20. 6. 2016

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

Nové nařízení o zneužívání trhu - záplava povinností v parném létě

Dne 12. června 2014 bylo v Úředním věstníku Evropské unie vyhlášeno nové nařízení o zneužívání trhu (dále jen „MAR“).[1] MAR bude s výjimkami účinné již od 3. července 2016, přičemž novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu[2], která má český právní řád na MAR adaptovat, byla teprve dne 8. června 2016 schválena vládou.[3] Účelem tohoto krátkého článku je s ohledem na blížící se účinnost MAR připomenout jeho hlavní body.

MAR prohlubuje regulatorní rámec v oblastech manipulace s trhem a nakládání s vnitřními informacemi a zohledňuje nově regulované investiční nástroje podle MIFID II[4], jako jsou emisní povolenky či komoditní deriváty, investiční nástroje obchodovatelné na OTC (mimoburzovních) trzích a využívání benchmarků (referenčních sazeb)[5]. MAR sice nepřináší revoluční změny, jako tomu bylo v případě směrnice o zneužívání trhu[6], která byla transponována do ZPKT, nicméně povinnosti, které přináší, beztak vyžadují patřičné zohlednění a implementaci ve vnitřních předpisech povinných osob, neboť jsou rozvedeny a upřesněny řadou podrobných prováděcích předpisů.

Manipulace s trhem

MAR obdobně jako současné znění ZPKT vymezuje pojem manipulace s trhem jako jednání, které spadá pod výčet stanovených činností. Činnosti představující manipulaci s trhem lze podřadit pod kategorie činností zahrnujících (i) uzavírání obchodů a související jednání, (ii) šíření nepravdivých informací prostřednictvím hromadných sdělovacích prostředků a (iii) předávání nepravdivých nebo zavádějících informací k benchmarkům.[7] Příloha MAR uvádí rozsáhlý seznam ukazatelů manipulativních jednání, která mohou být považována za manipulaci s trhem. Jedná se o ukazatele manipulativního jednání souvisejícího s nepravdivými nebo zavádějícími signály a se zajištěním ceny a o ukazatele manipulativního jednání souvisejícího s využíváním fiktivních prostředků nebo jakékoli jiné formy klamavého nebo lstivého jednání.[8]

Vnitřní informace

Vnitřní informací se podle MAR rozumí informace přesné povahy, která dosud nebyla uveřejněna (není veřejně dostupná), týká se přímo nebo nepřímo jednoho nebo několika emitentů a může mít v případě zveřejnění významný dopad na ceny finančních nástrojů nebo na ceny jejich derivátů. Emitenti budou povinni zabránit neoprávněnému přístupu k vnitřním informacím, případně vnitřní informace uveřejnit. Prováděcí normy k MAR mj. stanovují, kdy je možné zveřejnění vnitřních informací za splnění stanovených podmínek odložit.[9]

Emitent bude za stanovených podmínek povinen připravit a pravidelně aktualizovat seznam zasvěcených osob (osob, které budou mít přístup k vnitřním informacím), který bude povinen poskytnout příslušné regulatorní autoritě. Související upřesňující požadavky obsahuje prováděcí nařízení Evropské komise, které obsahuje i vzory požadovaných formulářů pro účely plnění této regulatorní povinnosti.[10]

Obchody osob s řídící pravomocí

MAR zavádí pravidla pro obchody osob s řídící pravomocí, za které se podle MAR považují členové správního, řídícího nebo dozorčího orgánu emitenta či jeho vedoucí zaměstnanci. Tyto osoby budou povinny do tří obchodních dní ohlásit provedený obchod s finančními nástroji emitenta, a to v případě, že hodnota tohoto obchodu za období kalendářního roku překročí hranici 5 000 EUR. MAR v této souvislosti umožňuje, aby příslušný regulatorní orgán tuto hranici dále zvýšil, a to až do výše 20 000 EUR.

