

Konzultační materiál

**NÁRODNÍ  
DISKRECE  
DLE NĚKTERÝCH  
EVROPSKÝCH  
PŘEDPISŮ  
REGULUJÍCÍCH  
KAPITÁLOVÝ TRH  
(MIFID II, MIFIR,  
MAR, TD II  
A UCITS V)**

# Národní diskrece dle některých evropských předpisů regulujících kapitálový trh (MiFID II, MiFIR, MAR, TD II a UCITS V)

---

**Srpen 2014**

Ministerstvo financí  
Odbor Finanční trhy II  
Oddělení Kapitálový trh

# Obsah

Zkratky	6
Zkratky právních předpisů	7
Úvodní informace	11
<b>KAPITOLA 1: DISKRECE DLE MiFID II</b>	<b>12</b>
1.1. Novinky dle MiFID II	12
1.2. Přehled diskrecí MiFID II (tabulka)	13
1.3. Čl. 3 MiFID II - vyloučení některých osob z působnosti	17
1.4. Čl. 3 odst. 2 MiFID II - Garanční fond OCP vs. pojištění	18
1.5. Čl. 4 odst. 1 bod 1 MiFID II - OCP jako fyzická osoba	19
1.6. Čl. 9 odst. 6 MiFID II - jedna vedoucí osoba	20
1.7. Čl. 11 odst. 1 MiFID II - 30 % vs. 1/3	21
1.8. Čl. 12 odst. 4 MiFID II - zveřejnění odůvodnění rozhodnutí (kvalifikovaná účast)	22
1.9. Čl. 16 odst. 11 MiFID II - zvýšená ochrana majetku zákazníka	22
1.10. Čl. 24 odst. 5 MiFID II - standardizovaná forma poskytování informací	23
1.11. Čl. 24 odst. 12 MiFID II - dodatečná ochrana investorů nebo integrity trhu	25
1.12. Čl. 28 odst. 2 MiFID II - postoupení limitního pokynu	26
1.13. Čl. 29 odst. 2 MiFID II - držení majetku zákazníka VZ	27
1.14. Čl. 29 odst. 3 MiFID II - odbornost VZ	27
1.15. Čl. 29 odst. 4 MiFID II - spolupráce při registraci VZ	28
1.16. Čl. 29 odst. 6 MiFID II - přísnější požadavky na VZ	29
1.17. Čl. 30 odst. 3 a 4 MiFID II - způsobilé protistrany	30
1.18. Čl. 39 odst. 1 MiFID II - pobočky OCP ze třetích zemí	32
1.19. Čl. 48 odst. 9 MiFID II - poplatky za zrušené pokyny	33
1.20. Čl. 70 odst. 1 MiFID II - trestní sankce namísto správních	34
1.21. Čl. 70 odst. 7 MiFID II - další sankce a vyšší pokuty	35
1.22. Příloha II část II bod 1 - odborné znalosti a zkušenosti obcí jako profesionálních zákazníků na žádost	35

<b>KAPITOLA 2:</b>	<b>DISKRECE DLE MIFIR</b>	<b>38</b>
	<b>2.1. Novinky dle MiFIR</b>	<b>38</b>
	<b>2.2. Přehled diskrecí MiFIR (tabulka)</b>	<b>38</b>
	<b>2.3. Čl. 46 odst. 4 MiFIR - OCP ze třetích zemí poskytující služby profesionálním zákazníkům a přípustným protistranám</b>	<b>39</b>
<b>KAPITOLA 3:</b>	<b>DISKRECE DLE MAR</b>	<b>41</b>
	<b>3.1. Novinky dle MAR</b>	<b>41</b>
	<b>3.2. Přehled diskrecí MAR (tabulka)</b>	<b>42</b>
	<b>3.3. Čl. 17 odst. 4 MAR - vysvětlení při odložení uveřejnění</b>	<b>43</b>
	<b>3.4. Čl. 19 odst. 2 MAR - oznamovací povinnosti ve vztahu k manažerským obchodům</b>	<b>44</b>
	<b>3.5. Čl. 19 odst. 3 MAR - zveřejnění informací orgánem dohledu</b>	<b>45</b>
	<b>3.6. Čl. 23 odst. 2 MAR - další vyšetřovací pravomoci orgánu dohledu</b>	<b>46</b>
	<b>3.7. Čl. 30 odst. 1 MAR - trestní sankce namísto správních</b>	<b>47</b>
	<b>3.8. Čl. 30 odst. 3 MAR - další sankce a vyšší pokuty</b>	<b>47</b>
	<b>3.9. Čl. 32 odst. 4 MAR - finanční pobídky za informace vedoucí k dopadení</b>	<b>48</b>
<b>KAPITOLA 4:</b>	<b>DISKRECE DLE TD II</b>	<b>50</b>
	<b>4.1. Novinky dle TD II</b>	<b>50</b>
	<b>4.2. Přehled diskrecí TD II (tabulka)</b>	<b>50</b>
	<b>4.3. Čl. 3 odst. 1 TD II - přísnější požadavky pro emitenty</b>	<b>52</b>
	<b>4.4. Čl. 3 odst. 1a TD II - častější periodické informace</b>	<b>53</b>
	<b>4.5. Čl. 28b odst. 2 TD II - pozastavení výkonu hlasovacích práv jen v nejzávažnějších případech</b>	<b>54</b>
	<b>4.6. Čl. 28b odst. 3 TD II - další sankce nebo vyšší pokuty</b>	<b>54</b>
<b>KAPITOLA 5:</b>	<b>DISKRECE DLE UCITS V</b>	<b>56</b>
	<b>5.1. Novinky dle UCITS V</b>	<b>56</b>
	<b>5.2. Přehled diskrecí UCITS V (tabulka)</b>	<b>56</b>
	<b>5.3. Čl. 14b odst. 1 písm. m) UCITS V - omezení či zákaz některých složek odměny</b>	<b>57</b>
	<b>5.4. Čl. 99 odst. 1 UCITS V - trestní sankce namísto správních</b>	<b>58</b>
	<b>5.5. Čl. 99 odst. 7 UCITS V - další sankce a vyšší pokuty</b>	<b>59</b>

# Disclaimer

Tento konzultační materiál je určen pouze pro účely konzultace a žádným způsobem neindikuje přístup Ministerstva financí v této oblasti. Tímto konzultačním materiálem nejsou dotčena koncepční východiska Ministerstva financí pro budoucí komplexní úpravu distribuce na finančním trhu vyplývající z doporučení Pracovní skupiny k regulaci distribuce z roku 2011<sup>1)</sup>. Mezi ně patří především: dvojstupňová struktura zprostředkovatelů (samostatní zprostředkovatelé, vázaní zástupci), princip jediného zastoupeného a distribuční neutralita regulace (stejný rozsah ochrany zákazníka pro zprostředkovatelský i zaměstnanecký režim poskytování finančních služeb).

---

<sup>1)</sup> Viz <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/ochrana-spotrebitele/distribuce-na-financnim-trhu>, resp. [http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ochrana-spotrebitele\\_Postup\\_2010-05-20\\_EXT-Doporuceni-PS-D-final.pdf](http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ochrana-spotrebitele_Postup_2010-05-20_EXT-Doporuceni-PS-D-final.pdf).

# Zkratky

V tomto konzultačním materiálu se rozumí:

<b>ČNB</b>	Česká národní banka
<b>ČR</b>	Česká republika
<b>EU</b>	Evropská unie
<b>IZ</b>	investiční zprostředkovatel
<b>MF ČR</b>	Ministerstvo financí České republiky
<b>OCP</b>	obchodník s cennými papíry
<b>VZ</b>	vázaný zástupce

# Zkratky právních předpisů

V tomto konzultačním materiálu se rozumí:

<b>CRD IV</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES
<b>CSMAD</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/57/EU ze dne 16. dubna 2014 o trestních sankcích za zneužívání trhu (směrnice o zneužívání trhu).
<b>InsZ</b>	Zákon č. 182/2006 Sb., insolvenční zákon, ve znění pozdějších předpisů
<b>MAD</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu)
<b>MAR</b>	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES
<b>MiFID I</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, ve znění pozdějších předpisů
<b>MiFID II</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (přepracované znění)
<b>MiFIR</b>	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012
<b>Nařízení Komise (EU) č. 2273/2003</b>	Nařízení Komise (ES) č. 2273/2003 ze dne 22. prosince 2003, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokud jde o výjimky pro programy zpětného odkupu

	a stabilizace finančních nástrojů
<b>Nařízení Komise (EU) č. 1287/2006</b>	Nařízení Komise (EU) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice
<b>Nařízení Komise (EU) č. 1031/2010</b>	Nařízení Komise (EU) č. 1031/2010 ze dne 12. listopadu 2010 o harmonogramu, správě a jiných aspektech dražeb povolenek na emise skleníkových plynů v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES o vytvoření systému pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství
<b>Směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES ze dne 3. března 1997 o systémech pro odškodnění investorů
<b>Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES, ve znění pozdějších předpisů
<b>Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES ze dne 13. října 2003 o vytvoření systému pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství a o změně směrnice Rady 96/61/ES
<b>Směrnice Komise 2003/124/ES</b>	Směrnice Komise 2003/124/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokud jde o definici a uveřejňování důvěrných informací a definici manipulace s trhem
<b>Směrnice Komise 2003/125/ES</b>	Směrnice Komise 2003/125/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokud jde o poctivé předkládání investičních doporučení a uveřejňování střetu zájmů
<b>Směrnice Komise 2004/72/ES</b>	Směrnice Komise 2004/72/ES ze dne 29. dubna 2004, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokud jde o uznávané tržní postupy, definici důvěrné informace ve vztahu ke komoditním derivátům, sestavení seznamů zasvěcených osob, oznamování



	transakcí osob s řídicí odpovědností a oznamování podezřelých transakcí
<b>Směrnice Komise 2006/73/ES</b>	Směrnice Komise 2006/73/ES ze dne 10. srpna 2006, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice
<b>Směrnice Komise 2007/14/ES</b>	Směrnice Komise 2007/14/ES ze dne 8. března 2007 kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu
<b>TD I</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, ve znění pozdějších předpisů
<b>TD II</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/50/EU ze dne 22. října 2013, kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu (tzv. transparentní směrnice), směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování a směrnice Komise 2007/14/ES, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES
<b>TZ</b>	Zákon č. 40/2009 Sb., trestní zákon, ve znění pozdějších předpisů
<b>UCITS IV</b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), ve znění pozdějších předpisů
<b>UCITS V <sup>ii)</sup></b>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. ... ze dne ..., kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů

<sup>ii)</sup> Směrnice dosud nebyla publikována v Úředním věstníku Evropské unie, konečné znění směrnice je však známé a jeho publikace ve věstníku se očekává ve velmi brzké době.

	týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o činnost depozitářů, zásady odměňování a sankce
<b>Vyhláška č. 234/2009 Sb.</b>	Vyhláška ČNB č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparentci, ve znění pozdějších předpisů
<b>Vyhláška č. 303/2010 Sb.</b>	Vyhláška ČNB č. 303/2010 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb
<b>ZISIF</b>	Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
<b>ZoDohl</b>	Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ve znění pozdějších předpisů
<b>ZPKT</b>	Zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

# Úvodní informace

Cílem toho konzultačního materiálu je upozornit na možnosti odchylných úprav národním právem při povinné transpozici směrnic a adaptaci nařízení, tak jak je to umožněno jinak harmonizovaným právem Evropské unie. MF ČR uvítá i jakékoliv informace, které mohou být využity právě při přípravě RIA a při volbě nejvhodnějších variant z pohledu nákladů a přínosů. Tento konzultační materiál je určen zejména budoucím adresátům norem (finančním institucím případně emitentům cenných papírů přijatých k obchodování na regulovaných trzích či jiných platformách), orgánu dohledu (ČNB) a odborné veřejnosti, zejména v oblasti právního poradenství.

Dne 12. června 2014 byly v Úředním věstníku Evropské unie publikovány významné předpisy v oblasti kapitálového trhu, a to MAR, MiFID II a MiFIR. Rovněž se předpokládá v brzké době publikace UCITS V. Při této příležitosti je konzultována i TD II, která byla publikována 6. listopadu 2013 a jejíž transpozice se připravuje. V těchto předpisech se objevují diskrece nové, ale i diskrece navazující na dříve formulované diskrece. S ohledem na novou právní úpravu však nelze konstatovat, že by jediná diskrece byla totožná s diskrecí dřívější, proto je potřeba věnovat pečlivou pozornost každé jednotlivé diskreci. Společným tématem všech těchto předpisů je harmonizace správního trestání (nová oblast, zatím využitá jen v případě CRD IV), proto i diskrece v této oblasti jsou do značné míry totožné.

U otázek týkajících se regulace distribučních činností se předpokládá, že zvolené řešení bude rovněž respektovat obecná východiska Ministerstva financí pro budoucí jednotnou právní úpravu distribuce na finančním trhu.

Tento materiál vychází ze stavu ke dni 15. 8. 2014.

**Lhůta pro zasílání vyjádření je stanovena do 19. 9. 2014.**

Odpovědi na otázky obsažené v tomto konzultačním materiálu je možno zasílat do 19. září 2014 elektronicky na adresu **kapitalovy.trh(at)mfcr.cz** s označením „**KM MiFID II a spol.**“.

\* \* \* \* \*

Na přípravě tohoto konzultačního materiálu se podíleli tito pracovníci odd. 3501 - Kapitálový trh:

**Mgr. Alena Dvořáková** - Alena.Dvorakova(at)mfcr.cz, tel. 257 04 2372

**Mgr. Josef Klamo** – Josef.Klamo(at)mfcr.cz, tel. 257 04 3263

**Mgr. Bc. Aleš Králík, LL.M.** – Ales.Kralik(at)mfcr.cz, tel. 257 04 2435

**JUDr. Karmen Kuchárová** – Karmen.Kucharova(at)mfcr.cz, tel. 257 04 2892

# Diskrece dle MiFID II

## 1.1. Novinky dle MiFID II

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

§ 1 až 8, 10 až 32d, 37  
až 73, 135 až 149f, 157  
až 192 a 194 až 199  
ZPKT

Na jaře letošního roku byl Evropským parlamentem schválen dlouho připravovaný návrh nové směrnice o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFID II), společně s návrhem nařízení o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFIR). Publikace v Úředním věstníku Evropské unie a následné nabytí účinnosti obou zmíněných norem evropského práva proběhlo dne 12. června 2014.

MiFID II má za cíl stanovit základní regulační rámec pro poskytování investičních služeb bankami a obchodníky s cennými papíry a pro provozování obchodních platforem s investičními nástroji. MiFID II nahrazuje původní MiFID I.

