

K výjimkám z pravidel angažovanosti pro obchodníky s cennými papíry

Předpis • **zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů („ZPKT“)**

Ustanovení • **§ 9b odst. 2 ZPKT**

Otázka Kteří obchodníci s cennými papíry nemusejí dodržovat pravidla angažovanosti ve smyslu výjimky podle § 9b odst. 2 ZPKT?

Odpověď Dne 28. 2. 2011 nabyla účinnosti novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu vyhlášená pod č. 41/2011 Sb., která mj. nově vyjímá z pravidel angažovanosti obchodníka s cennými papíry uvedeného v § 8a odst. 2 nebo 3. Nově také doplňuje do § 9b ZPKT podmínky, za kterých nemusí dodržovat pravidla angažovanosti ani obchodník s cennými papíry podle § 8a odst. 1 (tj. obchodník, který je povinen udržovat kapitál ve výši nejméně 730 000 eur). Tyto podmínky vycházejí z čl. 20(3) směrnice 2006/49/ES.

Znění čl. 20 směrnice č. 2006/49/ES však není zcela jednoznačné a v návaznosti na to mohou být pochyby i o výkladu nového § 9b odst. 2 ZPKT. Podle uvedeného ustanovení ZPKT:

„Obchodník s cennými papíry uvedený v § 8a odst. 1, nemusí dodržovat pravidla angažovanosti podle odstavce 1, pokud

- a) obchoduje s investičními nástroji na vlastní účet za účelem provedení pokynu zákazníka,
- b) není oprávněn přijímat peněžní prostředky ani investiční nástroje zákazníků,
- c) je oprávněn pouze k poskytování investiční služby podle § 4 odst. 2 písm. c) nebo f), nebo
- d) provádí pokyny zákazníků nebo obchoduje na vlastní účet s investičními nástroji přijatými k obchodování na trhu, kde je vypořádání obchodů s těmito investičními nástroji zaručeno účastníky vypořádacího systému takového trhu.“

Uvedené podmínky platí alternativně, tedy stačí, pokud obchodník s cennými papíry splní jedinou z nich, a pravidla angažovanosti se na něj neuplatní.

Výjimky je však obecně nutné vykládat v pochybách restriktivně a podle smyslu.

U výjimky v písm. a) je tak nutno, v souladu se směrnicí, vykládat ustanovení tak, že se týká obchodníků, kteří neobchodují s investičními nástroji na vlastní účet, s výjimkou obchodů, které jsou provedeny *výhradně* za účelem provedení pokynu zákazníka („investment firms that deal on own account only for the purpose of fulfilling or executing a client order...“).

U výjimky v písm. c) má být správně uvedeno „podle § 4 odst. 2 písm. c) nebo g)“, tedy upisování nebo umístování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání, nikoliv provozování mnohostranného obchodního systému podle odst. 2 písm. f) („investment services listed in points 3 and 6 of Section A of Annex I to Directive 2004/39/EC“). S ohledem na to, že chyba v zákoně, není-li překlenutelná výkladem, nemůže být na újmu subjektivních práv adresátů zákona, respektuje Česká národní banka do napravení chyby, že se výjimka uplatní u služeb podle písm. f), a akceptuje i uplatnění výjimky v souladu se směrnicí, tj. u služeb podle písm. g).

U výjimky v písm. d) nelze dovozovat, že stačí, pokud obchodník stanoveným způsobem provede jen část obchodů. Tato výjimka se uplatní pouze na ty obchodníky, kteří obchodují s investičními nástroji na svůj účet nebo na účet zákazníků pouze na trhu, kde jsou tyto obchody a jejich vypořádání garantovány. Jen v takovém případě je uplatnění pravidel angažovanosti omezujících úvěrové

riziko spojené s protistranami obchodů neúčelné a zbytečně zatěžující.

K dodatku „zaručeno účastníky vypořádacího systému takového trhu“ v písm. d) je třeba uvést, že směrnice uvádí doslova „the execution and settlement of whose transactions takes place under the responsibility of a clearing institution and are guaranteed by that clearing institution“. ČNB se s ohledem na to domnívá, že není nutné, aby záruku poskytovali přímo účastníci vypořádacího systému, ale v úvahu připadá i garance zajištěná samotným vypořádacím systémem.

Význam
odpovědi pro její
adresáty

Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Soud a případně i bankovní rada České národní banky mohou zaujmout odlišný názor. Postup v souladu s odpovědí však bude ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Zpracovatel:
Datum:

Aleš Smutný, ales.smutny@cnb.cz
9. 3. 2011