

Společné připomínky Asociace pro kapitálový trh a České bankovní asociace ke konzultačnímu materiálu ministerstva financí k MiFID, část C

Česká bankovní asociace (ČBA) a Asociace pro kapitálový trh (AKAT) projednaly ve své společné pracovní skupině Konzultační materiál C MF k transpozici MiFID a shodly se na předložení níže uvedených připomínek. Odpovědi na otázky 1 až 6 byly dále konzultovány s Uníí společností finančního zprostředkování a poradenství (USF) a s Asociací finančních zprostředkovatelů a finančních poradců (AFIZ), které navrženým řešením v otázkách 1 až 6 vyjádřily podporu.

Část A. Odpovědi na otázky v konzultačním materiálu

Obecně k otázkám č. 1 až 6: Soubor otázek týkajících se distribuce finančních produktů, existence vázaných agentů, samostatných zprostředkovatelů/poradců a případně doplnění institucionální struktury finančního trhu o „investment firms“ s rozšířeným okruhem povolených činností a rozšířením okruhu přípustných právních forem předpokládá vždy komplexní řešení.

Odpovědi uvedené v této oblasti představují preferované řešení AKAT a ČBA ve své celosti. Pokud by se ministerstvo financí neztotožnilo s navrženým řešením v některé jeho části, je pravděpodobné, že by to v důsledku ovlivnilo názor účastníků trhu i na vhodnou úpravu ostatních otázek. Asociace proto předpokládají, že po navržení modelu uspořádání distribuční části trhu finančních nástrojů v rámci implementace MiFID bude pokračovat strukturovaná odborná diskuze k analýze přínosů a rizik možných variant.

K zásadním požadavkům asociací patří existence takové struktury, která umožní průběžné zavádění finančních inovací do distribuce, nestanoví nepřiměřené bariéry vstupu a nevytváří potenciál regulatorní arbitráže. Zároveň má nastavení podmínek zajistit rozumnou míru ochrany investorů, resp. zákazníků a vytvořit podmínky pro úspěšný rozvoj trhu v konkurenčním prostředí.

Vzhledem k časové tísní při přípravě transpozice MiFID zároveň ČBA a AKAT upřednostňují v této oblasti přijetí takové úpravy, která vyřeší nejakutnější problémy související s implementací, jako je riziko regulatorního zvýhodnění zahraničních poskytovatelů ve srovnání s českými na českém trhu a riziko opětovného vzniku „šedé zóny“ neregulovaného poskytování některých služeb následkem vytváření zastíracích právních úkonů a smluv po přesunutí investičního poradenství mezi hlavní investiční služby.

Ambiciózní cíle naznačených změn institucionální struktury trhu, které zahrnují mezi jinými otázky exkluzivity předmětu podnikání obchodníků s cennými papíry a přípustnosti různých právních forem, a rovněž komplexního a rovného přístupu k regulaci distribuce a marketingu produktů různých segmentů finančního trhu, vyžadují hlubokou a strukturovanou diskusi, která ve vymezeném časovém prostoru není možná. Ve střednědobém horizontu však řešení

naznačených otázek považujeme za potřebné, a jsme odhodláni v tomto se státními institucemi aktivně spolupracovat.

Otázka 1, str. 10: při akceptaci odpovědí otázek 5 a 6 není v této fázi nezbytné měnit současnou úpravu.

Otázka 2, str. 10: při akceptaci odpovědí otázek 5 a 6 není v této fázi nezbytné měnit současnou úpravu.

Otázka 3, str. 11: při akceptaci odpovědí otázek 5 a 6 není v této fázi nezbytné měnit současnou úpravu.

Otázka 4, str. 12: při akceptaci odpovědí otázek 5 a 6 není v této fázi nezbytné měnit současnou úpravu.

