

# Právní aktuality - Finanční trh

Bulletin červen & červenec 2007



Brzobohatý Brož & Honsa

## Obsah:

- [1. Investiční nástroje, komodity a trhy](#)
- [2. Kolektivní investování](#)
- [3. Bankovníctví a platební systémy](#)
- [4. Pojišťovnictví](#)
- [5. Regulace finančního trhu](#)
- [6. Obchodní společnosti](#)

## 1. Investiční nástroje, komodity a trhy

### *Evropská unie*

#### **Návrh regulace komoditního obchodování – – zahájení veřejné diskuse CEBS (15. 6. 2007)**

Výbor evropských bankovních dohledů (CEBS) předložil k veřejné diskuzi návrh zprávy k otázkám režimu regulace obchodování s komoditami. Zpráva bude na podzim předložena Evropské komisi jako podklad pro další rozhodování ohledně režimu regulace obchodování s komoditami.

Konzultační dokument k této problematice zpracovává i CESR, který se zaměří na pravidla pro činnost komoditních trhů a na organizační předpoklady a pravidla jednání obchodníků s komoditami.

O konkrétní podobě nového režimu by Evropská komise měla rozhodnout do podzimu 2008. Zpráva CEBS obsahuje návrh na zavedení regulace pro komoditní obchodníky, kteří doposud nepodléhají regulaci v režimu MiFID<sup>1</sup> a CRD<sup>2</sup>. CEBS navrhuje vytvořit režim, který by, s určitými modifikacemi dle specifik komoditního trhu, vycházel z MiFID a CRD. Navrhovaná regulace by měla zahrnovat především licencování, stanovení podmínek důvěryhodnosti a odborné způsobilosti pro management, zavedení organizačních požadavků (např. vnitřního kontrolního systému a řízení rizik), stano-

vení základních pravidel jednání se zákazníky, uveřejňování informací o činnosti komoditních obchodníků a zavedení modifikovaných kapitálových požadavků.

Pro malé firmy, které obchodují s komoditami, by se měl uplatnit méně náročný režim a výjimky analogicky podle CRD. Pro výrobce, zpracovatele a dopravce komodit by mělo být možné působit také v režimu výjimky podle MiFID.

Zpráva CEBS je dostupná na:

<http://www.c-eps.org>

### *Česká republika*

#### **Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu předložena do vlády – transpozice MiFID**

Ministerstvo financí předložilo na konci června k projednání v Legislativní radě vlády (LRV) novelu zákona o podnikání na kapitálovém trhu, která transponuje evropskou směrnici o trzích finančních nástrojů (MiFID) do tuzemského právního řádu. Vzhledem ke komplexnosti novely a komplikovanému průběhu projednávání v LRV lze účinnost této novely předpokládat nejdříve počátkem příštího roku.

Novela přinese největší změny pravidel fungování kapitálového trhu za posledních sedm let. Vedle řady nových či upravených povinností uložených obchodníkům s cennými papíry a organizátorům regulovaných trhů zahrne do regulovaného režimu také poskytování investičního poradenství a obchodování s měnovými a komoditními deriváty.

Podrobnější informace k tomuto tématu naleznete ve speciálním informačním bulletinu BBH dostupnému zde:

[Brzobohatý Brož & Honsa v.o.s.](#)

#### **Příprava nového zákona o komoditních burzách**

Ministerstvo průmyslu a obchodu a Ministerstvo zemědělství předložily v červnu do mezi-rezortního připomínkového řízení návrh nového zákona o komoditním obchodu a o komoditních burzách.

Záměrem nové právní úpravy je modernizovat právní rámec pro obchodování s komoditami a pro činnost komoditních burz. Návrh zákona také reflektuje regulaci komoditních derivátů nově obsaženou v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

Zákon by měl nastavit adekvátní podmínky pro účastníky komoditního trhu a pro využívání

<sup>1</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID).

