

### Dotaz

Bude Komise pro cenné papíry pokládat opce, jejichž podkladovým aktivem jsou komodity (zemědělské plodiny, kovy apod.), za investiční instrumenty ve smyslu zákona o cenných papírech a bude z tohoto důvodu zprostředkovatelská, popř. obstaravatelská činnost, která se jich bude týkat, podléhat povolení a státnímu doзору Komise pro cenné papíry?

### Odpověď

Komise pro cenné papíry považuje deriváty, jejichž podkladovým aktivem jsou komodity (tzv. komoditní deriváty), podle jejich typu buď za investiční instrumenty podle § 8a odst. 1 písm. d) zákona o cenných papírech: „*finanční termínové smlouvy (futures), včetně **rovnocenných instrumentů**, z nichž vyplývá právo na vypořádání v penězích,*“, nebo za investiční instrumenty podle § 8a odst. 1 písm. g) zákona o cenných papírech: „*nákupní a prodejní opce týkající se investičního instrumentu, včetně **rovnocenných instrumentů**, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích...*“. Rovnocennost ve smyslu citovaných norem tak Komise pro cenné papíry vykládá nejen ve vztahu k typům investičních instrumentů dle jednotlivých písmen, nýbrž též aktivům, ke kterým se tyto instrumenty vztahují.

Uvedený závěr opírá Komise pro cenné papíry o formulaci evropské direktivy č. 93/22/EHS o investičních službách (srov. např. výjimku podle čl. 2 odst. 2 písm. i)<sup>1</sup> a contrario), ze které vycházejí výčty obsažené v § 8 (investiční služby) a § 8a (investiční instrumenty) zákona o cenných papírech, o potřebu chránit tuzemský kapitálový trh a investory, kteří se na něm pohybují, bez ohledu na podkladové aktivum investičního instrumentu derivátového typu (v případě opačného výkladu by tato oblast podnikání, ač velmi riziková, zůstala mimo jakoukoliv regulaci), a též podpůrně o definici derivátů zakotvenou v § 8a odst. 5 zákona o cenných papírech. Ta rovněž nečiní rozdíl mezi jednotlivými skupinami podkladových aktiv a komodity dokonce výslovně zmiňuje. Pokud by zákonodárce zamýšlel komoditní deriváty vyjmout z regulace investičních služeb v zákoně o cenných papírech, byl by tak učinil výslovně a nebyl by naopak zmiňoval komodity jako jedno z podkladových aktiv v definici derivátu, obsažené dokonce v tomtéž paragrafu, který pojednává o investičních instrumentech.

**Podnikatel, který hodlá poskytovat investiční služby (srov. jejich výčet v § 8 odst. 1 až 3 zákona o cenných papírech) týkající se komoditních derivátů, proto potřebuje k takové činnosti povolení Komise pro cenné papíry podle § 45 odst. 1 zákona o cenných papírech.** Kdokoliv podnikatelsky poskytuje investiční služby s komoditními deriváty bez tohoto povolení, se dopouští správního deliktu neoprávněného podnikání, za který mu může Komise pro cenné papíry zakázat další činnost a uložit pokutu až do výše 20 miliónů Kč (srov. § 86 odst. 1 písm. b) zákona o cenných papírech). V závislosti na rozsahu nepovolené činnosti lze proti takovému „podnikateli“ postupovat rovněž cestou trestního práva, a to pro trestný čin neoprávněného podnikání (srov. § 118 trestního zákona).

---

<sup>1</sup> „This Directive shall not apply to ... persons whose main business is trading in commodities amongst themselves or with producers or professional users of such products and who provide investment services only for such producers and professional users to the extent necessary for their main business.“