



KONZULTAČNÍ MATERIÁL

Organisational requirements

Požadavky na organizaci a provoz

Ministerstvo financí ČR

KONZULTAČNÍ MATERIÁL

Požadavky na organizaci a provoz

© Ministerstvo financí České republiky
Letenská 15 • 118 10 Praha

Pracoviště: Odbor Legislativy finančního trhu, oddělení Kapitálový trh, Legerova 69, 120 00 Praha 2

Kontakt: Michal Franěk, tel. 257 04 33 29, michal.franek@mfc.cz
Jan Šovar, tel. 257 04 29 25, jan.sovar@mfc.cz

Obsah

Východiska	5
Kapitola 1: Řídící a kontrolní systém – obecně	8
Kapitola 2: Řídící a kontrolní systém	12
1. K některým obecným organizačním předpokladům	12
<i>§ 1 Požadavky na osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry</i>	12
<i>§ 2 Zajištění plynulosti provozu obchodníka s cennými papíry</i>	13
<i>§ 3 Účetní postupy</i>	14
<i>§ 4 Vyřizování stížností a reklamací</i>	14
2. Pravidla vnitřní kontroly	15
<i>§ 1 Vnitřní audit</i>	15
<i>§ 2 Průběžná kontrola dodržování právních povinností (compliance)¹</i>	16
3. Systém řízení rizik	18
Kapitola 3: Řízení střetů zájmů	20
Kapitola 4: Outsourcing	31
Kapitola 5: Ochrana majetku zákazníka	36
Kapitola 6: Pravidla archivace a uchování dat	42
<i>§ 1 Obecná pravidla archivace a uchování dat</i>	42
<i>§ 2 Vedení záznamů o investičních službách a obchodech (Deník obchodníka s cennými papíry)</i>	43

¹ Do pravidel vnitřní kontroly dále spadají kontrolní a bezpečnostní opatření při zpracování a evidenci dat, MiFID ani prováděcí směrnice se jim však nevěnují.

Zkratky

V tomto konzultačním materiálu se rozumí:

„MiFID“	Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů
„ministerstvo“	Ministerstvo financí České republiky
„prováděcí nařízení“ nebo též „IR“	Nařízení Evropské Komise č. 2006/1287/EC ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES pokud jde o archivační povinnosti obchodníka s cennými papíry, hlášení obchodů, transparentci trhů, podmínek pro přijetí finančního nástroje k obchodování, jakož i vymezení některých pojmů²
„prováděcí směrnice“ nebo též „ID“	Směrnice Evropské Komise č. 2006/73/EC ze dne 10. srpna 2006, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES pokud jde o požadavky na organizaci a provoz podniku obchodníka s cennými papíry a vymezení některých pojmů³
„vyhláška“	Vyhláška Komise pro cenné papíry č. 258/2004 Sb., kterou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky
„novela zákona“	Návrh zákona o změně zákonů v souvislosti se stanovením kapitálových požadavků na banky, spořitelny a úvěrní družstva, instituce elektronických peněz a obchodníky s cennými papíry s navrhovanou účinností od 1. ledna 2007. Jedná se o implementaci směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepřacované znění) a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES ze dne 14. června 2006 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí (přepřacované znění).

² http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/oj/2006/l_241/l_24120060902en00010025.pdf

³ http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/oj/2006/l_241/l_24120060902en00260058.pdf

Východiska

Cíl konzultačního materiálu a konzultační proces

Transpozice směrnice o trzích finančních nástrojů – MiFID a její provádějící směrnice, přinese zásadní dopad do oblasti domácího finančního trhu.⁴ Záměrem ministerstva je transponovat oba evropské předpisy účelně, tj. vyhovět jejich požadavkům s ohledem na potřeby českého finančního trhu, a transparentně, tj. zapojit do konzultačního procesu širokou odbornou veřejnost.

Komunitární právní úprava, která je předmětem transpozice, je sledována rozdělením do pěti základních tematických celků:

Celek A	Pravidla jednání ve vztahu k zákazníkům
Celek B	Tržní infrastruktura
Celek C	Působnost a definice
Celek D	Požadavky na organizaci a provoz
Celek E	Dohled

Tento konzultační materiál je věnován požadavkům na organizaci a provoz (celek D). Ministerstvo zde nepředkládá definitivní model řešení této problematiky, ani finální návrh legislativy.

Cílem tohoto konzultačního materiálu je iniciovat strukturovanou diskusi a získat názory a připomínky. Návrh je tedy formulován jako strukturované východisko pro komplexní diskusi na téma pravidel jednání ve vztahu k zákazníkům. **Na základě výsledků diskuse bude formulována finální podoba** návrhu paragrafovaného znění zákona, který bude cit. evropské předpisy transponovat.

Skladba a názvosloví

Rozvržení předmětné materie na pět základních celků si vyžádalo systematické uspořádání těchto celků do dílčích částí.

Pro snazší orientaci byl základní celek D rozčleněn do čtrnácti dílčích částí, a to tak, aby příbuzné a tematicky spjaté instituty tvořily pokud možno samostatnou problematiku a v rámci ní byly řazeny od jednodušších ke složitějším a od obecných ke zvláštním. Každá kapitola pak obsahuje popis dílčí problematiky, návrh řešení dílčí problematiky, relevantní komunitární, jakož i národní právní úpravu a otázky k diskusi.

⁴ V této souvislosti je vhodné upozornit, že prováděcí nařízení je přímo závazné a předmětem transpozice není.

Konzultační materiál má tyto kapitoly:

1. Řídící a kontrolní systém – obecně
2. Řídící a kontrolní systém
3. Řízení střetu zájmů
4. Outsourcing
5. Ochrana majetku zákazníka
6. Pravidla archivace a uchování dat

Konzultační materiál je uspořádán následovně:

- popis dílčí problematiky
- návrh řešení dílčí problematiky
- otázky k diskusi.

Kontakty

Tento materiál vychází ze stavu ke dni 15. prosince 2006.

Lhůta pro zasílání připomínek je stanovena do 8. ledna 2007.

Odpovědi na otázky, jakož i další připomínky, je možné zasílat elektronicky na adresu mifid@mfcz.cz, popřípadě písemně na adresu Ministerstvo financí, Letenská 15, P.O.Box 77, 118 10 Praha 1, a to vždy s označením

„MiFID – CELEK D“.

* * * * *

Kontaktními osobami Ministerstva financí jsou:

Michal Franěk, odd. Kapitálový trh, odbor Legislativy finančního trhu,
e-mail: michal.franek@mfcz.cz, tel. + 420 257 04 33 29, fax +420 257 04 22 94

Jan Šovar, odd. Kapitálový trh, odbor Legislativy finančního trhu,
e-mail: jan.sovar@mfcz.cz, tel. +420 257 04 29 25, fax +420 257 04 22 94

Úvod

Požadavky na organizaci a provoz obchodníka s cennými papíry jsou na nejobecnější úrovni upraveny v článku 13 MiFID, který obchodníkovi s cennými papíry stanoví povinnost zavést a udržovat účinná opatření týkající se vyjmenovaných oblastí činnosti obchodníka s cennými papíry, a dále cíle, kterých mají tato opatření dosáhnout. V generální rovině platí, že všechna ustanovení této části evropské úpravy směřují k naplnění požadavků stanovených v rámci části upravující pravidla jednání se zákazníky. Prováděcí směrnice stanoví jak obecné principy, tak i konkrétnější pravidla, která musí být v rámci organizačních opatření dodržována.

Systematika tohoto materiálu byla zvolena s ohledem na znění připravované právní úpravy související se stanovením kapitálových požadavků.

Řídící a kontrolní systém obchodníka s cennými papíry - obecně

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (5) druhý
indent MiFID
Článek 5 ID

Obchodník s cennými papíry je v rámci svého řídicího a kontrolního systému povinen udržovat směrnici vyžadované systémy a opatření, přičemž je povinen :- při jejich zavádění vzít v úvahu **charakter, rozsah a složitost svých činností**,⁵

Právní úprava dle novely zákona

Odpovídajícím ustanovením je § 12a (2) novely zákona.

- sledovat a pravidelně vyhodnocovat přiměřenost a účinnost veškerých systémů, postupů a opatření a odstraňovat potenciální nedostatky.⁶

Řídící a kontrolní systém obchodníka s cennými papíry obsahuje:

1. Systém obecných organizačních předpokladů, který zahrnuje:

- Řádné administrativní a účetní postupy.⁷
- Rozhodovací procesy a organizační uspořádání obchodníka s cennými papíry s řádným a průhledným vymezením rozhodovacích pravomocí a odpovědností.⁸

Právní úprava dle novely zákona

Tomuto ustanovení vyhovuje § 12a odst. 1) písm. a) bod 1 novely zákona.

⁵ čl. 5 (1) poslední indent ID

⁶ čl. 5 (5) ID

⁷ čl.13 (5) druhý indent MiFID

⁸ čl. 5 (1) písm. a) ID

- Systém vnitřního předávání informací na všech příslušných úrovních.⁹

Platná právní úprava

V platné právní úpravě výslovně upraveno není.

- Vedení řádné dokumentace o podnikání a vnitřní organizaci.¹⁰

Platná právní úprava

V platné právní úpravě výslovně upraveno není. Domníváme se, že není nutné ustanovení tohoto znění doplňovat..

- Systémy a postupy pro zajištění bezpečnosti, celistvosti a důvěrnosti informací při zohlednění jejich charakteru, včetně kontrolních a bezpečnostních opatření při zpracování a evidenci dat¹¹.

Platná právní úprava

Platná právní úprava v stanoví povinnost zavést **kontrolní a bezpečnostní opatření pro zpracování a evidenci dat** (§ 12 odst. 1 písm. b) zákona a obdobně § 12b odst. 2 písm. b) novely zákona a § 4 vyhlášky). Dalším souvisejícím ustanovením je § 117 zákona, stanoví **povinnost mlčenlivosti** o informaci, která může mít význam pro posouzení vývoje na kapitálovém trhu nebo může významně poškodit osobu využívající služby poskytované na kapitálovém trhu a která nebyla uveřejněna.

Platná úprava tedy nenaplňuje ustanovení prováděcí směrnice v plném rozsahu, neboť obsahuje pouze povinnosti týkající se informačních systémů telekomunikačních a záznamových zařízení a povinnost mlčenlivosti, zatímco příslušné ustanovení prováděcí směrnice vyžaduje komplexní ochranu informací, její dosah je tedy mnohem širší.

(Personální vybavení obchodníka s cennými papíry)

- Opatření k zajištění toho, že obchodník s cennými papíry bude zaměstnávat osoby se schopnostmi, znalostmi a zkušenostmi nezbytnými pro plnění jim přidělených úkolů.¹²

⁹ čl. 5 (1) písm. e) ID

¹⁰ čl. 5 (1) písm. f) ID

¹¹ čl. 5 (2) ID a čl. 13 (5) druhý indent ID

¹² čl. 5 (1) písm. d) ID. Výslovně je však stanoveno, že organizační požadavky stanovené v MiFID se nedotýkají vnitrostátní úpravy schvalování osob obchodníka s cennými papíry. Viz. Recital 13 ID.

Platná právní úprava

Podle § 14 odst 1 písm. a) vyhlášky je obchodník s cennými papíry povinen poskytovat služby prostřednictvím důvěryhodných a odborně způsobilých zaměstnanců, kteří jsou vhodní pro vykonávanou činnost.

Dále je zákonem v § 14 výslovně řešena speciální kategorie zaměstnanců obchodníka - makléřů, kteří mají speciální odborné předpoklady pro výkon odborných obchodních činností - makléřskou zkoušku a povolení ČNB k výkonu činnosti makléře. Vymezení odborných obchodních činností, odborných specializací a obsahu makléřské zkoušky stanovuje vyhláška o makléřské zkoušce.