Otázka 5, str. 12:

Pokládáme za nezbytné zavedení institutu vázaného agenta ve smyslu MiFID do ZPKT, z důvodů využití možnosti dané MiFID, vytvoření nové varianty distribuce pro silně regulované odvětví obchodníků s cennými papíry a zabránění konkurenční nevýhody českých subjektů vůči zahraničním v případě nepřijetí této možnosti. **Řešení pouhým odkazem na smlouvu o obchodním zastoupení podle obchodního zákoníku však nepovažujeme za dostatečné.**

S ohledem na zahraniční zkušenosti se při úpravě vázaných agentů jeví potřebné zajistit, že:

- rozsah oprávnění k činnostem vázaného agenta se řídí rozsahem oprávnění obchodníka, reálný rozsah činností je záležitostí vnitřní úpravy poměrů mezi obchodníkem a vázaným agentem,
- regulátor může podmínit poskytování určitých služeb splněním dodatečných podmínek vázaným agentem, srovnatelných s podmínkami pro zaměstnance obchodníka – např. kvalifikační zkouška,
- vázaný agent nesmí působit pro jiného poskytovatele investičních služeb (včetně investičních společností a fondů), může však působit jako vázaný agent (zprostředkovatel...) pro jiného poskytovatele finančních služeb mimo režim MiFID (např. pro penzijní fond, pojišťovnu atd.),
- obchodník může poskytovat své služby přeshraničně prostřednictvím svého vázaného agenta (neplatí u quasi vázaných agentů – viz níže u otázky 6),

Nezbytné je rovněž zvážit mj. otázku odpovědnosti za případné překročení sjednaného rozsahu činnosti vázaným agentem (tj. jednání ultra vires).

Otázka 6, str. 15:

1.) S ohledem na rozsah a význam nezávislých kanálů distribuce finančních produktů pokládáme za nezbytné ponechat možnost existence investičních zprostředkovatelů současného typu, s rozšířením oprávnění ex lege o poskytování souvisejícího investičního poradenství.

2.) Dále pokládáme za vhodné vytvořit v rámci režimu výjimky podle čl. 3 MiFID možnost snadné transformace současných investičních zprostředkovatelů 1. úrovně na subjekt poskytující služby investičního zprostředkování a poradenství bez oprávnění přijímat majetkové hodnoty zákazníka (návrh názvu: „Investiční makléřství“ nebo „makléřská poradenská společnost“). „Investiční makléřství“ by nebylo oprávněno přijímat majetkové hodnoty zákazníka, nemohlo by se tedy v žádném okamžiku dostat do dlužnické pozice vůči zákazníkovi. „Investiční makléřství“ v navrhovaném režimu je oprávněno k výkonu své

činnosti používat osoby, jejichž regulace bude obdobná režimu vázaných agentů podle MiFID. „Investiční makléřství“ v tomto modelu zodpovídá za činnost svého agenta stejně, jako obchodník s cennými papíry za vázaného agenta podle MiFID. Transformace resp. vstup nových „investičních makléřství“ na trh by byla podmíněna posouzením splnění věcných, personálních a organizačních předpokladů regulátorem, na jejichž specifikaci jsme rovněž připraveni se odborně podílet, a které by měly zajistit rozumnou míru ochrany investorů a umožnit, aby nově vstupující subjekt představoval skutečný přínos pro rozvoj trhu. Investiční makléřství by mohlo být podrobeno např. povinnosti uzavřít pojištění odpovědnosti z výkonu činnosti. Pravidla jednání se zákazníky a její jednotlivé ustanovení (např. suitability test) by měla být platná bez ohledu, jaký typ subjektu službu poskytuje. Tzn. že zákazník má při objednání stejné služby právo očekávat stejnou míru odborné péče, ať tuto službu objednává u obchodníka s cennými papíry, investičního makléřství nebo vázaných agentů.

Uvedený návrh vyřeší problém zatížení kapacit dohledových institucí formálními úkony souvisejícími s registracemi zprostředkovatelů a potřebu dozoru tisíců „nezávislých“ zprostředkovatelů. Zákon by stanovil ČNB dozor pouze nad činností „Investičních makléřství“, která by již zahrnovala odpovědnost za činnost agentů. Počet dozorovaných subjektů v tomto segmentu by se snížil z řádu tisíců na několik desítek.

