, či faktická činnosť obchodníka v inom štáte vyžaduje zriadenie pobočky alebo nie, nie je jednoznačné a jednoduché. Judikatúra Európskeho súdneho dvora používa ako rozlišujúci znak tzv. prvok sústavnosti, resp. trvalosti. Preto za založenie pobočky ESD považoval permanentnú prítomnosť poskytovateľa služby na území iného štátu, čo i len vo forme kancelárie obchodného zástupcu.¹²⁵ Podľa názoru ESD je taktiež podstatné, či je obchodný zástupca oprávnený vyjednať obchod tak, že zákazník už následne nemusí jednáť priamo s poskytovateľom investičných služieb. Pritom nehrá rolu, či je obchodný zástupca oprávnený obchod sám podpísať.¹²⁶ Podľa ustálenej praxe, ktorú dodržiava aj KCP nie je ľudský faktor sám o sebe pojmovým znakom odlišujúcim poskytovanie služieb prostredníctvom pobočky od poskytovania služieb bez zriadenia pobočky. Aj keď obchodník s cennými papiermi poskytuje na území iného štátu svoje služby prostredníctvom tretej osoby na zmluvnom základe (obchodný zástupca), ktorý jedná jeho menom a na jeho účet, je treba posudzovať trvanie a sústavnosť obdobne, akoby šlo o poskytovanie služieb vlastnými zamestnancami za podmienky, že tento obchodný zástupca je obchodníkom ustanovený.¹²⁷

¹²³ Isté vodítko sa nachádza aj v zákonomnom texte – nie však v ZPKT ale v zákone o bankách v § 5c odst. 2, podľa ktorého sú banky oprávnené vykonávať činnosti v hostiteľskom štáte i bez založenia pobočky „pokiaľ jejich provozování nemá charakter trvalé hospodárske činnosti.“

¹²⁴ Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 8.

¹²⁵ Rozsudok ESD 205/84 Komisia v. NSR, SbSD 1986, 3755.

¹²⁶ Rozsudok ESD 33/78 vo veci Somafer, SbSD 1978, 2183.

¹²⁷ Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 8.

Naproti tomu obchodný zástupca, ktorý nie je pod kontrolou a riadením poskytovateľa investičnej služby, nepredstavuje založenie pobočky. Pod takouto kontrolou nie je predovšetkým ten, kto zastupuje i iných podnikateľov.¹²⁸ Tak isto judikoval ESD o 4 roky neskôr, keď rozhodol, že nezávislý obchodný zástupca, ktorý zastupuje viac podnikateľov, a len odovzdáva objednávky a navyše sa ani nepodieľa na ich plnení alebo podmienkach, nepredstavuje založenie pobočky.¹²⁹ Podľa českej KCP ani vybudovanie infraštruktúry nevyhnutnej na poskytovanie služby ešte samo o sebe nezakladá usadenie.

A. Poskytovanie investičných služieb prostredníctvom organizačnej zložky

Princíp jednotnej európskej licencie sa premietol do 1. Dielu III. Hlavy Zákona o podnikaní na kapitálovom trhu, a poskytovanie investičných služieb prostredníctvom pobočky do jeho § 21.

V súlade s hore uvedenými zásadami má obchodník s cennými papiermi podľa § 21 odst. 1 ZPKT povinnosť napred oznámiť Komisii svoj zámer poskytovať investičné služby v inom členskom štáte Európskej únie prostredníctvom organizačnej zložky svojho podniku. Oznámenie nepodlieha poplatkovej povinnosti podľa zákona č. 368/1992 Sb. o správnych poplatkoch, v platnom znení. Interpretáčne pravidlo uvedené v § 195 ZPKT stanovuje fikciu, podľa ktorej sa za členské štáty EÚ rozumejú i ďalšie štáty tvoriace Európsky hospodársky priestor. Ide teda navyše o krajiny: Nórsko, Island a Lichtenštajnsko.

Zámer obchodníka poskytovať investičné služby v inom členskom štáte EÚ sa v právnej rovine premieta do tzv. "oznámenia" zasielaného obchodníkom Komisii pro cenné papíry, ktorého povinné údaje špecifikuje taxatívnym výpočtom § 21 odst. 2 ZPKT. Povinné údaje, ktoré obchodník zasiela Komisii uvedené na vzorovom formulári vydanom KCP a to v českom a anglickom znení, sú nasledujúce:

- a) zamýšľaný hostiteľský štát, tj. miesto zriadenia pobočky, vrátane presnej adresy organizačnej zložky.

¹²⁸ Rozsudok ESD 14/76 vo veci de Bloss, SbSD 1976, 1497.

¹²⁹ Rozsudok ESD 139/80 vo veci Blankaert & Willems, SbSD 1981, 819.

- b) plán obchodnej činnosti pobočky, obsahujúci druhy investičných služieb vo vzťahu k investičným nástrojom, predpokladaný rozsah poskytovania investičných služieb pobočkou obchodníka, odhad počtu zákazníkov, odhad objemu zákazníckeho majetku a finančný plán pre založenie a výkon činností pobočky, vrátane spôsobu financovania,
- c) organizačná štruktúra pobočky, zahrňujúca schému začlenenia pobočky v organizačnej štruktúre obchodníka, popis činností súvisiacich s poskytovaním investičných služieb vykonávaných pobočkou a počet osôb alebo zamestnancov, ktorí budú tieto činnosti vykonávať,
- d) údaje o vedúcom organizačnej zložky, tj. jeho identifikačné údaje, ako aj profesný životopis s údajmi o vzdelaní a odbornej praxi s popisom vykonávaných činností a o výkone samostatnej podnikateľskej činnosti.