Toto ustanovení ID by mělo patrně dopadat na všechny osoby, které obchodník s cennými papíry využívá, nikoliv pouze na zaměstnance, ale adekvátně i na vázané zástupce jejichž prostřednictvím obchodník s cennými papíry poskytuje své služby (viz. čl. 25 MiFID). V souvislosti s transpozicí MiFID se tak otevírá koncepční otázka odbornosti osob, které při své činnosti obchodník s cennými papíry využívá a toho, jak tuto upravit v právním předpise.

Možný řešením je kupř. stanovit obecně, co se rozumí odborností a stanovit odpovědnost managementu za odbornost fyzických osob, které se na činnosti obchodníka s cennými papíry podílejí a fakticky ji zajistit tak, aby byla adekvátní vzhledem k povaze a rozsahu jimi vykonávaných činností.

Otázka první

Jakým způsobem považujete za účelné upravit režim odbornosti fyzických osob, které se podílejí na poskytování investičních služeb?

- Zajištění plnění požadavků na osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry.
- Zajištění plynulosti provozu obchodníka s cennými papíry.

Platná právní úprava

V § 4 odst. 2 písm. c) a f) vyhlášky je obsažen požadavek na zavedení tzv. *Contingency policy* v oblasti informačních systémů. Vyhláška č. 268/2004 Sb., o náležitostech a přílohách žádostí podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, dále nepřímou obchodníkovi s cennými papíry stanoví povinnost zajistit zastupitelnost zaměstnanců (§ 5 písm. k). Ustanovení obecně požadující zajištění plynulosti provozu obchodníka s cennými papíry však stávající právní úprava neobsahuje.

- Postupy pro vyřizování stížností a reklamací.¹³
- Pravidla pro vedení záznamů o investičních službách a obchodech (Deník obchodníka s cennými papíry).

¹³ čl. 10 ID

2. Pravidla vnitřní kontroly

Pravidla vnitřní kontroly musí zajistit plnění rozhodnutí a dodržování postupů na všech úrovních činnosti.¹⁴

Právní úprava dle novely zákona

Domníváme se, že tento požadavek je dostatečně pokryt ustanovením § 12a odst. 1 písm. a) bod 2. novely zákona.

Zahrnují:

- vnitřní audit
- compliance

3. systém řízení rizik

(V detailech blíže kapitola 2.3)

¹⁴ čl. 5 (1) písm. c) ID

Řídící a kontrolní systém

2.1 K některým obecným organizačním předpokladům

V této podkapitole budou rozebrány ty z obecných organizačních předpokladů, pro které MiFID či prováděcí směrnice obsahují zvláštní ustanovení.

2.1.1 Požadavky na osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry (*relevant persons*)

**ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ
PRÁVNÍ ÚPRAVA**

**Článek 5 (1) ID
Článek 2 (3) ID**

Kromě dodržování obecného požadavku na zaměstnávání osob se schopnostmi, znalostmi a zkušenostmi nezbytnými pro plnění jim přidělených úkolů **je obchodník s cennými papíry dále povinen:**

- zajistit, aby osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry znaly postupy, které musí být při řádném výkonu jejich úkolů dodržovány,¹⁵
- zajistit, aby výkon většího počtu úkolů ani pravděpodobně nebránil osobám se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry v náležitém, čestném a profesionálním plnění jejich povinností při výkonu činností obchodníka s cennými papíry.¹⁶

¹⁵ čl. 5 (1) písm.b) ID

¹⁶ čl. 5 (1) písm. g) ID

Osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry (*relevant person*) se podle prováděcí směrnice rozumí:¹⁷

1. vedoucí osoba obchodníka s cennými papíry,
2. vázaný zástupce obchodníka s cennými papíry a jeho vedoucí osoby,
3. zaměstnanec obchodníka s cennými papíry, který se podílí na poskytování hlavních investičních služeb,
4. zaměstnanec vázaného zástupce obchodníka s cennými papíry, který se podílí na poskytování hlavních investičních služeb,
5. jiná fyzická osoba než uvedená v bodě 3 a 4, která se podílí na poskytování hlavních investičních služeb obchodníka s cennými papíry a která je povinna svou činnost uskutečňovat podle pokynů obchodníka s cennými papíry,

Dle sdělení zástupců Evropské Komise se takovou osobou rozumí fyzická osoba, která je vůči obchodníkovi v jiném než pracovně právní vztahu a splňuje příslušná kritéria, tedy kupř. investiční zprostředkovatel či vázaný zástupce.

6. fyzická osoba, která se přímo podílí na činnostech, jejichž výkonem obchodník s cennými papíry pověřil třetí osobu v souvislosti s poskytováním investičních služeb (outsourcing).

2.1.2 Zajištění plynulosti provozu obchodníka s cennými papíry (*Business continuity*)

**ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ
PRÁVNÍ ÚPRAVA**

**Článek 13 (4) MiFID
Článek 5 (3) ID**

Obchodník s cennými papíry je povinen mít dostatečné zdroje a vhodné systémy a opatření, které zajistí **plynulé a pravidelné poskytování investičních služeb**.¹⁸

Platná právní úprava

Odpovídající ustanovení takto obecně úrovně platná právní úprava neobsahuje.

¹⁷ čl. 2 (3) ID. Prováděcí směrnice v bodě 1. a 2. doslovně hovoří o *výkonném řediteli, společníku nebo jim rovnocenné osobě, managerovi nebo vázaném zástupci obchodníka s cennými papíry* – takto vymezená skupina osob dle našeho názoru odpovídá definici *senior managementu* (viz. čl. 2 (9) ID), na tomto místě však tento pojem použit není. Vzhledem k tomu, že *senior managementu* odpovídá český termín „vedoucí osoba“ (§ 2 písm. c) zákona), považujeme za vhodné v nejvyšší možné míře tento stávající termín využít.

¹⁸ čl. 13 (4) MiFID

Otázka druhá

Je termín „plynulost provozu“ vhodným českým ekvivalentem k „business continuity“? Navrhujete použití vhodnějšího termínu?

Bylo by vhodné v prováděcím právním předpisu uvést konkrétní opatření, která musí být zavedena pro naplnění požadavku „business continuity“?

Prováděcí směrnice tento požadavek upřesňuje v tom směru, že obchodník s cennými papíry musí prostřednictvím zvláštních opatření (*business continuity policy*) zajistit, aby **v případě selhání** jeho zavedených systémů nebo postupů byla zachována nejdůležitější data a funkce a aby nebylo přerušeno poskytování investičních služeb. Není-li to možné, musí tato opatření zajistit alespoň včasnou obnovu těchto dat a funkcí a včasné opětovné zahájení poskytování investičních služeb.¹⁹

Platná právní úprava

Tento požadavek je pokryt ustanoveními § 4 odst. 2 písm. c), e) a f) vyhlášky.

2.1.3 Účetní postupy (*Accounting procedures*)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (5) druhý
indent MiFID
Článek 5 (4) ID

Obchodník s cennými papíry je povinen zavést a udržovat účetní postupy a systémy pro vedení účetnictví umožňující na vyžádání příslušného orgánu včas poskytnout **zprávy (*financial reports*)**, které podávají věrný a poctivý obraz o jeho finanční situaci a které jsou v souladu

s platnými účetními standardy a pravidly.²⁰

Platná právní úprava

V § 12 odst. 1 písm. a) zákona je obchodníkovi s cennými papíry stanovena povinnost zavést administrativní a účetní postupy, § 3 vyhlášky uvádí bližší požadavky na účetní postupy. Pravidla řádného vedení účetnictví jsou stanovena v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví, nepovažujeme proto za nutné tento obecný požadavek do zákona doplňovat.

2.1.4 Vyřizování stížností a reklamací (*Complaints handling*)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 10 ID

Obchodník s cennými papíry je povinen zavést a udržovat účinné postupy pro přiměřené a bezodkladné vyřizování stížností a reklamací drobných zákazníků a vést jejich evidenci, včetně informací o

opatřeních přijatých k jejich řešení.

¹⁹ čl. 5 (3) ID

²⁰ čl. 5 (4) ID

Platná právní úprava

Zásady pro vyřizování stížností a reklamací stanoví v souladu s požadavky prováděcí směrnice § 14 (2) vyhlášky.

Prováděcí směrnice vztahuje toto ustanovení **pouze na drobné zákazníky**. Dle vyjádření zástupců evropského zákonodárce (Evropské Komise) nesmí být obchodníkovi s cennými papíry *ex lege* uložena obdobná povinnost ve vztahu k profesionálním zákazníkům. Jak ovšem bylo zdůrazněno, tím není vyloučeno, aby obchodník s cennými papíry dobrovolně zavedl a udržoval postupy pro přiměřené a bezodkladné vyřizování stížností a reklamací profesionálních zákazníků.

2.2 Pravidla vnitřní kontroly

System vnitřní kontroly vychází ze dvou základní zásad, které (evropská) právní úprava přijímá za své:

1. zásada funkčnosti systému vnitřní kontroly a
2. zásada vhodnosti a přiměřenosti systému vnitřní kontroly.

2.2.1 Vnitřní audit

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

**Článek 13 (5) druhý
indent MiFID
Článek 8 ID**

V rámci systému vnitřní kontroly je obchodník s cennými papíry povinen provádět vnitřní audit. **Za podmínky, že je to vhodné a přiměřené**, a to s ohledem na charakter, rozsah a složitost činností, je povinen výkonem vnitřního auditu pověřit jednoho či více zaměstnanců tak, aby byly

splněny následující podmínky:

Vnitřní audit musí být **oddělený** od jiných činností obchodníka s cennými papíry a na nich **nezávislý** a **musí zahrnovat**:²¹

- přípravu a provádění plánu auditu zaměřeného na posouzení přiměřenosti a účinnosti systémů, mechanismů vnitřní kontroly a postupů,
- vydávání doporučení na základě výsledků auditu,
- ověřování, zda jsou tato doporučení dodržována,
- plnění informační povinnosti týkající se vnitřního auditu.²²

Platná právní úprava

Vyhláška v § 1 odst. 2 písm. i) požaduje, aby byl vnitřní audit prováděn vždy alespoň jedním zaměstnancem, případně zajišťován třetí osobou na smluvním základě (outsourcing).

²¹ čl. 8 ID

²² Jedná se o povinnost poskytovat vedoucím osobám nejméně jednou ročně, dozorčímu orgánu pak „pravidelně“, písemné zprávy mj. o výkonu vnitřního auditu. Viz. čl. 9 (2) a (3) ID.

Požadavek oddělenosti výkonu vnitřního auditu vyplývá z ustanovení § 10 odst. 1 písm. g) vyhlášky, který zakazuje zaměstnanci pověřenému výkonem vnitřního auditu vykonávat činnosti bezprostředně související s poskytováním investičních služeb a být zároveň zaměstnancem pověřeným výkonem compliance (viz. dále) nebo být členem statutárního orgánu. Nezávislost výkonu vnitřního auditu je pak zajištěna způsobem jmenování do funkce (§ 7 odst. 1 vyhlášky), resp. způsobem výběru poskytovatele v případě, že je činnost vnitřního auditu outsourcována (§ 7 odst. 2 vyhlášky).

Lze tedy konstatovat, platná právní úprava v souladu s úpravou směrnice.

