

**VYHLÁŠKA**

ze dne 27. března 2006

**o poctivé prezentaci investičních doporučení**

Komise pro cenné papíry stanoví podle § 199 odst. 2 písm. s) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění zákona č. 56/2006 Sb., (dále jen "zákon"):

## § 1

**Předmět úpravy**

Tato vyhláška zapracovává příslušné předpisy Evropských společenství<sup>1)</sup> a upravuje podrobnější pravidla pro

- a) poctivou prezentaci investičních doporučení<sup>2)</sup> a
- b) uveřejňování zájmů a střetů zájmů osob, které investiční doporučení tvoří a rozšiřují, včetně způsobu uveřejnění a vymezení druhů zájmů a střetů zájmů.

## § 2

**Vymezení pojmů**

V této vyhlášce se rozumí

- a) emitentem emitent finančního nástroje, kterého se investiční doporučení přímo nebo nepřímo týká,
- b) rozšiřováním investičního doporučení jeho uveřejnění, předání osobě, která se uveřejňováním investičních doporučení zabývá, nebo zajištění jeho veřejné dostupnosti jiným způsobem,
- c) propojenou osobou ovládající a ovládaná právnická osoba<sup>3)</sup> nebo právnické osoby tvořící koncern<sup>4)</sup>,
- d) povinnou osobou fyzická osoba nebo právnická osoba, která v souvislosti s výkonem svého povolání nebo podnikání tvoří nebo rozšiřuje investiční doporučení,
- e) kvalifikovanou povinnou osobou

- 1. obchodník s cennými papíry, úvěrová instituce a osoba s nimi propojená,
- 2. jiná osoba, jejíž hlavní podnikatelskou činností je tvorba investičních doporučení,
- f) stupněm investičního doporučení doporučení "koupit", "držet", "prodat" a jim obdobné.

## § 3

## **Pravidla pro poctivou prezentaci investičních doporučení**

(1) Povinná osoba zajistí, že v investičním doporučení

- a) jsou fakta jasně odlišena od informací, které fakty nejsou, zejména výkladů, odhadů nebo názorů,
- b) existuje-li pochybnost o spolehlivosti zdrojů použitých při jeho tvorbě, je tato skutečnost jasně uvedena,
- c) jsou jasně označeny všechny předpovědi a cenové cíle a uvedena podstatná východiska pro jeho vytvoření,
- d) je jasně a zřetelně uvedena osoba, která je pro ni vytvořila, a to zejména uvedením obchodní firmy nebo názvu právnické osoby nebo jména a příjmení fyzické osoby, a osoba, která je připravila, uvedením jména, příjmení a funkce.

(2) Obchodník s cennými papíry nebo úvěrová instituce zajistí, aby investiční doporučení obsahovalo vedle informací podle odstavce 1 i označení správního úřadu, který nad touto osobou vykonává dozor; je-li tvůrcem jiná povinná osoba, která při výkonu své činnosti podléhá pravidlům samoregulace, zajistí, aby investiční doporučení obsahovalo odkaz na tato pravidla. Tento údaj lze uvést i na internetové adrese, na které uveřejňuje další informace podle této vyhlášky.

## **§ 4**

### **Pravidla pro uveřejňování zájmů a střetů zájmů**

(1) Povinná osoba uveřejní informace o okolnostech, o kterých lze důvodně předpokládat, že mohou narušit objektivitu investičního doporučení, zejména v nich uvede informaci o každém svém významném finančním zájmu nebo střetu zájmů týkajícím se finančního nástroje, kterého se investiční doporučení týká, nebo emitenta.

(2) Pokud je povinnou osobou právnická osoba,

- a) uvede informace podle odstavce 1 i za všechny osoby, podílející se na vytvoření investičního doporučení,
- b) obsahuje informace podle odstavce 1 alespoň údaje o okolnostech podle odstavce 1 o této právnické osobě a každé propojené osobě, které jsou

1. dostupné nebo o nichž lze důvodně předpokládat, že jsou dostupné, osobám podílejícím se na vytvoření investičního doporučení,
2. známé osobám, které se nepodílejí na vytvoření investičního doporučení, ale mají přístup k investičnímu doporučení dříve, než je investiční doporučení rozšiřováno mezi zákazníky nebo veřejnost; to platí i v případě osob, u kterých lze důvodně předpokládat, že mají přístup k investičnímu doporučení dříve, než je investiční doporučení takto poskytnuto nebo rozšiřováno.

(3) Investiční doporučení obsahuje informace podle odstavců 1 a 2 ve svém textu. V případě, kdy by uveřejnění těchto informací bylo nepřiměřené vzhledem k délce investičního doporučení, postačí uveřejnit tyto informace způsobem umožňujícím dálkový přístup a v

investičním doporučení jasně označit internetovou adresu místa uveřejnění těchto informací.