Tieto údaje KCP oznámi dozorovému orgánu hostiteľského štátu do 3 mesiacov odo dňa, kedy jej oznámenie bolo doručené, a bez zbytočného odkladu o tom informuje obchodníka s cennými papiermi - oznamovateľa. Spolu s uvedenými údajmi informuje Komise dozorový orgán hostiteľského štátu aj o podmienkach poskytovania náhrad z Garančného fondu. Táto situácia nastáva však len v prípade, ak KCP nemá námietky proti umiestneniu oznamovanej pobočky v hostiteľskom štáte.

Pri rozhodovaní, či Komise pro cenné papíry, či má, alebo nemá námietky voči ohlasovanému zámeru obchodníka sa berie do úvahy niekoľko kritérií. KCP posudzuje najmä dostatočnú kapitálovú vybavenosť obchodníka, vytvorenie nevyhnutných organizačných predpokladov s ohľadom na plánovaný rozsah poskytovania investičných služieb pobočkou, obchodníkom učené opatrenia na zamedzenie vzniku stretu záujmov medzi jednotlivými činnosťami vykonávanými pobočkou, ako aj vytvorené opatrenia vnútorného kontrolného systému a dostatočné personálne vybavenie organizačnej zložky. V prípade, že Komise usúdi, že umiestnenie organizačnej zložky obchodníka v hostiteľskom štáte nie je podľa uvedených kritérií posudzovania vhodné, zahájí správne konanie v tejto veci a zašle v súlade s § 21 odst. 5 ZPKT obchodníkovi do 3 mesiacov odo dňa doručenia oznámenia rozhodnutie o tom, že odmieta oznámiť

dozorovému orgánu hostiteľského štátu údaje učinené obchodníkom v oznámení, z dôvodu nevytvorenia dostatočných predpokladov pre poskytovanie investičných služieb obchodníkom v inom členskom štáte EÚ prostredníctvom organizačnej zložky svojho podniku. Rozhodnutie je právoplatné dňom doručenia obchodníkovi s cennými papiermi, to znamená, že proti tomuto rozhodnutiu Komise nie je prípustný opravný prostriedok (§ 21 odst. 5 ZPKT, in fine). To v praxi znamená, že obchodník musí podať v prípade jeho trvajúceho záujmu Komisi pro cenné papíry oznámenie nové, alebo domáhať sa nápravy na súde.

V prípade, že uvedené námietky Komise nemá, môže obchodník v súlade s § 21 odst. 4 ZPKT začať poskytovať investičné služby v hostiteľskom štáte po uplynutí 2 mesiacov odo dňa, kedy hostiteľský štát obdrží od Komise údaje z oznámenia učiného obchodníkom s cennými papiermi. Dozorový orgán hostiteľského štátu by mal postupovať podľa Smernice ISD (čl. 17) implementovanej do národnej legislatívy, tj. analogicky s postupom Komise pro cenné papíry uvedenom v § 24 ZPKT. Podľa tohto ustanovenia KCP zašle oprávnenej zahraničnej osobe so sídlom v inom členskom štáte EÚ bezodkladne informáciu o tom, že obdržala od dozorového orgánu domovského štátu údaje týkajúce sa zamýšľaného poskytovania investičných služieb v ČR, a do 2 mesiacov odo dňa obdržania údajov od dozorového orgánu domovského štátu zahraničného obchodníka oznámi zahraničnému obchodníkovi informačné povinnosti a pravidlá jednania so zákazníkmi. Obchodník s cennými papiermi je oprávnený k poskytovaniu investičných služieb len v tom rozsahu a vo vzťahu k takým investičným nástrojom na území hostiteľského štátu, ktoré uviedol v oznámení, a ktoré sú zároveň obsiahnuté v jeho povolení k poskytovaniu investičných služieb udeleného Komisi pro cenné papíry. Organizačná zložka podniku obchodníka podlieha pri svojej činnosti na území hostiteľského štátu pravidlám hostiteľského štátu a dohľadu dozorového orgánu hostiteľského štátu v oblasti dodržovania pravidiel jednania vo vzťahu k zákazníkovi obchodníka. Informácie o zdrojoch týchto pravidiel by na základe Smernice ISD mal obchodníkovi oznámiť dozorový orgán hostiteľského štátu. Naopak, Komise dozoruje dodržovanie českých pravidiel obozretného poskytovania investičných

služieb podľa § 12 ZPKT a naväzujúcej vyhlášky¹³⁰ a pravidiel kapitálovej primeranosti na individuálnom základe podľa § 9 ZPKT a naväzujúcej vyhlášky.¹³¹ Na tieto účely je považovaná pobočka obchodníka za nedeliteľnú súčasť podniku obchodníka s cennými papiermi.¹³²

Obchodník s cennými papiermi okrem obecných povinností dodržiavať právne predpisy regulujúce podnikanie na kapitálovom trhu domovského štátu a informačné povinnosti¹³³ spolu s pravidlami jednania so zákazníkmi štátu hostiteľského, je viazaný povinnosťou ohlasovať zmeny údajov obsiahnuté v oznámení. Tieto zmeny musí obchodník nahlásiť Komisi a dozorovému orgánu hostiteľského štátu najneskôr jeden mesiac pred dňom ich prevedenia. V prípade, že táto lehota nie je dodržaná alebo dodržateľná z objektívnych dôvodov, oznámi uskutočnenú zmenu bez zbytočného odkladu. Komise pro cenné papíry ohlasované zmeny posúdi v súlade s kritériami týkajúcimi sa štandardných prvo-ohlásení, a v prípade kladného posúdenia celkovej ekonomickej, vecnej a personálnej situácie obchodníka oznámi dozorovému orgánu hostiteľského štátu zmenené údaje, inak oznámenie odmietne zaslať dozorovému orgánu hostiteľského štátu a informuje ho o tomto rozhodnutí.