Mezi hlavní změny, které MiFID II přináší, je zařazení emisních povolenek mezi investiční nástroje, úprava nové obchodní platformy (tzv. OTF), úprava algoritmického obchodování, harmonizace správních sankcí a harmonizace přístupu k poskytovatelům služeb se sídlem mimo Evropskou unii. Zavádí též novou hlavní investiční službu provozování organizovaného obchodního systému a vyžaduje získání licence také pro poskytování některých informačních služeb na kapitálovém trhu v podobě poskytování konsolidovaných tržních dat, schváleného mechanismu pro plnění informačních povinností a systému pro zveřejňování tržních informací. MiFID I byla transponována zejména do zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, a to novelou č. 230/2008 Sb.

MiFID II stanoví požadavky týkající se podmínek pro

- udělení povolení a pro výkon činnosti pro investiční podniky jako OCP,
- poskytování investičních služeb nebo výkon investičních činností podniky ze třetích zemí se zřízenou pobočkou,
- povolení a provozování regulovaných trhů,
- povolení a výkon činnosti poskytovatelů služeb hlášení údajů a
- výkon dohledu, spolupráci a vynucování plnění pravidel orgány dohledu.

MiFID II také reaguje na rozšíření algoritmického a zejména vysokofrekvenčního obchodování a nově upravuje podmínky jejich používání. K prohloubení regulace dochází jak ve vztahu k OCP užívajícím algoritmické obchodování s vysokou frekvencí, tak ve vztahu k obchodním systémům, kde se tyto obchodní metody používají. Mj. dojde ke zpřísnění informačních povinností těchto OCP vůči orgánům dohledu, což by mělo vést k větší transparentnosti strategií, které jsou při tomto typu obchodování užívány (např. strategie tvorby trhu). Tito OCP budou povinni vést podrobné záznamy o všech pokynech a na vyžádání je poskytnout orgánu dohledu. Dále budou povinni zavést robustní systémy identifikace a řízení rizik, aby bylo zajištěno, že obchodní systémy nebudou moci být zneužity v rozporu s regulací MiFID II. OCP musí mít také účinné mechanismy zajišťující kontinuitu činnosti pro případ, že dojde k selhání jeho obchodních systémů, a „přerušovací“ mechanismy, které obchodování dočasně zastaví nebo omezí, dojde-li k náhlým nečekaným pohybům cen.

Lhůta pro transpozici MiFID II uplyne dne 3. července 2016.

## 1.2. Přehled diskrecí dle MiFID II (tabulka)

Relevantní ustanovení	Předmět diskrece	Současné využití diskrece
Článek 3 ( <i>scope</i> )	Členský stát se <b>může rozhodnout</b> , že směrnici nebude uplatňovat na osoby dle článku 3 odst. 1 MiFID II.	<b>ANO</b> (diskrece nově širší)
Článek 3 odst. 2 (systém odškodnění investorů pro osoby mimo <i>scope</i> )	Členský stát <b>může povolit</b> investičním podnikům ( <i>kteře vyjmou z působnosti MiFID II</i> ), aby se na ně systém pro odškodnění investorů nevztahoval, jestliže mají pojištění odpovědnosti za škodu při výkonu povolání, které s přihlédnutím k velikosti, rizikovému profilu a právnímu statusu osob vyňatých podle odstavce 1 zajišťuje rovnocennou ochranu jejich zákazníkům.	<b>NE</b> (nový článek)
Článek 4 odst. 1 bod 1 (investiční podniky)	Členský stát <b>může</b> do definice investičních podniků <b>zahrnout</b> i podniky, které nejsou právnickými osobami, pokud a) jejich právní postavení zajišťuje zájmům třetích osob úroveň ochrany, která je rovnocenná úrovni ochrany poskytované právnickými osobami, a b) podléhají omezujícímu dohledu uzpůsobenému jejich právní formě.	<b>NE</b>

Článek 9 odst. 6 (řízení investičního podniku)	Členský stát <b>může stanovit</b> , že v případě dodržení podmínek v odst. 6 může obchodní činnost investičního podniku řídit pouze jedna osoba.	NE
Článek 11 odst. 1 (prahová hodnota oznamování nabytí podílů)	Členský stát <b>může neuplatnit</b> prahovou hodnotu 30 %, pokud v souladu s čl. 9 odst. 3 písm. a) směrnice 2004/109/ES uplatňuje prahovou hodnotu ve výši jedné třetiny.	NE
Článek 12 odst. 4 (zveřejnění nesouhlasu s nabytím podílů)	Členský stát <b>může</b> příslušnému orgánu <b>umožnit</b> zveřejnit odůvodnění rozhodnutí o nesouhlasu s nabytím podílů bez žádosti navrhovaného nabyvatele.	NE
Článek 16 odst. 11 (ochrana majetku zákazníků)	Členský stát <b>může</b> za výjimečných okolností <b>uložit</b> investičním podnikům požadavky týkající se ochrany majetku zákazníků nad rámec směrnice a prováděcích předpisů.	NE (nová část ustanovení)
Článek 24 odst. 5 (poskytování informací o poplatcích zákazníkům ve standardizované formě)	Členský stát <b>může povolit</b> , aby byly informace uvedené v odstavcích 4 a 9 poskytovány ve standardizované formě.	NE (nové ustanovení)
Článek 24 odst. 12 (dodatečné požadavky zajištění ochrany investorů)	Členský stát <b>může</b> ve výjimečných případech <b>stanovit</b> pro investiční podniky dodatečné požadavky týkající se záležitostí uvedených v tomto článku. Členský stát <b>může zachovat</b> dodatečné požadavky, které byly oznámeny Komisi v souladu s článkem 4 směrnice 2006/73/ES před 2. červencem 2014, jsou-li splněny podmínky stanovené v uvedeném článku.	NE (nové ustanovení)
Článek 28 odst. 2 (provádění pokynů)	Členský stát <b>může rozhodnout</b> , že investiční podniky tuto povinnost (v případě limitního pokynu, který se týká akcí přijatých k obchodování na regulovaném trhu nebo obchodovaných v obchodním systému a který není za převažujících tržních podmínek okamžitě proveden, přijmout, pokud jim	NE

	zákazník výslovně nedá jinou instrukci, opatření s cílem co nejdříve umožnit provedení tohoto pokynu okamžitým zveřejněním tohoto limitního pokynu zákazníka způsobem snadno přístupným ostatním účastníkům trhu) splní postoupením limitního pokynu zákazníka obchodnímu systému.	
Článek 29 odst. 2 (držení finančních prostředků a nástrojů zákazníků vázanými zástupci)	Členský stát <b>může</b> v souladu s čl. 16 odst. 6, 8 a 9 <b>povolit</b> , aby vázaní zástupci registrovaní na jejich území drželi finanční prostředky nebo finanční nástroje zákazníků na účet a na plnou odpovědnost investičního podniku, za který jednají, na jejich území nebo v případě přeshraničních operací na území členského státu, který vázanému zástupci povoluje držet finanční prostředky zákazníků.	<b>NE</b>
Článek 29 odst. 3 (ověřování vázaných zástupců)	Členský stát <b>může rozhodnout</b> , že investiční podniky mohou s výhradou přiměřené kontroly ověřit, zda vázaní zástupci, které jmenovaly, mají dostatečně dobrou pověst a znalosti a dovednosti podle druhého pododstavce.	<b>NE</b> (nová část ustanovení)
Článek 29 odst. 4 (registrace vázaných zástupců)	Členský stát <b>může</b> příslušným orgánům <b>povolit</b> , aby při registraci vázaných zástupců a sledování toho, zda vázaní zástupci splňují požadavky odstavce 3, spolupracovaly s investičními podniky a úvěrovými institucemi, jejich sdruženími a jinými subjekty. Vázaní zástupci mohou být registrovaní zejména investičním podnikem, úvěrovou institucí nebo jejich sdruženími a jinými subjekty pod dohledem příslušného orgánu.	<b>ANO</b> (částečně využito)
Článek 29 odst. 6 (vázaní zástupci)	Členský stát <b>může přijmout nebo zachovat</b> předpisy přísnější, než je tento článek, nebo stanovit další požadavky na vázané zástupce registrované v jejich jurisdikci.	<b>ANO</b>
Článek 30 odst. 3 (způsobilé protistrany)	Členský stát <b>může</b> za způsobilé protistrany <b>uznat</b> i jiné podniky splňující předem určené přiměřené požadavky včetně množstevních prahových hodnot.	<b>ANO</b>

Článek 30 odst. 4 (způsobilé protistrany)	Členský stát <b>může</b> za způsobilé protistrany <b>uznat</b> subjekty ze třetích zemí rovnocenné kategoriím subjektů uvedeným v odstavci 2, může rovněž za způsobilé protistrany uznat podniky ze třetích zemí, jako jsou ty uvedené v odstavci 3, a to za stejných podmínek a se stejnými požadavky, jaké stanoví odstavec 3.	<b>ANO</b>
Článek 39 odst. 1 a další (povinnost zřídit pobočku)	Členský stát <b>může vyžadovat</b> , aby podnik ze třetí země, který hodlá poskytovat investiční služby nebo vykonávat investiční činnosti společně s jakýmkoli doplňkovými službami nebo bez nich pro neprofesionální nebo profesionální zákazníky ve smyslu oddílu II přílohy II na jeho území, zřídil v daném členském státě pobočku.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 48 odst. 9 (poplatky za neprovedené pokyny)	Členský stát <b>může umožnit</b> , aby regulovaný trh ukládal za zadání pokynu, který je následně zrušen, vyšší poplatek než za zadání pokynu, který je proveden, a ukládal vyšší poplatek účastníkům zadávajícím vysoký poměr zrušených pokynů vůči provedeným pokynům a účastníkům používajícím způsob algoritmického obchodování s vysokou frekvencí, aby to odráželo dodatečnou zátěž pro kapacitu systému.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 70 odst. 1 (trestní sankce)	Členský stát <b>může rozhodnout</b> , že nestanoví pravidla pro správní sankce za porušení předpisů, na které se podle jejich vnitrostátního trestního práva vztahují trestní sankce. V takovém případě členské státy sdělí Komisi příslušná trestněprávní ustanovení.	<b>NE</b> (nová část ustanovení)
Článek 70 odst. 7 (dodatečné sankce a pokuty)	Členský stát <b>může oprávnit</b> příslušné orgány, aby uložily dodatečné druhy sankcí doplňující sankce uvedené v odstavci 6 nebo aby uložily pokuty přesahující částky uvedené v odst. 6 písm. f), g) a h).	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Příloha II, část II bod 1. (municipality jako profesionální)	Členský stát <b>může přijmout</b> zvláštní kritéria pro posouzení odborných schopností a znalostí obcí a místních veřejných orgánů, které žádají o status profesionálního zákazníka. Tato kritéria	<b>NE</b> (nová část ustanovení)



zákazníci)	mohou být alternativní nebo doplňková k těm, která jsou uvedena v pátém odstavci.	
------------	---	--

### 1.3. Čl. 3 MiFID II - vynětí některých osob z působnosti

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

#### Čl. 3 odst. 1 MiFID I § 1, 2 a 29 až 32 ZPKT

Tato kapitola se týká diskrece v oblasti působnosti MiFID II, která umožňuje členskému státu směrnici neuplatňovat na určité skupiny osob, pro které je dotyčný členský stát domovským státem, a které povoluje a reguluje na vnitrostátní úrovni. Jde o tři skupiny osob:

- osoby, které poskytují pouze investiční služby přijímání a předávání pokynů týkajících se převoditelných cenných papírů a podílových jednotek subjektů kolektivního investování nebo poskytování investičního poradenství ve vztahu k těmto finančním nástrojům; nesmí držet peněžní prostředky nebo cenné papíry zákazníků a smějí při poskytování služeb předávat pokyny pouze určitým osobám,
- osoby poskytují investiční služby výhradně v oblasti komodit, povolenek na emise nebo jejich derivátů výlučně za účelem zajištění obchodních rizik svých zákazníků, pokud jsou těmito zákazníky výlučně místní elektroenergetické nebo plynárenské podniky, pokud tito zákazníci společně drží 100 % základního kapitálu nebo hlasovacích práv těchto osob, vykonávají společnou kontrolu a jsou vyňati z oblasti působnosti MiFID II, a
- osoby poskytují investiční služby výhradně ve vztahu k povolenkám na emise nebo jejich derivátům výlučně za účelem zajištění obchodních rizik svých zákazníků, pokud jsou těmito zákazníky výlučně provozovatelé ve smyslu směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES a pokud tito zákazníci společně drží 100 % základního kapitálu nebo hlasovacích práv těchto osob, vykonávají společnou kontrolu a jsou vyňati z oblasti působnosti MiFID II.

První skupina osob zůstává v porovnání s MiFID I stejná, další dvě skupiny jsou však zcela nové.

#### Platná právní úprava

Současný ZPKT využívá původní diskrece z MiFID I a zejm. v § 29 až 32 upravuje investiční zprostředkovatele. Tito patří do první výše uvedené skupiny osob.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta o** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy ponechání využití starší části diskrece (zachování investičního zprostředkovatele v současné podobě) a nevyužití nové části diskrece. Tato varianta zachovává kontinuitu právní úpravy, zároveň však nevyužívá nové možnosti.

**Varianta 1** vychází z varianty 0, když také ponechává využití starší části diskrece. Nově však využívá i novou část diskrece, umožňuje tedy druhé a třetí skupině osob (viz výše) zůstat mimo působnost MiFID II. Je však otázkou, zda na českém kapitálovém trhu vůbec takovéto osoby existují, případně zda existuje alespoň poptávka po jejich vzniku.

**Varianta 2** znamená úplné nevyužití diskrece. Případné osoby druhé a třetí skupiny (viz výše) by zůstaly v působnosti MiFID II a zároveň by do její působnosti byly vtaženy i osoby z první skupiny (tedy investiční zprostředkovatelé). Jejich regulace by tak byla silnější (a byli by pod silnějším dohledem), mohli by však těžit např. z výhody evropského pasu. Výhodou pro zákazníky by bylo vtažení těchto osob do Garančního fondu OCP.

### Otázky k čl. 3 MiFID II

Kterou z výše uvedených variant považujete za nejvhodnější? Domníváte se, že na českém kapitálovém trhu existují osoby z druhé a třetí skupiny nebo je po jejich vytvoření alespoň poptávka?

