

Věc: výklad pojmu “zákazník”, “klient” obchodníka s cennými papíry

V souvislosti s ustanoveními zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů (dále jen “zákon o cenných papírech”), která stanoví povinnosti obchodníka s cennými papíry ve vztahu k “zákazníkům” nebo “klientům” (např. § 47b, § 79 odst. 2, právní úprava smluv v části druhé zákona o cenných papírech) je třeba zamyslet se nad obsahem pojmu “zákazník” nebo “klient”, aby mohl být okruh subjektů, v jejichž prospěch zákon tyto povinnosti ukládá, jednoznačně určen.

Východiskem pro výklad uvedených pojmů musí být celkový kontext právní regulace činnosti obchodníka s cennými papíry, jakož i základní zásady právního řádu vůbec. Je třeba zdůraznit, že zákon o cenných papírech je z převážné části předpisem veřejnoprávní povahy, což se projevuje v kogentním charakteru valné většiny jeho ustanovení. Zákonodárce zcela záměrně podřídil obchodování s cennými papíry velmi přísným pravidlům ponechávajícím soukromoprávní autonomii poměrně úzký prostor. Velmi prozíravě odhalil, že právě v této oblasti by spoléhání na prostředky soukromého práva, na autonomii úsudku a vůle jednotlivých účastníků mohlo vést k rozsáhlým škodám na straně početných skupin smluvních stran ve prospěch několika málo subjektů. Obchodování s cennými papíry, aby bylo úspěšné, vyžaduje vysoce odborné znalosti a nezanedbatelné zkušenosti. Neobejde se bez kvalitních informací, jejich neustálého přísunu, schopnosti jejich rychlé a především správné analýzy a vyhodnocení. K tomu je třeba kvalitního odborného, technického i komunikačního zázemí. V každém případě se jedná o činnost, na kterou je třeba klást ty nejvyšší nároky ve smyslu její co největší profesionality. Takto ji pojímá též zákon o cenných papírech (srov. např. § 45, 46 zákona o cenných papírech).

Smyslem vysoké míry profesionality obchodníka s cennými papíry uložené zákonem je ochrana. Ochrana kapitálového trhu, ochrana jeho účastníků, ochrana neprofesionálů. Aby se tato ochrana mohla účinně realizovat, musí však být profesionalita obchodníka s cennými papíry povinně zaměřena určitým směrem. Samotná profesionalita by nebyla nic platná, pokud by ji obchodník s cennými papíry zneužíval ve svůj prospěch na úkor méně profesionálních či zcela laických subjektů na trhu. Za tím účelem ukládá zákon obchodníkovi s cennými papíry ve prospěch takových účastníků kapitálového trhu řadu povinností.

Zákonný termín “zákazník” či “klient” je proto třeba vnímat především jako protipól k uvedené profesionalitě obchodníka s cennými papíry, tedy ve smyslu “laik”, “neprofesionál”, “nekvalifikovaný investor” nebo ještě precizněji “spotřebitel”. Právní úprava ochrany “zákazníka” obchodníka s cennými papíry tak není ničím jiným než právní úpravou ochrany spotřebitele, což je ostatně jeden z primárních cílů veřejnoprávní regulace zákona o cenných papírech a právní úpravy podnikání vůbec. Pokud by na trhu vystupovaly výhradně subjekty srovnatelně silné, fundované, informované a technicky vybavené, bylo by zcela adekvátní ponechat veškerou regulaci jejich vztahů prostředkům soukromého práva, tak tomu však v praxi v žádném případě není. S rostoucí specializací a nároky na řádný výkon odborných činností se propast mezi profesionály a neprofesionály na sklonku dvacátého století ve všech oborech zvětšuje. Každý úbytek odborných schopností určitých subjektů na jedné straně při tom právo kompenzuje zvýšenými požadavky na ochranu těchto subjektů na straně druhé.

Okruh subjektů, které jako “zákazníci” a “nekvalifikovaní investoři” obchodníka s cennými papíry podléhají ochraně podle příslušných ustanovení zákona o cenných

papírech, je proto třeba určit v kontextu výše uvedeného principu ochrany spotřebitele, přičemž platí, že míra ochrany spotřebitele musí být nepřímou úměrnou míře jeho profesionality. Tento požadavek ve vztahu k činnosti obchodníka s cennými papíry ostatně výslovně stanoví čl. 11 odst. 1 evropské směrnice č. 93/22/EHS o investičních službách. Není třeba dodávat, že ochranu spotřebitele evropské právo velmi silně akcentuje.