3.) K odstranění konkurenční nevýhody investičních společností a investičních fondů, které by v novém institucionálním uspořádání trhu po uplynutí přechodného období nemohly využívat k přijímání a předávání pokynů týkajících se jejich cenných papírů kolektivního investování od zákazníků přímo fyzických osob, které nejsou jejich zaměstnanci nebo investičním makléřstvím, navrhujeme dále umožnit investičním společnostem a fondům k tomuto účelu využívat osoby v režimu výjimky podle čl. 3 MiFID, za jejichž činnost by odpovídaly obdobně jako obchodník s cennými papíry za vázaného agenta podle MiFID. Tzn. mj. že tento „vázaný agent kolektivního investování“ by byl oprávněn působit výhradně pro jednu investiční společnost nebo fond.

Odpovědnost za udržování aktuálních seznamů *quasi* vázaných agentů podle bodů 2 a 3, formálně vedených ČNB, by byla ponechána na investičních makléřstvích resp. investičních společnostech/fondech. Aktualizace seznamu ČNB by mohly probíhat formou pravidelného jednoduchého standardizovaného elektronického reportingu, umožňujícího automatické zpracování a publikaci, jak je pro ČNB obvyklé v některých dalších situacích. Uvedeným řešením by nedošlo k nepřiměřenému nárůstu administrativní zátěže na straně regulátora. Účinnost oprávnění k výkonu činnosti *quasi* vázaných agentů by mohla případně být vázána na publikaci v seznamu vedeném ČNB.

Otázka sedmá, str. 17: **Souhlasíte se takovým postupem?**

Souhlasíme s tím, aby byla vytvořena tzv. společná platforma na základě MiFID a bankovních směrnic (tento přístup zvolil i britský FSA).

Souhlasíme s jednotnou úpravou požadavků a nalezení společného jmenovatele a bankovních směrnic - tzv. společnou platformu dle konzultačního materiálu. Požadavky by měly být kompatibilní a lišit by se měly pouze se zřetelem ke specifikům podniku. I tyto rozdíly by však měly být skutečně odůvodněné.

Otázka 8, str. 18: **Souhlasíte s vložením takového ustanovení? Čeho by se mělo dle vašeho názoru takové ustanovení mělo dále konkrétně týkat?**

Vytvoření ustanovení o účelu zákona nepovažujeme za potřebné a kapacity MF pro tvorbu úvodních ustanovení navrhujeme raději věnovat ostatním otázkám MiFID. Vložení ustanovení

o účelu zákona teprve do novely bychom považovali za legislativně neobvyklé, máme zato, že výkladovou pomůckou k zákonu by měly být evropské směrnice, nikoliv preambule zákona, která by naopak mohla zkomplikovat euro-konformní výklad zákona. Vyskytla se i obava z možnosti zneužití neurčitě formulovaných obecných ustanovení. Generální klauzule jednotlivých povinností by měly předcházet přímo úpravě konkrétních pravidel v textu zákona.

Otázka devátá, str. 21: Můžete uvést konkrétní příklady osob, na něž se shora uvedené výjimky vztahují?

Většinou členy nekomentováno, avšak je vyjádřen i názor, že pokud se osoba pohybuje na finančním trhu, měla by splňovat určité principy vyjádřené v MiFID do té míry, do jaké zasahuje do vztahů na finančních trzích. Konkrétní příklady osob, na které se vztahují výjimky, nejsou dle našeho názoru dostatečně konkrétní a daly by se vztáhnout na široký okruh subjektů.

K definici investiční služby a investiční aktivity (str. 22)

Konzultační materiál se na tomto místě věnuje rozlišení pojmu investiční služby a investiční aktivity s tím, že dochází k závěru, že zavádění pojmu investiční aktivity není potřeba a lze se bez něj zcela obejít.