## 1.4. Čl. 3 odst. 2 MiFID II - Garanční fond OCP vs. pojištění

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

§ 128 a 129 ZPKT

Tato diskrece navazuje na předchozí diskreci, když umožňuje osobám vyjmutým z působnosti MiFID II výše uvedenou diskrecí, aby se na ně nevztahoval systém pro odškodnění investorů (u nás jde o Garanční fond OCP). Podmínkou tohoto vyloučení je, aby tyto osoby měly pojištění odpovědnosti za škodu při výkonu povolání, které s přihlédnutím k velikosti, rizikovému profilu a právnímu statusu těchto osob zajišťuje rovnocennou ochranu jejich zákazníků.

### Platná právní úprava

Jde o nové ustanovení, MiFID I srovnatelné ustanovení neměl. Dle ZPKT investiční zprostředkovatel (tedy jedna z osob dle předchozí diskrece) není účasten v Garančním fondu OCP a ani nemá povinnost mít pojištění odpovědnosti za škodu při výkonu povolání.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **nevyužití diskrece**, tedy požadování účastenství na systému pro odškodnění investorů pro všechny osoby vyjmuté dle přechodí diskrece. Samotná konkrétní úprava tak závisí na zvolení varianty aplikace předchozí diskrece.

**Varianta 1** představuje využití diskrece. Osobám vyjmutým diskrecí z působnosti MiFID II (tedy i popř. současným investičním zprostředkovatelům) by tak stačilo

povinné pojištění odpovědnosti za škodu při výkonu povolání (v případě současných investičních zprostředkovatelů by tak šlo o novou povinnost) a systému pro odškodnění investorů by se tak neúčastnily.

**Varianta 2** by mohla umožnit osobám vyjmutým z působnosti MiFID II si vybrat, zda se pojistí, nebo zda se budou účastnit systému pro odškodnění investorů.

### Otázky k čl. 3 odst. 2 MiFID II

Měli by mít současní investiční zprostředkovatelé (pokud jejich pozice zůstane stejná, viz předchozí otázka) povinné pojištění odpovědnosti za škodu při výkonu povolání, nebo by měli být vtaženi do současného systému pro odškodnění investorů (rozšířená varianta Garančního fondu OCP), nebo by měli mít možnost si vybrat mezi těmito dvěma variantami? Která z těchto možností by měla platit pro případné další skupiny vyjmuté z působnosti MiFID II na základě diskrece (viz minulá otázka)?

## 1.5. Čl. 4 odst. 1 bod 1 MiFID II - OCP jako fyzická osoba

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 4 odst. 1 bod 1  
MiFID I  
§ 5 ZPKT

Obecně platí, že OCP („*investment firm*“) má formu právnické osoby, nicméně ustanovení čl. 4 odst. 1 bodu 1 MiFID II členským státům umožňuje, aby ve své právní úpravě definovaly OCP též jako fyzickou osobu. Využití této diskrece je podmíněno několika požadavky. V první řadě musí právní postavení takovéto fyzické osoby zajistit zájmům třetích osob ochranu ekvivalentní ochraně poskytované právnickými osobami. Dále musí podléhat obezřetnostnímu dohledu odpovídajícímu jejich právní formě. Poskytuje-li tato fyzická osoba služby, jež zahrnují též držbu majetku zákazníka, smí být považována za OCP pouze při splnění několika dalších podmínek směřujících k ochraně majetku třetích osob:

- majetek zákazníka musí být chráněn pro případ platební neschopnosti obchodníka s cennými papíry nebo jeho vlastníků, exekuce, započtení pohledávek nebo jakýchkoli jiných úkonů věřitelů obchodníka s cennými papíry nebo jeho vlastníků,
- podnik musí podléhat pravidlům vytvořeným za účelem sledování platební schopnosti OCP a jeho vlastníků,
- roční účetní závěrky OCP musí být ověřeny auditorem podle zvláštního zákona,
- má-li OCP pouze jediného vlastníka, musí tento vlastník přijmout opatření na ochranu investorů pro případ, že by zemřel nebo by jeho svéprávnost byla omezena.

Tato diskrece nepředstavuje žádné novum, již ustanovení čl. 4 odst. 1 bodu 1 MiFID I obsahovalo zcela totožné znění.

## Platná právní úprava

ZPKT vymezuje OCP jako právnickou osobu s právní formou akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným, která poskytuje investiční služby na základě povolení ČNB k činnosti OCP<sup>iii</sup>). Stávající právní úprava tohoto institutu tedy s jinou než právnickou osobou nepočítá a diskrece poskytnutá členským státům v ustanovení čl. 4 odst. 1 bodu 1 MiFID I tak zůstala ze strany ČR nevyužita.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. OCP by se i nadále mohla stát pouze právnická osoba. Tato varianta zachovává kontinuitu právní úpravy a respektuje dřívější rozhodnutí o nevyužití této diskrece při transpozici MiFID I, jež bylo učiněno na podkladě konzultací vedených s širokou odbornou veřejností a ČNB.

**Varianta 1** znamená **připuštění existence OCP jako fyzické osoby**, tj. využití diskrece. Tato varianta by vyžadovala větší zásah do stávající právní úpravy, zejména z hlediska požadavků kladených na takovou osobu při posuzování žádosti o povolení k činnosti OCP a rozsahu a druhu povolených investičních služeb. Nepochybně by vyvstala potřeba též zohlednit specifika postavení OCP jakožto fyzické osoby též z hlediska obezřetnostních pravidel jeho podnikání. Dále by bylo žádoucí normativně upravit vztah takovéto osoby k OCP jako právnické osobě, jakož i k institutu investičního zprostředkovatele a vázaného zástupce.

### Otázky k čl. 4 odst. 1 bodu 1 MiFID II

Považujete za vhodné využít této diskrece a připustit institut OCP jakožto fyzickou osobu? Které investiční služby by měl dle vašeho názoru poskytovat?

## 1.6. Čl. 9 odst. 6 MiFID II - jedna vedoucí osoba

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 9 odst. 4 MiFID I  
§ 6 ZPKT

Tato diskrece umožňuje, aby OCP mohl být fyzická osoba nebo právnická osoba, která je řízena právě jednou fyzickou osobou. V takovémto případě však musí být vyžadováno, aby existovala jiná náhradní opatření, která zajistí řádné a obezřetné vedení těchto OCP a patřičné zohlednění zájmu zákazníků a integrity trhu; a aby dotyčné fyzické osoby měly dostatečně dobrou pověst, dostatečné znalosti, dovednosti a zkušenosti a věnovaly dostatek času výkonu svých povinností.

## Platná právní úprava

MiFID I obdobnou diskreci obsahoval, tato diskrece však nijak využita nebyla. Dle ZPKT OCP nemůže být fyzickou osobou, a v případě právnických osob musí mít nejméně dvě vedoucí osoby, které však nemusí být statutárním orgánem.

<sup>iii</sup>) Viz § 5 a 6 ZPKT.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **nevyužití diskrece**, tedy i nadále by fyzická osoba nemohla být OCP a OCP jako právnická osoba by nemohl být řízen právě jednou fyzickou osobou.

**Varianta 1** by znamenala umožnění existence OCP jako fyzické osoby. Otázkou však je, zda by bez dalších změn mohla fyzická osoba splňovat současné podmínky v § 6 ZPKT, zejména pak v odst. 1 písm. f) (věcné, personální a organizační předpoklady pro výkon činnosti OCP a pro plnění jeho povinností).

**Varianta 2** by znamenala povolení, aby právnická osoba OCP mohla být řízena jednou fyzickou osobou. I zde je otázkou zda by taková právnická osoba byla za těchto podmínek schopna splňovat současné podmínky v § 6 ZPKT, zejména pak v odst. 1 písm. f).

### Otázky k čl. 9 odst. 6 MiFID II

Domníváte se, že je vhodné umožnit existenci OCP jako fyzické osoby nebo povolit, aby OCP jako právnická osoba mohla mít pouze jednu vedoucí osobu?

## 1.7. Čl. 11 odst. 1 MiFID II - 30 % vs. 1/3

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 10 odst. 3 MiFID I  
§ 10b ZPKT

Tato diskrece umožňuje neuplatňovat prahovou hodnotu 30% pro oznamování (a schvalování) zvýšení kvalifikované účasti na OCP. Tato hodnota nemusí být uplatňována v případě, kdy je v souladu s čl. 9 odst. 3 písm. a) TD I uplatňována prahová hodnota ve výši jedné

třetiny.

### Platná právní úprava

MiFID I shodnou diskreci obsahoval, tato diskrece však nijak využita nebyla, když ČR neuplatňuje prahovou hodnotu ve výši jedné třetiny v souladu s čl. 9 odst. 3 písm. a) TD I.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **nevyužití diskrece**, tedy i nadále by byla uplatňována prahová hodnota 30%.

**Varianta 1** by znamenala využití diskrece v TD I a následně i v MiFID II, tedy využití prahové hranice jedné třetiny místo 30%. Vzhledem k již zažitě hranici 30% lze však jen těžko pro takovouto změnu hledat argumenty.

## Otázky k čl. 11 odst. 1 MiFID II

Domníváte se, že je vhodné měnit prahovou hodnotu pro oznamování a schvalování zvýšení kvalifikované účasti na OCP z 30% na jednu třetinu? Jaké by byly důvody pro takovou změnu?

### 1.8. Čl. 12 odst. 4 MiFID II - zveřejnění odůvodnění rozhodnutí (kvalifikovaná účast)

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 10a odst. 4 MiFID I  
§ 10d ZPKT

Tato diskrece umožňuje, aby příslušný orgán mohl po ukončení posuzování souhlasu s navrhovaným nabytím podílu na OCP svůj nesouhlas s tímto nabytím zveřejnit, a to i bez souhlasu navrhovaného nabyvatele.

#### Platná právní úprava

MiFID I shodnou diskreci obsahoval, tato diskrece však využita nebyla.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **nevyužití diskrece**. Nesouhlasná rozhodnutí by tedy i nadále nebyla zveřejňována.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tedy povinné zveřejňování nesouhlasných rozhodnutí. Takováto úprava by byla plně v souladu se zásadou legitimního očekávání a také v souladu s aktuálně prosazovaným přístupem k docílení tzv. „transparentní veřejné správy“, který se prosazuje nejen na úrovni Evropské unie. Pro příslušný správní orgán by toto zveřejňování znamenalo jen nízké dodatečné náklady, když již nyní disponuje počítačovým systémem pro zveřejňování správních rozhodnutí. Některé zákony na úseku kapitálového trhu totiž již dnes obsahují ustanovení o povinném zveřejňování (např. § 14 odst. 1 ZoDohl).

## Otázky k čl. 12 odst. 4 MiFID II

Domníváte se, že je vhodné zavést povinné zveřejňování nesouhlasných rozhodnutí s navrhovaným nabytím podílu v OCP?

### 1.9. Čl. 16 odst. 11 MiFID II - zvýšená ochrana majetku zákazníka

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

§ 8a, 12e a 12f ZPKT

Tato diskrece umožňuje za výjimečných okolností uložit OCP požadavky týkající se ochrany majetku zákazníků nad rámec MiFID II a jeho prováděcích aktů. Takové



požadavky musí být objektivně odůvodněné a přiměřené, tak aby řešily, v souvislosti s ochranou majetku a peněžních prostředků zákazníků OCP, zvláštní rizika spojená s ochranou investorů nebo integritou trhu, která jsou zvláště významná vzhledem k okolnostem struktury trhu daného státu.

## Platná právní úprava

Jde o novou diskreci. Co se týče požadavků týkajících se ochrany majetku zákazníků nad rámec MiFID II či dalších evropských předpisů, zejm. směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES (když tyto se promítají i do InsZ) či prováděcích předpisů k MiFID I (zejm. směrnice Komise 2006/73/ES), ZPKT takovéto v současnosti neobsahuje. Jistou ochranu v tomto směru však představuje rozdělení OCP dle výše počátečního kapitálu v § 8a ZPKT, když OCP dle odst. 3, 4 a 7 uvedeného ustanovení nejsou oprávněni přijímat peněžní prostředky nebo investiční nástroje od zákazníků. I tato úprava však převážně vyplývá z evropských předpisů (zejm. CRD IV).

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy nevyužití diskrece. Ochrana majetku zákazníků by byla zajištěna na úrovni ochrany stanovené v MiFID II (a prováděcích aktů) či v jiných evropských předpisech.

**Varianta 1** představuje využití diskrece, tedy stanovení dalších požadavků týkajících se ochrany majetku zákazníků OCP. Takovéto požadavky by mohly zlepšit ochranu majetku zákazníků, znamenaly by však další náklady pro OCP.

### Otázky k čl. 16 odst. 11 MiFID II

Domníváte se, že je vhodné stanovit ještě další požadavky týkající se ochrany majetku zákazníků OCP? Jaké požadavky by to mohly být?

## 1.10. Čl. 24 odst. 5 MiFID II - standardizovaná forma poskytování informací

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

#### Nové ustanovení § 15d ZPKT

Vedle obecné povinnosti jednat kvalifikovaně, čestně a v nejlepším zájmu zákazníků, musí OCP plnit řadu souvisejících požadavků směřujících k zajištění ochrany investorů. V rámci pravidel jednání se zákazníky se vyžaduje poskytování relevantních informací týkajících se zejména OCP a jeho investičních služeb (viz čl. 24 odst. 4 a 9 MiFID II), a to ve srozumitelné podobě, aby byli zákazníci schopni pochopit povahu a rizika investiční služby, jakož i nabízeného investičního nástroje, a následně učinit informované investiční rozhodnutí. V této souvislosti vyvstává do popředí otázka formy poskytování těchto informací, kterou MiFID II nikterak nespécifikuje. Členskými státy nicméně nabízí možnost ve své národní úpravě stanovit, že lze

tuto informační povinnost plnit ve standardizované formě. Text MiFID I v odpovídající části ustanovení pouze uváděl, že je možné uvedené informace poskytovat ve standardizované formě, a členským státům tak nedával žádnou diskreci (čl. 19 odst. 3 MiFID I). Rozdílem oproti MiFID I je též rozšíření okruhu poskytovaných informací.

## Platná právní úprava

Platná právní úprava výslovně standardizovanou formu poskytování informací zákazníkům neupravuje, nicméně ji v souladu se zněním MiFID I ani nezakazuje. V praxi OCP zpravidla připravují pro své vlastní účely standardizované formuláře pro informování zákazníků, které naplňují zákonné požadavky na srozumitelnost a zároveň odpovídají povaze a typu daného OCP a rovněž kategorii zákazníka jakožto adresáta těchto sdělení.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **nevyužití diskrece**, tj. žádné legislativní změny ve stávající právní úpravě.