V praxi se velmi často vyskytují případy, kdy obchodníci s cennými papíry nakupují od drobných investorů cenné papíry za zlomek jejich aktuální ceny na veřejném trhu, aby je vzápětí prodali se ziskem, jehož výše mnohonásobně překračuje míru vzhledem k okolnostem a poměrům obvyklou či přiměřenou. Své jednání tito obchodníci s cennými papíry ospravedlňují argumentací, že prodávající nejsou jejich “zákazníky”, nýbrž “protistranou”, vůči které nejsou povinováni odbornou péčí se všemi jejími dílčími povinnostmi podle zákona o cenných papírech. Takový výklad je třeba rázně odmítnout.

Je třeba zdůraznit, že soustavně nakupovat cenné papíry od drobných investorů za účelem jejich dalšího prodeje se ziskem může podle platné právní úpravy výhradně obchodník s cennými papíry (srov. § 8 odst. 1 písm. a) zákona o cenných papírech), tedy pouze takový subjekt, u kterého je zaručena nezbytná míra profesionality (viz výše) a především ochrany neprofesionální smluvní strany – spotřebitele. **Drobní investoři nepřicházejí v uvedeném případě za obchodníkem s cennými papíry jako za libovolnou “smluvní stranou”, přicházejí za “obchodníkem s cennými papíry”, přicházejí jako jeho “zákazníci”!** Jiný subjekt nežli obchodník s cennými papíry by investorům podobnou službu ostatně nabídnout ani nesměl. Je při tom lhotejně, jak obchodník s cennými papíry pojmenuje smlouvu, na základě které dochází k převodu cenných papírů. Označení smlouvy jako kupní nebrání jejímu posouzení jako smlouvy komisionářské se všemi důsledky z toho plynoucími, neboť rovněž součástí komisionářské smlouvy je uzavření obchodu, tedy smlouvy o koupi cenných papírů, vlastním jménem.

Vzhledem ke zcela neprofesionálnímu charakteru drobných investorů, kteří nemají mnohdy ani základní znalosti o povaze, významu nebo hodnotě vlastněných cenných papírů, natož informace o kapitálovém trhu vůbec, je s ohledem na výše uvedené nezbytné naprosto bezvýhradně trvat na co nejvyšší míře ochrany těchto osob, a tedy co nejdůslednějším plnění povinností, které zákon o cenných papírech ukládá obchodníkovi s cennými papíry vůči “zákazníkům”. Zneužití poměrů drobných vlastníků cenných papírů, zneužití jejich neznalosti, využití vlastní profesionality na úkor jejich výrazné a zcela evidentní neprofesionality a realizace vysokých zisků v důsledku takového jednání na straně obchodníka s cennými papíry proto představuje zcela zásadní porušení povinností obchodníka s cennými papíry, neboť zakládá hrubé provinění proti základnímu smyslu právní úpravy podnikání v oblasti obchodování s cennými papíry a proti stěžejnímu imperativu veřejného práva druhé poloviny dvacátého století, jehož význam v následujících desetiletích dále poroste – postulátu ochrany spotřebitele.

Neposkytne-li proto obchodník s cennými papíry odbornou péči drobným investorům, od kterých nakupuje cenné papíry za účelem jejich dalšího prodeje, a nakoupí-li od nich cenné papíry za cenu stanovenou v rozporu s ustanovením § 31 zákona o cenných papírech, dopustí se ve smyslu ustanovení § 86 odst. 1 ve spojení s § 82 odst. 1 písm. b) a § 83 odst. 1 písm. b) zákona o cenných papírech velmi závažného správního deliktu porušení jedné ze stěžejních povinností vůči zákazníkovi obchodníka s cennými papíry. Takovému obchodníkovi s cennými papíry může Komise pro cenné papíry podle § 86 odst. 1 písm. a) zákona o cenných papírech odejmout povolení k činnosti obchodníka

**s cennými papíry a/nebo uložit pokutu až do výše 5 000 000 Kč podle § 86 odst. 1 písm.
b) zákona o cenných papírech.**