

11. 7. 2018

Veźměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

MiFID II a novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu: zásadní regulace a omezení investičních zprostředkovatelů

V souvislosti se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Markets in Financial Instruments Directive II - dále jen „MiFID II“) nabyla dne 3. 1. 2018 účinnosti novela zákona č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“), která v Česku danou směrnicí implementuje. Smyslem a účelem přijetí nové regulace je především zvýšení transparentnosti a ochrany systému a posílení ochrany investorů.



MiFID II přináší především značnou míru nové regulace v oblasti nabízení a poskytování investičních služeb a z toho plynoucí nové povinnosti a omezení pro jejich poskytovatele, zejména obchodníky s cennými papíry a investiční zprostředkovatele (dále taktéž „IZ“). Mezi nejvýznamnější změny ve vztahu k investičním zprostředkovatelům patří zavedení režimu závislého a nezávislého poradenství, omezení přípustných investičních nástrojů a dále změna definice a přípustnosti pobídek za prodej, resp. zprostředkování prodeje investičních nástrojů.

Uvedená novela ZPKT přináší nové rozdělení investičního poradenství na nezávislé a nikoli nezávislé, tj. závislé. Investiční zprostředkovatel má v souvislosti s tímto nově povinnost vždy zákazníka předem informovat o tom, jaký typ poradenství mu bude poskytován. Hlavní rozdíl mezi režimem závislého a nezávislého poradenství spočívá především v míře toho, na co se musí či nemusí investiční zprostředkovatel při výběru vhodných investičních nástrojů pro daného klienta zaměřovat.

Režim nezávislého poradenství je založen na logickém závěru, že pro dosažení investičních cílů klienta musí IZ vybírat z dostatečně reprezentativního a různorodého množství investičních nástrojů, které jsou na trhu dostupné. To v praxi znamená, že **nezávislý investiční zprostředkovatel nemůže vycházet jen z investičních nástrojů vydávaných jím samým nebo osobami, se kterými má úzké propojení či obchodní styky**. Výběr investičních nástrojů u nezávislého poradenství musí být tedy založen a fungovat primárně na principu volné soutěže tržních nabídek.

Investiční poradce nicméně může poskytovat oba typy investičního poradenství. V takovém případě ovšem nemůže svou celkovou činnost profilovat jako činnost nezávislého IZ. Jako nezávislý se pak může prezentovat jen u těch služeb, které poskytuje nezávisle a musí mít nastaveny vnitřní mechanismy svého fungování tak, aby nedocházelo k prolínání těchto dvou druhů poskytovaných služeb.

Přípustné investiční nástroje

Nová podoba ZKPT taktéž razantně omezuje okruh investičních služeb, které mohou investiční zprostředkovatelé svým klientům poskytovat. Do tohoto povoleného okruhu služeb se konkrétně řadí:

- české a zahraniční fondy kolektivního investování (speciální a standardní fondy)
- české a zahraniční fondy kvalifikovaných investorů
- ETF
- hypotéční zástavní listy
- dluhopisy vydané Českou republikou
- dluhopisy, ke kterým byl vydán prospekt nebo srovnatelný dokument.

Ze služeb poskytovanými IZ jsou naopak nově (s účinností od 3. 1. 2018) vyloučeny:

- akcie
- investiční certifikáty
- dluhopisy bez prospektu
- směnky.

V případě, že by IZ chtěl poskytovat služby ve vztahu k jiným než výše taxativně vymezeným investičním nástrojům, nezbyvá mu než podat k České národní bance žádost o získání licence obchodníka s cennými papíry.

Pobídky a jejich přípustnost

V důsledku přijetí uvedené novely se objevuje rovněž nový regulační rámec a definice pobídek. Za ty se nově považují jen plnění získaná třetími stranami či třetími stranami poskytnutá - například pobídky ve formě podílu na vstupním nebo manažerském poplatku. Obecně ZPKT za přijatelné pobídky považuje ty, které nevedou ke střetu zájmů, jenž by mohl jakkoli ohrožovat úroveň řádné odborné péče vynaložené investičním zprostředkovatelem ve vztahu ke klientovi.

U přípustné pobídky je tedy důležité, aby přispívala ke zvýšení kvality poskytovaných služeb zákazníkovi při zachování odborné péče. O přijatých a poskytnutých pobídkách je IZ povinen vést evidenci. IZ musí taktéž o přijatých pobídkách informovat zákazníka ještě před poskytnutím investiční služby. Přijímá-li IZ pobídky průběžně, musí alespoň jednou ročně zákazníka o jejich výši informovat.

V režimu nezávislého investičního poradenství jsou pobídky nepřípustné. Jedinou výjimku tvoří tzv. menší nepeněžité výhody, kterými jsou například pohoštění nepatrné hodnoty poskytnuté v rámci konference, účast na konferenci či jiné malé nepeněžité výhody, které mají přispět ke zvýšení kvality poskytované služby zákazníkovi a neohrožují povinnost IZ jednat v nejlepším zájmu zákazníka.

Nutno uvést, že směrnice MiFID II zásadním způsobem reguluje nejen podmínky pro činnost investičních zprostředkovatelů, ale rovněž i ostatní oblasti podnikání na kapitálovém trhu. ZPKT tak nově upravuje např. pravidla pro algoritmické a vysokofrekvenční obchodování s finančními nástroji.

Ani výčet výše uvedených změn však vzhledem k rozsahu všech provedených úprav ZPKT směrnici MiFID II nelze vnímat jako kompletní. Výše popsané změny slouží pouze jako příklad některých nejpodstatnějších změn v činnosti investičních zprostředkovatelů a poukázání na směr, jakým směrnice MiFID II jejich činnost v obecné rovině upravuje.

Mgr. Matyáš Moska

[ARROWS advokátní kancelář, s.r.o.](#)

V Jámě 699/1
110 00 Praha 1

Tel.: + 420 605 006 807
e-mail: moska@arws.cz

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Odpovědnost členů statutárního orgánu za nepodání insolvenčního návrhu včas](#)
- [Úmyslně zkracující právní jednání mezi dlužníkem a osobou blízkou](#)
- [Nejvyšší soud ČR: Úhrada úroků ze zápůjčky jako zvýhodňující jednání? Klíčový výklad k § 241 odst. 5 písm. b\) insolvenčního zákona](#)
- [K postavení zajištěného věřitele v insolvenčním řízení](#)
- [K \(ne\)způsobilosti notářského zápisu jako exekučního titulu pro nařízení exekuce prodejem zástavy](#)
- [Promlčení pracovněprávních pohledávek postavených na roveň pohledávkám za majetkovou podstatou](#)
- [Preventivní restrukturalizace](#)
- [Odpovědnost státu za nesprávný úřední postup exekutora: Je stát skutečně „posledním dlužníkem“?](#)
- [Odstoupení od smlouvy v insolvenčním řízení](#)
- [Zřízení exekutorského zástavního práva - právní rámec, dopady a judikatura](#)
- [Novela nařízení o insolvenčním řízení nabyla účinnosti - jaké přinesla změny?](#)