**Varianta 1** znamená **využití diskrece**, a to **implicitním umožněním**, aby si OCP zvolili pro informování zákazníků standardizovanou podobu. Tato varianta nepřináší žádné zásahy do stávající právní úpravy. Ve své podstatě sleduje zásadu legální licence, tj. co není zakázáno, je dovoleno. Varianta 1 se tedy realizuje tím, že tento způsob informování zákazníků není zakázán, tj. je dovolen.

**Varianta 2** představuje **využití diskrece**, a to **explicitním umožněním**, aby OCP poskytovali příslušné informace zákazníkům ve standardizované formě. Tato varianta vyžaduje úpravu v ZPKT. Z hlediska rozsahu a podoby úpravy spojené s variantou 2 se lze omezit na pouhé výslovné uvedení v textu zákona, že tu existuje takovýto způsob splnění povinnosti poskytovat informace zákazníkům. Dále je možné vedle tohoto explicitního zákonného povolení nastavit určitý rámec pro strukturu standardizovaného formuláře, případně lze tyto detaily zcela ponechat na rozhodnutí samotného OCP.

### Otázky k čl. 24 odst. 5 MiFID II

Kterou variantu považujete z hlediska využití diskrece za nejvhodnější? V případě varianty 2 byste upřednostňovali spíše minimalistickou formu využití diskrece, tj. pouhé výslovné stanovení možnosti informovat zákazníky ve standardizované formě, nebo byste uvítali též nastavení určitého obecného rámce pro strukturu takového formuláře?



## 1.11. Čl. 24 odst. 12 MiFID II - dodatečná ochrana investorů nebo integrity trhu

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

#### Nové ustanovení § 15 ZPKT

V čl. 24 MiFID II jsou zakotveny obecné principy ochrany investorů a informování zákazníků. Vzhledem k významu těchto otázek je členským státům nově umožněno, aby v této oblasti upravily dodatečné požadavky pro OCP. Stanovení dodatečných požadavků je však omezeno splněním několika kumulativních podmínek:

- lze je stanovit pouze ve výjimečných případech,
- musí být objektivně opodstatněné a přiměřené,
- musí řešit určitá rizika pro ochranu investorů nebo integritu trhu, která jsou zvláště významná vzhledem k okolnostem tržní struktury daného členského státu a
- nesmějí omezit ani jinak ovlivnit práva OCP týkající se volného pohybu investičních služeb a činností a založení pobočky.

O případném rozhodnutí o využití této diskrece, tj. o zavedení dodatečných požadavků, jakož i o jejich zdůvodnění je třeba bezodkladně informovat Komisi.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MiFID I, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se ochrany investorů.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **nevyužití diskrece**, tj. omezení se pouze na transpozici požadavků zakotvených v MiFID II bez stanovení dodatečných požadavků k ochraně investorů.

**Varianta 1** počítá s **využitím diskrece**, tedy s doplněním dodatečných požadavků nad rámec ustanovení čl. 24 MiFID II. Vzhledem k tomu, že čl. 24 MiFID II představuje celkem obsažný a podrobný základ pro ochranu investorů, která je více rozvedena v navazujících člancích, nezůstává pro využití diskrece příliš velký prostor. Podmínky pro její uplatnění navíc tento prostor ještě více zužují. Z pohledu povinných subjektů je žádoucí zachovat rovnováhu a nevystavovat je nadbytečné finanční a administrativní zátěži, s níž by případné dodatečné požadavky mohly být spojeny.

### Otázky k čl. 24 odst. 12 MiFID II

Považujete využití této diskrece za vhodné? Jaké dodatečné požadavky by se měly případně stanovit a proč?

## 1.12. Čl. 28 odst. 2 MiFID II - postoupení limitního pokynu

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 22 odst. 2 MiFID I  
§ 150 odst. 1 a 2 ZPKT

Ohledně zpracování pokynů zákazníků platí ve vztahu k pokynům ostatních zákazníků nebo pokynům na vlastní účet zásada, že OCP tak musí činit neprodleně, spravedlivě a bez zbytečných průtahů (čl. 28 odst. 1 MiFID II). V případě limitních pokynů k obstarání koupě nebo prodeje akcií, které byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo na převodním místě, a které nemohly být bez zbytečných průtahů provedeny z důvodu aktuálně převažujících podmínek na trhu, se v čl. 28 odst. 2 MiFID II stanoví povinnost zpřístupnit takové informace ostatním účastníkům trhu, ledaže zákazník požaduje jinak. Zároveň je členským státům dána možnost rozhodnout, že OCP tuto povinnost splní předáním limitního pokynu zákazníka převodnímu místu. Znění čl. 28 odst. 2 MiFID II je v podstatě kopií textu čl. 22 odst. 2 MiFID I, a tudíž v tomto směru nepřináší nic nového.

### Platná právní úprava

Otázky zpracování pokynů zákazníků jsou upraveny v ZPKT a ve vyhlášce č. 303/2010 Sb. Podle ustanovení § 150 odst. 1 písm. e) ZPKT zavede OCP pravidla pro zpracování pokynů, jimiž se v případě limitních pokynů k obstarání koupě nebo prodeje akcií, jež byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, a které nemohly být provedeny bez zbytečných průtahů z důvodu aktuálně převažujících podmínek na trhu, a zajistí zpřístupnění takové informace ostatním účastníkům trhu způsobem stanoveným v nařízení Komise (ES) č. 1287/2006. Ustanovení § 31 odst. 5 vyhlášky č. 303/2010 Sb. stanoví, že tato povinnost nemusí být splněna, jestliže zákazník výslovně požaduje, aby OCP limitní pokyn nezpřístupnil ostatním účastníkům trhu, nebo limitní pokyn má, ve srovnání s obvyklým tržním objemem, velký rozsah, stanovený v nařízení Komise (ES) č. 1287/2006. Lze tedy shrnout, že stávající transpoziční úprava nabízenou diskreci nevyužila.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** znamená **nevyužití diskrece**, tj. zachování dosavadního přístupu v podobě transpozice textu MiFID II bez možných odchylek.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tj. stanovení, že v případě nemožnosti provedení limitních pokynů bez zbytečných průtahů kvůli aktuálně převažujícím podmínkám na trhu, splní OCP svou povinnost předáním limitního pokynu převodnímu místu. Tato varianta by vyžadovala zásah do již zažitě právní úpravy, byla by však pro OCP méně zatěžující.

### Otázky k čl. 28 odst. 2 MiFID II

Domníváte se, že by se měla diskrece využít? Z jakých důvodů?

### 1.13. Čl. 29 odst. 2 MiFID II - držení majetku zákazníka VZ

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

**Čl. 23 odst. 1 MiFID I  
§ 32a odst. 3 ZPKT**

Tato diskrece umožňuje VZ OCP držet peněžní prostředky nebo finanční nástroje zákazníků na účet a na plnou odpovědnost OCP, za kterého jedná.

#### **Platná právní úprava**

MiFID I podobnou diskreci obsahoval, tato diskrece však využita nebyla.

#### **Zhodnocení diskrece**

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **nevyužití diskrece**. VZ OCP by ani nadále nemohli držet finanční prostředky nebo nástroje zákazníků OCP.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tedy umožnit VZ OCP držet finanční prostředky nebo nástroje zákazníků OCP. Toto by se nemohlo vztahovat na VZ investičních zprostředkovatelů, když ani samotní investiční zprostředkovatelé nemohou přijímat peněžní prostředky nebo investiční nástroje od zákazníků (viz § 29 odst. 1 písm. a) ZPKT a čl. 3 odst. 1 písm. a) MiFID II). Dále by se tato výhoda nemohla vztahovat na ty VZ OCP, jejichž OCP nejsou oprávněni přijímat peněžní prostředky nebo investiční nástroje zákazníků (§ 8a odst. 3 a násl. ZPKT). Takováto úprava by byla náročnější i z hlediska dohledového orgánu i odpovědnosti samotného OCP.

#### **Otázky k čl. 29 odst. 2 MiFID II**

Domníváte se, že by bylo vhodné umožnit VZ OCP držet finanční prostředky nebo finanční nástroje zákazníků na účet a na plnou odpovědnost OCP, za kterého jednají? Byla by tato možnost atraktivní pro zákazníky, nebo by mezi nimi mohla spíše vyvolávat pochyby o bezpečnosti jejich peněžních prostředků a investičních nástrojů?

### 1.14. Čl. 29 odst. 3 MiFID II - odbornost VZ

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

**Čl. 23 odst. 3 MiFID I  
§ 32c odst. 5 a 6 ZPKT**

Jedná se o další diskreci ve vztahu k VZ. Tato diskrece umožňuje, aby OCP mohli, pokud jsou sami náležitě kontrolováni, ověřit, zda VZ, které jmenovali, mají dostatečně dobrou pověst, znalosti a dovednosti.

#### **Platná právní úprava**

MiFID I obdobné ustanovení obsahoval a v ZPKT byla tato diskrece využita, když dle ustanovení § 32c odst. 6 ZPKT OCP, pro kterého má VZ vykonávat své

činnosti, ověřuje správnost a úplnost údajů uvedených v žádosti o zápis do seznamu vázaných zástupců a plnění podmínek stanovených v § 14 odst. 2 a § 32b ZPKT. Ustanovení § 14 odst. 2 ZPKT pak upravuje právě důvěryhodnost, znalosti a zkušenosti. ČNB posléze dle § 32c odst. 5 ZPKT žádost nezkontroluje z hlediska pravdivosti nebo přesnosti údajů v ní obsažených, a nepřezkoumává ani podmínky pro zápis VZ do seznamu.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **využití diskrece**. OCP by tak i nadále u VZ zkoumal jejich dobrou pověst, znalosti a dovednosti.

**Varianta 1** představuje **nevyužití diskrece**, tedy že by dobrou pověst a znalosti a dovednosti zkoumal dozorový orgán. Takováto úprava by byla náročnější z hlediska zatížení dohledového orgánu, OCP by však ulehčila. Pro samotné VZ by však taková úprava byla zřejmě méně flexibilní.

## Otázky k čl. 29 odst. 3 MiFID II

Domníváte se, že by bylo vhodné zachovat, aby samotní OCP zkoumali dobrou pověst, znalosti a dovednosti VZ, kteří pro ně mají vykonávat své činnosti?

## 1.15. Čl. 29 odst. 4 MiFID II - spolupráce při registraci VZ

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 23 odst. 3 MiFID I  
§ 32c odst. 5 a 6 ZPKT

Jde o další diskreci ve vztahu k VZ. Tato diskrece umožňuje, aby při registraci VZ a sledování toho, zda VZ splňují požadavky na ně kladené, spolupracovaly dozorové orgány s OCP a úvěrovými institucemi, jejich sdruženími a jinými subjekty. VZ by mohli být registrováni zejména OCP, úvěrovou institucí nebo jejich sdruženími a jinými subjekty pod dohledem příslušného orgánu.

## Platná právní úprava

MiFID I shodné ustanovení obsahoval a v ZPKT byla tato diskrece částečně využita. Dle ustanovení § 32c odst. 9 ZPKT OCP, pro kterého má VZ vykonávat své činnosti, ověřuje správnost a úplnost údajů uvedených v žádosti o zápis do seznamu vázaných zástupců a plnění podmínek stanovených v některých částech ZPKT. I když samotnou registraci VZ provádí ČNB, žadatelem o zápis je dle § 32c odst. 2 ZPKT OCP, tedy nikoliv samotný VZ.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **současného využití diskrece**. OCP by tedy i nadále spolupracovali při registraci VZ.

**Varianta 1** představuje **nevyužití diskrece**, tedy že celou registraci VZ včetně sledování splnění požadavků by měla na starosti ČNB. To by mohlo znamenat lepší kontrolu při registraci VZ, kladlo by to však větší nároky na ČNB, pravděpodobně by došlo i k prodloužení délky řízení o registraci VZ (samotné žádosti by v takovém případě nemohli podávat OCP).

**Varianta 2** představuje **větší využití diskrece**. To by mohlo znamenat mj. to, že by OCP (či jiné subjekty) mohli provádět i samotný zápis do seznamu VZ. Tento seznam však musí být veřejným rejstříkem (viz čl. 28 odst. 3), i takový by však mohla vést soukromá osoba (např. Česká bankovní asociace či Asociace pro kapitálový trh ČR).

#### Otázky k čl. 29 odst. 4 MiFID II

Domníváte se, že by bylo vhodné měnit současná ustanovení o registraci VZ? Měla by být v této věci role ČNB stejná, větší, nebo menší? Kdo by ČNB měl případně nahradit?

### 1.16. Čl. 29 odst. 6 MiFID II - přísnější požadavky na VZ

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 23 odst. 3 MiFID I  
§ 32c odst. 5 a 6 ZPKT

Jedná se o poslední diskreci ve vztahu k VZ. Tato diskrece umožňuje přijmout nebo zachovat předpisy přísnější než MiFID II, nebo stanovit další požadavky na VZ.

#### Platná právní úprava

MiFID I podobné ustanovení obsahoval a v ZPKT byla tato diskrece využita. Požadavky na samotnou osobu VZ obsahuje § 32b ZPKT a proces registrace VZ upravuje § 32c ZPKT.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy současného využití diskrece. Zachovány by byly současné požadavky na VZ.

**Varianta 1** představuje nevyužití diskrece, tedy redukci požadavků na VZ pouze na úroveň MiFID II.

**Varianta 2** představuje větší využití diskrece. To by mohlo znamenat zavedení dalších požadavků na VZ.

#### Otázky k čl. 29 odst. 6 MiFID II

Domníváte se, že by bylo vhodné zachovat současné požadavky na VZ? Které z požadavků by případně měly být zrušeny, či naopak zavedeny?

## 1.17. Čl. 30 odst. 3 a 4 MiFID II - způsobilé protistrany

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 24 odst. 3 a 4 MiFID I  
§ 2d odst. 1 a 2 ZPKT

Z hlediska třídění zákazníků nepřináší MiFID II žádné změny, i nadále úprava rozeznává dvě základní kategorie zákazníků: zákazníka, který není profesionálním zákazníkem a profesionálního zákazníka. V rámci skupiny profesionálních zákazníků se rozlišuje ještě podmnožina označovaná jako způsobilá protistrana. Způsobilé protistrany se ještě dále člení na tři podskupiny: způsobilá protistrana *per se*, způsobilá protistrana s předchozím souhlasem, způsobilá protistrana na žádost. Kategorizace zákazníků tak zůstává po formální i obsahové stránce totožná s původní úpravou v MiFID I.