2.2.2 Průběžná kontrola dodržování právních povinností (Compliance)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (2) MiFID
Článek 6 ID

Obchodník s cennými papíry je povinen zavést **přiměřená opatření a postupy**, které zajistí, že on sám, jeho zaměstnanci a vázaní zástupci budou **dodržovat přímo aplikovatelné předpisy práva ES, zákon a jeho prováděcí právní předpisy**, zejména příslušná **pravidla o osobních obchodech osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry**.²³

Obchodník s cennými papíry je povinen za pomoci přiměřených opatření a postupů **odhalovat potenciální rizika**, že jeho činnost nebude v souladu s právními předpisy, jakož i další s tím spojená rizika, a **přijmout opatření minimalizující taková rizika** a umožňující příslušnému orgánu dohledu **účinný výkon jeho pravomocí**.²⁴

Činnost compliance musí být nezávislá a musí:²⁵

- **sledovat a pravidelně vyhodnocovat** přiměřenost a účinnost výše uvedených opatření a postupů a kroků učiněných za účelem řešení potenciálních nedostatků,
- radit a napomáhat osobám odpovědným za poskytování investičních služeb tak, aby bylo zajištěno plnění povinností obchodníka s cennými papíry.

S cílem zajistit řádný a nezávislý výkon compliance je obchodník s cennými papíry dále **povinen zajistit, aby:**²⁶

- osoba pověřená výkonem compliance měla nezbytné pravomoci, míru odbornosti a adekvátní informační zdroje,

²³ čl. 13 (2) MiFID

²⁴ čl. 6 (1) ID

²⁵ čl. 6 (2) ID

²⁶ čl. 6 (3) ID

- osoba pověřená výkonem compliance byla jmenována a odpovídala za výkon compliance i za plnění informačních povinností týkajících se compliance²⁷,
- se osoba pověřená výkonem compliance nepodílela na poskytování služeb, na které dohlíží, ledaže obchodník s cennými papíry prokáže, že vzhledem k charakteru, rozsahu a složitosti jeho činností je tento požadavek nepřiměřený a že jeho výkon compliance je i přesto účinný.²⁸
- způsob určování odměny osoby pověřené výkonem compliance nesmí ohrožovat její nezávislost, ledaže obchodník s cennými papíry uspokojivě vysvětlí, že vzhledem k charakteru, rozsahu a složitosti jeho činností je tento požadavek nepřiměřený a prokáže, že jeho výkon compliance je i přesto účinný.²⁹

Otázka třetí

Jak bude v praxi zmíněné prokazování ošetřeno?

Z vyjádření zástupů Evropské Komise vyplývá, že osobou pověřenou výkonem compliance nemusí být nezbytně zaměstnanec obchodníka s cennými papíry.³⁰

V případě posledních dvou požadavků se při posuzování přiměřenosti přihlédne k rozsahu poskytovaných investičních služeb – v případě obchodníka s cennými papíry s velkým rozsahem činností mohou být tyto požadavky nepřiměřené jen za výjimečných okolností.³¹

Platná právní úprava

Poslední dva požadavky platná právní úprava nestanoví, ve zbytku však je s MiFID v souladu.

Je výslovně stanoveno, že skutečnost, že tatáž osoba vykonává jak činnost compliance, tak řízení finančních rizik, nutně neohrožuje nezávislý výkon obou činností.³²

²⁷ Jedná se o povinnost poskytovat vedoucím osobám nejméně jednou ročně, dozorčímu orgánu pak „pravidelně“, písemné zprávy mj. o výkonu compliance. Viz. čl. 9 (2) a (3) ID.

²⁸ čl. 6 (3) poslední indent ID

²⁹ *ditto*

³⁰ Odpovědnost za řádný výkon činnosti compliance však vždy nese obchodník s cennými papíry resp. příslušná vedoucí osoba.

³¹ Recital 15 ID věta druhá a třetí. „Přiměřenost“ je neurčitý právní pojem a bude ho, dle našeho názoru, nutně upřesnit vydáním závazného stanoviska ČNB.

³² Recital 15 ID věta první

2.3 Systém řízení rizik

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (5) druhý indent MiFID Článek 7 ID

V rámci řízení rizik je obchodník s cennými papíry **povinen**.³³

- zavést a udržovat systém řízení rizik, v jehož rámci budou identifikována rizika, která vyplývají z činností, postupů a systémů obchodníka s cennými papíry a, je-li to vhodné, stanovit úroveň tolerovaného rizika (*level of risk tolerated by the firm*),
- přijmout účinný systém řízení rizik z hlediska úrovně rizikové tolerance (*level of risk tolerance*),
- sledovat:
 - i. přiměřenost a účinnost systému řízení rizik,
 - ii. dodržování opatření a postupů určených k řízení rizik ze strany obchodníka s cennými papíry a osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry ³⁴,
 - iii. přiměřenost a účinnost opatření přijatých k řešení potenciálních nedostatků těchto opatření a postupů, včetně případů jejich nedodržování ze strany osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry.

Je-li to vhodné a přiměřené vzhledem k charakteru, rozsahu a složitosti jeho činností, je obchodník s cennými papíry povinen pověřit alespoň jednoho zaměstnance řízením rizik. Tato funkce musí být vykonávána **nezávisle** a její **náplň musí být**.³⁵

- realizace opatření a postupů určených k řízení rizik,
- plnění informační povinnosti týkající se řízení rizik.³⁶

Není-li nezávislá funkce pro řízení rizik zřízena, musí být obchodník s cennými papíry schopen prokázat, že je přesto trvale účinným způsobem **zajištěno plnění výše uvedených požadavků** na řízení rizik.³⁷

³³ čl. 7 (1) ID

³⁴ Prováděcí směrnice hovoří o „relevant persons“, je však otázkou, zde jsou skutečně míněny spřízněné osoby ve smyslu čl. 2 (3) ID nebo zda má pojem „relevant“ v tomto kontextu znamenat spíše „příslušná“. Praktický dopad této interpretační nejasnosti však není velký vzhledem k značně širší definici „relevant person“. Ve věci bude vznesen dotaz Evropské Komisi. Obdobně viz. bod iii) a na dalších místech.

³⁵ čl. 7 (2) ID

³⁶ Jedná se o povinnost poskytovat *senior managementu* nejméně jednou ročně písemné zprávy mj. o výkonu řízení rizik. Viz. čl. 9 (2) ID.

³⁷ čl. 7 (2) druhý indent ID

Rizika spojená s outsourcingem

Je výslovně stanoveno, že mezi rizika vyplývající z činností, postupů a systémů obchodníka s cennými papíry patří i **rizika spojená s outsourcingem** zásadních a důležitých provozních činností nebo investičních služeb (viz. níže). Zde jsou zahrnuta mimo jiné rizika spojená se vztahem mezi obchodníkem s cennými papíry a osobou, která činnosti zajišťuje, a dále rizika plynoucí ze situace, kdy se outsourcované činnosti více obchodníků s cennými papíry či jiných regulovaných subjektů soustřeďují u omezeného počtu třetích osob.³⁸ Blíže k outsourcingu viz. kapitola 4.

Platná právní úprava

Podle § 12 odst. 1 písm. d) zákona je obchodník s cennými papíry povinen zavést systém řízení rizik. Vyhláška však blíže upravuje pouze řízení finančních rizik (§ 9), přičemž stanoví, že při zavádění systému řízení finančních rizik obchodník s cennými papíry zohlední zejména rozsah a povahu poskytovaných služeb. § 10 odst. 1 písm. c) vyhlášky vymezuje případy, kdy je dána neslučitelnost funkce řízení rizik s jinou činností v rámci obchodníka s cennými papíry. Další bližší pravidla (zde nikoli jen pro finanční rizika) stanoví § 56 odst. 2 až 5 vyhlášky č. 262/2004 Sb., o pravidlech pro výpočet kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry, který není bankou, na individuálním základě.

Na rozdíl od prováděcí směrnice však platná právní úprava nestanoví povinnost aby, je-li to vhodné a přiměřené, byla zřízena nezávislá funkce řízení rizik.

³⁸ Recital 14 ID

Řízení střetů zájmů

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (3) a 18 MiFID
Článek 21 až 23 ID

Cílem úpravy střetů zájmů podle MiFID není zcela vyloučit vznik střetů zájmů, ale zajistit, aby obchodník s cennými papíry přijal všechna přiměřená opatření k tomu, aby v jejich důsledku nedošlo k poškození zájmů zákazníků.³⁹

Regulace střetů zájmů dopadá na **dvě skupiny případů**:

1. Zájmy obchodníka s cennými papíry, jeho koncernu či osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry se dostávají do střetu s jeho povinnostmi vůči zákazníkovi. Tyto povinnosti mohou vyplývat ze smlouvy nebo z právních předpisů, může však jít i o tzv. fiduciární povinnost.
2. Dochází ke střetu zájmů několika jeho zákazníků, vůči kterým je uvedenými povinnostmi vázán.⁴⁰

Skutečnost, že obchodník s cennými papíry nebo určitý zákazník může získat prospěch (nebo se vyhnout ztrátě) sama o sobě nepředstavuje střet zájmů, pokud to současně nepředstavuje možnou nevýhodu pro (jiného) zákazníka.⁴¹

Regulace střetu zájmů se uplatní pouze v případě, že obchodník s cennými papíry poskytuje hlavní či doplňkovou investiční službu. Je přitom nerozhodné, o jakou kategorii zákazníka se jedná (drobný zákazník nebo profesionální zákazník).⁴²

Platná právní úprava

Koncepce české právní úpravy je v tomto směru odlišná: cílem je vůbec zamezit vzniku střetu zájmů (viz. formulace § 12a odst. 1 bod 2 novely zákona: „postupy pro zamezení možného vzniku střetu zájmů“). Dle našeho názoru proto bude nutné stávající úpravu odpovídajícím

³⁹ Je vhodné zmínit, že ochrana zájmů zákazníků před poškozením v důsledku existence střetu zájmů je podstatou mnoha ustanovení MiFID, zejména těch, která upravují pravidla jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky (viz. např. úprava *best execution*, provádění pokynů zákazníků, zákaz přijímání či poskytování pobídek (*inducements*) aj.)

⁴⁰ Recital 24 ID

⁴¹ Recital 24 ID

⁴² Recital 25 ID

způsobem upravit - nově se bude posuzovat, zda může konkrétní střet zájmů poškodit zákazníka.

Zákon stanoví zásadu, že **nelze-li se vyhnout střetu zájmů**, je obchodník s cennými papíry povinen **dát přednost zájmům zákazníka** před zájmy vlastními a při střetu zájmů zákazníků musí **jednat spravedlivě**. Vyhláškou (§ 19) je pak obchodníkovi s cennými papíry nepřímo **zakázáno poskytnout zákazníkovi investiční službu, hrozí-li v souvislosti s ní střet zájmů**. Je-li teprve v průběhu poskytování investiční služby zjištěno, že došlo ke střetu zájmů, je obchodník s cennými papíry povinen upřednostnit zájmy zákazníka, jde-li o střet zájmů zákazníka a obchodníka s cennými papíry, anebo si vyžádat souhlas či pokyn k dalšímu postupu, jde-li o střet zájmů mezi zákazníky navzájem.

Co se týče organizačních požadavků, vyhláška (§ 10) stanoví postupy k omezení možnosti střetů zájmů, které spočívají ve výčtu činností, které nemohou být vykonávány stejným zaměstnancem a dále v požadavku fyzického oddělení některých pracovišť.

Z vyjádření Evropské Komise vyplývá, že obchodník s cennými papíry je povinen zjistit veškeré příslušné střety zájmů (viz níže) a dále řídit a případně oznamovat takové, který by mohly poškodit zájmy jeho zákazníků (*adversely affect the interests of its clients*).