Vzhledem ke značným interpretačním a aplikačním potížím u pojmu „obchodování na vlastní účet“ v minulosti, považujeme za žádoucí, **aby vedle pojmu „hlavní investiční služba“ byla v ZPKT upravena i „hlavní investiční činnost“, obdobně, jak je tomu v MiFID. Úplnou rezignaci na pojem investiční aktivity považujeme za škodlivou.** Jakkoliv MIFID v rozlišení jednotlivých povinností blíže již nerozlišuje mezi poskytováním investičních služeb nebo aktivit, nelze přehlédnout, že MIFID zavádí pojem klienta pouze s ohledem na osobu, které je poskytována investiční služba¹. *Absence klientského vztahu, jakkoliv půjde o investiční aktivitu ve smyslu MIFIDU, má pak zásadní význam pro určení jednotlivých povinností kladených na obchodníka provádějícího danou investiční aktivitu. Jsme přesvědčeni, že v praxi dochází k případům absence klientského vztahu, bylo by proto žádoucí takové případy popsat a důsledky z toho plynoucí zohlednit v prováděcím předpisu při specifikaci jednotlivých povinností spadajících na obchodníky s cennými papíry.*

Otázka desátá, str. 25: Bylo by vhodné, blíže vymezit pojem „pokyn“?

Nepokládáme za potřebné definovat pokyn přímo v zákonné právní úpravě. Pro praxi je však vytvoření výkladového vodítka žádoucí. (buď v podzákoném předpise nebo alespoň v metodice regulátora). Přitom doporučujeme respektovat výsledky jednání na půdě CESR.

Je skutečností, že význam resp. definice pokynu je zcela zásadní, neboť hlavní investiční služby přijímání a předávání pokynů a provádění pokynů obsahují tento pojem jako hlavní definiční znak. I po zkušenostech se stávající rozsahem regulace, která s pojmem pokynu pracovala, aniž by jej blíže definovala, považujeme bližší vymezení tohoto pojmu za žádoucí.

Nesouhlasíme zde se závěrem, že uzavírání rámcových smluv lze považovat za přijímání pokynů. Věcně se domníváme, že by měla být reflektována povaha pokynu jako jednostranného právního úkonu (ať již vede k provedení pokynu nebo je návrhem na uzavření smlouvy provedení takového pokynu umožňující) a naopak je třeba oprostít se od dovozování pokynu v případech, kdy investiční podnik vstupuje do obchodu na vlastní účet a

¹ Viz. Čl. 4 odst. 10 MIFID

nese kreditní riziko daného obchodu. Při uzavření takového obchodu rozhodně není na místě hovořit o pokynu a dovozování některých povinností spojených např. s prováděním pokynů vede k absurdním důsledkům. Takové případy jsou zcela odlišné od případů kdy obchodník vstupuje mezi kupujícího a prodávajícího, resp. obstarává na trhu dostupný investiční nástroj. Rámcové smlouvy jsou právním podkladem pro poskytování té které investiční služby a jsou tedy její součástí. Proto by mělo být uzavírání smlouvy o poskytování té které služby považováno za součást té které služby, tedy např. smlouva o správě za poskytování správy a **nikoli za přijímání pokynů.**

Pokud se má pod pojem pokyn zahrnout i návrh na uzavření smlouvy (což neodpovídá našemu civilněprávnímu pojetí), pak je to nutné výslovně uvést v zákoně. Návrh klienta na uzavření smlouvy nelze dle ObčZ považovat za pokyn, proto je to nutné výslovně upravit v ZPKT.

Otázka jedenáctá, str. 26: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Je její vymezení dostatečně srozumitelné?

Vymezení této hlavní investiční služby považujeme vcelku za srozumitelné, některé otázky však je možné blíže vymezit v podzákoném předpise nebo úředním sdělením (pozn.: k příkladu provádění pokynů - např. obstarání vydávání finančního nástroje – jak se toto liší od investiční služby umístování emisí bez závazku upsat?)

Otázka dvanáctá, str. 28: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Domníváte uvedené obvyklé případy lze považovat za příklady této investiční služby?