<sup>2</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES ze dne 14. června 2006 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí (přepřepované znění), „Capital Requirements Directive“ (CRD).

různých obchodních platformech včetně elektronických.

### **Slovenská republika**

#### **Připomínková řízení k opatřením NBS k zákonu o cenných papírech – transpozice MiFID**

V průběhu června a července proběhlo několik připomínkových řízení k návrhům opatření Národnej banky Slovenska (NBS) k zákonu o cenných papírech, kterými bude doplněna transpozice směrnice o trzích finančních nástrojů MiFID do slovenského právního řádu.

Základní část transpozice byla provedena novelou zákona o cenných papírech z března letošního roku.<sup>3</sup> V návaznosti na tuto novelu NBS v červnu publikovala návrh opatření o poskytování informací zákazníkům nebo potenciálním zákazníkům před poskytnutím investiční služby.

V souvislosti s novým režimem kapitálové příměrenosti obchodníků s cennými papíry byly předmětem připomínkového řízení návrhy opatření o uveřejňování informací obchodníkem s cennými papíry a pobočkou zahraničního obchodníka s cennými papíry, a opatření o vlastních zdrojích finančního konglomerátu a metodách výpočtu dostatečné výše vlastních zdrojů na úrovni finančního konglomerátu podle zákona o cenných papírech.

Dále byl uveřejněn návrh novely vyhlášky Ministerstva financí Slovenskej republiky č. 166/2005 Z. z., o vlastních zdrojích finančního konglomerátu a metodách výpočtu dostatečné výše vlastních zdrojů na úrovni finančního konglomerátu.

Dokumenty NBS jdou dostupné zde:

<http://www.nbs.sk>

## **2. Kolektivní investování**

### **Evropská unie**

#### **Příprava nové směrnice o kolektivním investování**

V půli června uplynula lhůta stanovená Evropskou komisí pro zaslání připomínek k nové směrnici o kolektivním investování. Presentace

<sup>3</sup> Zákon č. 209/2007 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

výsledků veřejné diskuse se očekává do konce srpna, návrh nové směrnice by měl být dokončen do konce letošního roku.

Schválení nových evropských pravidel pro kolektivní investování se předpokládá v polovině roku 2008.

Rámcový dokument k nové směrnici pro kolektivní investování naleznete zde:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market](http://ec.europa.eu/internal_market)

#### **Evropská komise zvažuje jednotný režim pro neveřejnou nabídku cenných papírů**

Na konci června uplynula lhůta pro zaslání podkladů a komentářů k záměru Evropské komise vytvořit jednotný evropský režim pro neveřejnou nabídku cenných papírů (private placement). Konkrétní rámec pro neveřejné nabídky plánuje Komise zpracovat do konce letošního roku.

Výzvu Komise a podkladový dokument k otázkám neveřejné nabídky naleznete zde:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market](http://ec.europa.eu/internal_market)

#### **CESR publikoval standard**

##### **k přípustným aktivům pro UCITS**

(17. 7. 2007)

Po rozsáhlých konzultacích publikoval CESR další standard<sup>4</sup> k přípustným aktivům pro standardní fondy kolektivního investování.

V návaznosti na novou prováděcí směrnici<sup>5</sup> k UCITS obsahuje tento standard vymezení podmínek, za kterých jsou indexy hedgeových fondů považovány za finanční indexy.

Mezi tyto podmínky patří mj. požadavek dostatečné diverzifikace indexu, jeho pravidelné uveřejňování, existence objektivního, dopředu daného postupu a kritérií. pro tvorbu a úpravu složek indexu.

Standard CESR také vymezuje případy, kdy hedgeový index nesplňuje podmínky finančního indexu. Jde např. o situaci, kdy tvůrce indexu vyžaduje či přijímá jakoukoliv formu provize za zahrnutí určité složky do indexu či případy, kdy pravidla tvorby indexu připouštějí jeho zpětnou úpravu (*backfilling*).

<sup>4</sup> První standard ke způsobilým aktivům pro standardní fondy UCITS publikoval CESR v březnu letošního roku.