V čl. 30 odst. 3 MiFID II je členským státům podobně jako v předchozí úpravě dána diskrece uzнат za způsobilé protistrany i jiné profesionální zákazníky *per se*<sup>iv)</sup> než ty, kteří jsou způsobilými stranami *per se*<sup>v)</sup>, a to s jejich předchozím výslovným souhlasem. Na základě čl. 30 odst. 4 MiFID II mají členské státy volné uvážení uzнат za způsobilé protistrany též osoby ze třetích zemí, které odpovídají kategorii způsobilé protistrany *per se* nebo způsobilé protistrany s předchozím souhlasem. Text čl. 30 odst. 3 a 4 MiFID II byl zcela převzat z čl. 24 odst. 3 a 4 MiFID I, nejedná se tedy o nová ustanovení.

### Platná právní úprava

Ustanovení § 2d odst. 1 ZPKT definuje způsobilou protistranu *per se* odkazem na § 2a odst. 1 ZPKT. Dále přiznává statut způsobilé protistrany i fyzické osobě s bydlištěm nebo právnické osobě se sídlem v jiném členském státě Evropské unie, a to na základě předchozího výslovného souhlasu takové osoby. Z tohoto souhlasu musí jasně vyplývat, na jaký obchod či obchody s investičním nástrojem nebo na jakou investiční službu se vztahuje. Podle ustanovení § 2d odst. 2 ZPKT se za způsobilou protistranu považují i profesionální zákazník uvedený v § 2a odst. 2 ZPKT („*large undertakings*“) a profesionální zákazník na žádost, pokud o to tento zákazník písemně požádá. Z této žádosti rovněž musí být zřejmé, jakého obchodu či obchodů s investičním nástrojem nebo jaké investiční služby se týká. V rámci transpozice MiFID I tak byly diskrece nabízené v čl. 24 odst. 3 a 4 po konzultacích s odbornou veřejností využity s tím, že došlo ke sloučení podskupiny způsobilých protistran s předchozím souhlasem s podskupinou způsobilých protistran na žádost.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece v čl. 30 odst. 3 MiFID II se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** je spojená s **nevyužitím diskrece**, tj. nerozšiřování okruhu osob se statutem způsobilé protistrany nad rámec požadovaný v čl. 30 odst. 2 MiFID II. Tato varianta by však vyžadovala zásah do stávajícího právního stavu, neboť platná

<sup>iv)</sup> Příloha II, Část I odst. 1 a 2 MiFID II.

<sup>v)</sup> Čl. 30 odst. 2 MiFID II.



právní úprava připouští, aby se za způsobilou protistranu považovaly i další osoby, a to na základě jejich žádosti. Jedná se o osoby, které jsou vzhledem ke své povaze způsobilé být rovnocenným partnerem obchodníka s cennými papíry.

**Varianta 1** směřuje k **využití diskrece**, a to způsobem, jakým k němu přistoupila stávající úprava v ZPKT. V tomto směru by tato varianta znamenala zachování dosavadní úpravy.

**Varianta 2** představuje rovněž **využití diskrece**, avšak s odlišným přístupem než nabízí platná právní úprava. V této souvislosti lze zejména zvážit, zda v národní úpravě nesledovat filosofii MiFID II a nerozlišovat tak důsledně všechny tři podskupiny způsobilých protistran. Dále je možné uvažovat rozšíření statutu způsobilé protistrany ještě na další osoby.

### Otázky k čl. 30 odst. 3 MiFID II

Jak by se podle Vás mělo přistoupit k využití uvedené diskrece a proč?

Na základě výše popsané diskrece v **čl. 30 odst. 4** MiFID II se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta o** by vedla k **nevyužití diskrece**, tj. nezahrnutí osob ze třetích zemí odpovídajících kategorií způsobilé protistrany *per se* či kategorií způsobilé protistrany s předchozím souhlasem mezi způsobilé protistrany. S touto variantou by byly spojeny zásahy do platné právní úpravy, jimiž by se v podstatě odstranilo dřívější využití totožných diskrecí v MiFID I. Varianta o by vedla k úpravě, jež by činila rozdíly mezi subjekty pocházejícími z členských států EU a osobami ze třetích států. V praxi by to přineslo vyšší ochranu osobám z nečlenských zemí, bez ohledu na jejich odborné znalosti či zkušenosti v oblasti investic, přičemž by jim ani nemohlo být přiznáno postavení způsobilé protistrany. Varianta o by pravděpodobně byla zatěžující jak pro samotné OCP, tak pro osoby ze třetích zemí, které by neměly možnost získat statut způsobilé protistrany, byť by to vzhledem k jejich pozici či činnosti na finančním trhu bylo jinak opodstatněné.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tj. udělení statutu způsobilé protistrany osobám ze třetích zemí, je-li jejich postavení ekvivalentní kategorii způsobilé protistrany *per se* nebo kategorii způsobilé protistrany s předchozím souhlasem. Fakticky by volba této varianty znamenala zachování stávající úpravy v ZPKT, která v rámci transpozice využila též diskrece nabízené v MiFID I. Dále by z hlediska míry poskytované ochrany postavila na roveň osoby z členských i nečlenských států.

### Otázky k čl. 30 odst. 4 MiFID II

Jakým způsobem by měla být diskrece daná v čl. 30 odst. 4 MiFID II využita a proč?

## 1.18. Čl. 39 odst. 1 MiFID II - pobočky OCP ze třetích zemí

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
-----------------------------------

<b>Nové ustanovení § 28 ZPKT</b>
--------------------------------------

Čl. 39 odst. 1 MiFID II nově přiznává členským státům možnost vyžadovat, aby podnikatel ze třetí země, jenž hodlá na jejich území poskytovat investiční služby nebo vykonávat investiční činnosti společně s poskytováním nebo bez poskytování doplňkových služeb pro zákazníky, kteří nejsou profesionálními zákazníky, nebo profesionální zákazníci na žádost, založil v daném členském státě pobočku. K založení pobočky je třeba povolení orgánu dohledu tohoto členského státu, které se udělí při splnění následujících podmínek:

- na poskytování služeb, pro něž podnikatel ze třetí země žádá o povolení, se vztahuje povolení a dohled ve třetí zemi, kde má tento žadatel sídlo nebo bydliště a řádné povolení,
- orgán dohledu náležitě zohlednil doporučení Finančního akčního výboru proti praní peněz a financování terorismu v souvislosti s praním peněz a bojem proti financování terorismu,
- existuje dohoda o spolupráci mezi orgánem dohledu v členském státě, v němž má být pobočka založena, a orgánem dohledu jiného státu, v němž má žadatel sídlo nebo bydliště, přičemž tato dohoda upravuje výměnu informací pro účely zachování integrity trhu a ochrany investorů,
- žadatel má dostatečný počáteční kapitál,
- jsou jmenovány jedna nebo dvě osoby odpovědné za vedené pobočky, které splňují požadavek stanovený v čl. 9 odst. 1 MiFID II,
- třetí země, v níž má žadatel sídlo nebo bydliště, uzavřela s členským státem, v němž má být pobočka založena, dohodu, která zcela splňuje normy stanovené v článku 26 vzorové úmluvy OECD o daních z příjmu a majetku a zajišťuje účinnou výměnu informací v daňových otázkách, včetně případných mnohostranných daňových dohod,
- žadatel se účastní záručního systému, ze kterého se vyplácejí náhrady zákazníkům, jenž je povolen a uznán v souladu se směrnicí o systémech pro odškodnění investorů.

Jedná se o zcela nové ustanovení, které původní úprava v MiFID I neobsahovala. MiFID I navíc ani poskytování investičních služeb podnikateli ze třetích zemí výslovně neupravoval.

### Platná právní úprava

Stávající právní úprava umožňuje, aby zahraniční osoba, která má sídlo v nečlenské zemi, poskytovala investiční služby na území ČR, avšak pouze pokud získá povolení ČNB k poskytování investičních služeb prostřednictvím organizační složky, resp. pobočky (§ 28 ZPKT). K udělení příslušného povolení je nezbytné splnit řadu požadavků, které jsou obdobou požadavků, jež musí splnit žadatel o povolení OCP. Na rozdíl od povolení udělovaného OCP je ČNB dána možnost stanovit další



podmínky, které musí organizační složka splnit před zahájením povolené činnosti nebo dodržovat při výkonu této činnosti. Na zahraniční osobu z třetích zemí s příslušným povolením ČNB se též vztahují všechny povinnosti, které právní předpisy ukládají OCP.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** znamená **nevyužití diskrece**, tj. nevyžadovat po zahraniční osobě ze třetí země, která hodlá na území ČR poskytovat investiční služby zákazníkům, kteří nejsou profesionálními zákazníky, a profesionálním zákazníkům na žádost, aby zde založila pobočku. Vzhledem k tomu, že platná právní úprava v takovém případě založení pobočky předpokládá, vedla by varianta 0 k určitým změnám stávajícího přístupu k zahraničním osobám ze třetích zemí. Zároveň by vyvstala potřeba řešit, jakým jiným způsobem umožnit či neumožnit zahraničním osobám ze třetích zemí, aby zde poskytovaly investiční služby.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tedy požadavek na založení pobočky, hodlá-li zahraniční osoba ze třetí země poskytovat investiční služby zákazníkům, kteří nejsou profesionálními zákazníky, a profesionálním zákazníkům na žádost. Tato varianta by znamenala zachování kontinuity právní úpravy z hlediska přístupu k uvedeným osobám. Nicméně by s ohledem na výše uvedené podmínky využití diskrece vyžadovala rovněž určité úpravy v ZPKT. Rovněž by bylo třeba zohlednit vázanost nabízené diskrece na nabízení investičních služeb pouze určitým kategoriím zákazníků, tj. zákazníkům, kteří nejsou profesionálními zákazníky, a profesionálním zákazníkům na žádost.

### Otázky k čl. 39 odst. 1 MiFID II

Domníváte se, že by měla být nabízená diskrece využita? Jakým způsobem a proč?

## 1.19. Čl. 48 odst. 9 MiFID II - poplatky za zrušené pokyny

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Není

Tato diskrece umožňuje, aby regulovaný trh ukládal za zadání pokynu, který je následně zrušen, vyšší poplatek než za zadání pokynu, který je proveden. Dále umožňuje ukládat vyšší poplatek účastníkům zadávajícím vysoký poměr zrušených pokynů vůči provedeným pokynům a účastníkům používajícím způsob algoritmického obchodování s vysokou frekvencí tak, aby to odráželo dodatečnou zátěž pro kapacitu systému.

### Platná právní úprava

MiFID I podobné ustanovení neobsahoval, ZPKT žádnou úpravu poplatků regulovaného trhu dosud neobsahuje.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **nevyužití diskrece**. Poplatky regulovaného trhu by i nadále nebyly regulovány.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tedy částečnou regulaci poplatků regulovaného trhu ve smyslu výše uvedené diskrece. Taková regulace by mohla omezit výše uvedené pokyny a zlepšit tak transparentnost cen a omezit algoritmické obchodování. V podmínkách nepřiliš likvidního českého kapitálového trhu by však taková regulace byla spíše kontraproduktivní, protože by ještě více snížila jeho likviditu.

### Otázky k čl. 48 odst. 9 MiFID II

Domníváte se, že by bylo vhodné pro regulované trhy zavést vyšší poplatky pro zrušené pokyny a algoritmické obchodování?

## 1.20. Čl. 70 odst. 1 MiFID II - trestní sankce namísto správních

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

**TZ, zejména § 206, 209,  
220, 221, 248, 249, 250,  
251, 253 a 367**

Diskrece členského státu spočívá v možnosti nestanovit pravidla pro správní sankce za porušení předpisů v případě, trestní právo daného členského státu obsahují trestní sankce, které se vztahují na tato porušení. V případě, že členský stát této diskrece využije, pak má povinnost sdělit Komisi všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení předpisů. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MiFID I.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MiFID I, která členskými státy nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se nestanovení pravidel, již obsažených v trestněprávních předpisech členského státu.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. V případě využití diskrece by byly do ZPKT transponovány všechny správní sankce za porušení MiFID II.

**Varianta 1** znamená **nestanovení pravidel pro správní sankce** za porušení MiFID II, pokud jsou obsaženy v trestněprávních předpisech, tj. využití diskrece. V případě využití diskrece vyvstane potřeba notifikovat Komisi všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení MiFID II.

## Otázky k čl. 70 odst. 1 MiFID II

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

### 1.21. Čl. 70 odst. 7 MiFID II - další sankce a vyšší pokuty

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

zejména § 206, 209, 220,  
221, 248, 249, 250, 251,  
253 a 367 TZ

Diskrece členského státu spočívá v možnosti zmocnit příslušný orgán k uložení dodatečných druhů sankcí doplňující sankce uvedené čl. 70 odst. 6, případně v uložení vyšších pokut než těch, které jsou stanoveny ve zmiňovaném ustanovení. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MiFID I.

#### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MiFID I, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se stanovení vyšších pokut či dodatečných sankcí než těch, které stanovuje evropská regulace.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že do ZPKT budou transponovány sankce a výše pokut v rozsahu, v jakém jsou stanovené v článku 70 odst. 6 MiFID II.

**Varianta 1** znamená **stanovení dodatečných sankcí a pokut** nad rámec čl. 70 odst. 6 MiFID II, tj. využití diskrece. Toto využití diskrece může mít podobu stanovení dodatečných sankcí, vyšších pokut, případně obojího.

## Otázky k čl. 70 odst. 7 MiFID II

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

### 1.22. Příloha II, část II bod 1 - odborné znalosti a zkušenosti obcí jako profesionálních zákazníků na žádost

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Nové ustanovení  
§ 2b ZPKT

MiFID II shodně s MiFID I rozlišuje profesionální zákazníky *per se* a zákazníky, s nimiž může být jako s profesionálními zákazníky zacházeno na jejich žádost. Zákazník jiný než profesionální zákazník *per se* má možnost požádat, aby byl zařazen jako profesionální zákazník. Této žádosti lze vyhovět, splní-li tento zákazník alespoň dvě ze třech

stanovených kritérií a má-li ve vztahu k předpokládaným obchodům nebo investičním službám potřebné zkušenosti a odborné znalosti, aby byl schopen činit investiční rozhodnutí a chápal související rizika. S výjimkou šestého pododstavce je text Přílohy II, části II bodu 1 MiFID II v podstatě totožný se zněním odpovídajících ustanovení MiFID I. Zmíněný pododstavec přiznává členským státům volné uvážení z hlediska stanovení předpokladů nezbytných pro zařazení územních samosprávných celků při výkonu samostatné působnosti („*municipalities and local public authorities*“) mezi profesionální zákazníky na žádost. Takové předpoklady mohou jak nahradit podmínku splnění dvou ze třech stanovených kritérií, tak ji pouze doplňovat.