Zákon by měl obsahovat bližší konkretizaci této hlavní služby. S obvyklými případy v podstatě souhlasíme, ale poslední dva body nejsou zcela v pořádku (příklad u obstarávání ...fin.nástroje a organizování veřej. dražeb). Ne zcela jasným může být i výklad „bringing clients together“.

Otázka třináctá, str. 30: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Je její vymezení dostatečně srozumitelné? (Obchodování na vlastní účet)

Převažuje názor, že v zákoně to není nutné, vhodné je to uvést buď v podzákoném předpise nebo v metodice. Domníváme se však, že by bylo vzhledem k této službě vhodné zavést do právní úpravy pojem investiční činnost, neboť pojem investiční služba může být v tomto ohledu často zavádějící. Domníváme se dále, že prováděcí právní předpisy by měly tyto případy zohlednit, aby nedocházelo k nesmyslné aplikaci některých ustanovení na tyto investiční služby.

Vedle výše uvedeného převažujícího názoru existuje dílčí opačný názor, aby tato investiční služba byla blíže konkretizována v ZPKT.

Konzultační materiál správně dovozuje, že samovstup obchodníka s cennými papíry jako komisionáře není jediným případem, kdy se může jednat o investiční službu obchodování na vlastní účet. Zejména případy absence pojmového znaku „pro třetího“ resp. „třetím osobám“, který zdůrazňuje možnost výkonu investičních aktivit (viz výše k rozlišení služby a aktivity)), kde dle našeho názoru mohou existovat jak případy provedení této investiční služby bez pokynu zákazníka a případně též bez klientského vztahu (viz výše).

Otázka čtrnáctá, str. 32: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Případně jaké? Je její vymezení dostatečně srozumitelné?

Ke zvážení opět zůstává, jestli má otázku řešit zákon, nebo podzákonné předpisy. Stávající pojetí obhospodařování majetku je dle našeho názoru s koncepcí MIFID konzistentní. Bylo by vhodné, pokud by tato investiční služba byla blíže konkretizována v ZPKT, tak ujasnit, jestli v případě, že část uvedené služby je outsourcována (např. činnost portfolio manažerů), je činnost poskytovatele outsourcované služby také investiční službou obhospodařování majetku zákazníka. Současná úroveň smluvní volnosti při obhospodařování by neměla být dále omezena.

Otázka patnáctá, str. 34: Jaký je váš názor k interpretaci tohoto ustanovení?

Evropský zákonodárce zřejmě vnímá slovo „vhodný pro zákazníka“ jako silnější a subjektivněji zabarvené než „vychází z poměrů zákazníka“, které působí jako objektivnější popis situace, kdy není zcela zřejmé, že je investice pro zákazníka vhodná, ale vzhledem k jeho poměrům, resp. k nim a vzhledem k obvyklým doporučením u osob s obdobnými poměry by vhodnou mohla být.

Přikláníme se k pojetí CESR, který zdůrazňuje že se jedná o osobní doporučení tehdy, když je vhodné vzhledem k/ a nebo/ na základě zvážení **osobních** poměrů zákazníka. Současně však upozorňujeme, že i takové obecné vymezení je přespříliš obecné a považujeme za vhodné, aby tento definiční znak byl blíže definován v prováděcím právním předpise.

Zjišťování finanční situace a investičních cílů dle našeho názoru v praxi může a velmi často slouží také k výběru možných produktů, které jsou klientovi představeny v rámci marketingové nabídky. Tato nabídka je však shodná pro všechny klienty, kteří vykáží shodné znaky z hlediska investičních cílů, finanční situace apod. Jinými slovy není právě rozhodné zjištění osobní situace či osobních cílů klienta ale obecné doporučení, že pokud například klienti mají takový investiční cíl, pak je vhodné je oslovit takto zaměřenou marketingovou nabídkou (nabídnout jim například takové typy produktů). Z našeho pohledu se tedy v takových případech nejedná o investiční poradenství nebo osobní doporučení, ale o marketingovou nabídku produktů.