## § 5

### **Pravidla pro rozšiřování investičního doporučení vytvořeného jinou osobou**

(1) Rozšiřuje-li povinná osoba na svou vlastní odpovědnost investiční doporučení vytvořené jinou osobou, investiční doporučení obsahuje i označení šířitele, nejsou-li tyto informace jednoznačně zřejmé z okolností, za kterých je investiční doporučení rozšiřováno.

(2) Rozšiřuje-li povinná osoba investiční doporučení vytvořené jinou osobou, které významně změnila, musí takové investiční doporučení jasně a podrobně popisovat uskutečněnou významnou změnu. Spočívá-li významná změna investičního doporučení ve změně stupně nebo směru doporučení, například změna doporučení "koupit" na doporučení "držet" nebo "prodat", případně naopak, šířitel v rozsahu této změny plní povinnosti pro tvůrce doporučení podle § 3, 4 a 6.

(3) Povinná osoba, která je právnickou osobou a sama nebo prostřednictvím fyzických osob rozšiřuje významně změněná investiční doporučení, zajistí, aby příjemci těchto investičních doporučení mohli být odkázáni na místo, kde získají přístup k informacím o jiné osobě tvořící investiční doporučení, k původnímu investičnímu doporučení a k informacím o zájmech a střetech zájmů této osoby, pokud jsou tyto informace veřejně dostupné. Dodržování postupu podle věty první povinná osoba, která je právnickou osobou, zabezpečí vnitřním předpisem.

(4) Odstavce 2 a 3 se nevztahují na zpravodajství o investičních doporučeních vytvořených jinou osobou, nedochází-li k významné změně investičních doporučení.

(5) Při rozšiřování shrnutí investičního doporučení vytvořeného jinou osobou nebo souhrnu několika takových doporučení povinná osoba zajistí, aby toto shrnutí bylo jasné, nezavádějící a obsahovalo údaj o původním investičním doporučení a odkaz na místo, kde lze nalézt informace vyžadované k tomuto doporučení, jsou-li veřejně přístupné.

## § 6

### **Zvláštní pravidla pro poctivou prezentaci investičních doporučení**

(1) Kvalifikovaná povinná osoba, která investiční doporučení vytvořila, nebo fyzická osoba pracující pro ni zejména na základě pracovněprávního nebo obdobného vztahu, kromě splnění povinností podle § 3, při tvorbě investičního doporučení vynaloží přiměřenou péči k tomu, aby zajistila, že

a) v investičním doporučení jsou přiměřeně označeny všechny podstatné zdroje informací včetně emitenta finančních nástrojů a informace, zda byl tento emitent seznámen s investičním doporučením před jeho rozšířením a zda bylo na základě toho před rozšířením upraveno,

- b) v investičním doporučení je přiměřeně shrnuta metoda nebo principy ohodnocení finančního nástroje, emitenta nebo stanovení cenového cíle,
- c) v investičním doporučení je přiměřeně vysvětlen význam doporučení, zejména jeho stupeň případně časový horizont,
- d) investiční doporučení obsahuje popis potenciálních rizik, včetně uvedení vlivu změny použitých podstatných předpokladů na doporučení,
- e) investiční doporučení případně obsahuje údaj o frekvenci nebo budoucí aktualizaci investičního doporučení, jsou-li plánovány, a případně též upozornění na změny v těchto skutečnostech,
- f) je jasně a zřetelně označeno datum, kdy bylo investiční doporučení poprvé uvolněno k rozšiřování,
- g) je jasně a zřetelně označeno datum nebo časové období, ke kterému se vztahuje jakákoli informace o ceně finančního nástroje uvedená v investičním doporučení,
- h) v případě, kdy se během posledních 12 měsíců změnil stupeň nebo směr investičního doporučení nebo cenový cíl týkající se konkrétního finančního nástroje nebo emitenta, investiční doporučení obsahuje jasné a zřetelné označení této změny a datum uveřejnění předchozího doporučení.

(2) V případě, kdy by plnění povinností podle odstavce 1 písm. a), b) nebo c) bylo nepřiměřené vzhledem k délce investičního doporučení, uveřejní osoba podle odstavce 1 tyto informace způsobem umožňujícím dálkový přístup a v investičním doporučení jasně a zřetelně označí internetovou adresu místa uveřejnění těchto informací.

## § 7

### **Zvláštní pravidla pro uveřejňování zájmů a střetů zájmů**

(1) Kvalifikovaná povinná osoba, která tvoří investiční doporučení, uvede kromě informací podle § 4 v investičním doporučení také

- a) informaci o svém případném přímém i nepřímém podílu na základním kapitálu emitenta větším než 5 %,
- b) informaci o případném přímém i nepřímém podílu emitenta na jejím základním kapitálu větším než 5 %,
- c) informaci o svých případných jiných významných finančních zájmech ve vztahu k emitentovi,
- d) jestliže taková skutečnost nastala, informaci o tom, že

1. je tvůrcem trhu nebo osobou jinak zajišťující likviditu ve vztahu k finančním nástrojům vydaným emitentem,
2. v posledních 12 měsících byla vedoucím manažerem nebo spoluedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem,
3. má s emitentem uzavřenu jinou smlouvu o poskytování investičních služeb,
4. má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení.