## Platná právní úprava

Platná právní úprava je v této oblasti důsledně transpoziční a odpovídající text MiFID I, týkající se profesionálních zákazníků na žádost, je promítnut v ustanovení § 2b ZPKT. Na základě tohoto ustanovení se tak profesionálním zákazníkem rozumí též osoba, která OCP požádá, aby s ní zacházel jako s profesionálním zákazníkem, a ten se žádostí souhlasí, splňuje-li alespoň dvě ze stanovených kritérií. Tato kritéria reflektují svou předlohu v MiFID I. OCP navíc může souhlasit jen v případě, že jsou tyto podmínky splněny a osoba žádající o zařazení mezi profesionální zákazníky má potřebné zkušenosti a odborné znalosti ohledně obchodu či obchodů s investičním nástrojem nebo investiční služby, jichž se žádost týká, a je schopna činit vlastní investiční rozhodnutí a chápe související rizika. Vzhledem k tomu, že je výše uvedená diskrece novinkou, neobsahuje stávající právní úprava žádné členění v rámci kategorie profesionálních zákazníků na žádost a stanovená kritéria jsou jednotná pro všechny osoby žádající o zařazení mezi profesionální zákazníky.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** vede k **nevyužití diskrece**, tj. zachování stávající právní úpravy, která navazuje na odpovídající ustanovení MiFID I týkající se profesionálních zákazníků na žádost. Tento přístup nenarušuje právní kontinuitu a zavedenou praxi.

**Varianta 1** znamená **využití diskrece**, tj. stanovení doplňujících či alternativních podmínek ke kritériím požadovaných v MiFID II. Tato varianta by vedla k určité vnitřní kategorizaci profesionálních zákazníků na žádost, neboť by existovaly odlišné předpoklady podmiňující změnu zařazení pro zákazníky, jimiž jsou zemní samosprávné celky při výkonu samostatné působnosti, a pro ostatní zákazníky. Tento přístup by vyžadoval zvážení, jaké podmínky a v jakém rozsahu stanovit pro územní samosprávné celky při výkonu samostatné působnosti žádající o zařazení mezi profesionální zákazníky.

## Otázky k Příloze II, části II bodu 1 MiFID II

Domníváte se, že by se měla nabízená diskrece využít? Pokud ano, jaké doplňující či alternativní podmínky by podle vašeho názoru měly být stanoveny pro územní samosprávné celky při výkonu samostatné působnosti žádající o zařazení mezi profesionální zákazníky, a z jakých důvodů?

## Diskrece dle MiFIR

### 2.1. Novinky dle MiFIR

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
Není

MiFIR nahrazuje původní prováděcí nařízení k MiFID I (nařízení Komise (EU) č. 1287/2006) a částečně obsahuje i úpravu, která byla dříve obsažena v MiFID I (jedná se o ustanovení článků 25, 27 až 30, 44 a 45 MiFID I).

Do oblasti působnosti MiFIR spadá uveřejňování údajů o obchodech, hlášení obchodů příslušným orgánům, obchodování s deriváty v organizovaných systémech, nediskriminační přístup k zúčtování a nediskriminační přístup k obchodování s referenčními hodnotami, pravomoci příslušných orgánů, orgánu ESMA a EBA pro zásahy u produktů a pravomoci orgánu ESMA týkající se kontrol řízení pozic a limitů pozic, a poskytování investičních služeb či výkon investičních činností podniky ze třetích zemí s pobočkou či bez pobočky na základě příslušného rozhodnutí Komise o rovnocennosti. MiFIR upravuje nově zejména předobchodní a poobchodní transparentnost *non-equity* nástrojů (dluhopisy a deriváty). Cílem zaváděné transparentnosti je poskytnutí přístupu k informacím investorům, usnadnění tvorby cen a provádění transakcí a zajištění rovných podmínek pro účastníky trhu. Lhůta pro adaptaci MiFIR uplyne dne 3. ledna 2017.

### 2.2. Přehled diskrecí MiFIR (tabulka)

Relevantní ustanovení	Předmět diskrece	Současné využití diskrece
Článek 46 odst. 4 pododst. 4 (absence)	Pokud Komise nepřijme rozhodnutí v souladu s čl. 47 odst. 1 nebo pokud takové rozhodnutí pozbylo účinnost, <b>mohou členské státy</b>	<b>NE</b> (nový článek)

rozhodnutí o rovnocennosti)	na svém území povolit podnikům z třetích zemí poskytovat investiční služby či vykonávat investiční činnosti spolu s doplňkovými službami způsobilým protistranám a profesionálním zákazníkům ve smyslu oddílu I přílohy II směrnice 2014/65/EU v souladu s vnitrostátními režimy.	
-----------------------------	---	--

### 2.3. Čl. 46 odst. 4 MiFIR - OCP ze třetích zemí poskytující služby profesionálním zákazníkům a přípustným protistranám

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>§ 28 ZPKT</b>

Čl. 47 odst. 1 MiFIR stanoví, že Komise přijme rozhodnutí o rovnocennosti ve vztahu ke třetím zemím v souladu s přezkumným postupem stanoveným v MiFIR. Takové rozhodnutí přijme Komise jen tehdy, pokud právní a dohledová opatření v uvedené třetí zemi zajišťují, že podniky povolené v dané zemi odpovídají právně závazným požadavkům na obezřetnostní jednání a obchodní činnost. Tyto požadavky musejí mít rovnocenný účinek jako požadavky stanovené v MiFIR, MiFID II a CRD IV a jejich prováděcími opatřeními. Nový čl. 46 odst. 4 třetí pododstavec MiFIR obsahuje diskreci pro členské státy, spočívající v možnosti povolit podnikům ze třetích zemí poskytování investičních služeb či vykonávání investičních činností spolu s doplňkovými službami způsobilým protistranám a profesionálním zákazníkům ve smyslu oddílu I přílohy II MiFID II v souladu s vnitrostátními předpisy na území členského státu, v případě, že Komise nepřijme rozhodnutí v souladu s čl. 47 odst. 1 MiFIR či pokud takové rozhodnutí pozbylo účinnosti. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MiFID I.

#### Platná právní úprava

Právní úprava je obsažena v ustanovení § 28 ZPKT, které upravuje udělení povolení k činnosti pobožce zahraniční osoby, která má sídlo ve státě, který není členským státem EU a poskytuje investiční služby v ČR. MiFID I tuto oblast neharmonizovala, šlo tedy o čistě národní úpravu.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta o** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že i v případě, že Komise nevydá rozhodnutí o rovnocennosti (či takové rozhodnutí přijaté Komisí pozbyde platnosti), pak česká právní úprava podnikání na kapitálovém trhu nebude stanovovat možnost, aby obchodník s cennými papíry z jiného než členského státu získal povolení k poskytování investičních služeb či vykonávání investičních činností spolu

s doplňkovými službami způsobilým protistranám a profesionálním zákazníkům ve smyslu oddílu I přílohy II MiFID II.

**Varianta 1** znamená, **využití diskrece** to znamená, že v **ZPKT bude upravena možnost poskytnout povolení** k poskytování investičních služeb či vykonávání investičních činností spolu s doplňkovými službami způsobilým protistranám a profesionálním zákazníkům ve smyslu oddílu I přílohy II MiFID II pro obchodníky s cennými papíry z jiného než členského státu za předpokladu, že Komise nevydá rozhodnutí o rovnocennosti (případně takovéto rozhodnutí pozbyde platnosti), a to ať sám, nebo prostřednictvím pobočky.

#### Otázky k čl. 46 odst. 4 MiFIR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?



## Diskrece dle MAR

### 3.1. Novinky dle MAR

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

**Zejména § 124 až 126  
ZPKT, § 2 až 8 vyhlášky  
č. 234/2009 Sb. a § 250  
a § 255 TZ**

MAR nahrazuje dřívější MAD. To, že je směrnice nahrazena nařízením, vyplývá mimo jiné ze snahy Evropské komise odstranit potíže při interpretaci práva Evropské unie, kdy práva jednotlivých členských států mnohdy v detailech upravovala danou právní oblast odlišně (v této souvislosti se hovoří o tzv. *Single Rule Book*). Přesto má řada ustanovení takový charakter, že je třeba je adaptovat na národní právo (jedná se zejména o otázku určení orgánu dohledu a oblast správního trestání). Lze předpokládat, že původní předpisy provádějící MAD (směrnice Komise 2003/124/ES, směrnice Komise 2003/125/ES a směrnice Komise 2004/72/ES a nařízení Komise (EU) č. 2273/2003) budou nahrazeny novými prováděcími předpisy, nebyla-li jejich úprava převzata přímo do MAR.

Materiálně se přebírá dosavadní právní úprava s tím, že se reaguje na významné judikáty Evropského soudního dvora v této oblasti (C-45/08 Spector Photo a C-19/11 Geltl). Rovněž se reaguje na změny zaváděné MiFID II, zejména na novou obchodní platformu *OTF* (organizovaná obchodní platforma); současně se však doplňuje i *MTF* (mnohostranná obchodní platforma), kterou zavedla již MiFID I, která však byla přijata až po MAD, avšak zohledňuje se i její derivace upravená MiFID II - tzv. „*SME Growth Market*“. Dále se rozšiřuje působnost i na emisní povolenky, a to nad rámec nařízení Komise (EU) č. 1031/2010 a bez ohledu na to, že se nově podle MiFID II jedná o finanční nástroje. Rozšiřuje se definice vnitřní informace a výslovně se zakazuje pokus o zneužití trhu. Reaguje se i na manipulaci s úrokovou sazbou LIBOR tak, že se výslovně zakazuje manipulace s referenčními hodnotami (*benchmarks*). Také se reaguje na riziko mezitrhové manipulace u komodit a komoditních derivátů. V návaznosti na tzv. *flash crash* se v MiFID II i v MAR reguluje *high-frequency trading* (obchodování s vysokou frekvencí), resp. algoritmické obchodování obecně. V neposlední řadě se harmonizuje oblast sankcí, a to zejména harmonizací minimální výše horní sazby pokut, harmonizací oblastí uveřejňování rozhodnutí o sankcích a otázka hlášení podezření na porušení

práva (tzv. *whistleblowing*). V detailech se liší úprava i v jiných oblastech, proto je potřeba nové právní úpravě věnovat patřičnou pozornost.

### 3.2. Přehled diskrecí dle MAR (tabulka)

Relevantní ustanovení	Předmět diskrece	Současné využití diskrece
Článek 17 odst. 4 třetí pododstavec (záznam vysvětlení odložení uveřejnění vnitřních informací pouze na žádost příslušného orgánu)	Pokud emitent nebo účastník trhu s povolenkami na emise odložil zveřejnění vnitřních informací podle tohoto odstavce, je povinen oznámit příslušnému orgánu uvedenému v odstavci 3, že zveřejnění informací bylo odloženo, a poskytnout písemné vysvětlení, jakým způsobem byly splněny podmínky stanovené v tomto odstavci, okamžitě poté, co tyto informace uveřejní. <b>Členské státy mohou alternativně zajistit, aby</b> záznam tohoto vysvětlení byl poskytnut pouze na žádost příslušného orgánu uvedeného v odstavci 3.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 19 odst. 2 první pododstavec (možnost uložit jiné oznamovací povinnosti ohledně obchodů osob s řídicí pravomocí)	Pro účely odstavce 1 a <b>aniž je dotčeno právo každého členského státu uložit</b> jiné oznamovací povinnosti, než jsou povinnosti uvedené v tomto článku, musí být veškeré obchody uskutečněné na vlastní účet osobami uvedenými v odstavci 1 oznámeny těmito osobami příslušným orgánům.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 19 odst. 3 třetí pododstavec (uveřejnění informací ohledně obchodů osob s řídicí pravomocí příslušným orgánem)	Emitent nebo účastník trhu s povolenkami na emise zajistí, aby informace oznámené v souladu s odstavcem 1 byly neprodleně uveřejněny, a to do tří pracovních dnů ode dne, kdy se obchod uskutečnil, a způsobem, který umožní rychlý a nediskriminační přístup k těmto informacím v souladu s prováděcími technickými normami uvedenými v čl. 17 odst. 10 písm. a).  Emitent nebo účastník trhu s povolenkami na emise využije takové sdělovací prostředky, na něž se lze rozumně spolehnout, že zajistí účinné rozšíření informací veřejnosti v celé Unii, a v případě potřeby využije úředně	<b>NE</b> (nové ustanovení)

	určený mechanismus uvedený v článku 21 směrnice 2004/109/ES. <b>Vnitrostátním právním předpisem lze alternativně stanovit, že</b> dané informace může zveřejnit samotný příslušný orgán.	
Článek 23 odst. 2 první pododstavec (další dohledové a vyšetřovací pravomoci)	Aby mohly plnit své povinnosti podle tohoto nařízení, musí mít příslušné orgány v souladu s vnitrostátním právem <b>alespoň</b> tyto dohledové a vyšetřovací pravomoci (...)	<b>NE</b>
Článek 30 odst. 1 druhý pododstavec (nestanovení pravidel pro správní sankce)	<b>Členské státy mohou rozhodnout, že</b> nestanoví pravidla pro správní sankce podle prvního pododstavce, pokud jsou k 3. červenci 2016 porušení uvedená v prvním pododstavci písm. a) a b) již předmětem trestních sankcí podle jejich vnitrostátních právních předpisů. V takovémto případě členské státy oznámí Komisi a orgánu ESMA podrobně příslušné části jejich trestněprávních předpisů.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 30 odst. 3 (stanovení jiných pravomocí a vyšší úrovně sankcí)	<b>Členské státy mohou pro uvedené příslušné orgány stanovit</b> i jiné pravomoci vedle těch, které jsou uvedeny v odstavci 2, <b>a mohou stanovit</b> vyšší úroveň sankcí, než jsou ty, které stanovuje uvedený odstavec.	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 32 odst. 4 (finanční pobídky pro osoby, které nabízejí relevantní informace o možném porušení MAR)	<b>Členské státy mohou zavést</b> finanční pobídky pro osoby, které nabízejí relevantní informace o možném porušení tohoto nařízení, jež jsou poskytovány v souladu s vnitrostátním právem, pokud pro tyto osoby již neexistují jiné právní nebo smluvní povinnosti oznamovat tyto informace a za předpokladu, že tyto informace jsou nové a že vedou k uložení správní nebo trestní sankce nebo přijetí jiného správního opatření za porušení tohoto nařízení.	<b>NE</b> (nové ustanovení)

### 3.3. Čl. 17 odst. 4 MAR - vysvětlení při odložení uveřejnění

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA**

**Čl. 6 odst. 2 MAD  
§ 125 odst. 2 ZPKT**

Nový čl. 17 odst. 4 MAR upřesňuje, že orgán dohledu (který určí Evropská komise podle čl. 17 odst. 3 MAR) má být o rozhodnutí odložit uveřejnění vnitřní informace

informován bez zbytečného odkladu poté, co byla vnitřní informace (jejíž uveřejnění bylo odloženo) uveřejněna. Kromě toho má být tomuto orgánu dohledu poskytnuto vysvětlení, jakým způsobem byly naplněny podmínky pro odložení uveřejnění. Členské státy však mohou stanovit, že toto vysvětlení se nezasílá automaticky, ale poskytne se příslušnému orgánu dohledu na jeho žádost.