B. Poskytovanie investičných služieb bez zriadenia organizačnej zložky

Na základe voľného pohybu služieb (slobody poskytovania cezhraničných služieb) je obchodník s cennými papiermi oprávnený poskytovať svoje služby v inom členskom štáte aj bez zriadenia pobočky (organizačnej zložky podniku). Túto variantu cezhraničného poskytovania investičných

¹³⁰ Vyhláška č. 258/2004 Sb., kterou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky.

¹³¹ Vyhláška č. 262/2004 Sb., o pravidlech pro výpočet kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry, který není bankou na individuálním základě.

¹³² Viz: Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 15.

¹³³ Informačné povinnosti vzťahujúce sa k organizačnej zložke podliehajú informačnej povinnosti „z oboch strán“. Na strane jednej je obchodník povinný v rámci svojich informačných povinností podľa § 16 ZPKT zahrňovať do svojich výkazov i údaje týkajúce sa činnosti svojej pobočky v hostiteľskom štáte. Okrem toho plní obchodník s cennými papiermi aj niektoré informačné povinnosti podľa právneho poriadku hostiteľského štátu, ktorému to umožňuje Smernica ISD v čl. 19, a ktoré obchodníkovi oznámi dozorový orgán v rámci notifikačného procesu, a to maximálne v tej miere, v akej sú tieto informačné povinnosti vyžadované od domácich subjektov. Najčastejším príkladom takejto informačnej povinnosti stanovenej dozorovým orgánom hostiteľského štátu sú najmä rôzne štatistické dáta, viď napr. formulár slovenského regulátora - <http://www.uft.sk/en/default.htm>.

služieb zaviedla Smernica ISD vo svojom článku 18. a na jeho základe ZPKT vo svojom § 22. Ako v predošlom prípade, i teraz je obchodník povinný svoj zámer oznámiť Komisi. Celkový procesný postup notifikácie je však jednoduchší a neformálnejší. Samotné oznámenie totiž nemusí obsahovať toľko informácií: obligatónnymi náležitosťami oznámenia je len uvedenie:

- a) hostiteľského štátu, v ktorom oznamovateľ – obchodník s cennými papiermi zamýšľa poskytovať investičné služby,
- b) plánu obchodnej činnosti, obsahujúci hlavne druhy a rozsah investičných služieb, ktoré oznamovateľ hodlá poskytovať. Metodika KCP rozširuje náležitosti tohto bodu o predpokladaný rozsah činností, odhad počtu zákazníkov a o odhad objemu zákazníckeho majetku v nasledujúcich rokoch.¹³⁴

Tak ako v predošlom prípade sa notifikácia vykonáva na vzorovom formulári Komise v dvoch jazykových mutáciách – českej a anglickej a rovnako nie je spoplatnená. Menšiu zložitost' notifikačného procesu oproti „pobočkovej“ variante pôsobenia v inom štáte vidieť i v tom, že Komise neposudzuje uvedené oznámenie z hľadiska vhodnosti administratívnej štruktúry ani finančnej situácie oznamovateľa. Komise môže oznámenie obchodníka ovplyvniť len v prípade, ak oznámenie neobsahuje zákonom stanovené náležitosti. V tom prípade Komise vyzve oznamovateľa, aby odstránil nedostatky podania a určí lehotu na doplnenie oznámenia. V prípade, že k odstráneniu nedostatkov podania nedôjde, zahájí Komise s oznamovateľom správne konanie a nedoplnené alebo neopravené oznámenie rozhodnutím odmietne odovzdať dozorovému orgánu hostiteľského štátu.

V prípade bezvadného podania Komise odovzdá údaje uvedené v tomto oznámení dozorovému orgánu hostiteľského štátu do jedného mesiaca odo dňa doručenia oznámenia. Komise zároveň informuje dozorový orgán hostiteľského štátu o poskytovaní náhrad z Garančného fondu, resp. informuje ho o každej zmene týkajúcej sa týchto podmienok a skutočnostiach z oznámenia (§ 22 odst. 3 ZPKT v spojení s § 22 odst. 3 ZPKT).

¹³⁴ Viz: Metodika KCP OCP-EU, verze 1.0, str. 20.

Obchodník s cennými papiermi je oprávnený na základe § 22 odst. 4 ZPKT poskytovať investičné služby v hostiteľskom štáte bez zriadenia pobočky, akonáhle dozorový orgán hostiteľského štátu obdrží od KCP uvedené oznámenie. Podľa článku 18, bod 2 Smernice ISD, dozorový orgán hostiteľského štátu, ak je to vhodné, oznámi obchodníkovi podmienky, vrátane pravidiel, ktoré musí vo všeobecnom záujme dotknutý oznamovateľ splniť a spĺňať v hostiteľskom štáte. Podobne ako v predošlom prípade je obchodník povinný oznamovať každú zmenu skutočností obsiahnutých v oznámení Komisi a dozorovému orgánu hostiteľského štátu. V tomto prípade však už ZPKT nenormuje povinnosť urobiť tak v lehote jedného mesiaca pred uskutočnením zmeny, resp. bezodkladne po jej uskutočnení.

Rozsah povinností, ktoré musí obchodník s cennými papiermi pri poskytovaní investičných služieb bez zriadenia organizačnej zložky svojho podniku v hostiteľskom štáte spĺňať, je identický s povinnosťami obchodníka pri zriadení pobočky, s výnimkou informačnej povinnosti, ktorá je v tomto prípade užšia. Vzťahuje sa totiž podľa čl. 19 Smernice ISD nie na „poskytovanie rovnakých položiek ako národné investičné spoločnosti“, vrátane podávania pravidelných správ o činnosti, ale len na poskytnutie informácií nevyhnutných na monitorovanie dodržiavania noriem hostiteľského štátu.