<sup>5</sup> Směrnice Komise 2007/16/ES ze dne 19. března 2007, kterou se provádí směrnice Rady 85/611/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o vyjasnění některých definic.

Standard CESR dále uvádí faktory, které má standardní fond kolektivního investování hodnotit při investování do hedgeových indexů. Jde zejména o dostupnost informací o indexu, kvalitu metodologie jeho tvorby, adekvátnost hodnocení jeho jednotlivých složek a jejich diverzifikace.

Dokument CESR je dostupný zde:

<http://www.cesr-eu.org>

### **Česká republika**

n/a

### **Slovenská republika**

n/a

## **3. Bankovníctví a platební systémy**

### **Evropská unie**

n/a

### **Česká republika**

#### **Nový režim pro kapitálovou přiměřenost bank, kampaňček a obchodníků s cennými papíry**

Dne 1. července letošního roku nabyla účinnosti nová pravidla pro kapitálovou přiměřenost bank, družstevních záložen a obchodníků s cennými papíry.<sup>6</sup>

Vedle finančních rizik jsou kryta i operační rizika. Finanční instituce mohou pro hodnocení a řízení rizik využívat vedle standardních metod také externí rating a interní modely.

Pro dotčené finanční instituce stanoví příslušná prováděcí vyhláška mj. požadavky na úpravu vnitřního kontrolního systému, systému řízení rizik, outsourcingu, výpočtu kapitálových požadavků a kapitálu.

Dochází také k úpravám informačních povinností vůči ČNB a rozsahu informací, které budou finanční instituce uveřejňovat.

Nový koncept kapitálové přiměřenosti přináší také změny v pravidlech obezřetného podnikání konsolidovaných finančních skupin.

---

<sup>6</sup> Zákon č. 120/2007 Sb., o změně některých zákonů v souvislosti se stanovením kapitálových požadavků na banky, spořitelny a úvěrní družstva, obchodníky s cennými papíry a na instituce elektronických peněz,

Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

Text vyhlášky, její přílohy a navazující úřední sdělení ČNB jsou dostupné zde:

<http://www.cnb.cz>

### **Slovenská republika**

#### **Slovenská banková asociácia schválila kodex v oblasti ochrany spotřebitele a zřízení bankovního ombudsmana**

(28.6.2007)

Slovenská banková asociácia (SBA) schválila etický kodex bank v oblasti ochrany spotřebitele.

Obsahem tohoto kodexu jsou etická pravidla jednání bank vůči spotřebitelům při poskytování bankovních služeb v oblastech výběru vhodných produktů, reklamy a marketingu, nastavení úroků a poplatků, tvorby a změn obchodních podmínek, vedení běžného účtu, služeb platebního styku, vydávání debetních a platebních karet, elektronického bankovníctví, ochrany důvěrných údajů, poskytování úvěrů, řešení obtížné finanční situace spotřebitelů a finančního poradenství.

Kodex obsahuje také pravidla pro řešení stížností spotřebitelů. Spory vzniklé z porušení pravidel v tomto kodexu bude řešit nově zřízený bankovní ombudsman při SBA.

Kodex je dobrovolný a banky se k jeho dodržování mohou přihlásit u SBA a návazně veřejně oznámit své přistoupení.

Další informace naleznete zde:

<http://www.sbaonline.sk>

#### **Připomínková řízení k opatřením NBS k zákonu o bankách ohledně nového režimu kapitálové přiměřenosti**

V návaznosti na zavedení nového režimu kapitálové přiměřenosti proběhlo několik připomínkových řízení k návrhům opatření NBS k návrhům opatření k zákonu o bankách<sup>7</sup>

Jednalo se o návrhy opatření o hlášení o konsolidovaném celku a opatření o vlastních zdrojích financování bank a požadavcích na vlastní zdroje financování bank a o vlastních zdrojích financování obchodníků s cennými papíry.