### Platná právní úprava

Původní úprava v čl. 6 odst. 2 MAD podmiňovala odložení uveřejnění vnitřní informace tím, že emitent o svém rozhodnutí informoval orgán dohledu. Transpozice MAD v § 125 odst. 2 ZPKT upřesňovala, že orgán dohledu má být informován o obsahu vnitřní informace a o důvodu pro její odložení.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Emitenti, případně účastníci trhu s povolenkami na emise, budou okamžitě po odložení zveřejnění vnitřní informace automaticky poskytovat příslušnému orgánu vysvětlení o tom, jakým způsobem byly splněny podmínky stanovené v čl. 17 odst. 4 MAR.

**Varianta 1** znamená, že **záznam o vysvětlení**, jakým způsobem byly naplněny podmínky pro odložení uveřejnění, nebude emitenty, nebo účastníky trhu s povolenkami na emise, zasílán automaticky, ale **bude poskytnut příslušnému orgánu na jeho žádost**, tj. využití diskrece.

### Otázky k čl. 17 odst. 4 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

### 3.4. Čl. 19 odst. 2 MAR - oznamovací povinnosti ve vztahu k manažerským obchodům

SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA

Není

Nový čl. 19 odst. 2 MAR stanovuje povinnost, aby všechny obchody uskutečněné na vlastní účet osobami s řídicími pravomocemi, jakož i osobami, jež jsou s nimi úzce propojené, byly oznámené těmito osobami příslušným orgánům. Touto povinností zároveň nesmí být dotčeno právo členských států uložit i jiné oznamovací povinnosti než ty, které jsou stanoveny v čl. 19 MAR. Jedná se o novou diskreci členského státu, která dříve nebyla obsažena v MAD.

## Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAD, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se oznamovacích povinností.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece členského státu obsažené v čl. 19 odst. 2 MAR by znamenalo, že nebudou stanoveny další oznamovací povinnosti ohledně obchodů osob s řídicí pravomocí nad rámec čl. 19 MAR.

**Varianta 1** znamená, že v ZPKT budou stanoveny i jiné oznamovací povinnosti nad rámec čl. 19 MAR, tj. využití diskrece.

### Otázky k čl. 19 odst. 2 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## 3.5. Čl. 19 odst. 3 MAR - zveřejnění informací orgánem dohledu

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Není

Nový čl. 19 odst. 3 MAR upravuje povinnost emitentů nebo účastníků trhu s povolenkami, aby v souladu s odstavcem 1 zmiňovaného článku zajistili, že informace oznámené osobami s řídicí pravomocí, jakož i osobami, jež jsou s nimi úzce propojené, byly uveřejněny neprodleně a způsobem, který umožní rychlý a nediskriminační přístup k těmto informacím. Čl. 19 odst. 3 MAR zároveň obsahuje diskreci členského státu, spočívající v možnosti stanovit v zákoně, že zmiňované informace může zveřejnit přímo příslušný orgán. Jedná se o novou diskreci členského státu, která dříve nebyla obsažena v MAD.

## Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAD, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému stanovení alternativ zveřejnění oznamovaných informací.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že emitenti, případně účastníci trhu s povolenkami na emise zajistí, že informace oznámené jejich osobami s řídicí

pravomocí, případně osobami, jež jsou s nimi úzce propojené, budou uveřejněné do tří pracovních dnů ode dne, kdy se obchod uskutečnil a umožní tak rychlý a nediskriminační přístup k těmto informacím.

**Varianta 1** znamená **stanovení povinnosti příslušnému orgánu** zveřejnit výše popsané informace, tj. využití diskrece. Využití diskrece by znamenalo, že odpovědnost za zveřejnění informací ohledně obchodů osob s řídicí pravomocí by nesl příslušný orgán, nikoli emitent či účastník trhu s povolenkami na emise.

#### Otázky k čl. 19 odst. 3 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

### 3.6. Čl. 23 odst. 2 MAR - další vyšetřovací pravomoci orgánu dohledu

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Není

Nový čl. 23 MAR stanovuje způsoby, jakým příslušné orgány vykonávají své funkce a pravomoci. Odstavec 2 zmiňovaného ustanovení upravuje minimální dohledové a vyšetřovací pravomoci příslušných orgánů, které jim v souladu s vnitrostátním právem náleží, aby byly schopni plnit povinnosti stanovené MAR. Tím, že čl. 23 odst. 2 stanovuje minimální dohledové a vyšetřovací pravomoci, obsahuje diskreci členského státu stanovovat i jiné dohledové a vyšetřovací pravomoci nad rámec MAR. Jedná se o novou diskreci členského státu, která dříve nebyla obsažena v MAD.

#### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAD, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému stanovení dalších dohledových a vyšetřovacích pravomocí nad rámec pravomocí obsažených v platných právních předpisech a v MAD.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že příslušný orgán bude disponovat dohledovými a vyšetřovacími pravomocemi v minimálním rozsahu, jak jsou stanovené v MAR.

**Varianta 1** znamená **stanovení jiných dohledových a vyšetřovacích pravomocí** příslušného orgánu nad rámec čl. 23 odst. 2 MAR, tj. využití diskrece.

#### Otázky k čl. 23 odst. 2 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?



### 3.7. Čl. 30 odst. 1 MAR - trestní sankce namísto správních

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Čl. 14 odst. 1 a 3 MAD  
a TZ, zejm. § 209, § 250  
a § 255

Diskrece členského státu spočívá v možnosti nestanovit pravidla pro správní sankce za porušení předpisů v případě, že k 3. červenci 2016 trestní právo daného členského státu obsahují trestní sankce, které se vztahují na tato porušení. V případě, že členský stát této diskrece využije, pak má povinnost sdělit Komisi a orgánu ESMA všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení předpisů. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MAD. Zmiňované trestní sankce budou vycházet i z transpozice nové směrnice o zneužívání trhu (tzv. CSMAD) a budou doplňovat trestněprávní ustanovení postihující manipulaci trhu a zneužití vnitřních informací. Jedná se zejména o ustanovení § 250 a 255 TZ, které upravují postih manipulace s kurzem investičních nástrojů a zneužití postavení v obchodním styku.

#### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAD, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se nestanovení pravidel, již obsažených trestněprávních předpisech členského státu. Původní úprava čl. 14 MAD upravovala správní sankce, ovšem neobsahovala obdobnou diskreci pro členské státy.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. V případě využití diskrece by byly do ZPKT transponovány všechny správní sankce za porušení MAR.

**Varianta 1** znamená **nestanovení pravidel pro správní sankce** za porušení MAR, pokud jsou obsaženy v trestněprávních předpisech, tj. využití diskrece. V případě využití diskrece vyvstane potřeba notifikovat Komisi a ESMA všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení MAR.

#### Otázky k čl. 30 odst. 1 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

### 3.8. Čl. 30 odst. 3 MAR - další sankce a vyšší pokuty

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

Není

Diskrece členského státu spočívá v možnosti zmocnit příslušný orgán k uložení dodatečných druhů sankcí doplňující sankce uvedené čl. 30 odst. 2, případně v uložení vyšších pokut než těch, které jsou stanoveny

ve zmiňovaném ustanovení. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MAR.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAR, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se stanovení vyšších pokut či dodatečných sankcí než těch, které stanovuje evropská regulace.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že do ZPKT budou transponovány sankce a výše pokut v rozsahu, v jakém jsou stanoveny v článku 30 odst. 2 MAR.

**Varianta 1** znamená **stanovení dodatečných sankcí a pokut** nad rámec čl. 30 odst. 2 MAR, tj. využití diskrece. Toto využití diskrece může mít podobu stanovení dodatečných sankcí, vyšších pokut, případně obojího.

### Otázky k čl. 30 odst. 3 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## 3.9. Čl. 32 odst. 4 MAR - finanční pobídky za informace vedoucí k dopadení

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>Není</b>

Článek 32 odst. 4 MAR umožňuje členským státům zavést finanční pobídky pro osoby, které nabídnou informace o možném porušení MAR. Dle MAR musí být poskytnuté informace relevantní k vyšetřování správního deliktu a jejich poskytování musí být v souladu s vnitrostátním právem. Členský stát může osobám poskytnout finanční pobídky za oznamování porušení MAR za předpokladu, že tyto osoby nemají povinnost oznamovat porušení MAR na základě jiných právních předpisů či na smluvním základu. Dále zde MAR stanovuje podmínku, že poskytnuté informace musí být nové, a že povedou k uložení správní či trestní sankce, nebo přijetí jiného správního opatření za porušení MAR. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v MAR.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v MAR, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému poskytnutí finančních pobídek osobám, které nabízejí relevantní informace o možném porušení MAR.



## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. V případě nevyužití diskrece nebudou do českého právního řádu zavedeny finanční pobídky pro osoby, které budou poskytovat relevantní informace o možném porušení MAR.

**Varianta 1** znamená **zavedení finančních pobídek**, tj. využití diskrece. Využití diskrece by znamenalo zavedení finančních pobídek pro osoby, které oznámí porušení MAR, respektive poskytnou nové relevantní informace o možném porušení MAR, které povedou k uložení správní či trestní sankce, nebo přijetí jiného správního opatření za porušení MAR

### Otázky k čl. 32 odst. 4 MAR

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## Diskrece dle TD II

### 4.1. Novinky dle TD II

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

**TD I**  
§ 34 až 37, 55 až 57, 65,  
117a, 118 až 123, 117a,  
127 až 127d, 135 a 164  
až 166 ZPKT a vyhláška  
234/2009 Sb.

TD II novelizuje tři existující evropské regulace. Mění TD I, směrnici Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování a směrnice Komise 2007/14/ES, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES. Směrnice si klade za cíl podpořit malé a střední emitenty snížením administrativní zátěže. Ruší například požadavek na uveřejňování mezitímních zpráv statutárního orgánu (§ 119a ZPKT). Dále sleduje usnadnění přeshraničních investic vytvořením tzv. evropského elektronického místa přístupu, jež představuje snadno dostupný zdroj regulovaných informací o všech emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu v Evropské unii (§ 127 an. ZPKT). Za účelem lepšího dodržování požadavků transparenční směrnice se její novelou také posilují sankční pravomoci dohledových orgánů. Lhůta pro transpozici uplyne dne 26. listopadu 2015.

### 4.2. Přehled diskrecí TD II (tabulka)

Relevantní ustanovení	Předmět diskrece	Současné využití diskrece
Článek 3 odst. 1 (přísnější požadavky pro emitenty)	Domovský členský stát <b>může emitentovi uložit požadavky přísnější, než jsou požadavky stanovené v této směrnici</b> , avšak nemůže požadovat, aby emitenti zveřejňovali pravidelné finanční informace častěji, než je zveřejňování výročních	NE

	finančních zpráv uvedených v článku 4 a pololetních finančních zpráv uvedených v článku 5.	
Článek 3 odst. 1a (častější periodické informace)	<p>Odchylně od odstavce 1 <b>mohou domovské členské státy požadovat, aby emitenti zveřejňovali dodatečné pravidelné finanční informace častěji, než je zveřejňování výročních finančních zpráv</b> uvedených v článku 4 a pololetních finančních zpráv uvedených v článku 5, jsou-li splněny tyto podmínky:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dodatečné pravidelné finanční informace nepředstavují v příslušném členském státě nepřiměřenou finanční zátěž, zejména pro dotčené malé a střední emitenty, a</li> <li>- obsah požadovaných dodatečných pravidelných finančních informací je úměrný vzhledem k okolnostem, které přispívají k investičním rozhodnutím investorů v dotčeném členském státě.</li> </ul> <p>Před přijetím rozhodnutí, jímž se emitentům ukládá povinnost zveřejňovat dodatečné pravidelné finanční informace, členské státy posoudí, zda tyto dodatečné požadavky mohou vést k nadměrnému zaměření se na krátkodobé výsledky a výkony emitentů a zda mohou mít nepříznivý dopad na možnost malých a středních emitentů mít přístup na regulované trhy.</p> <p><b>Tímto není dotčena možnost, aby členské státy požadovaly zveřejňování dodatečných pravidelných finančních informací po emitentech, kteří jsou finančními institucemi.</b></p>	<b>NE</b> (nové ustanovení)
Článek 28b odst. 2 (pozastavení výkonu hlasovacích práv jen v těch nejzávažnějších případech)	<p>Aniž jsou dotčeny pravomoci příslušných orgánů podle článku 24 a právo členských států ukládat trestní sankce, zajistí členské státy, že jejich právní a správní předpisy umožňují v případě porušení podle čl. 28a písm. b) pozastavení výkonu hlasovacích práv spojených s akciemi. <b>Členské státy mohou stanovit, že se pozastavení hlasovacích práv má vztahovat pouze na nejzávažnější porušení.</b></p>	<b>NE</b> (nové ustanovení)

Článek 28b odst. 3 (další sankce nebo vyšší pokuty)	<b>Členské státy mohou stanovit další sankce nebo opatření a vyšší úroveň správních peněžitých sankcí, než jsou úrovně stanovené v této směrnici.</b>	<b>NE</b> (nové ustanovení)
---	---	--------------------------------

### 4.3. Čl. 3 odst. 1 TD II - přísnější požadavky pro emitenty

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>Čl. 3 TD I</b>

Nový čl. 3 odst. 1 zakotvuje možnost domovského členského státu stanovit emitentům přísnější požadavky, než stanovuje TD II. V tomto článku je zároveň stanoveno, že členský stát nesmí požadovat, aby emitenti zveřejňovali výroční a pololetní finanční zprávy častěji, než je stanoveno v čl. 4 a 5 TD I.