Povinnost vedení záznamů

Obchodník s cennými papíry má povinnost uchovávat a aktualizovat záznamy o poskytovaných investičních službách, v souvislosti se kterými vznikl anebo může vzniknout střet zájmů, který s sebou nese značné riziko poškození zájmů zákazníků.⁴³

3.1. Systém řešení střetu zájmů

Směrnice upravuje systém řešení střetů zájmů má **třístupňovou strukturu**:

1. **Zjišťování** střetů zájmů (*identify conflicts of interests*)
2. **Řízení** střetů zájmů (*manage conflicts of interests*)
3. případné **Oznamování** střetů zájmů (*disclose conflicts of interests*)

1. Zjišťování střetů zájmů

Obchodník s cennými papíry je povinen učinit všechny přiměřené kroky ke zjištění střetů zájmů mezi ním – včetně jeho vedoucích osob, zaměstnanců a vázaných zástupců nebo *persons linked by control to the firm* – a jeho zákazníky nebo mezi zákazníky navzájem, které vzniknou v průběhu poskytování investiční služby.⁴⁴

⁴³ čl. 23 ID

⁴⁴ čl. 18 (1) MiFID

Odpovídajícím legálním pojmem k termínu „*persons directly or indirectly linked by control*“ je dle § 66a odst. 2 a 3 ObchZ ovládající, resp. ovládaná osoba. Vztahuje se jak na případy, kde je obchodník s cennými papíry ovládající osobou, tak i na situace, kdy je naopak osobou ovládanou.

Je stanoveno, že při určování typů střetů zájmů, které vznikají v průběhu poskytování investičních služeb a které by mohly poškodit zájmy zákazníků, je obchodník s cennými papíry zejména povinen zjišťovat, zda se on sám, jeho osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, jím ovládaná osoba nebo osoba ho ovládající, nachází v některé z těchto situací, at' už v důsledku poskytování investičních služeb či jinak:⁴⁵

- taková osoba získá finanční prospěch nebo se vyhne finanční ztrátě na úkor zákazníka, nebo
- má zájem na výsledku investiční služby poskytnuté zákazníkovi nebo obchodu provedeného na účet zákazníka a tento zájem je odlišný od zájmu zákazníka, nebo
- má finanční či jinou motivaci k upřednostnění zájmů jiného zákazníka, nebo
- podniká ve stejném oboru jako zákazník, nebo
- v souvislosti s poskytnutím investiční služby zákazníkovi od jiné osoby přijme nebo jiné osobě nabídne peněžitou nebo nepeněžitou pobídku (*inducement*).⁴⁶

2. Řízení střetů zájmů

Obchodník s cennými papíry je povinen zavést a udržovat účinné postupy k řízení střetů zájmů (*conflicts of interest policy*). Tyto postupy musí být zachyceny v písemné podobě a musí být přiměřené velikosti a organizační struktuře obchodníka s cennými papíry a charakteru, rozsahu a složitosti jeho podnikání.⁴⁷

Pokud je obchodník s cennými papíry součástí koncernu, musí tyto postupy zohlednit okolnosti, jichž si obchodník s cennými papíry je nebo by měl být vědom, a které mohou vyvolávat střet zájmů v důsledku struktury a podnikání dalších součástí koncernu.⁴⁸

⁴⁵ čl. 21 ID

⁴⁶ Pobídky (*inducements*) – viz. čl. 6 ID a konzultační materiál „Pravidla jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky“.

⁴⁷ čl. 22 (1) první indent ID. Podnikání v této souvislosti zahrnuje i jiné činnosti než jen poskytování hlavních či vedlejších investičních služeb.

⁴⁸ čl. 22 (1) druhý indent ID

Postupy k řízení střetů zájmů musí plnit tyto funkce:⁴⁹

i. S odkazem na konkrétní investiční služby a činnosti prováděné obchodníkem s cennými papíry nebo jeho jménem označit okolnosti, které zakládají střet zájmů nebo k němu mohou vést a které by znamenaly značné riziko poškození zájmů zákazníka (*a material risk of damage*).

V tomto směru se za rizikové činnosti považují zejména tvorba investičních analýz a investiční poradenství, obchodování na vlastní účet, činnosti v rámci obhospodařování portfolia a doplňkové investiční služby ve smyslu § 4 odst. 3 písm. d) a g) zákona. Zvláštní pozornost je třeba věnovat situacím, kdy obchodník s cennými papíry, jím ovládaná osoba nebo osoba ho ovládající vykonává kombinaci dvou či více z těchto činností.⁵⁰

ii. Blíže určit postupy a opatření k řízení těchto střetů zájmů.

Prvek nezávislosti při výkonu jednotlivých činností

Výše uvedené postupy a opatření musí zajistit, že příslušné osoby zapojené do různých obchodních činností, ze kterých plyne střet zájmů, vykonávají tyto činnosti s takovou mírou nezávislosti, která je přiměřená velikosti a činností obchodníka s cennými papíry a concernu do něhož patří a povaze a míře rizika poškození zájmů zákazníka.⁵¹

K zajištění této nezávislosti musí postupy a opatření obsahovat:⁵²

- účinné postupy k zamezení či kontrole výměny informací mezi osobami se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry vykonávajícími činnosti, které s sebou nesou riziko střetu zájmů, pokud by výměna informací mohla poškodit zákazníky (tzv. čínské zdi),
- kontrola osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, mezi jejichž hlavní úkoly patří vykonávání činností na účet zákazníků nebo poskytování investičních služeb zákazníkům, jejichž zájmy nebo zájmy, které zastupují, včetně zájmů obchodníka s cennými papíry, mohou být ve střetu se zájmy zákazníků,
- odstranění jakékoli přímé vazby mezi odměňováním osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, které vykonávají různé činnosti (jsou-li tyto činnosti jejich hlavní náplní práce), pokud ze vztahu těchto činností může vznikat střet zájmů,
- opatření, která jakékoli osobě zabrání nebo omezí její možnost nepřiměřeně ovlivňovat poskytování investičních služeb osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry,

⁴⁹ čl. 22 (2) ID

⁵⁰ Recital 26 ID

⁵¹ čl. 22 (3) první indent ID

⁵² čl. 22 (3) druhý indent ID

- opatření k zabránění nebo ke kontrole souběžného nebo postupného zapojení osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry do poskytování různých investičních služeb, pokud takové zapojení může být na újmu řádnému řízení střetu zájmů.

Otázka čtvrtá

Na tomto místě se nejspíše jedná o nepřesnou formulaci ve směrnici – smyslem ustanovení je zřejmě uložit obchodníkovi s cennými papíry povinnost zabránit tomuto postupnému zapojení, je-li to možné, a nikoli umožnit mu, aby si zvolil mezi „zabráněním“ a kontrolou. Souhlasíte s tímto závěrem?

V případě, že výše uvedená opatření a postupy nezajistí potřebnou míru nezávislosti, je obchodník s cennými papíry **povinen přijmout jiná nebo další vhodná opatření a postupy.**⁵³

3. Oznamování střetů zájmů

Jestliže tato opatření v konkrétním případě nepostačují k tomu, aby s dostatečnou (*reasonable*) jistotou zajistila, že nedojde k nebezpečí poškození zájmů (*risk of damage*) zákazníků, je obchodník s cennými papíry povinen zákazníkovi jasně sdělit obecný charakter a/nebo zdroje střetu zájmů, a to před provedením obchodu na jeho účet.⁵⁴ Toto sdělení musí být poskytnuto na trvalém nosiči dat a obsahovat údaje dostatečně podrobné k tomu, aby zákazník mohl učinit podložené rozhodnutí ve vztahu k investiční službě, které se střet zájmů týká. Pro tento účel obchodník s cennými papíry zohlední *nature* zákazníka.⁵⁵

Otázka pátá

Termín „nature“ má nepochybně širší význam nežli kategorie zákazníků, jedná se nejspíše o úroveň znalostí a zkušeností konkrétního zákazníka. Souhlasíte s tímto závěrem?

Toto ustanovení se však nikterak nedotýká zásadního požadavku, aby obchodník s cennými papíry v nejvyšší možné míře usiloval o vyloučení střetů zájmů, které mohou poškodit zákazníka. K tomuto řešení se přistoupí pouze v případě, že se střetu zájmu za daných okolností nelze vyhnout.⁵⁶

⁵³ čl. 22 (3) poslední indent

⁵⁴ čl. 18 (2) MiFID

⁵⁵ čl. 22 (4) ID

⁵⁶ Recital 27 ID

3.2. Osobní obchody uzavírané osobami se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry (*Personal transactions*)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (2) MiFID
Článek 11 a 12 ID

Cílem úpravy uzavírání osobních obchodů osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry je zabránit osobám, při jejichž činnosti vzniká nebezpečí střetů zájmů poškozujících zákazníka či které přicházejí do styku s vnitřními informacemi, uzavírat nebo pomáhat jiným osobám uzavřít takové obchody, které by představovaly zneužití informací, k nimž získaly přístup díky výkonu své funkce.

Pojem

Osobním obchodem osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry se rozumí *obchod s finančním nástrojem uzavřený osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry nebo na její účet, jestliže je splněna alespoň jedna z následujících podmínek:*⁵⁷

1. Osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry jedná nad rámec svých pracovních povinností.
2. Obchod se uzavírá na účet:
 - a) této osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry,
 - b) osoby blízké,
 - c) osoby s úzkým propojením⁵⁸
 - d) jiné osoby, jestliže tato osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry má přímý či nepřímý hmotný zájem na výsledku obchodu, který není poplatkem ani odměnou za provedení obchodu.

Platná právní úprava

Stávající regulace osobních obchodů (zákon hovoří o obchodech uzavíraných zaměstnanci na vlastní účet) dopadá na užší okruh obchodů: týká se pouze obchodů uzavřených 1. zaměstnanci 2. na jejich vlastní účet nebo na účet osob jim blízkých. MiFID naproti tomu hovoří o osobách se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, což je pojem značně širší (viz. definice), *personal transaction* může být dokonce obchod uzavřený jinou než osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry. *Personal transaction* může být dále uzavřen na účet jiné osoby než osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, osoby blízké či osoby s úzkým propojením (viz. čl. 11 písm. (b) bod ii. ID).

⁵⁷ čl. 11 ID

⁵⁸ Definice pojmu „close links“ viz. čl. 4 (31) MiFID

Pravidla pro osobní obchody osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry

Obchodník s cennými papíry je povinen zavést a udržovat taková opatření, aby osobám se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry bylo zabráněno:⁵⁹

a) uzavřít osobní obchod, je-li splněno alespoň jedno z těchto kritérií:

- obchod je této osobě zakázán právními předpisy týkajícími se ochrany vnitřních informací a zákazu manipulace s trhem,⁶⁰
- v případě jeho provedení by se jednalo o zneužití či neoprávněné uveřejnění důvěrných informací,
- je nebo může být v rozporu s některou povinností obchodníka s cennými papíry podle právní úpravy transponující MiFID.

b) přimět jinou osobu nad rámec běžného plnění povinností zaměstnance k uzavření obchodu nebo jí doporučit uzavření obchodu, na který by se v případě, že by jej uzavřela osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, vztahoval zákaz podle bodu a) či kterého by se týkala pravidla prováděcí směrnice upravující organizační požadavky v případě provádění investičních analýz nebo kterého by se týkal zákaz zneužití informací o neprovedeném pokynu.

c) aniž by byla dotčena ustanovení platné právní úpravy o zachování mlčenlivosti o vnitřních informacích⁶¹, sdělit nad rámec běžného plnění povinností zaměstnance jiné osobě jakékoli informace či názory, pokud osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry ví nebo by měla vědět, že v důsledku toho dotyčná jiná osoba učiní nebo pravděpodobně učiní některý z těchto kroků:

- uzavře obchod, na který by se v případě, že by jej uzavřela osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, vztahoval zákaz podle bodu a) či kterého by se týkala pravidla prováděcí směrnice upravující organizační požadavky v případě provádění investičních analýz nebo kterého by se týkal zákaz zneužití informací o neprovedeném pokynu.
- přiměje jinou osobu k uzavření takového obchodu nebo jí uzavření takového obchodu doporučí.