C. Výkon dozoru nad poskytovaním investičných služieb v hostiteľskom štáte

Obchodník s cennými papiermi je povinný pri poskytovaní investičných služieb v inom členskom štáte dodržiavať pravidlá, o ktorých sme hovorili vyššie. Nerozhodné pri tom je, či sú tieto služby obchodníkom poskytované formou „s pobočkou“ alebo „bez pobočky“. Z povahy veci však vyplýva, že dozorové orgány budú skúmať súlad poskytovania investičných služieb pobočkou podrobnejšie, ako len samotné poskytovanie služieb bez organizačnej zložky. Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu, resp. Smernica ISD však v tomto prípade rozdiely nečiní.

Oprávnenia Komise pro cenné papíry vykonávať dozor nad činnosťou obchodníka v hostiteľskom štáte sa opierajú predovšetkým o § 135 odst. 3

ZPKT. Komise tak môže buď požiadať dozorový úrad hostiteľského štátu o vykonanie kontroly činnosti obchodníka, vykonávanej na území tohto štátu, alebo vykoná v hostiteľskom štáte kontrolu obchodníka. Toto bezprecedentné oprávnenie vykonávať štátnu kontrolu na území cudzieho štátu naleží Komisi po predchádzajúcom informovaní dozorového orgánu hostiteľského štátu. Avšak nielen Komise ako domáci dozorový orgán je oprávnená byť aktívna v dozorovej činnosti českého obchodníka v hostiteľskom štáte. Ako uvádza Smernica ISD v článku 19, ak dozorové orgány hostiteľského štátu zistia, že obchodník, ktorý má na jej území pobočku, alebo tu poskytuje služby, porušuje právne predpisy, alebo správne opatrenia hostiteľského štátu, môžu sa domáhať u obchodníka nápravy protiprávneho stavu. Ak obchodník potrebné opatrenia na nápravu protiprávneho stavu neprijme, informuje dozorový orgán hostiteľského štátu o tejto skutočnosti Komisi pro cenné papíry, ktorá má zabezpečiť ukončenie protiprávneho stavu. Tento normatívny zámer Smernice ISD sa transponoval do § 147 ZPKT, podľa ktorého na základe oznámenia dozorového orgánu hostiteľského štátu môže Komise uložiť obchodníkovi, ktorý poskytuje investičné služby v hostiteľskom štáte, opatrenia k náprave podľa zákona o podnikaní na kapitálovom trhu za porušenie pravidiel jednaní alebo informačných povinností. Bezprecedentnou skutočnosťou a dôsledkom integračného procesu je to, že tieto opatrenia ukladá Komise domácemu obchodníkovi za porušenie právnych predpisov iného, tj. hostiteľského štátu. Podľa § 191 ZPKT hrozí za uvedené porušenia právnych predpisov obchodníkovi pokuta až do výšky 10 000 000 Kč. O prípadnom uloženom opatrení alebo uloženej pokute informuje Komise dozorový úrad hostiteľského štátu.

Ak napriek opatreniam prijatým v domovskom štáte porušuje obchodník s cennými papiermi naďalej právne predpisy hostiteľského štátu, môže po predchádzajúcom upozornení dozorového orgánu domovského štátu obchodníka prijať hostiteľský štát vhodné opatrenia, aby zabránil porušovaniu svojich právnych predpisov, správnych opatrení, alebo aby úplne zamedzil obchodníkovi z inej členskej krajiny poskytovať investičné služby na svojom území. Každé takéto opatrenie musí byť v súlade s požiadavkami článku 19

Smernice ISD riadne odôvodnené a oznámené dotknutému obchodníkovi, pričom proti každému takémuto opatreniu je obchodník oprávnený podať opravný prostriedok na súd v členskom štáte, ktorý opatrenie prijal.

Medzi opatrenia dozorového charakteru bezosporu patrí i povinnosť Komise pro cenné papíry informovať bez zbytočného odkladu dozorový orgán hostiteľského štátu o odňatí povolenia k činnosti obchodníka s cennými papiermi. Táto povinnosť Komise vyplývajúca z § 23 ZPKT a zo Smernice ISD, ktorá ďalej normuje povinnosť pre príslušné orgány hostiteľského štátu prijať vhodné opatrenia na zabránenie poskytovania investičných služieb na svojom území dotknutému obchodníkovi.

VI. Zmena rozsahu povolenia obchodníka s cennými papiermi

Zmena rozsahu povolenia obchodníka s cennými papiermi prichádza do úvahy v dvoch prípadoch:

1. ex offa
2. na návrh obchodníka

Z úradnej povinnosti môže Komise odňať podľa § 144 odst. 1 ZPKT povolenie k jednotlivej činnosti uvedenej v povolení, ak Komise zistí závažné porušenie zákona pri výkone tejto (odnímanej) činnosti (uvedené predovšetkým v § 157 ZPKT), alebo ak Komise zistí závažné alebo opakované nedodržovanie predpokladov, za ktorých bolo povolenie udelené (§ 6 ZPKT).

Zmeniť rozsah povolenia k výkunu investičných služieb obchodníka možno aj na obchodníkovu žiadosť k rozšíreniu, či zúženiu rozsahu povolenia. K získaniu nového povolenia samozrejme treba doložiť príslušné nové skutočnosti, doklady ako aj prispôsobenie tých existujúcich požadovanému rozsahu investičných služieb. Pre rozšírenie existujúceho povolenia k činnosti obchodníka platia obdobné podmienky a postup ako pri vydávaní povolenia nového.