Dokumenty NBS jdou dostupné zde:

<http://www.nbs.sk>

---

<sup>7</sup> Zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o změně a doplnění některých zákonů v znení neskorších predpisov.

## 4. Pojišťovnictví

### *Evropská unie*

#### **CEIOPS publikoval draft nové směrnice Solvency II (10.7.2007)**

Výbor evropských dohledů pojišťovnictví a penzijních fondů (CEIOPS) veřejně představil návrh rámcové směrnice Solvency II, která by měla nahradit řadu stávajících směrnic v oblasti životního a neživotního pojištění. Na tuto rámcovou směrnici budou navazovat další prováděcí předpisy. Finální schválení rámcové směrnice se předpokládá do poloviny roku 2008.

Struktura směrnice o solventnosti pro pojišťovny a zajišťovny vychází z třípilířové struktury předpisů o kapitálové přiměřenosti pro banky a investiční firmy. První pilíř zahrnuje kvantitativní měření rizika a stanovení odpovídajících kapitálových požadavků, druhý pilíř řeší kvalitativní otázky systému řízení rizik a proces hodnocení ze strany orgánů dohledu, třetí pilíř se zabývá informační povinností vůči dohledu a pravidly pro uveřejňování informací.

Návrh směrnice zahrnuje také rozsáhlou úpravu konsolidovaného dohledu nad pojišťovacími a zajišťovacími skupinami a pravidla pro solventnost a řízení rizik na konsolidované bázi. Vychází z obdobných principů jako konsolidovaný dohled bankovních skupin a skupin ovládaných investičními firmami. V řadě případů však zohledňuje specifika pojišťovacího a zajišťovacího trhu.

Text návrhu směrnice je dostupný zde:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market](http://ec.europa.eu/internal_market)

### *Slovenská republika*

#### **Nová vyhláška NBS pro pojišťovací zprostředkovatele**

V červnu letošního roku vydala NBS novou vyhlášku, kterou upravila řadu otázek v oblasti zprostředkování pojištění a zajištění.<sup>8</sup> Vyhláška je účinná od 1. července letošního roku.

Vyhláška upravuje mj. obsah návrhu na zápis do registru zprostředkovatelů pojištění a zajištění, obsah návrhů na změnu a zrušení zápisu v registru, výši poplatku a vzor osvědčení o zápisu. Dále stanoví maximální počet osob, které je možné zapsat do registru na základě jednoho

<sup>8</sup> Vyhláška č. 285/2007 Z. z., ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia zákona č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaisťovania a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

návrhu (1000 osob v prípade výhradných a podřízených zprostředkovatelů).

Vymezuje také obsah odborné zkoušky pro jednotlivé stupně odborné způsobilosti, způsob výkonu odborné zkoušky, poplatků za zkoušku a související otázky.

V rámci informačních povinností zprostředkovatelů pojištění stanovuje vyhláška strukturu a formát výkazů o rozsahu zprostředkovaného pojištění a zajištění, které jsou předkládány NBS.

Přílohy vyhlášky obsahují mj. formuláře žádostí o zápis do registru a změny pro jednotlivé typy zprostředkovatelů a formuláře pro plnění informačních povinností vůči NBS.

Text vyhlášky je dostupný zde:

<http://www.nbs.sk>

## 5. Regulace finančního trhu

### *Evropská unie*

#### **Seznamy a databáze pro MiFID na speciálním webu CESR**

(3.7.2007)

CESR zahájil provoz speciálního webového portálu určeného pro uveřejňování seznamů a databází vyžadovaných MiFID. Postupně zde budou uveřejněny seznam akcií kótovaných na všech regulovaných trzích v EU, seznam likvidních kótovaných akcií včetně podrobných informací a seznam obchodníků s cennými papíry, kteří provádějí systematickou internalizaci.