Obchodník s cennými papíry je povinen seznámit osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry s pravidly pro uzavírání osobních obchodů osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry s dalšími s nimi souvisejícími opatřeními.⁶²

⁵⁹ čl. 12 (1) ID

⁶⁰ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES (Market Abuse Directive)

⁶¹ § 124 odst. 4 písm. c) zákona

⁶² čl. 12 (2) písm. a) ID

Zavedená opatření musí zajistit, aby obchodník s cennými papíry byl bez zbytečného odkladu informován (oznámením či jinak) o každém osobním obchodu osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry.⁶³

O obchodech osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry musí být vedeny záznamy, a to včetně uvedení případných povolení či zákazů, které byly v souvislosti s nimi vydány.⁶⁴

V případě dohod o outsourcingu je obchodník s cennými papíry povinen zajistit, aby poskytovatel outsourcingované činnosti vedl záznamy o osobních obchodech osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry ve sféře poskytovatele a aby mu je na žádost bez zbytečného odkladu poskytl.⁶⁵

Výjimky z pravidel pro osobní obchody osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry

Žádné z výše uvedených omezení se však nevztahují na tyto dva druhy obchodů:⁶⁶

i. Obchody provedené v rámci obhospodařování portfolia, pokud mezi obchodníkem s cennými papíry a osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry či jinou osobou, na jejíž účet se daný obchod provádí, nedošlo k předchozí komunikaci o obchodu,

ii. Obchody s cennými papíry kolektivního investování v případě standardních fondů, nebo fondů, které podléhají dohledu podle právních předpisů členského státu stanovujících pravidla pro rozložení rizika rovnocenná pravidlům směrnice UCITS, pokud osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry nebo jiná osoba, na jejíž účet se obchody provádějí, není vedoucí osobou nebo jinou osobou ve vedoucí funkci tohoto standardního fondu.

Další výjimkou je, že v případě několika po sobě jdoucích osobních obchodů osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry uzavíraných na základě pokynu k opakovanému provedení určitého obchodu, nemusí být výše uvedená pravidla aplikována pro každý obchod zvlášť, pokud jsou uzavírány v souladu s tímto pokynem a pokud pokyn zůstane v platnosti a nezměněn. Obdobně to platí pro ukončení či odvolání takového pokynu za podmínky, že současně s tím nejsou zcizeny finanční nástroje na základě pokynu již nabyté.⁶⁷

Platná právní úprava

Pravidla pro provádění osobních obchodů jsou v porovnání s MiFID upravena vyhláškou mnohem méně podrobně: Obchodník s cennými papíry má pouze povinnost vnitřním předpisem upravit podmínky, za kterých může zaměstnanec takový obchod uzavřít, přičemž může toto

⁶³ čl. 12 (2) písm. b) první indent ID

⁶⁴ čl. 12 (2) písm. c) ID

⁶⁵ čl. 12 (2) písm. b) druhý indent ID

⁶⁶ čl. 12 (3) ID

⁶⁷ Recital 17 ID

uzavření podmínit předchozím souhlasem. Dále je povinen zabránit uzavírání obchodů s finančními nástroji, ohledně kterých zákazník udělil obchodníkovi s cennými papíry pokyn k uzavření obchodu, a to dříve než je tento pokyn zaznamenán do deníku a jsou učiněny nezvratné kroky k jeho provedení.

3.3. Zvláštní organizační požadavky při provádění vedlejší investiční služby poskytování investičních analýz (*investment research*)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 25 ID

V rámci úpravy střetů zájmů směrnice stanoví doplňující organizační požadavky při poskytování vedlejší investiční služby tvorby investičních analýz, které mají za cíl zajistit objektivitu a nezávislost finančních analytiků a jimi vytvořené investiční analýzy.

Požadavky se vztahují na obchodníky s cennými papíry, kteří tvoří nebo zajišťují tvorbu investiční analýzy na jejich vlastní odpovědnost nebo na odpovědnost člena jejich koncernu.⁶⁸

Obchodník s cennými papíry musí především zajistit **splnění požadavku nezávislého výkonu činnosti**⁶⁹ ve vztahu k finančním analytikům podílejícím se na tvorbě investiční analýzy a ve vztahu k dalším osobám se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, u nichž je riziko střetu zájmů se zájmy osob, mezi které je tato analýza rozšiřována.⁷⁰

1) Osoby, které vykonávají poradenské činnosti týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek a které poskytují porady a služby týkající se přeměn společností nebo převodů podniků⁷¹ a jiné osoby, které lze zahrnout pod pojem *Corporate finance personnel*, a dále **2)** osoby zapojené do prodeje a obchodování na účet zákazníků nebo na účet obchodníka s cennými papíry **se považují za osoby**, jejichž zájmy jsou ve střetu se zájmy osob, mezi nimiž je investiční analýza rozšiřována.⁷²

Zákaz obchodování před rozšířením investiční analýzy

Finanční analytici a další osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry **nesmí** na účet jiné osoby včetně obchodníka s cennými papíry **uzavírat osobní obchody** (viz. kapitola 3., podkapitola „Osobní obchody osob se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry“) s finančními nástroji, jichž se investiční analýza týká, anebo se souvisejícími finančními nástroji⁷³, znají-li pravděpodobný časový rámec

⁶⁸ čl. 25 (1) ID

⁶⁹ čl. 22 (3) ID

⁷⁰ čl. 25 (1) ID, viz. také konzultační materiál „Působnost a definice“, str. 28.

⁷¹ Jedná se o doplňkovou investiční službu podle § 4 odst. 3 písm. d) zákona.

⁷² Recital 30 ID

⁷³ Souvisejícím finančním nástrojem se rozumí finanční nástroj, jehož cenu silně ovlivňuje pohyb ceny jiného finančního nástroje, který je předmětem investiční analýzy, přičemž tento pojem zahrnuje i derivát odvozený od tohoto jiného finančního nástroje. Viz. čl. 25 (2) poslední indent ID

nebo obsah této analýzy, která není dostupná zákazníkům nebo veřejně, a který nelze snadno odvodit z takto dostupných informací.

Tento zákaz se však nevztahuje na osobní obchody uzavírané osobami se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry, pokud tak činí z pozice tvůrců trhu, jednají v dobré víře a v rámci běžné tvorby trhu nebo při provádění nevyžádaného pokynu zákazníka.⁷⁴

Finanční analytici a jiné osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry podílející se na tvorbě investiční analýzy nesmí provádět osobní obchody s finančními nástroji, jichž se doporučení týká, ani se souvisejícími finančními nástroji, **v rozporu s aktuálními doporučeními**⁷⁵, ledaže se jedná o výjimečné okolnosti a se souhlasem pracovníka právního útvaru nebo útvaru compliance obchodníka s cennými papíry.⁷⁶

Finanční analytici nesmí být také vedle tvorby investiční analýzy **zapojeni do jiných činností**, které nesouvisí s vlastní finanční tísni nebo s jinou výjimečnou okolností. Za tyto zakázané činnosti budou obvykle považovány činnosti v oblasti investičního bankovníctví, například *corporate finance business* a upisování, a dále příprava nabízení finančního nástroje.⁷⁷

Situace, kdy finanční analytik či jiná osoba se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry musí z důvodu vlastní finanční tísně uzavřít pozici, je příkladem výjimečné okolnosti ve výše uvedeném smyslu.⁷⁸

Obchodník s cennými papíry, finanční analytici a další osoby se zvláštním vztahem k obchodníkovi s cennými papíry zapojené do tvorby investiční analýzy **nesmí přijímat pobídky** (*inducements*) od osob, které mají na předmětu této analýzy hmotný zájem.⁷⁹ Těmto osobám je dále stanoven zákaz **slibovat emitentům finančních nástrojů příznivý obsah investiční analýzy**.⁸⁰

Není však zakázáno přijímat malé dary, jestliže nepřesahují míru stanovenou v předpisech obchodníka s cennými papíry upravujících střety zájmů a jestliže jsou zmíněny ve shrnutí (*summary description*) tohoto předpisu, který je k dispozici zákazníkům.⁸¹

Obsahuje-li investiční analýza doporučení nebo cenový cíl, **nesmí** ji před jejím rozšířením žádné osoby kromě finančních analytiků **posuzovat**, ledaže se jedná o ověřování dodržování právních povinností obchodníka s cennými papíry.⁸²

⁷⁴ čl. 25 (2) písmeno a) ID

⁷⁵ Investiční analýza je aktuální, zejména jestliže nebyla stažena a jestliže neuplynula doba, na kterou byla vydána. Viz. recital 34 ID

⁷⁶ čl. 25 (2) písmeno b) ID

⁷⁷ Recital 36 ID

⁷⁸ Recital 31 ID

⁷⁹ čl. 25 (2) písmeno c) ID

⁸⁰ čl. 25 (2) písmeno d) ID

⁸¹ Recital 32 ID

⁸² čl. 25 (2) písmeno e) ID

Výjimka

Výše uvedené požadavky na nezávislost tvorby investičních analýz nemusí splňovat obchodník s cennými papíry, který pouze rozšiřuje analýzu vytvořenou jinou osobou; musí však být splněny tyto podmínky:⁸³

1. Osoba, která tvoří investiční analýzu není členem koncernu obchodníka s cennými papíry.
2. Obchodník s cennými papíry investiční analýzu podstatně nezmění.
3. Obchodník s cennými papíry se nevydává za tvůrce investiční analýzy.
4. Obchodník s cennými papíry ověřuje, že se na tvůrce investiční analýzy vztahují požadavky týkající se její tvorby, které jsou rovnocenné požadavkům podle právních předpisů transponujících MiFID, nebo že tvůrce dodržuje postupy, které takové požadavky splňují.

Platná právní úprava

Poskytování investiční analýzy v současnosti spadá do režimu investičních doporučení podle § 125 odst. 6 zákona a vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení. Vzhledem k tomu, že stávající právní úprava nestanovuje pro tuto novou vedlejší investiční službu zvláštní pravidla, a že právní úprava investičních doporučení nevyhovuje požadavkům MiFID, je zapotřebí směrnice pravidla převzít v plném rozsahu.

⁸³ čl. 25 (3) ID

Outsourcing

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (5) první
indent MiFID
Článek 13,14 a 15 ID

Pojem

Outsourcing je prováděcí směrnici definován jako ujednání o právech a povinnostech mezi obchodníkem s cennými papíry a třetí osobou (*service provider*, dále „poskytovatel“), na základě něhož poskytovatel vykonává činnosti (*process, service or activity*), které by jinak vykonával sám obchodník s cennými papíry.⁸⁴

Otázka šestá

Je termín „třetí osoba“ vhodným překladem pro „service provider“? Je termín „poskytovatel služeb“ vhodnější? Pokud vůbec, jakým překladem navrhuje nahradit pojem „outsourcing“?