Otázka šestnáctá, str. 35: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Případně jaké? Je její vymezení resp. odlišení od ostatních služeb a činností dostatečně srozumitelné? (Investiční poradenství)

S ohledem na obtíže s vymezením obsahu této investiční služby považujeme za potřebné, aby zákon kromě obecné charakteristiky stanovil zejména negativní výčet, co není investičním poradenstvím, jak naznačuje konzultační materiál. Další podrobnější vymezení služby může být již obsahem úředního sdělení regulátora, příp. podzákonného právního předpisu. Tato podrobnější definice by měla obsahovat jak určení prvku osobního doporučení tak v ohledu povahy poradenství jako takového. Již skutečnost, že toto investiční služba dosud nebyla jako hlavní v českém právu zavedena, vyvolává značné pochybnosti o dopadu této služby na stávající praxi.

Nicméně bude vhodné do zákona uvést tuto službu např. jako poskytování osobních doporučení zákazníkovi než jako méně sdělné investiční poradenství. (pozn. : v praxi je někdy obtížné odlišit plnění zákonných povinností při přijímání pokynů - vyžadování informací od zákazníka, poskytování potřebných informací o produktech- od situace, kdy už je

poskytováno investiční poradenství. I z tohoto důvodu je třeba rozšířit úpravu činností investičních zprostředkovatelů o investiční poradenství.

Bližší konkretizace služby by měla jednoznačně odlišit, čím se liší investiční poradenství od propagace a od doporučení investičního výzkumu, včetně příkladů. Přechodné ustanovení by mělo stanovit, že dosavadní povolení k poskytování doplňkové investiční služby dle § 4 odst. 3 písm. e) ZPKT (tj. poradenská činnost týkající se investování do investičních nástrojů) se považuje za povolení k poskytování hlavní investiční služby investiční poradenství.

Doporučujeme přidat k uváděným příkladům bod j) všeobecné zhodnocení situace na finančních trzích, které vychází z veřejně známých analýz (očekávání růstu, makroekonomické situace apod.) a k) vzorové strategie (typizované a prezentované na internetových stránkách pro více osob, tedy ne individualizovaně).

Za velice důležité považujeme uvedení negativního výčtu – tedy uvedení činností, které jak uvádí konzultační materiál nejsou „samy o sobě“ považovány za investiční poradenství. Je však také třeba zohlednit, že některé z tam popsaných činností se nemusí vyskytnout samy o sobě, ale ve vzájemné souvislosti. Dle našeho názoru ani společný výskyt těchto jednotlivých činností není důvodem pro investiční poradenství ve smyslu MIFID. Tak například podání vysvětlení o důsledcích událostí, vysvětlení struktury finančního nástroje, srovnání rizika přínosů či nabídka koupit či prodat je zcela běžná v distribučních sítích obchodníků s cennými papíry, aniž by v sobě zahrnovala prvek investičního poradenství (individuální osobní poradenství).

Otázka sedmnáctá, str. 37: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Případně jakou? Je její vymezení dostatečně srozumitelné? Co by mělo být obsahem přechodného ustanovení novely? Je vhodným řešením rozšíření povolení přímo ze zákona?

Ano, ZPKT by měl obsahovat konkretizaci služby umístování emise finančních nástrojů se závazkem upsat i bez závazku upsat. Zároveň je vhodné zavést přechodné ustanovení, které stanoví, že dosavadní povolení k poskytování doplňkové investiční služby dle § 4 odst. 2 písm. e) ZPKT (tj. e) upisování nebo umístování emisí investičních nástrojů) se považuje za povolení k poskytování hlavní investiční služby upisování finančních nástrojů a k poskytování hlavní investiční služby umístování finančních nástrojů.

Otázka osmnáctá, str. 39: Měl by zákon obsahovat bližší konkretizaci této hlavní investiční služby? Ať již v podobě příkladného pozitivního a/nebo negativního výčtu, nebo ve zpřesnění jejího vymezení?