V oboch prípadoch vydá Komise nové rozhodnutie, ktorým zruší doterajšie povolenie, a v ktorom uvedie nový rozsah povolených činností. Tento postup je vedený praktickými dôvodmi; v určitom čase existuje práve jeden dokument zahrnujúci celý rozsah povolených činností obchodníka.

Oba tieto prípady sa uplatnia v rámci povolenia k výkunu investičných činností. Z negatívneho princípu výlučnosti, podľa ktorého predmetom podnikania obchodníka, ktorý nie je bankou, môžu byť len činnosti uvedené v povolení k činnosti obchodníka (§ 6 odst. 5 ZPKT) vyplýva, že zmena predmetu podnikania mimo investičné služby (§ 4 ZPKT) spôsobuje rovnaké právne následky ako pre prípad jeho likvidácie (§ 18 odst. 2 ZPKT). Odo dňa zmeny predmetu podnikania obchodníka nesmie osoba poskytovať investičné služby, a ak nie je bankou, môže len vydať zákaznícky majetok a vysporiadať svoje pohľadávky a záväzky vyplývajúce z poskytnutých investičných služieb.

Do vysporiadania týchto pohľadávok a záväzkov sa takáto osoba považuje za obchodníka s cennými papiermi, aj keď samotnou skutočnosťou zmeny predmetu podnikania povolenie k činnosti obchodníka, ktorý nie je bankou, ex lege zaniká (§ 18 odst. 2, in fine ZPKT). Tieto právne následky sa samozrejme nevzťahujú na zmenu predmetu podnikania podľa § 144 ZPKT, tj. na základe zmeny rozsahu povolenia. „Radikálnou“ zmenou predmetu podnikania obchodníka môže obchodník dosiahnuť rovnakého výsledku ako za predchádzajúcej úpravy (do 01.05.2004) odňatím povolenia k poskytovaniu investičných služieb obchodníkovi na žiadosť (§ 48 odst. 1 písm. d) CenP). Túto možnosť obchodníkovi ponúka i slovenský zákon o cenných papieroch v § 70 odst. 1 písm. e) v spojení s § 60 odst. 1 písm. e) ZoCP.

VII. Ukončenie činnosti a zánik povolenia k činnosti obchodníka

Vyššie uvedený postup sa uplatní nielen pri rozhodnutí o zmene predmetu podnikania mimo poskytovania investičných služieb, ale aj pri rozhodnutí valného zhromaždenia obchodníka s cennými papiermi o zrušení spoločnosti s likvidáciou. O tomto rozhodnutí je obchodník povinný ihneď informovať Komisi. Obchodník je nadto povinný podľa § 18 odst. 3 ZPKT zaslať pozvánku na valné zhromaždenie na vedomie Komisi, ak je na jeho program zaradené jednanie o zrušení obchodníka.

Bez zbytočného odkladu po rozhodnutí valného zhromaždenia predloží obchodník Komisi notársky zápis z valného zhromaždenia, čestné prehlásenie o stave vyrovnania všetkých záväzkov vzniknutých z poskytovania investičných služieb, správu o rozsahu vybavovania reklamácií, ako aj o súčasnom stave reklamácií, ako aj čestné prehlásenie o stave zákazníckeho majetku ku dňu konania valného zhromaždenia a výšku príspevku do Garančného fondu za príslušnú časť uplynulého kalendárneho roku.¹³⁵ V tomto prípade Komise nevedie s obchodníkom žiadne správne konanie.

Vyššie popisovaný spôsob zániku licencie prebieha na základe vôle akciovej spoločnosti ukončiť činnosť obchodníka, tj. dobrovoľne. Zákon o podnikaní na kapitálovom trhu však pozná i zánik povolenia nedobrovoľný, tzv. odňatie povolenia Komisi podľa § 145 ZPKT. Podľa tohto ustanovenia je Komise povinná povolenie udelené podľa ZPKT akejkoľvek osobe, teda i obchodníkovi, odňať v prípade, ak bol na majetok obchodníka vyhlásený konkurz, ak bol návrh na vyhlásenie konkurzu zamietnutý pre nedostatok majetku, ak bolo obchodníkovi povolené vyrovnanie, alebo ak obchodníkovi súd alebo správny úrad zakázal činnosť.

Komise pri vyššie uvedených skutočnostiach povolenie odňať musí, v uvedenom paragrafe sú však uvedené i skutočnosti, pri ktorých Komise povolenie odňať môže, a to na základe správnej úvahy. Týmito skutočnosťami sú: obchodník nezačal do 12 mesiacov od udelenia povolenia vykonávať

¹³⁵ Bližšie viz Metodika Povolení k činnosti obchodníka s cennými papírmi (LOCP), prosinec 2005, verze 1.0, s. 9.

povolenú činnosť (týka sa celého povolenia), obchodník nevykonáva dlhšie než 6 mesiacov činnosť, ku ktorej bolo povolenie udelené (týka sa jednotlivkej investičnej služby v povolení), obchodník opakovane alebo závažným spôsobom porušuje svoje zákonné povinnosti, ak došlo k závažnej zmene skutočností, na základe ktorých bolo povolenie udelené, alebo ak ďalším trvaním nútenej správy nemožno dosiahnuť jej účel, ktorým je dosiahnutie nápravy závažných nedostatkov v činnosti obchodníka.