MiFID stanoví pro outsourcing tyto **dvě základní zásady**:

1. Pokud obchodník s cennými papíry pověří poskytovatele výkonem provozních činností (*operational functions*) **zásadních** pro nepřetržité a řádné poskytování investičních služeb (*outsourcing*), učiní přiměřené kroky k vyloučení nepřiměřeného (*undue*) dalšího operačního rizika.⁸⁵

2. Outsourcing **důležitých** provozních činností nesmí být prováděn způsobem, který by podstatně snižoval 1) kvalitu vnitřní kontroly a 2) schopnost výkonu dohledu ze strany příslušného orgánu.⁸⁶

Obě zásady stejně jako je naplňující pravidla tedy dopadají pouze na provozní činnosti, které jsou „**zásadní a důležité**“. Za takovou se provozní činnost považuje, jestliže by jakýkoli nedostatek v jejím vykonávání či její nevykonávání vážně narušil.⁸⁷

i. plynulé plnění povinností a dodržování pravidel ze strany obchodníka s cennými papíry (zejména spolehlivé a plynulé poskytování investičních

⁸⁴ čl. 2 (6) ID

⁸⁵ čl. 13 (5) první indent MiFID

⁸⁶ čl. 13 (5) první indent MiFID.

Vzhledem k tomu, že rozlišení provozních činností na 1) zásadní a 2) důležité se již na jiných místech směrnice nepoužívá, bude v tomto materiálu nadále používán pouze termín „důležité“.

⁸⁷ čl. 13 (1) ID

služeb) stanovených v právních předpisech transponujících MiFID či vyplývající z jeho povolení, nebo

ii. oslabil jeho finanční stabilitu.

Výslovně jsou uvedeny **činnosti, které se naopak za důležité nepovažují**. Jsou jimi:⁸⁸

i. Poskytování poradenských a jiných služeb, pokud nejsou součástí poskytovaných investičních služeb, včetně poskytování právního poradenství, školících činností, činností spojených s vyúčtováním služeb (fakturace) a ochrany prostor a zaměstnanců.

ii. Poskytování standardizovaných služeb (*standardised services*), včetně informací o trhu (*market information*) a poskytování informací o cenách (*price feeds*).

Otázka sedmá

Jak byste nejhodněji přeložili uvedené termíny?

Obecně pak platí, že při outsourcingu zásadních nebo důležitých provozních činností obchodník s cennými papíry **zůstává plně odpovědný za plnění veškerých svých povinností**.

Pravidla při provádění outsourcingu

Při uzavírání, plnění (*managing*) a změn dohod o outsourcingu důležitých provozních činností nebo jakékoli investiční služby je obchodník s cennými papíry povinen postupovat s náležitou odbornou péčí.⁸⁹

Práva a povinnosti obchodníka s cennými papíry a poskytovatele musí být jednoznačně určeny, a to v písemně uzavřené smlouvě.⁹⁰

Obchodník s cennými papíry musí zajistit, že na žádost příslušného orgánu dohledu je schopen poskytnout veškeré informace, které tento orgán potřebuje k posouzení souladu výkonu outsourcingovaných činností s požadavky zákona a jeho prováděcích právních předpisů.⁹¹

Obchodník s cennými papíry může outsourcingovat důležité provozních činností nebo jakékoli investiční služby jen za splnění **následujících podmínek**:⁹²

- outsourcing nesmí vést k faktickému přenesení pravomocí a působností vedoucích osob na poskytovatele,

⁸⁸ čl. 13 (2) ID

⁸⁹ čl. 14 (2) první indent ID

⁹⁰ čl. 14 (3) ID

⁹¹ čl. 14 (5) ID

⁹² čl. 14 (1) a (2) ID. Jsou-li obchodník s cennými papíry a poskytovatel součástí jednoho koncernu, obchodník s cennými papíry musí za účelem plnění požadavků spojených s outsourcingem zohlednit míru, do jaké poskytovatele ovládá nebo je schopen ovlivňovat jeho jednání. Viz. čl. 14 (4) ID

- nesmí být ohroženo plnění povinností obchodníka s cennými papíry vůči jeho zákazníkům z hlediska požadavků právních předpisů transponujících MiFID,
- nesmí dojít ke změně podmínek stanovených při udělení povolení obchodníkovi s cennými papíry,
- poskytovatel musí mít příslušné povolení vyžadované zákonem pro výkon outsourcovaných činností a musí mít dostatečné schopnosti a zdroje pro jejich spolehlivý a odborný výkon,
- poskytovatel je povinen provádět outsourcované činnosti účinným způsobem, přičemž obchodník s cennými papíry vypracuje postupy pro hodnocení úrovně jejich výkonu,
- poskytovatel musí odpovídajícím způsobem řídit rizika spojená s outsourcingem,
- obchodník s cennými papíry provede vhodné kroky, je-li zjištěno, že poskytovatel zřejmě nevykonává činnosti účinně a v souladu s platnými právními předpisy a regulatorními požadavky,
- obchodník s cennými papíry musí účinně sledovat výkon outsourcovaných činností a účinně řídit rizika spojená s outsourcingem,
- poskytovatel musí obchodníka s cennými papíry informovat o nových skutečnostech, které by mohly mít významný vliv na jeho schopnost vykonávat outsourcované činnosti účinně a v souladu s platnými právními předpisy a regulatorními požadavky,
- obchodník s cennými papíry musí mít v případě nutnosti možnost ukončit smlouvu o outsourcingu, aniž by to mělo škodlivý vliv na plynulost a spolehlivost jím poskytovaných služeb,
- obchodník s cennými papíry zajistí, že poskytovatel spolupracuje s orgánem dohledu obchodníka s cennými papíry a že on sám, jeho auditor a orgán dohledu mají přístup k údajům o outsourcovaných činnostech a přístup do provozních prostor poskytovatele,
- poskytovatel musí chránit důvěrné informace týkající se obchodníka s cennými papíry a jeho zákazníků,
- obchodník s cennými papíry a poskytovatel musí zavést nouzový plán obnovy po selhání záložních zařízení a plán jejich pravidelného testování, je-li to s ohledem na povahu outsourcovaných činností nezbytné.

Outsourcing a výkon dohledu

Členské státy nesmějí podmiňovat vydání povolení k poskytování investičních služeb obecným zákazem outsourcingu jedné či více důležitých provozních činností nebo jakékoli investiční služby.⁹³

Na outsourcing důležitých provozních činností nebo investičních služeb, v jehož rámci je výkon činností delegován do té míry, že obchodník s cennými papíry již sám fakticky neposkytuje investiční služby (*letter-box entity*), se nahlíží jako na ohrožení podmínek povolení k poskytování investičních služeb, které musí obchodník s cennými papíry splňovat.⁹⁴

Outsourcing důležitých provozních činností může představovat podstatnou změnu podmínek pro vydání povolení obchodníkovi s cennými papíry podle čl. 16 (2) MiFID.⁹⁵

Zvláštní ustanovení

Uzavře-li obchodník s cennými papíry smlouvu o outsourcingu s **poskytovatelem se sídlem ve státě mimo EHP**, jejímž předmětem je hlavní investiční služba **obhospodařování portfolia** poskytovaná **drobnému zákazníkovi**, musí navíc zajistit splnění těchto požadavků:⁹⁶

- Poskytovatel musí mít povolení nebo registraci ve svém domovském státě ve vztahu k poskytované činnosti a musí ve svém domovském státě podléhat dohledu nad plněním pravidel obezřetného poskytování investičních služeb.
- Mezi příslušným orgánem dohledu a orgánem dohledu poskytovatele musí být uzavřena smlouva, která zajistí účinnou spolupráci.

Nejsou-li tyto podmínky (nebo jen jedna z nich) splněny, může obchodník s cennými papíry pověřit takového poskytovatele obhospodařováním portfolia drobného zákazníka pouze požádá-li orgán dohledu o předchozí souhlas a ten proti ní nevznesl v přiměřené lhůtě námitku.⁹⁷ Předpokládáme, že délku této lhůty upravíme obdobně jako v případě předchozího souhlasu s nabytím kvalifikované účasti.

Orgán dohledu je povinen vydat sdělení o zásadách postupu udělování souhlasu podle předchozího odstavce. Toto sdělení musí obsahovat příklady situací, kdy příslušný orgán nezamítne nebo pravděpodobně nezamítne žádost o souhlas s odůvodněním, proč v těchto případech není ohroženo plnění povinností obchodníka s cennými papíry.⁹⁸ Součástí sdělení bude odůvodněný výčet případů, kdy nebude při udělení souhlasu

⁹³ Recital 18 ID

⁹⁴ Recital 19 ID

⁹⁵ Recital 20 ID

⁹⁶ čl. 15 (1) ID. Jsou-li obchodník s cennými papíry a poskytovatel součástí jednoho koncernu, obchodník s cennými papíry musí za účelem plnění požadavků spojených s outsourcingem zohlednit míru, do jaké poskytovatele ovládá nebo je schopen ovlivňovat jeho jednání. Viz. čl. 14 (4) ID

⁹⁷ čl. 15 (2) ID

⁹⁸ čl. 15 (3) ID

ohrožen přístup orgánu dohledu ke všem informacím o outsourcované činnosti, které jsou nezbytné pro účinný výkon dohledu.⁹⁹

Prováděcí směrnice však výslovně stanoví, že na základě tohoto ustanovení by neměla být zavedena praxe povolování či jiného schvalování smluv o outsourcingu nebo jejich částí ze strany orgánu dohledu. Účelem oznamovací povinnosti je spíše zajistit, aby orgán dohledu měl možnost ve vhodných případech zasáhnout. Je povinností obchodníka s cennými papíry sjednat podmínky dohody o outsourcingu tak, aby byly v souladu s na něj kladenými požadavky, a to bez zásahu příslušného orgánu.¹⁰⁰

Platná právní úprava

Pro outsourcing jsou v současnosti stanoveny pouze základní zásady, a to v § 23 odst. 4 a 5 vyhlášky. Platí, že obchodník s cennými papíry zůstává odpovědný za plnění svých právních povinností i ve vztahu k outsourcovaným činnostem. Je také povinen vynaložit náležitou péči při výběru třetí osoby, kontrolovat výkon outsourcované činnosti a vnitřním předpisem upravit způsob zajištění činností pro případ, kdy nejsou třetí osobou vykonávány řádně. Smlouva o outsourcingu musí třetí osobě stanovit povinnosti tak, aby byl zajištěn řádný výkon činností a stanovit povinnost poskytovat součinnost orgánu dohledu. Tato ustanovení se však vztahují pouze na ty druhy činností, u kterých je možnost jejich outsourcingu vyhláškou výslovně uvedena. Jsou jimi analytické činnosti, vedení účetnictví, správa informačního systému telekomunikačních a záznamových zařízení a interní audit.

⁹⁹ Recital 22 ID

¹⁰⁰ Recital 21 ID

Ochrana majetku zákazníka

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (7) a (8) MiFID
Článek 16 až 20 ID

MiFID ukládá obchodníkům s cennými papíry povinnost zavést přiměřená opatření k ochraně svěřeného majetku zákazníka, tj. jeho finančních nástrojů a peněžních prostředků.

Stanovené povinnosti se vztahují na všechny případy, kdy je obchodníkovi s cennými papíry svěřen zákaznický majetek, a to i je-li tento majetek uložen u třetí osoby.

S ohledem na rozdílnost právních úprav a s cílem zajistit skutečnou efektivitu těchto opatření směrnice umožňuje (a zároveň ukládá) vždy přihlížet k různým právním úpravám v různých státech a jejich důsledkům pro práva zákazníků, zejména pro právo vlastnické.

Je proto stanoveno, že jestliže by s ohledem na právní předpisy členského státu, zejména na právní úpravu vlastnického práva a platební neschopnosti, opatření zavedená podle níže uvedených pravidel nedostačovala k naplnění požadavků MiFID týkajících se ochrany majetku zákazníka, členské státy stanoví, jaká další opatření musí obchodník s cennými papíry přijmout.¹⁰¹

Otázka osmá

Domníváte se, že je třeba upravit další podmínky pro ochranu majetku zákazníka, než ty dále uvedené v této části?