Nepovažujeme z vhodné tuto investiční službu konkretizovat přímo v zákoně, současně však předpokládáme, že praxe přinese otázky po přesném rozsahu této služby², vhodné uvést buď v podzákoném předpise nebo v metodice.

Otázka devatenáctá, str. 40: Znamená to, že obchodník s cennými papíry nebude moci bezpečnostní schránky nadále pronajímat, nebo bude lze uvedenou činnost subsumovat pod nově vymezenou, co do obsahu podstatně rozšířenou, správu finančních nástrojů (viz vzápětí níže)?

² Viz například recitál odst 6 MIFID

V současnosti jsme pro zachování faktického stavu, který pronájem bezpečnostních schránek obchodníkům umožňuje. Pronájem schránek lze považovat za technické vyjádření způsobu úschovy. V budoucnosti lze řešit výkladové pochybnosti o podřazení pronájmu ke správě finančních nástrojů rozšířením přípustného předmětu podnikání obchodníků.

Otázka dvacátá, str. 41: Domníváte se, že by měla tato vedlejší investiční služba zůstat „exklusivně“ vyhrazena obchodníkům s cennými papíry?

Ano, souhlasíme. Např. správa vyžaduje jisté odborné znalosti a zachování odborné péče a tyto vlastnosti by měly být u obchodníků zajištěny.

Pozn. ke str. 41 – 42, ke vztahu doporučení a propagace: Považujeme za zbytečné uvádět na propagačních materiálech speciální upozornění ohledně absence postupu podle pravidel pro nestranný výzkum. Dle našeho názoru plně postačuje vyhovět jinému požadavku směrnice, aby takové materiály byly viditelně označeny jako materiály sloužící k propagaci.

Otázka dvacátá první (označená jako dvacátá třetí), str. 48: Zdá se vám vymezení dostatečně srozumitelné? Můžete uvést případné náměty na doplnění a praktické příklady jednotlivých druhů derivátů? (k vymezení derivátů)

Pojem „spotový derivát na měnu“ je nesprávným pojmem. Spotové obchody by neměly být považovány za derivátové obchody. Není zde ani jasné, v čem je shledáván rozdíl mezi derivátovými a termínovými obchody (termínové obchody by měly být podmnožinou derivátových obchodů).

Konzultační materiál by měl jasněji vymezit, které OTC obchody nejsou derivátem, a které jsou derivátem. Pouhé citování (někdy navíc nepřesné) ustanovení MiFID a prováděcího nařízení nepřináší žádnou přidanou hodnotu.

V takto strukturovaném textu a vzhledem k různým kategoriím derivátů, které se od sebe liší jen částečně, je velmi obtížné se orientovat. Zřejmě by pomohla tabulka nebo alespoň nějakým jiným způsobem strukturovaný text. Zároveň použití názvu „Exotické deriváty“ v odstavci 12.2.3 (pro skupinu C10-2) není příliš vhodné, neboť tento pojem je ve finančnictví spojován s deriváty, jejichž hodnota závisí na více než jednom parametru.

Otázka dvacátá druhá (označená jako dvacátá čtvrtá), str. 49:

Souhlasíme s konceptem, že tři obecné kategorie nederivátových finančních nástrojů jsou dále nedělitelné. Navrhujeme co nejjednodušší dělení nederivátových finančních nástrojů, dělení na tři uvedené skupiny je dle našeho názoru maximální počet.

Pozn. ke str. 49: Směnky dle našeho názoru nelze označovat za investiční cenné papíry (protože nejsou obchodovány na kapitálovém trhu – viz čl. 4 odst. 1 bod 18) MiFID), ani za nástroje peněžního trhu (směnka je platebním nástrojem a platební nástroje nepatří mezi nástroje peněžního – viz čl. 4 odst. 1 bod 19) MiFID).

Za správnost :

Ing. Jaroslav Krojher, CSc., Česká bankovní asociace, krojher@czech-ba.cz; tel. 224 422 095
Ing. Mgr. Jakub Černý, Asociace pro kapitálový trh, jakub.cerny@akatcr.cz, tel. 222 210 209