Osoba, ktorej bolo odňaté povolenie, môže požiadať o nové povolenie rovnakého druhu najskôr po uplynutí 10 rokov odo dňa nadobudnutia právoplatnosti rozhodnutia o odňatí povolenia, okrem prípadu, ak bolo povolenie odňaté z dôvodu nečinnosti obchodníka vo vzťahu k celému rozsahu povolenia, alebo jednotlivkej investičnej službe. Odo dňa odňatia povolenia nesmie obchodník poskytovať investičné služby a je povinný vydat' zákazníkovi ich majetok, a môže vysporiadať svoje pohľadávky a záväzky z investičných služieb. Až do úplného vysporiadania týchto pohľadávok a záväzkov sa osoba, ktorej bolo povolenie odňaté považuje za obchodníka s cennými papiermi, a musí teda dodržiavať podmienky odbornej starostlivosti, pravidlá jednania so zákazníkmi ako aj pravidlá obozretného poskytovania investičných služieb.

ZÁVER

Zákonná definícia obchodníka s cennými papiermi je celkom jednoduchá: Obchodník s cennými papiermi je právnická osoba, ktorá poskytuje investičné služby na základe povolenia Komise pro cenné papíry k činnosti obchodníka s cennými papiermi. Prejsť však úspešne podmienkami a nástrahami povoľovacieho konania však tak jednoduché už rozhodne nie je. Okrem základných nástrah v podobe založenia spoločnosti podľa Obchodného zákonníka musí prejsť dlhú cestu prípravy na licenčné konanie.

Na tejto ceste sa žiadateľ nevyhne niektorým problémom. Musí si zvoliť hlavné a doplnkové investičné služby, ktoré hodlá poskytovať. Istý problém ale vyplynie z faktu, že zo samotných zákonných definícií nie je na prvý pohľad jasné, aké činnosti sa za jednotlivými názvami investičných služieb skrývajú. Často to zostáva sporné, niekedy to nie je jasné vôbec. Interpretáciu konkrétneho rozsahu investičnej služby má v rukách plne Komise pro cenné papíry. V prípade, že by žiadateľ interpretoval vybranú službu širšie ako je stanovisko regulátora, a v súlade so svojou interpretáciou predložil zámer zamýšľanej činnosti, povolenie k požadovanej investičnej službe nedostane vôbec. K investičným službám neodmysliteľne patria investičné nástroje, ku ktorým žiadateľ požadované investičné služby hodlá poskytovať. Častým problémom žiadateľov patrí fakt, že žiadajú povolenie k výkonu investičných služieb k investičným nástrojom, ku ktorým nemajú podľa Komise dostatočné skúsenosti, a to i napriek tomu, že ich nemali kde získať, keďže sa s nimi na našom území doposiaľ neobchodovalo. Vyústenie tejto bežnej praxe regulátorov v extrémnej podobe vidieť na Slovensku, kde regulátor od niektorých zamestnancov žiadateľa požaduje maklérsku licenciu, hoci tá sa na Slovensku už niekoľko rokov nevydáva a nie je ju možné vôbec získať.

Jeden z problémov, ktorý sa vďaka ohlásenej integrácii orgánov dohľadu nad finančným trhom v prvej polovici roku 2006 podarí odstrániť, je povinnosť žiadateľa – banky podstúpiť zdvojené povoľovacie konanie k tomu istému predmetu činnosti.

V zákonnej úprave sa podľa nášho názoru nachádza niekoľko logicko-sémantických nezmyslov, resp. nadbytočných ustanovení. Nemajú zásadný vplyv na licenčné konanie, avšak znepriehľadňujú a zaplevelujú právny systém. Za všetky spomeňme povinnosť žiadateľa určiť a preukázať „sídlo“ a „skutočné sídlo“, hoci podľa koncepcie sídla v českom právnom poriadku ide o totožné pojmy (koncepcia tzv. faktického kritéria sídla), prípadne novelizácia ZPKT, ktorá „dala“ obchodníkom výslovne možnosť mať svoje akcie v podobe listinnej i zaknihovanej, hoci im to umožňoval aj zákon bez tejto novelizácie.

Istý problém vidíme i v nevyhnutnosti predloženia pomerne presného obchodného plánu žiadateľa, vrátane finančného plánu na niekoľko rokov dopredu. Projekcia budúcnosti je vždy ťažká, pri podnikaní v tomto odbore obzvlášť. Domnievame sa, že sa tento dobrý úmysel Komise zistiť pripravenosť „žiadateľa na skutočný život“ z podrobného obchodného plánu, sa míňa svojmu cieľu, a obchodné plány sa v praxi predkladajú tak „aby vyhovovali Komisi“ a neodrážajú teda žiadateľove reálne plány.

Orgán dohľadu nad finančným trhom má pomerne značné právomoci i v oblasti personálneho obsadenia žiadateľa, predovšetkým jeho riadiacich funkcií. Je takmer absolútnym „vládcom nad interpretáciou“ zákonných, ale právne neurčitých pojmov ako dôveryhodnosť, odborná spôsobilosť, manažérska prax, vzdelanie a pod., ktoré podľa nášho názoru Komise nie vždy vykladá „v pochybnostiach v prospech“. Domnievame sa, že v právnom štáte je neprípustná interpretácia napr. pojmu dôveryhodnosť vedúcej osoby, kedy je prístup štátneho orgánu voči súkromným osobám postavený na báze prezumpcie viny, resp. v tomto prípade prezumpcie nedôveryhodnosti. Závažným interpretačným orieškom je i fakt, aký právny charakter má vyslovenie predbežného súhlasu Komise na výkon funkcie u člena predstavenstva obchodníka s cennými papiermi. Domnievame sa, že nevyslovenie tohoto súhlasu už pred samotnou voľbou je neodstrániteľnou prekážkou výkonu funkcie člena predstavenstva obchodníka podľa § 194 odst. 7 ObchZ.