Obchodník s cennými papíry je povinen zajistit, aby jeho externí auditor nejméně jednou ročně podal orgánu dohledu zprávu o přiměřenosti opatření přijatých za účelem ochrany majetku zákazníka.¹⁰²

Platná právní úprava

Obdobná povinnost ve stávající právní úpravě chybí.

¹⁰¹ čl. 16 (1) a (2) ID

¹⁰² čl. 20 ID

Jsou-li obchodníkovi s cennými papíry svěřeny **finanční nástroje**, je zvláštní důraz kladen na ochranu vlastnického práva zákazníků v případě úpadku obchodníka s cennými papíry a na zamezení zneužití svěřených finančních nástrojů k obchodům na vlastní účet, s výjimkou případů, kdy k tomu zákazník dal výslovný souhlas.¹⁰³

Stejně tak v případě svěřených **peněžních prostředků** je obchodník s cennými papíry povinen přijmout opatření k zamezení toho, aby tyto prostředky byly obchodníkem s cennými papíry, s výjimkou úvěrových institucí, používány k obchodům na vlastní účet.¹⁰⁴ Použití peněžních prostředků zákazníka k obchodům na vlastní účet je tedy obchodníkovi s cennými papíry (který není úvěrovou institucí), na rozdíl od použití finančních nástrojů zakázáno bezvýjimečně.

Platná právní úprava

Podle stávající právní úpravy nesmí být peněžní prostředky zákazníka použity k obchodu na účet jiné osoby.¹⁰⁵

Obchodník s cennými papíry musí k vypořádání obchodů uzavřených pro zákazníka používat peněžní prostředky zákazníka a k vypořádání obchodů uzavřených na svůj účet svoje vlastní prostředky.¹⁰⁶

Obchodník s cennými papíry má povinnost vést vlastní peněžní prostředky a prostředky zákazníků odděleně a o majetku zákazníka účtovat odděleně od svého majetku.¹⁰⁷

V rámci svých opatření dodržuje dále obchodník s cennými papíry **následující pravidla:**

a. Prostřednictvím systému vnitřní evidence a (vnitřních) účtů majetku zákazníka zajišťuje soustavnou a jednoznačnou identifikaci tohoto majetku.¹⁰⁸

Platná právní úprava

Podobnou povinnost má i podle stávající právní úpravy, nicméně tato klade vyšší nároky.¹⁰⁹

b. Pravidelně provádí rekongiliaci svých vnitřních evidencí a účtů s evidencemi a účty třetích osob, u nichž je majetek zákazníků uložen.¹¹⁰

Platná právní úprava

Obdobná povinnost je stanovena i platnou právní úpravou - § 12 odst. 4 vyhlášky a vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence

¹⁰³ čl. 13 (7) MiFID

¹⁰⁴ čl. 13 (8) MiFID.

¹⁰⁵ § 12 odst. 5 písm. c) zákona

¹⁰⁶ § 13 odst. 2 vyhlášky. Pro obchodníka s cennými papíry, který je bankou nebo pobočkou zahraniční banky, se toto pravidlo použije přiměřeně – viz. § 13 odst. 4 vyhlášky.

¹⁰⁷ § 12 odst. 5 písm. a) zákona

¹⁰⁸ čl. 16 (1) písm. a) a b) ID

¹⁰⁹ § 13 odst. 5 vyhlášky

¹¹⁰ čl. 16 (1) písm. c) ID

c. Zajistí, aby peněžní prostředky zákazníků uložené v centrální bance, úvěrové instituci nebo ve fondu peněžního trhu (*qualifying money market fund*) (blíže viz. níže část „Ukládání peněžních prostředků zákazníka“) byly vedeny na účtech oddělených od účtů peněžních prostředků obchodníka s cennými papíry.¹¹¹

d. Zavede organizační opatření ke snížení rizika ztráty či zmenšení majetku zákazníků a práv s ním spojenými v důsledku zneužití majetku, podvodu, nekvalitní péče (*administration*), nedostatečné evidence nebo nedbalosti.¹¹²

Platná právní úprava

Podle stávající právní úpravy je s cílem zamezit zneužití majetku zákazníka k obchodům na vlastní účet obchodník s cennými papíry povinen zavést alespoň tato minimální opatření:

Vést evidenci smluv uzavřených se zákazníky, vnitřním předpisem upravit způsob a četnost informování zákazníka o pohybech a stavech na účtech jeho majetku, určit zaměstnance oprávněné disponovat s investičními nástroji zákazníka a vypracovat pravidla pro poskytování půjček finančních nástrojů a pro poskytování úvěrů zákazníkům a pravidla pro přijímání půjček finančních nástrojů od zákazníků.¹¹³

Ukládání finančních nástrojů zákazníka u třetí osoby

Při splnění stanovených podmínek je obchodníkovi s cennými papíry povoleno ukládat finanční nástroje držené na účet zákazníků na účet u třetí osoby. V první řadě je nutné, aby obchodník s cennými papíry při výběru, stanovení a pravidelném hodnocení třetí osoby a smluv o uložení (*holding and safekeeping*) těchto finančních nástrojů postupoval s náležitou odbornou péčí. Obchodník s cennými papíry je povinen posoudit zejména odbornost třetí osoby, její pověst na trhu, jakož i právními předpisy stanovené požadavky či tržní postupy spojené s držním (*holding*) finančních nástrojů, které by se mohly nepříznivě dotknout práv zákazníků.¹¹⁴

Obchodník s cennými papíry má v zásadě povinnost zvolit takovou třetí osobu, která podléhá regulaci a doзору, tento požadavek však neplatí absolutně:

Obchodník s cennými papíry smí uložit finanční nástroje držené jménem zákazníků **u třetí osoby ve státě mimo EHP, ve která uložení (*holding and safekeeping*) finančních nástrojů nepodléhá regulaci a dohledu, jestliže:**¹¹⁵

¹¹¹ čl. 16 (1) písm. d) ID. Jestliže právní předpisy státu, ve kterém je uložen majetek zákazníka, neumožňují obchodníkovi s cennými papíry vyhovět tomuto požadavku, členský stát stanoví požadavky, které budou mít z hlediska ochrany práv zákazníků stejný účinek. viz. čl. 16 (3) ID

¹¹² čl. 16 (1) písm. f) ID

¹¹³ § 12 odst. 1 vyhlášky

¹¹⁴ čl. 17 (1) ID

¹¹⁵ čl. 17 (3) ID

- charakter finančních nástrojů nebo s nimi spojených investičních služeb vyžaduje, aby byly uloženy u třetí osoby v daném státě mimo EHP¹¹⁶, nebo
- finanční nástroje jsou drženy na účet profesionálního zákazníka a tento písemně požádá obchodníka s cennými papíry, aby je tímto způsobem uložil.

Podléhá-li však uložení finančních nástrojů zvláštní regulaci a dohledu ve státě, kde obchodník s cennými papíry hodlá uložit finanční nástroje zákazníka u třetí osoby, obchodník s cennými papíry tak v tomto státě neučiní u osoby, která regulaci a dohledu nepodléhá.¹¹⁷

Obchodník s cennými papíry zajistí, že finanční nástroje zákazníků uložené u třetí osoby jsou odděleny od jiných finančních nástrojů pomocí odlišných označení účtů v účetnictví nebo pomocí jiných srovnatelných opatření.¹¹⁸

Ukládání peněžních prostředků zákazníka

Obchodník s cennými papíry je povinen uložit peněžní prostředky zákazníka bez zbytečného odkladu po přijetí na účet (účty) **u některého z níže uvedených subjektů**,¹¹⁹ přičemž i při jejich výběru musí postupovat s náležitou odbornou péčí.

Těmito subjekty jsou:

- a) centrální banka
- b) úvěrová instituce (EU i non-EU)
- c) fond kolektivního investování (standardní¹²⁰, ale i jiný, pokud podléhá dohledu členského státu a (*if applicable*), který má potřebné povolení), který splňuje tyto podmínky:¹²¹
 - jeho hlavním investičním cílem je uchování čisté hodnoty majetku (*net asset value*) buď v nominální hodnotě (bez výnosů) (*constant at par (net of earnings)*) nebo ve výši původní investice investora plus výnosy, a
 - aby dosáhl tohoto cíle, investuje výlučně do nástrojů peněžního trhu, jemuž všechny ratingové agentury (tj. ty, které pravidelně a profesionálně přidělují úvěrové ratingy fondům peněžního trhu a jsou uznanou ratingovou agenturou ve smyslu čl. 18 (1) směrnice

¹¹⁶ Hodlá-li například obchodník s cennými papíry pro zákazníka nakoupit dluhopisy vydané ve třetí zemi, která nereguluje uložení finančních nástrojů, je možné, že bude výhodnější uložit je v této zemi u třetí (regulaci a dohledu nepodléhající) osoby. Uložit zde dluhopisy vydané v zemi, kde taková regulace je a kde jsou dobře fungující uložitelé, by však vhodné nebylo.

¹¹⁷ čl. 17 (2) ID

¹¹⁸ čl. 16 (1) písm. d) ID. Jestliže právní předpisy státu, ve kterém je uložen majetek zákazníka, neumožňují obchodníkovi s cennými papíry vyhovět tomuto požadavku, členský stát stanoví požadavky, které budou mít z hlediska ochrany práv zákazníků stejný účinek. viz. čl. 16 (3) ID

¹¹⁹ Výše uvedená povinnost se samozřejmě nevztahuje na obchodníka s cennými papíry, který je bankou, pokud se jedná o vklady ve smyslu bankovní směrnice, protože ten je samotným vhodným subjektem k uložení peněz. Viz. čl. 18 (1) druhý indent ID.

¹²⁰ Tj. fond splňující požadavky směrnice 85/611/EHS.

¹²¹ čl. 18 (2) ID

2006/48/EC (§ 9 odst. 8 zákona a § 12b ZoB ve znění novely Basilej II), které nástroj hodnotily, přidělily nejvyšší možný úvěrový rating. Nástroj, který není hodnocen žádnou ratingovou agenturou splňující uvedené podmínky, nemůže být považován za vysoce kvalitní¹²². Finanční nástroj musí dále splnit jednu z následujících podmínek:

- a) splatnost či zbytková splatnost (*residual maturity*) nepřesahující 397 dnů a zároveň vážená průměrná splatnost 60 dnů nebo
- b) pravidelně upravovaný výnos v souladu s touto splatností (397 dnů) a zároveň vážená průměrná splatnost 60 dnů

Jedné z těchto podmínek může obchodník s cennými papíry dosáhnout také doplňkovým ukládáním těchto prostředků do vkladů u úvěrových institucí, a

- při odkupu jím vydaných cenných papírů musí investor získat peněžní prostředky do dvou dnů (*must provide liquidity through same day or next day settlement*).

Zákazníci mají vždy **právo odmítnout uložení** svých peněžních prostředků **ve fondu kolektivního investování**.¹²³

Platná právní úprava

Podle stávající právní úpravy má obchodník s cennými papíry povinnost vést peněžní prostředky zákazníků na nejméně jednom svém bankovním účtu, na němž nevede vlastní peněžní prostředky.¹²⁴

Používání finančních nástrojů zákazníků

Obchodník s cennými papíry může použít svěřené finanční nástroje zákazníka k provedení obchodu na vlastní účet nebo na účet jiného zákazníka jen za splnění těchto podmínek:¹²⁵

- Zákazník k tomu musí poskytnout předchozí a výslovný souhlas s použitím svých finančních nástrojů za přesně stanovených podmínek; jde-li o drobného zákazníka, musí být tento souhlas stvrzen podpisem či jiným rovnocenným způsobem.
- Použití finančních nástrojů je omezeno přesně stanovenými podmínkami, s nimiž zákazník souhlasí.