(2) Pokud je kvalifikovaná povinná osoba podle odstavce 1 obchodníkem s cennými papíry nebo úvěrovou institucí, uvede dále

- a) informaci o tom, zda je odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičního doporučení, odvozena od obchodů této kvalifikované osoby nebo s ním propojené osoby,
- b) v případě, že se investiční doporučení zpracovává v souvislosti s veřejnou nabídkou finančních nástrojů a fyzická osoba podílející se na tvorbě investičního doporučení nabyla emitentovy finanční nástroje před uvedenou veřejnou nabídkou<sup>5)</sup>, informaci o tomto obchodu, zahrnující datum obchodu a cenu finančních nástrojů,
- c) rámcovou informaci o tom, jaká existují organizační a administrativní opatření a informační bariéry v rámci obchodníka s cennými papíry nebo úvěrové instituce, bránící vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením.

(3) Obchodník s cennými papíry nebo úvěrová instituce alespoň jednou za kalendářní čtvrtletí uveřejní informaci o

- a) poměru jednotlivých stupňů aktuálně platných investičních doporučení a
- b) podílu emitentů, jichž se týkala doporučení spadající do každého ze stupňů podle písmene a), kterým obchodník s cennými papíry nebo úvěrová instituce poskytl v uplynulých 12 měsících investiční služby významného rozsahu, a to zvláště pro každý stupeň podle písmene a).

(4) Investiční doporučení obsahuje informace podle odstavců 1 až 3 ve svém textu. V případě, kdy by uveřejnění těchto informací bylo nepřiměřené vzhledem k délce investičního doporučení, postačí uveřejnit tyto informace způsobem umožňujícím dálkový přístup a v investičním doporučení jasně a zřetelně označit internetovou adresu místa jejich uveřejnění.

## § 8

### **Zvláštní pravidla pro rozšiřování investičního doporučení vytvořeného jinou osobou**

Obchodník s cennými papíry, úvěrová instituce nebo fyzická osoba, která pro ně pracuje zejména na základě pracovněprávního nebo obdobného vztahu, při rozšiřování investičního doporučení vytvořeného jinou osobou kromě splnění povinností podle § 5

- a) v investičním doporučení nebo na internetové adrese, na které uveřejňuje další informace podle této vyhlášky, uvede označení úřadu, který nad obchodníkem s cennými papíry nebo úvěrovou institucí vykonává dozor,
- b) v případě, kdy rozšiřuje dosud nerozšiřované investiční doporučení, plní povinnosti podle § 7,
- c) v případě, kdy významně pozmění rozšiřované investiční doporučení, postupuje podle § 3, 4, 6 a 7.

## § 9

### **Společná ustanovení**

(1) V případě, kdy jsou investiční doporučení v jiné než písemné formě, uplatní se postup stanovený touto vyhláškou přiměřeně.

(2) Úprava uveřejňování zájmů a střetu zájmů podle této vyhlášky se nepoužije, pokud

by

a) předmětem uveřejnění měly být skutečnosti tvořící bankovní<sup>6)</sup> nebo obchodní tajemství<sup>7)</sup>,  
b) plnění této povinnosti bylo v rozporu s organizačními opatřeními, postupy k omezení  
možnosti střetu zájmů nebo vedlo k porušení informačních bariér, zavedených k omezení  
možnosti střetu zájmů<sup>8)</sup>.

(3) Pravidla stanovená touto vyhláškou se nevztahují na novináře, pokud jedná v  
souladu se srovnatelnými pravidly novinářské profese a v souvislosti s touto činností nezíská  
přímo nebo nepřímo jakýkoliv prospěch nad rámec obvyklé odměny.

## § 10

### **Přechodné ustanovení**

Investiční doporučení vytvořená, vypracovaná nebo rozšiřovaná po nabytí účinnosti této  
vyhlášky nemusí po dobu 60 dnů ode dne účinnosti vyhlášky splňovat požadavky stanovené  
touto vyhláškou.

## § 11

### **Účinnost**

Tato vyhláška nabývá účinnosti dnem jejího vyhlášení.

Předseda:

Ing. **Hollmann**, MBA v. r.

---

1) 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 zveřejňování střetů zájmů.

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o  
obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu).

2) § 125 odst. 6 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění zákona č.  
56/2006 Sb.

3) § 66a odst. 2 a 3 obchodního zákoníku.

4) § 66a odst. 7 obchodního zákoníku.

5) § 34 odst. 1 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

6) § 38 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

7) § 17 a násl. obchodního zákoníku.

8) § 12 odst. 1 písm. e) zákona o podnikání na kapitálovém trhu.