Nesporne najťažšou časťou žiadosti z hľadiska obsahu, rozsahu a komplexnosti je preukázanie organizačných predpokladov, resp. predloženie komplexného návrhu pravidiel obozretného poskytovania investičných služieb a

návrhu pravidiel jednania obchodníka s cennými papiermi so zákazníkmi. Ide podľa nášho názoru o v zásade štandardne nastavené pravidlá, avšak v niektorých prípadoch ide o značne rozsiahly, možno až zbytočne komplikovaný komplex opatrení. Máme na mysli predovšetkým oblasť vnútornej kontroly činnosti obchodníka. Je pochopiteľné, že sa zákonodarca snaží zamedziť opakovaniu prípadov úpadku obchodníkov s následnými vysokými škodami na strane klientov, avšak akoby zabúdajú, že nie je „všetko o zákonoch“. Zvýšené náklady na kontrolu, či už finančné, časové, i administratívne postihujú i slušných „hráčov“ na trhu, čím ich s ohľadom na zahraničné subjekty pôsobiace na tom istom globalizovanom trhu znevýhodňujú. Dôsledný a efektívny kontrolný mechanizmus je v záujme každého slušného podnikateľského subjektu, avšak nemôže sa stať jeho takmer hlavnou činnosťou. Myslíme si, že prínosnejšie pre celý kapitálový trh by bolo zmierniť administratívnu náročnosť kontroly obchodníkov a zvýšiť kontrolnú a dohľadovú aktivitu regulátora finančného trhu v podobe pravidelných (pravidelnejších) a častejších námatkových a hĺbkových kontrol subjektov kapitálového trhu.

V predloženej práci sme sa snažili ukázať, že žiadosť o povolenie k činnosti obchodníka s cennými papiermi v Českej republike nie je bezproblémovou a jednoduchou záležitosťou. Predstavuje neľahkú bariéru podnikania v tomto odvetví. Požaduje nielen prekonanie prekážok podnikateľského rizika, obstarania dostatočného kapitálu, vyriešenia otázok voľného miesta na trhu, silnej konkurencie či zvolenia vhodnej podnikateľskej stratégie, ale i prekážok právneho charakteru, vyžadujúce v dôsledku svojej komplexnosti a zložitosti kvalifikovanú podporu. Na strane druhej, splnením takto náročných podmienok dáva zákazník obchodník disponujúci povolením zvýšenú mieru istoty, že nimi zvolený obchodník má všetky predpoklady na to, aby uskutočňoval ich investičné plány a zámery kvalifikovane, čestne a v ich najlepšom záujme.

Ako je vidieť z porovnania s inými právnymi úpravami v krajinách Vysegradskej štvorky, ktorých zákony o podnikaní na kapitálovom trhu sme mali k dispozícii, a ako je tomu iste i v iných krajinách Európskeho hospodárskeho spoločenstva, sú základné kontúry a podstatné rysy podmienok

udelenia povolenia zhruba rovnaké. Táto skutočnosť, plynúca predovšetkým z harmonizácie na európskej úrovni, je výhodou pre tých obchodníkov, ktorí chcú preniknúť na európsky trh poskytovateľov investičných služieb. Skutočnosť, že povolenie k činnosti obchodníka vydané v jednom členskom štáte, je platné pre celé Európske spoločenstvo a umožňuje obchodníkovi poskytovať služby alebo vykonávať činnosti, ku ktorým povolenie získal, v celom Spoločenstve, je nesporné pozitívum európskej integrácie. Možnosť poskytovať svoje služby na území ktoréhokolvek členského štátu na základe jednotnej európskej licencie bez nutnosti získať povolenie v hostiteľskom štáte prostredníctvom zriadenia organizačnej zložky podniku alebo formou voľného pohybu služieb, je nepochybne skvelou príležitosťou i pre českých obchodníkov s cennými papiermi, ktorú je škoda nevyužiť.

Ďalšou zaujímavou skúsenosťou, na ktorú narazí žiadateľ pri koncipovaní svojej žiadosti je, že nevystačí so znalosťou príslušných právnych predpisov regulujúcich oblasť kapitálového trhu. Veľké množstvo neprávnych predpisov a dokumentov – metodík, stanovísk a rozhodnutí – ktoré orgán dohľadu nad kapitálovým trhom vydáva je nielen pomôckou pri koncipovaní a podávaní žiadostí, ale je neraz i nevítaným multiplikátorom zákonných povinností, a to predovšetkým tam, kde je povinnosť žiadateľa určená v zákonoch či vyhláškach vágne alebo nie taxatívne.

Napriek viacerým problémom, je nutné poznamenať, že skúsenosť práce českého regulátora na poli osvetení nielen medzi investormi, ale i medzi profesionálmi, je i s ohľadom na situáciu v okolitých štátoch vysoko kladne hodnotená. Možno len dúfať, že tento trend neustane ani po ohlásenej integrácii do Českej národnej banky. Na druhej strane by sme uvítali zhovievavejší postup regulátora v licenčnom konaní, čo navrhujeme vyvážiť prísnejšou, častejšou a precíznejšou kontrolou samotného výkonu investičných služieb obchodníkov s cennými papiermi po povolení.

LITERATÚRA

Učebnice a monografie:

Bakeš, M. a kol.: Finanční právo. 3. Aktualizované vydání. Praha : C. H. Beck. 2003.

Dědič, J. a kol.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum, 2000.

Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 3. vydání. Praha : C.H.Beck, 2003.

Kotásek, J. Pokorná, J. Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha : C.H.Beck, 2005.

Články:

Dědič, J., Čech, P.: Nové zákony o kapitálovém trhu – rozpory s právem ES a řada vad vyžadují jejich rychlou novelizaci. Právní zpravodaj, č. 6/2004, str. 1 a násl.