#### Platná právní úprava

Původní TD I obsahovala ve svém čl. 3 obdobnou diskreci, která umožňovala domovským členským státům uložit emitentům přísnější požadavky nežli ty, které byly stanoveny touto směrnicí. Domovské členské státy zároveň měly možnost uložit přísnější požadavky, než které stanovovala směrnice držitelům akcií, či fyzickým nebo právnickým osobám v rozsahu, v jakém jsou oprávněny nabývat hlasovací práva, zcizovat je nebo je vykonávat v kterémkoli z případů, nebo jejich kombinaci, stanovených v čl. 10 odst. 1 písm. a) až h) TD I, případně fyzickým či právnickým osobám, které přímo či nepřímo drží finanční nástroje, ze kterých vyplývá oprávnění nabývat z iniciativy tohoto držitele samotného pomocí formální dohody již vydané akcie, s nimiž jsou spojena hlasovací práva emitenta, jehož akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu. ČR této diskrece nevyužila.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že do ZPKT nebude transponován čl. 3 odst. 1 TD II, a nebudou v ZPKT stanoveny přísnější požadavky pro emitenty.

**Varianta 1** znamená **stanovení přísnějších požadavků pro emitenty v ZPKT**, tj. využití diskrece. Transpozicí čl. 3 odst. 1 TD II do ZPKT by mohla Česká republika požadovat přísnější požadavky po emitentech, avšak nemohla by požadovat častější uveřejňování výročních a pololetních finančních zpráv.

#### Otázky k čl. Čl. 3 odst. 1 TD II

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

#### 4.4. Čl. 3 odst. 1a TD II - častější periodické informace

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>Není</b>

Nový čl. 3 odst. 1a první pododstavec TD II obsahuje diskreci domovského členského státu spočívající v možnosti požadovat po emitentech častější dodatečné zveřejňování pravidelných finančních informací, než je zveřejňování výročních a pololetních finančních zpráv stanovení v čl. 4 a 5 TD I, a to za předpokladu, že je splněno několik ve směrnici stanovených podmínek: dodatečné informace nepředstavují nepřiměřenou zátěž, zejména pro malé a střední emitenty a obsah dodatečných informací musí být úměrný k okolnostem, které přispívají k investičním rozhodnutím investorům. Nový čl. 3 odst. 1a třetí pododstavec TD II zároveň obsahuje diskreci pro domovský členský stát, spočívající v možnosti stanovení povinnosti zveřejňovat dodatečné pravidelné finanční informace pro emitenty, jež jsou finančními institucemi. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v TD I.

#### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v TD I, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému požadování častějšího zveřejňování finančních informací po emitentech.

#### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece.

**Varianta 1** znamená **stanovení povinnosti častějšího zveřejňování dodatečných pravidelných finančních informací** pro emitenty, tj. využití diskrece. Využití této diskrece ovšem vyžaduje, aby domovský členský stát před rozhodnutím o využití diskrece posoudil, zda dodatečné požadavky mohou vést k nadměrnému zaměření se na krátkodobé výsledky a výkony emitentů a zda mohou mít nepříznivý dopad na možnost malých a středních emitentů mít přístup na regulované trhy.

**Varianta 2** znamená **stanovení povinnosti zveřejňovat dodatečné pravidelné finanční informace** pro emitenty, kteří jsou **finančními institucemi**, tj. využití diskrece.

**Varianta 3** znamená **využití diskrece** ve formě kombinací variant 1 a 2.

#### Otázky k čl. 3 odst. 1a TD II

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## 4.5. Čl. 28b odst. 2 TD II - pozastavení výkonu hlasovacích práv jen v nejzávažnějších případech

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>Není</b>

Nový čl. 28b odst. 2 TD II stanoví, že členské státy zajistí, že jejich správní a právní předpisy umožní pozastavení výkonu hlasovacích práv spojených s akciemi v případě porušení čl. 28a písm. b) TD II, který stanoví, že čl. 28b se použije alespoň v případě, kdy fyzická nebo právnická osoba ve stanovené lhůtě neoznámí nabytí nebo pozbytí významné účasti podle vnitrostátních právních předpisů přijatých za účelem provedení článků 9, 10, 12, 13 a 13a TD II. Tímto nesmí být dotčeny pravomoci příslušných orgánů a právo členských států ukládat trestní sankce. Tento nový článek zároveň obsahuje diskreci pro členské státy, která jim umožňuje stanovit pozastavení hlasovacích práv spojených s akciemi jen v případech nejzávažnějších porušení čl. 28b písm. b) TD II. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v TD I.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v TD I, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému pozastavení výkonu hlasovacích práv.

### Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že členský stát nestanoví ve svém právním řádu, že pozastavení hlasovacích práv spojených s akciemi bude stanoveno jen v nejzávažnějších případech porušení povinností, jež budou vyplývat z transpozice čl. 28a písm. b) TD II.

**Varianta 1** znamená **zavedení nového ustanovení v ZPKT**, tj. využití diskrece. Využití diskrece by znamenalo, že v ZPKT bude nové ustanovení, které stanoví, že pouze nejzávažnější porušení povinností, jež budou transpozicí čl. 28a písm. b) TD II, budou potrestána.

### Otázky k čl. 28b odst. 2 TD II

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## 4.6. Čl. 28b odst. 3 TD II - další sankce nebo vyšší pokuty

<b>SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA</b>
<b>zejména § 209, 248, 251, 253, 254 a 259 TZ</b>

Diskrece členského státu spočívá v možnosti uložení dodatečných druhů sankcí doplňující sankce stanovené v TD II, případně v uložení vyšších pokut než těch, které jsou stanoveny ve zmiňované směrnici. Jedná se o novou

diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v TD I.

### **Platná právní úprava**

Platné právní předpisy na úseku podnikání na kapitálovém trhu důsledně sledují úpravu v TD I, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se stanovení vyšších pokut či dodatečných sankcí než těch, které stanovuje evropská regulace.

### **Zhodnocení diskrece**

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. Nevyužití diskrece by znamenalo, že do ZPKT budou transponovány sankce a výše pokut v rozsahu, v jakém jsou stanovené v TD II.

**Varianta 1** znamená **stanovení dodatečných sankcí a pokut** nad rámec TD II, tj. využití diskrece. Toto využití diskrece může mít podobu stanovení dodatečných sankcí, vyšších pokut, případně obojího.

### **Otázky k čl. 28b odst. 3 TD II**

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## Diskrece dle UCITS V

### 5.1. Novinky dle UCITS V

**SOUČASNÁ PRÁVNÍ  
ÚPRAVA**

**Zejména § 20, 60 až 82,  
599, 604, 612, 614 a 618  
ZISIF**

UCITS V je novelou UCITS IV, není však natolik rozsáhlá a zásadní, aby vyžadovala přepracované znění (tzv. *recast*), jako tomu bylo v případě UCITS IV. UCITS V se zaměřuje zejména na problematiku depozitáře, odměňování obhospodařovatelů a sankcí. Obecně se úprava přibližuje směrnici Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů (AIFM).

V oblasti depozitářů jde zejména o zpřísnění pravidel pro subjekty způsobilé vykonávat činnost depozitáře, úpravu ochrany aktiv UCITS fondů v případě insolvence depozitáře a posílení odpovědnosti depozitáře. V oblasti odměňování je řešeno vytváření a uplatňování zásad odměňování pro některé pracovníky obhospodařovatele UCITS fondů (tzv. „*risk takers*“). Konečně v oblasti sankcí se jedná o jejich efektivní harmonizaci a to včetně trestních sankcí.

Návrh UCITS V byl znám již v době vytváření ZISIF a byl také zohledněn (zejm. v oblasti depozitářů). Transpozice UCITS V tak nebude vyžadovat zásadní změnu ZISIF.

### 5.2. Přehled diskrecí UCITS V (tabulka)

Relevantní ustanovení	Předmět diskrece	Současné využití diskrece
Článek 14b odst. 1 písm. m) (pohyblivé složky)	<b>Členské státy</b> nebo jejich příslušné orgány <b>mohou druhy a podobu těchto nástrojů omezit či případně některé nástroje</b>	<b>NE</b> (nové ustanovení)



odměny)	<b>zakázat.</b> Toto písmeno se vztahuje jak na část pohyblivé složky odměny, jež byla v souladu s písmenem n) odložena, tak na část pohyblivé složky odměny, jež odložena nebyla;	
Článek 99 odst. 1 (správní a trestní sankce)	<b>Aniž jsou dotčeny</b> dohledové pravomoci příslušných orgánů podle článku 98 a <b>právo členských států stanovit a ukládat trestní sankce</b> , stanoví členské státy pravidla pro správní sankce a jiná správní opatření ukládané společně a osobám v případě porušení vnitrostátních předpisů, kterými se provádí tato směrnice, a přijmou veškerá nezbytná opatření pro zajištění toho, aby byla uvedena pravidla uplatňována. <b>Pokud se členské státy rozhodnou, že nestanoví pravidla pro správní sankce za porušení předpisů</b> , na něž se vztahuje vnitrostátní trestní právo, sdělí Komisi příslušná trestněprávní ustanovení.	<b>NE</b> (nové ustanovení, sankce máme)
Článek 99 odst. 7 (dodatečné sankce)	<b>Členský stát může v souladu s vnitrostátním právem zmocnit příslušné orgány k ukládání dalších druhů sankcí</b> vedle těch, které jsou uvedeny v odstavci 6, <b>nebo k ukládání peněžitých sankcí převyšujících částky</b> uvedené v odst. 6 písm. e), f) a g).	<b>NE</b> (nové ustanovení)

### 5.3. Čl. 14b odst. 1 písm. m) UCITS V - omezení či zákaz některých složek odměny

#### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

§ 20 odst. 2 písm. j) a § 665 odst. 1 a 3 ZISIF

Tato diskrece umožňuje zákaz či omezení některých druhů pohyblivé složky odměny skládající se z podílů ve standardním fondu některých pracovníků obhospodařovatele standardního fondu. Těmito pracovníky (viz čl. 14a odst. 3 UCITS V) jsou členové vrcholného vedení, zaměstnanci odpovědní za činnosti spojené s podstupováním rizik, zaměstnanci v kontrolních funkcích a všichni zaměstnanci, jimž je vyplácena celková odměna na úrovni příjmů vrcholného vedení nebo zaměstnanců odpovědných za činnosti spojené s podstupováním rizik, jejichž pracovní činnosti v rámci výkonu jejich zaměstnání, povolání nebo funkce mají významný vliv na rizika, kterým může být vystaven obhospodařovatel standardního fondu nebo jím obhospodařovaný standardní fond.

## Platná právní úprava

UCITS IV podobné ustanovení neobsahoval, ZISIF pouze obecně stanovuje, že systém odměňování výše uvedených pracovníků je součástí řídicího a kontrolního systému obhospodařovatele, avšak účinnost tohoto ustanovení je odložena právě ve vztahu k účinnosti UCITS V.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje zachování stávajícího stavu, tedy **nevyužití diskrece**. Omezení ani zákaz některých druhů pohyblivé složky odměny některých pracovníků obhospodařovatele by nebylo zavedeno.

**Varianta 1** představuje **využití diskrece**, tedy zákaz či omezení některých druhů pohyblivé složky odměny některých pracovníků obhospodařovatele. Důsledkem by byl větší příklon k pevné složce odměny těchto pracovníků, menší nebezpečí krátkodobého umělého zvyšování hodnoty podílů na úkor jejich dlouhodobé hodnoty a omezení motivace těchto pracovníků k růstu hodnoty podílů obecně.

### Otázky k čl. 14b odst. 1 písm. m) UCITS V

Domníváte se, že by bylo vhodné omezit či zakázat některé druhy pohyblivé složky odměny některých pracovníků obhospodařovatele standardního fondu skládající se z podílů na standardním fondu?

## 5.4. Čl. 99 odst. 1 UCITS V - trestní sankce namísto správních

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

např. § 206, 209, 220,  
221, 248, 249, 250, 251,  
253 a 367 TZ

Diskrece členského státu spočívá v možnosti nestanovit pravidla pro správní sankce za porušení předpisů v případě, kdy trestní právo daného členského státu obsahuje trestní sankce, které se vztahují na tato porušení. V případě, že členský stát této diskrece využije, pak má povinnost sdělit Komisi všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení předpisů. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v UCITS IV.

## Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku fondů kolektivního investování důsledně sledují úpravu v UCITS IV, která členskými státy nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se nestanovení pravidel, již obsažených trestněprávních předpisech členského státu.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízí následující varianty jejího využití:

**Varianta 0** představuje **ponechání stávajícího stavu**, tedy nevyužití diskrece. V případě využití diskrece by byly do ZISIF transponovány všechny správní sankce za porušení UCITS V.

**Varianta 1** znamená **nestanovení pravidel pro správní sankce** za porušení UCITS V, pokud jsou obsaženy v trestněprávních předpisech, tj. využití diskrece. V případě využití diskrece vyvstane potřeba notifikovat Komisi všechna příslušná trestněprávní ustanovení, která postihují předmětná porušení UCITS V.

### Otázky k čl. 99 odst. 1 UCITS V

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?

## 5.5. Čl. 99 odst. 7 UCITS V - další sankce a vyšší pokuty

### SOUČASNÁ PRÁVNÍ ÚPRAVA

např. § 206, 209, 220,  
221, 248, 249, 250, 251,  
253 a 367 TZ

Diskrece členského státu spočívá v možnosti zmocnit příslušný orgán k uložení dodatečných druhů sankcí doplňující sankce uvedené čl. 99 odst. 6 UCITS V, případně v uložení vyšších pokut než těch, které jsou stanoveny ve zmiňovaném ustanovení. Jedná se o novou diskreci pro členské státy, která nebyla dříve obsažena v UCITS IV, protože tato oblast prozatím nebyla

harmonizována.

### Platná právní úprava

Platné právní předpisy na úseku fondů kolektivního investování důsledně sledují úpravu v UCITS IV, která členským státům nenabízela žádnou diskreci ve vztahu k možnému rozšíření požadavků týkajících se stanovení vyšších pokut či dodatečných sankcí, protože tuto oblast nijak neharmonizovala.

## Zhodnocení diskrece

Na základě výše popsané diskrece se nabízejí 2 základní varianty jejího využití.

**Varianta 0**, tj. **ponechání stávajícího stavu**, nepřichází v úvahu, protože současný stav neodpovídá minimální harmonizaci. Nevyužití diskrece by znamenalo, že do ZISIF budou transponovány sankce a výše pokut pouze v rozsahu, v jakém jsou stanovené v článku 99 odst. 6 UCITS V.

**Varianta 1** znamená **stanovení dodatečných sankcí a pokut** nad rámec čl. 99 odst. 6 UCITS V, případně **stanovení vyšších sankcí a pokut**, tj. využití diskrece. Toto využití diskrece může mít dvojí podobu, tj. buď by byly stanoveny dodatečné sankce a pokuty nad rámec UCITS V, anebo sankce a pokuty vyšší než je minimální požadavek.

**Otázky k čl. 99 odst. 7 UCITS V**

Mělo by se dle Vašeho názoru využít nabízené diskrece, v jakém rozsahu a proč?