Odkaz na tento portál naleznete zde:

<http://mifidatabase.cesr.eu>

#### **CESR uveřejnil další standardy k aplikaci režimu Market Abuse**

(12.7.2007)

V návaznosti na směrnici o zneužívání trhu (MAD)<sup>9</sup> a příslušná prováděcí opatření vydal CESR již druhý výkladový standard k aplikaci režimu Market Abuse<sup>10</sup>. Standardy CESR ne-

<sup>9</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu).

<sup>10</sup> První výkladový standard k režimu Market Abuse byl vydán v květnu 2005 a týkal se problematiky uznávání tržních postupů, které nejsou manipulací, vymezení jednání, které se obvykle za manipulaci považuje, a nastavení standardní struktury informací o podezření na manipulaci s trhem.

jsou právními předpisy, ale představují doporučený standardní postup pro aplikaci a interpretaci příslušných evropských předpisů ze strany jednotlivých členských orgánů dohledu.

Tento standard CESR obsahuje:

- upřesnění vymezení vnitřní informace v režimu MAD a toho, co se rozumí jednotlivými charakteristikami uvedenými v definici vnitřní informace včetně uvedení řady příkladů (kdy je informace přesná, významná pro vývoj kurzu nebo ceny, veřejně známá a způsobila významně ovlivnit kurz nebo jiný výnos finančního nástroje),
- bližší vymezení důvodů k odkladu uveřejnění vnitřní informace včetně uvedení několika příkladů,
- vymezení podmínek, za kterých je zákaznický pokyn přijatý obchodníkem, který nebyl plně realizován, považován za vnitřní informaci,
- doporučení k požadavkům orgánů dohledu na vedení seznamů osob, které mají přístup k vnitřním informacím (insider list), ze strany emitentů, jejichž finanční nástroje jsou kótovány ve dvou a více členských státech EU.

Text standardů CESR naleznete zde:

<http://www.cesr.eu>

### **Česká republika**

n/a

### **Slovenská republika**

n/a

## **6. Obchodní společnosti**

### **Evropská unie**

#### **Schválení směrnice o právech akcionářů kótovaných společností**

(12.6.2007)

Evropská rada schválila novou směrnici o právech akcionářů kótovaných společností.

Směrnice mj. zavádí jednotné minimální lhůty pro svolávání valných hromad, pro předkládání a uveřejňování dokumentů, které mají být předmětem jednání valné hromady, povinné uveřejňování těchto dokumentů a výsledků hlasování na webových stránkách příslušné kótované společnosti. Směrnice požaduje, aby bylo umožněno účastnit se valné hromady „na dálku“ včetně elektronického hlasování. Dále ukládá členským státům, aby odstranily zákazy a formální omezení pro proxy voting.

V návaznosti na schválení směrnice o právech akcionářů kótovaných společností připravuje Evropská komise podrobné doporučení ke způsobu aplikace této směrnice. Doporučení by mělo být publikováno během podzimu letošního roku.

Text směrnice je dostupný zde:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market](http://ec.europa.eu/internal_market)

### **Česká republika**

n/a

### **Slovenská republika**

n/a

Advokátní kancelář Brzobohatý Brož & Honsa, v. o. s. dlouhodobě poskytuje svým klientům právní poradenství v oblasti práva finančních trhů. V rámci svých služeb nabízí také základní informační servis o nejvýznamnějších aktualitách..

Bulletin BBH je určen pouze jako obecná informace o některých důležitých novinkách a událostech v oblasti finančních trhů a související právní problematiky. Jeho obsah není právním poradenstvím, ani doporučením k určitému postupu v konkrétní situaci.

V případě zájmu o další informace nebo o individuální poradenství nebo konzultaci nás neváhejte kontaktovat na níže uvedené adrese.

Brzobohatý Brož & Honsa, v. o. s.  
Klimentská 1207/10  
110 00 Praha 1  
Česká republika  
IČO 26143119  
Městský soud v Praze oddíl A, vl. 40439  
Tel.: 234 091 355  
Fax: 234 091 366  
E-mail: [legal@bbh.cz](mailto:legal@bbh.cz)  
Web: [www.bbh.cz](http://www.bbh.cz)