Osoby s řídící pravomocí emitenta nebudou v období do 30 kalendářních dní před oznámením průběžné finanční zprávy nebo finanční zprávy emitenta na konci roku (výroční zpráva) s výjimkami oprávněny provádět na svůj účet či na účet třetí strany obchody s finančními nástroji emitenta.[11] Výjimky z této povinnosti jsou upřesněny v prováděcím nařízení Evropské komise.[12]

Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu

Část ZPKT upravující ochranu před zneužitím trhu má být z důvodu přímé aplikovatelnosti MAR zcela vypuštěna, ZPKT má však obsahovat řadu sankčních ustanovení upravujících porušení povinností podle MAR. V některých případech může maximální výše pokuty činit až 450 000 000 Kč. Dodáváme, že prováděcí vyhláška České národní banky k ZPKT č. 234/2009 Sb., o ochraně proti zneužívání trhu a transparenci (dále jen „Vyhláška“) již byla podstatně revidována. Rozsah Vyhlášky se podstatně zúžil a Vyhláška v řadě povinností nově odkazuje na právní úpravu obsaženou v MAR či na jeho prováděcí normy.

Závěr

S ohledem na skutečnost, že MAR bude účinné již 3. července 2016 a jeho účinnost nebyla oproti účinnosti MIFID II odložena, doporučujeme provést prověrku vnitřních předpisů a ověřit jejich soulad a aktuálnost s MAR, Vyhláškou a příslušnými prováděcími normami. Skutečnost, že novela ZPKT adaptující MAR do českého právního řadu se nachází na samém začátku legislativního procesu, nemá vliv na povinnost postupovat podle MAR ode dne jeho účinnosti.

Mgr. Ing. et Ing. Zdeněk Husták, PhD.,
senior advokát

JUDr. Filip Michalec,
spolupracující advokát

BBH, advokátní kancelář, s. r. o.

Klimentská 1207/10
110 00 Praha 1

Tel.: +420 234 091 355
Fax: +420 234 091 366
e-mail: legal@bbh.cz

---

[1] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES.
[2] Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění (dále jen „ZPKT“).
[3] Novela ZPKT dostupná na www, k dispozici >>> zde.
[4] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES (dále jen „MIFID II“).
[5] Právní úprava regulace benchmarků je obsažena v návrhu nařízení Evropské komise o regulaci benchmarků, který byl dne 28. dubna 2016 schválen Evropským parlamentem.
[6] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu).
[7] Katalog činností, které se považují za manipulaci s trhem, je uveden v čl. 12 MAR.
[8] Podrobné vymezení je uvedeno v nařízení Evropské komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/522 ze dne 17. prosince 2015, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o výjimku pro některé veřejné orgány a centrální banky třetích zemí, ukazatele manipulace s trhem, prahové hodnoty pro zveřejnění, příslušný orgán pro oznamování odložení zveřejnění, povolování obchodů během uzavřeného období a druhy obchodů osob s řídící pravomocí podléhající oznamovací povinnosti.
[9] Podmínky pro odložení uveřejnění vnitřních informací jsou uvedeny v návrhu obecných pokynů Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA).
[10] Viz prováděcí nařízení Evropské komise (EU) 2016/347 ze dne 10. března 2016, kterým se stanoví prováděcí technické normy, pokud jde o přesný formát seznamů zasvěcených osob a pro aktualizaci těchto seznamů.

[11] Viz čl. 19 MAR.
[12] Viz nařízení Evropské komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/522 ze dne 17. prosince 2015, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o výjimku pro některé veřejné orgány a centrální banky třetích zemí, ukazatele manipulace s trhem, prahové hodnoty pro zveřejnění, příslušný orgán pro oznamování odložení zveřejnění, povolování obchodů během uzavřeného období a druhy obchodů osob s řídící pravomocí podléhající oznamovací povinnosti.

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Zaměstnanecké akciové opční programy (ESOP)
- Nový režim pro dluhopisové financování
- Transfer Pricing: Na co si dát pozor s blížícím se koncem roku
- Souběh odepření nároku na odpočet daně a ručení za nezaplacenou daň dle rozsudku KONREO
- Odpovědnost finančních institucí za nesprávné investiční poradenství
- Vývoj jednání G7/OECD/USA v oblasti Pillar Two
- Současný trend mikrodomů a mobilních domů z pohledu financování a oceňování
- Švarcsystém a jeho daňová rizika u dodavatelů i odběratelů služeb
- Stabilizace úrokových sazeb hypotečních úvěrů a jejich vliv na trh nemovitostí
- Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc září 2025
- Pozor IPO fond 2025+ je tu