Hanslová, J.: K návrhům zákonů kapitálového trhu. Právní zpravodaj, č. 4/2004, str. 13 a násl.

Hartl, J.: Kapitálový trh: vlna nových zákonů. Právní zpravodaj, č. 2/2004, str. 16 a násl.

Pauly, J.: Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry. Právník, č. 8/2005. str. 859 - 893.

Pelikánová, I., Dědič, J., Čech, P.: Vládní návrhy zákonů o kapitálovém trhu – ostuda české legislativy i vážná hrozba. Právní zpravodaj, č. 1/2004, str. 11 a násl.

Právne predpisy:

Zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

Vyhláška č. 258/2004 Sb., kterou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky

Vyhláška č. 259/2004 Sb. o druzích odborných obchodních činnostech obchodníka s cennými papíry vykonávaných prostřednictvím makléře, o druzích odborné specializace makléře a o makléřské zkoušce

Vyhláška č. 261/2004 Sb. o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence pořízených a předaných pokynů investičního zprostředkovatele

Vyhláška č. 262/2004 Sb. o pravidlech pro výpočet kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry, který není bankou, na individuálním základě

Vyhláška č. 267/2004 Sb. o obsahu informačních povinností obchodníka s cennými papíry a způsobu jejich plnění

Vyhláška č. 268/2004 Sb. o náležitostech a přílohách žádosti podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Vyhláška č. 536/2004 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu v oblasti ochrany proti zneužívání trhu

Zákon č. 377/2005 Sb. o doplňkovém dozoru nad bankami, spořitelnicemi a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech)

Zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 40/1964 Sb., ve znění pozdějších předpisů (občanský zákoník)

Zákon č. 513/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů (obchodný zákoník)

Zákon č. 500/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů (správní řád)

Zákon č. 61/1996 Sb. o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a o změně a doplnění souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 15/1998 Sb. o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 140/1961 Sb., ve znění pozdějších předpisů (Trestní zákon)

Zákon č. 65/1965 Sb., Zákoník práce, ve znění pozdějších předpisů

Sdělení Ministerstva zahraničních věcí ČR č. 45/1999 Sb.

Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích

Zákon č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon č. 87/1995 Sb. o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č.455/1991 Sb. o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů

Zákon 239/2001 Sb. o České konsolidační agentuře a o změně některých zákonů (zákon o České konsolidační agentuře), ve znění pozdějších předpisů

Důvodová zpráva k vyhlášce č. 258/2004

Zahraníčné právne predpisy

a) SVK

Zákon NRSR č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch

Vyhláška Ministerstva financií č. 558/2002 Z.z., ktorou sa ustanovuje rozsah, spôsob a termíny predkladania výkazov, hlásení alebo prehľadov z účtovnej evidencie a štatistickej evidencie a ustanovuje obsah, forma, členenie, termíny, spôsob a miesto predkladania výkazov, hlásení a iných správ obchodníka s cennými papiermi a zahraničného obchodníka s cennými papiermi, v znení neskorších predpisov

b) PL

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi

c) HU

Act CXX of 2001 on the Capital Market

Komunitárne právo:

Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field

DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC (MiFID),

Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investments firms and credit institutions

Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes

Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse)

Rozsudok ESD 205/84 Komise v. SRN, SbSD 1986, 3755

Rozsudok ESD 33/78 vo veci Somafer, SbSD 1978, 2183

Rozsudok ESD 14/76 vo veci de Bloss, SbSD 1976, 1497

Rozsudok ESD 139/80 vo veci Blancaert & Willems, SbSD 1981, 819

Materiály Komise pro cenné papíry:

a) Metodiky

Metodika KCP Metodika k investičním službám (MIS), verze 1.0. prosinec 2005

Metodika Povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry (LOCP), , verze 1.0, prosinec 2005

Metodika KCP k licencování obchodníka s cennými papíry a pobočky zahraničního obchodníka s cennými papíry (LOCP), verze 1.1, květen 2003

Metodika k informační povinnosti obchodníka s cennými papíry (IPOCP) z 1.7.2005.

Metodika KCP ke kvalifikované účasti a úzkému propojení (KVÚ), verze 1.0 z března 2005

Metodika KCP Schvalování osob (OSOB) 2.0 z 13.10.2004

Metodika KCP k deníku obchodníka s cennými papíry (DEOCP), verze - duben 2005

Metodika KCP - Postup při zamezování legalizace výnosů z trestné činnosti a financování terorismu (AML), z 23.8.2004

Metodika KCP Posuzování odborné péče (ODBP), verze 1.1. z 10/2004

Metodika KCP Evropský pas pro české obchodníky s cennými papíry (OCP-EU), verze 1.0 z 28.04.2004.

Metodika KCP- Zásady delegování činností (DEL), z 27.12.2004.

b) Stanoviska a rozhodnutia KCP

STAN 10/2003

STAN/16/2004

STAN/7/2005

STAN/12/2004

KCP/17/2003, KCP/18/2003, KCP/16/2003, KCP/44/2001, KCP/9/2003,
KCP/8/2003, KCP19/2002, KCP/18/2002, KCP/19/2002, KCP/33/2001,
KCP/13/2003, KCP/04/2000, KCP/32/2001, KCP/21/2001, KCP/8/2000,
KCP/6/2000 KCP/12/2004, KCP/3/2004. KCP/2/2004 KCP/4/2005 KCP/1/2004
KCP/14/2004

c) Iné

Materiál KCP- Jak zacházet s vnitřními informacemi, z 12.4.2005.

Zaměření činnosti Komise na rok 2006, ze dne 31.01.2006.