Platná právní úprava

Podle stávající právní úpravy nesmí být finanční nástroje zákazníka použity k obchodu na účet jiné osoby než tohoto zákazníka, ledaže zákazník udělí obchodníkovi s cennými papíry písemný souhlas.¹²⁶ Vyhláška stanoví povinné náležitosti tohoto souhlasu a upřesňuje, že

¹²² Čl. 18 (2) druhý a třetí indent ID. Směrnice takový finanční nástroj označuje jako „vysoce kvalitní“.

¹²³ čl. 18 (3) třetí indent ID

¹²⁴ § 13 odst. 1 vyhlášky

¹²⁵ Bude se jednat především o půjčky, repo operace nebo reverzní repo operace, buy-sell back operace nebo sell-buy back operace (*securities financing transactions*). Viz. čl. 19 (1) ID

¹²⁶ § 12 odst.5 písm. b) zákona

souhlas musí být udělen předem zvlášť pro každý případ využití finančních nástrojů.¹²⁷

Mají-li však být finanční nástroje zákazníků použity výše uvedeným způsobem a jsou-li vedeny **u třetí osoby na sběrném účtu** (*omnibus account*), musí být kromě těchto dvou podmínek splněna ještě alespoň jedna z těchto:¹²⁸

- zákazník musí poskytnout předchozí a výslovný souhlas s použitím svých finančních nástrojů za přesně stanovených podmínek; jde-li o drobného zákazníka, musí být tento souhlas stvrzen podpisem či jiným rovnocenným způsobem, nebo
- obchodník s cennými papíry musí mít zavedené systémy a kontrolní mechanismy, které zajistí, že takto budou používány pouze finanční nástroje zákazníků, kteří vyslovili s jejich použitím souhlas.

Platná právní úprava

Obdobné ustanovení stávající právní úprava neobsahuje.

Obchodník s cennými papíry musí vést záznamy údajů o zákazníkovi, který souhlasil s použitím finančních nástrojů, a o množství finančních nástrojů patřících jednotlivým zákazníkům, kteří poskytli svůj souhlas, aby bylo možné správně rozdělit potenciální ztrátu.¹²⁹

¹²⁷ § 12 odst. 5 a 6 vyhlášky

¹²⁸ čl. 19 (2) ID

¹²⁹ čl. 19 (2) druhý indent ID

Pravidla archivace a uchovávání dat

8.1. Obecná pravidla archivace a uchovávání dat

**ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ
PRÁVNÍ ÚPRAVA**

**Článek 13 (6) MiFID
Článek 25 (2) MiFID
Článek 51 ID**

Délka doby povinného uchovávání dat

Všechna data, která je obchodník s cennými papíry povinen zaznamenávat na základě právní úpravy transponující MiFID a prováděcí směrnici (tj. záznamy o poskytnutých investičních službách a obchodech), musí být uchovávána **po dobu nejméně pěti let**.¹³⁰

Jedná-li se však o **záznamy vzájemných práv a povinností** vyplývajících ze smlouvy mezi obchodníkem s cennými papíry a zákazníkem anebo o **záznamy podmínek poskytování investiční služby** zákazníkovi, musí být uchovávány **po celou dobu trvání smluvního vztahu**.¹³¹ V praxi se jedná v zásadě o smlouvy a jejich dodatky, obchodní podmínky apod.

Členským státům je však umožněno, aby **za výjimečných okolností** vyžadovaly uchovávání všech nebo jen některých výše uvedených dat **i po dobu delší**, je-li její délka odůvodněna povahou finančního nástroje nebo obchodu a je-li to nezbytné pro výkon dohledu.¹³²

Členské státy mohou též žádat, aby obchodník s cennými papíry **po odejmutí platnosti povolení k činnosti** uchovával data až do uplynutí zbytku pětileté lhůty podle prvního odstavce.¹³³

Platná právní úprava

Obchodník s cennými papíry je povinen uchovávat dokumenty týkající se poskytnuté investiční služby nejméně 10 let od konce kalendářního roku, ve kterém byla služba poskytnuta (§ 17 písm. a) zákona).

¹³⁰ čl. 51 (1) první indent ID, viz. též čl. 25 (2) MiFID

¹³¹ čl. 51 (1) druhý indent ID

¹³² čl. 51 (1) třetí indent ID. Na tomto místě je nejasné, která data jsou termínem „those records“ míněny, tj. zda údaje podle prvního či druhého indentu. Ve věci bude vznesen k Evropské komisi dotaz.

¹³³ čl. 51 (1) čtvrtý indent ID

Způsob uchovávání dat

Data musí být uchovávána na nosiči, který vyhovuje **těmto podmínkám**.¹³⁴

i. Orgán dohledu musí mít k datům snadný přístup a na jejich základě musí být schopen rekonstruovat (*reconstitute*) všechny hlavní fáze průběhu každého obchodu.

ii. Každá oprava či doplnění dat musí být snadno zjistitelná, stejně jako původní podoba dat před opravami či změnami.

iii. Musí být znemožněna jakákoli manipulace s daty či jejich pozměňování jinak než podle ii.

Další ustanovení

Směrnice ukládá orgánům dohledu vypracovat seznam údajů, které musí obchodník s cennými papíry uchovávat.¹³⁵

Pravomoc členských států stanovit povinnosti vztahující se k záznamům telefonické či elektronické komunikace týkající se pokynů zákazníků není dotčena.¹³⁶

Platná právní úprava

Stávající právní úprava stanoví, že obchodník s cennými papíry je povinen uchovávat záznamy komunikace se zákazníkem týkající se poskytnuté investiční služby nejméně 5 let od konce kalendářního roku, ve kterém byla služba poskytnuta (§ 17 písm. b) zákona). Tato úprava zůstane v platnosti i nadále.

Dále upravuje pravidla používání telekomunikačních zařízení při komunikaci se zákazníky včetně nahrávání vyhrazených telefonních linek (§ 4 odst. 2 písm. g) až k) vyhlášky).

8.2. Vedení záznamů o investičních službách a obchodech (Deník obchodníka s cennými papíry) (*Record – keeping*)

ZÁKLADNÍ EVROPSKÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Článek 13 (6) MiFID
Článek 25 (2) MiFID
Článek 7 a 8 IR

Obchodník s cennými papíry je povinen zajistit vedení záznamů o všech poskytnutých investičních službách a provedených obchodech, které umožní příslušnému orgánu dohledu sledovat dodržování právních předpisů, zejména co do plnění povinností vůči zákazníkům.¹³⁷

¹³⁴ čl. 51 (2) ID

¹³⁵ čl. 51 (3) ID

¹³⁶ čl. 51 (4) ID

¹³⁷ čl. 13 (6) MiFID

Vedení záznamů o pokynech zákazníků¹³⁸

Obchodník s cennými papíry je povinen v souvislosti s každým pokynem zákazníka bez zbytečného odkladu pořídit, v míře použitelné pro daný pokyn, záznam následujících údajů:

- jméno nebo jiné označení zákazníka,
- jméno nebo jiné označení zákazníkova zmocněnce,
- směr pokynu,
- identifikace finančního nástroje,
- údaj o jednotkové ceně,
- měna,
- údaj o množství,
- informace o jednotkách množství,
- informace o typu pokynu,¹³⁹
- informace o druhu pokynu,¹⁴⁰
- další podrobnosti, podmínky a zvláštní instrukce zákazníka ohledně přesného způsobu provedení pokynu,
- datum a čas přijetí pokynu obchodníkem s cennými papíry.

Pokynem se přitom rozumí i rozhodnutí obchodníka s cennými papíry svým charakterem odpovídající pokynu. Půjde především rozhodnutí o provedení obchodu na vlastní účet nebo o *tzv. decision to deal* v rámci obhospodařování portfolia.

Vedení záznamů o obchodech¹⁴¹

Bez zbytečného odkladu po provedení pokynu, resp. po obdržení potvrzení, že pokyn byl proveden v případě obchodníka s cennými papíry, který předává pokyny další osobě, je obchodník s cennými papíry povinen pořídit záznam následujících údajů:

- jméno nebo jiné označení zákazníka,
- datum a čas provedení obchodu,
- směr obchodu,
- identifikace finančního nástroje,
- údaj o jednotkové ceně,
- měna,
- údaj o množství,
- informace o jednotkách množství,
- údaj o celkové ceně (součin jednotkové ceny a množství),
- identifikace protistrany,

¹³⁸ čl. 7 IR

¹³⁹ Údajem o typu pokynu nebo obchodu se podle směrnice rozumí informace, zda jde o *buy-sell* pokyn či obchod, pokyn na upsání cenných papírů, upsání cenných papírů, pokyn na provedení opce či provedení opce či o jiný obdobný pokyn či obchod. Viz. Recital 6 IR. V české právní úpravě lze odkázat na § 2 odst. 1 písm. f) vyhlášky č. 261/2004 Sb., kde je uvedení typu pokynu vyžadováno jako povinná náležitost deníku obchodníka s cennými papíry. V příloze této vyhlášky je u položky „typ“ uveden tento výčet: obchod, buy-sell operace, repo operace, půjčka, jiný typ.

¹⁴⁰ Údajem o druhu pokynu se podle směrnice rozumí informace, zda jde o limitní pokyn, pokyn za tržní cenu či jiný specifický druh pokynu. Viz. Recital 6 IR.

¹⁴¹ čl. 8 (1) IR

- identifikace převodního místa (*venue identification*)¹⁴²,
- informace o typu obchodu,
- údaj o fyzické osobě, která obchod provedla, nebo která je odpovědná za jeho provedení.

Jestliže obchodník s cennými papíry předává pokyn jiné osobě, je povinen bez zbytečného odkladu po předání pořádat záznam následujících údajů:¹⁴³

- jméno nebo jiné označení zákazníka,
- jméno nebo jiné označení osoby, které byl pokyn předán,
- obsah předávaného pokynu,
- datum a čas předání.

Platná právní úprava

V případě předání pokynu jiné osobě je podle stávající právní úpravy obchodník s cennými papíry povinen kromě obecně vyžadovaných údajů zaznamenat datum a čas předání pokynu a výši úplaty související s obstaráním nákupu, prodeje či jiného převodu účtované třetí osobě v případě, že je přeúčtována k úhradě zákazníkovi (§ 2 písm. p) a z) vyhlášky č. 261/2004 Sb.)

Platná právní úprava

Obecně lze konstatovat, že platná právní úprava deníku obchodníka s cennými papíry¹⁴⁴ je oproti úpravě obsažené v nařízení přísnější, neboť vyžaduje zaznamenání podstatně většího množství údajů. S ohledem na skutečnost, že prováděcí nařízení je přímo aplikovatelným právním předpisem, bude stávající úprava bez dalšího nahrazena úpravou obsaženou v tomto nařízení.

Na rozdíl od stávající právní úpravy se vymezení povinných údajů již nadále nebude lišit podle toho, o jaký druh finančního nástroje se jedná. Vzhledem k tomu, že MiFID a její prováděcí předpisy se - na rozdíl od vyhlášky č. 261/2004 Sb. - nevztahují na činnost investičních zástupců, bude pro tyto osoby i nadále platit vyhláška coby zvláštní právní úprava (za předpokladu, že institut investičního zprostředkovatele zůstane zachován).

¹⁴² Definice převodního místa viz. čl. 44 (1) druhý indent ID. Dále k tématu viz. konzultační materiál – celek A, str. 62.

¹⁴³ čl. 8 (2) IR

¹⁴⁴ § 13 zákona a 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 a vyhláška č. 268/2004 Sb., o náležitostech a přílohách žádostí podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu