

STANOVISKO

č. STAN/10/2004 ze dne 23. 8. 2004

K požadavkům zákona o podnikání na kapitálovém trhu na výši vlastního kapitálu obchodníků s cennými papíry

I. Úvod

Nabytím účinnosti zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „zákon o podnikání na kapitálovém trhu“) dochází ke změně zákonné úpravy minimální výše kapitálu obchodníka s cennými papíry. Mění se zejména samotná konstrukce tohoto předpokladu pro výkon činnosti obchodníka s cennými papíry, protože zákonný požadavek se již netýká výše *základního kapitálu*¹, ale *vlastního kapitálu*². Kromě toho dochází ke změně hranic požadovaných minimálních hodnot „kapitálu“ vzhledem k poskytovaným službám. Zákonem jsou upraveny dvě hodnoty minimální výše vlastního kapitálu, a sice EUR 730.000 a EUR 125.000. Znění zákona o podnikání na kapitálovém trhu by přitom mohlo vyvolávat určitou právní nejistotu o rozsahu investičních služeb, které je možné poskytovat s vlastním kapitálem ve výši pouze EUR 125.000.

II. Povinnosti obchodníka s cennými papíry ve vztahu k výši vlastního kapitálu

I přesto, že hodnota vlastního kapitálu není stabilní veličinou, zákon v tomto ohledu neupravuje žádné výjimky, obchodník s cennými papíry je proto povinen splňovat výše uvedené minimální hranice vlastního kapitálu po celou dobu výkonu činnosti obchodníka s cennými papíry. Případné nedodržení tohoto požadavku je obchodník s cennými papíry povinen bez zbytečného odkladu oznámit Komisi pro cenné papíry jako změnu ve skutečnostech, na jejichž základě mu bylo uděleno povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry. Při určení minimální výše kapitálu v CZK je třeba vycházet z aktuálního devizového kurzu CZK/EUR vyhlášeného denně Českou národní bankou.

II. Komunitární právo

Požadavky kladené zákonem o podnikání na kapitálovém trhu na minimální výši vlastního kapitálu obchodníka s cennými papíry vychází z úpravy v právu evropských společenství, konkrétně ze Směrnice Rady č. 93/6/EHS (dále jen „směrnice“). V preambuli směrnice jsou uvedeny důvody, které vedly k jejímu přijetí a cíle, jichž mělo být přijetím směrnice dosaženo. Z tohoto hlediska je preambule důležitým interpretačním nástrojem, zejména s ohledem na povinnost institucí členských států vykládat harmonizovaná ustanovení národního práva v souladu s komunitárním právem. V preambuli směrnice se jako jeden z důvodů přijetí

¹ § 58 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů

² § 6 odst. 4 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů

K požadavkům zákona o podnikání na kapitálovém trhu na výši vlastního kapitálu obchodníků s cennými papíry

směrnice uvádí „je vhodné stanovit různou výši *vlastního kapitálu*³ podle rozsahu činností, které jsou investiční firmy oprávněny provádět“ a dále „společné základní normy pro kapitál institucí (pozn.: tj. i obchodníků s cennými papíry) jsou klíčovým prvkem na vnitřním trhu v odvětví investičních služeb, protože kapitál slouží k zajištění kontinuity institucí a k ochraně investorů“. Směrnice při stanovení požadavků na výši vlastního kapitálu s ohledem na činnost obchodníka s cennými papíry rozlišuje, z hlediska rozsahu činnosti, pouze mezi jednotlivými *službami*⁴ ve smyslu Oddílu A Přílohy ke směrnici č. 93/22/EHS („ISD“), které jsou pak podle čl. 1 bodu 1 ISD dále označovány za *investiční služby*⁵. To odpovídá harmonizovanému ustanovení § 4 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, tj. kategorii hlavní investiční služby. Tzn. směrnice z hlediska vlastního kapitálu neuvažuje rozdíly mezi jednotlivými doplňkovými investičními službami ve smyslu Oddílu C Přílohy k ISD.

Konkrétní úprava požadavku na vlastní kapitál nebankovního obchodníka s cennými papíry ve směrnici pak mimo jiné stanoví následující:

Obchodník s cennými papíry může mít vlastní kapitál pouze ve výši EUR 125.000 a více, pokud poskytuje jednu nebo více ze služeb:

- přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů,
 - provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů,
 - správa individuálního portfolia investičních nástrojů,
- a pokud zároveň obchodník s cennými papíry
- neobchoduje s investičními nástroji na vlastní účet, nebo
 - neupisuje emise investičních nástrojů.⁶

III. Úprava v ZPKT týkající se hlavních investičních služeb

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu vymezuje požadavky na vlastní kapitál obchodníka s cennými papíry, který není bankou, v § 6 odst. 3 a 4. Obecně výše vlastního kapitálu obchodníka s cennými papíry musí činit alespoň EUR 730.000, avšak pouze v těch případech, kdy obchodník s cennými papíry, který není bankou, 1) nemá rozsah činnosti omezen podle § 6 odstavce 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu (negativní vymezení),

³ viz anglické znění směrnice „initial capital“

⁴ viz anglické znění směrnice „services“

⁵ viz anglické znění směrnice „investment service“

⁶ Investment firms which hold clients' money and/or securities and which offer one or more of the following services shall have initial capital of ECU 125 000:

- the reception and transmission of investors' orders for financial instruments,
 - the execution of investors' orders for financial instruments,
 - the management of individual portfolios of investments in financial instruments,
- provided that they do not deal in any financial instruments for their own account or underwrite issues of financial instruments on a firm commitment basis.

K požadavkům zákona o podnikání na kapitálovém trhu na výši vlastního kapitálu obchodníků s cennými papíry

2) nebo má též povolenou doplňkovou investiční službu podle § 4 odst. 3 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu – úschova investičních nástrojů (pozitivní vymezení).

Dle § 6 odst. 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu platí, že výše vlastního kapitálu obchodníka s cennými papíry musí činit alespoň EUR 125.000, pokud rozsah činnosti obchodníka s cennými papíry zahrnuje pouze investiční služby uvedené v tomto ustanovení. V souladu s úpravou ve směrnici jsou těmito investičními službami:

- přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů (§ 4 odst. 2 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu),
- provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet jiné osoby (§ 4 odst. 2 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu),
- obhospodařování majetku zákazníka na základě smlouvy se zákazníkem, je-li součástí majetku investiční nástroj (§ 4 odst. 2 písm. d) zákona o podnikání na kapitálovém trhu).

Vzhledem k zákonné dikci, kdy při vymezení jednotlivých služeb v § 6 odst. 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu bylo zákonodárcem použito logické spojky „a“, by mohla vyvstat otázka, zda se požadavek na nižší úroveň vlastního kapitálu týká pouze těch obchodníků s cennými papíry, kteří poskytují všechny v § 6 odst. 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu vymezené (hlavní) investiční služby (a zároveň žádné jiné).

Při řešení této otázky je třeba přihlédnout k úpravě požadavků na nižší úroveň vlastního kapitálu obchodníka s cennými papíry v právu evropských společenství (eurokonformní výklad), tj. ve směrnici č. 93/6/EHS, kde je výslovně určeno, že obchodník s cennými papíry může mít vlastní kapitál ve výši EUR 125.000, pokud poskytuje jednu nebo více uvedených investičních služeb. Při výkladu ustanovení § 6 odst. 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu je však především vhodné uplatnit i logický výklad na základě pravidla „argumentum a maiori ad minus“, protože je bezdůvodné, aby kapitálový požadavek kladený na subjekt s menším rozsahem činnosti byl náročnější (a to podstatně) než kapitálový požadavek stanovený zákonem pro subjekt s větším rozsahem činnosti.

Obchodník s cennými papíry, který poskytuje jednu nebo více (hlavních) investičních služeb uvedených v § 4 odst. 2 písm. a), b), d) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, je povinen mít vlastní kapitál ve výši alespoň EUR 125.000. To ovšem neplatí, pokud přitom poskytuje i jinou hlavní investiční službu dle § 4 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu (tj. obchodování s investičními nástroji na vlastní účet anebo upisování nebo umístování emisí investičních nástrojů), nebo pokud poskytuje doplňkovou investiční službu úschova investičních nástrojů dle § 4 odst. 3 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V takovém případě je povinen mít vlastní kapitál ve výši alespoň EUR 730.000.

K požadavkům zákona o podnikání na kapitálovém trhu na výši vlastního kapitálu obchodníků s cennými papíry

IV. Úprava v ZPKT týkající se doplňkových investičních služeb

Obchodník s cennými papíry musí mít podle § 6 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu povolení k poskytování alespoň jedné hlavní investiční služby. Výslovná úprava (§ 6 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu) požadavku na vlastní kapitál obchodníka s cennými papíry ve vztahu k poskytování doplňkových investičních služeb se týká pouze investiční služby úschova investičních nástrojů dle § 4 odst. 3 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu. U ostatních doplňkových investičních služeb zákon požadavky na vlastní kapitál neupravuje (obdobně jako směrnice č. 93/6/EHS).

Vzhledem k dikci § 6 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, a s přihlédnutím k účelu této úpravy, **lze říci, že se povinná minimální výše vlastního kapitálu obchodníka s cennými papíry řídí zákonným požadavkem na výši vlastního kapitálu podle rozsahu uděleného povolení k poskytování hlavní investiční služby.** V případě doplňkové investiční služby úschova investičních nástrojů se jedná o výjimku, kdy obchodník s cennými papíry musí mít vlastní kapitál ve výši EUR 730.000, a to bez ohledu na druh vykonávaných hlavních investičních služeb. Pakliže by se totiž vlastní kapitál obchodníka s cennými papíry neměl řídit jeho licencovanou hlavní investiční službou, musel by jakýkoli obchodník s cennými papíry s povolením k poskytování alespoň jedné doplňkové investiční služby mít vlastní kapitál ve výši EUR 730.000 (vzhledem k chybějícímu vynětí jakékoliv doplňkové investiční služby - viz znění § 6 odst. 3 a 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu). Část textu ustanovení § 6 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu „...nebo má povolenou investiční službu podle § 4 odst. 3 písm. b)...“ by se v takovém případě stala obsolentní.

Kontaktní osoba/y:

Ing. Jiří Nováček, tel.: 221 096 326, e-mail: jiri.novacek@sec.cz