Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Martin Brabec

PRAVIDLA JEDNÁNÍ OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPÍRY VE VZTAHU K ZÁKAZNÍKŮM

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Petr Čech, LL.M.

Katedra: obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): prosinec 2008

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně za použití zdrojů a literatury v ní uvedených.

V Praze dne 15. prosince 2008

Martin Brabec

Obsah

1. Úvod k diplomové práci 4
1.1. Důvody volby tématu 4
1.2. Metoda práce 5
2. Úvod k tématu 7
3. Základní pojmy pravidel jednání 10
3.1. Investiční nástroj 10
3.2. Investiční služba 11
3.3. Obchodník CP 14
3.4. Zákazník 15
4. Obecná pravidla jednání 20
4.1. Odborná péče 20
4.2. Čestné a spravedlivé jednání 22
4.3. Jednání v nejlepším zájmu zákazníka 23
4.4. Střet zájmů 24
4.5. Pobídky 26
5. Pravidla jednání před uzavřením smlouvy 27
5.1. Pravidla nabízení investičních služeb 27
5.2. Pravidla informování zákazníků před uzavřením smlouvy 30
6. Pravidla jednání před poskytnutím investiční služby 34
6.1. Pravidla informování zákazníků před poskytnutím služby 34
6.2. Vyhodnocení vhodnosti a přiměřenosti 41
7. Pravidla jednání během poskytování investiční služby 47
7.1. Provádění pokynů za nejlepších podmínek 47
7.2. Zpracování pokynů 49
7.3. Informace o pokynech a stavu majetku zákazníka 52
8. Důsledky porušení pravidel jednání 56
8.1. Platnost smluv při porušení pravidel jednání 56
8.2. Odpovědnost za škodu 60
9. Závěr 64
Seznam literatury 66
English Summary 67

1. Úvod k diplomové práci

1.1. Důvody volby tématu

Pravidla jednání obchodníka s cennými papíry (dále jen „obchodník CP“) ve vztahu k zákazníkům jsem si zvolil jako téma diplomové práce - vedle svého zájmu o oblast právní úpravy kapitálových trhů - zejména ze dvou důvodů.

Zaprvé, jde o téma aktuální. Od 1. července 2008 nabyla účinnosti novela zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, (dále jen „ZPKT“), provedená zákonem č. 230/2008 Sb. (dále jen „transpoziční novela ZPKT“), jejímž cílem bylo mimo jiné[1] transponovat směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES, o trzích finančních nástrojů, (dále jen „MiFID“) spolu s prováděcími předpisy k ní, to jest směrnicí Komise č. 2006/73/ES[2] a nařízením Komise č. 1287/2006. V pětiměsíčním[3] přechodném období byly dotčené subjekty povinny přizpůsobit své podnikání změněným podmínkám. Přitom tu nejde jen o obchodníky CP, změny právní úpravy se týkají i dalších subjektů kapitálového trhu - investičních zprostředkovatelů, nově vzniknuvších vázaných zástupců, investorů (zákazníků), organizátorů regulovaného a dalších typů trhu a rovněž regulátora českého kapitálového trhu, Česká národní banky. Jde tudíž o téma v daném odvětví poměrně živé.

Druhým důvodem, který mne vedl k volbě tématu, je jeho přitažlivost, neboť na něm lze - a to zvláště po transpoziční novele ZPKT - dobře sledovat střet dvou významných právních zásad[4]. Jedná se o v soukromém právu tradiční princip smluvní autonomie a o v moderní době stále více se prosazující zásadu ochrany slabší strany[5]. Právě v transpoziční novele ZPKT byl střet zmíněných dvou zásad doveden do

[1] Vedle transpozice směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2006/49/ES, o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí (harmonizující v rámci EU tzv. pravidla Basel II).
[2] Dále v textu jen „ID“.
[3] Nestanoví-li článek II zákona č. 230/2008 Sb. v určitých případech (kupř. u odbornosti osob, které složily makléřskou zkoušku přede dnem účinnosti tohoto zákona) přechodné období delší.
[4] Dále jsou používány pojmy „zásada“ a „princip“ promiscue.
[5] Viz *Knapp, V., Knappová, M.* in *Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.* Občanské právo hmotné. Svazek I. 4. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2005, s. 51 n.

důsledku, který v určitých případech znamená úplné potlačení smluvní autonomie ve prospěch ochrany slabší strany, kdy se vůbec zakazuje kontraktovat. Pokud obchodník CP v rámci investiční služby[6] investiční poradenství nebo obhospodařování majetku zákazníka vyhodnotí na podkladě informací poskytnutých mu zákazníkem určitý obchod s investičním nástrojem jako neodpovídající investičnímu cíli, finančnímu zázemí nebo znalostem a zkušenostem zákazníka, nesmí takový obchod provést, i kdyby zákazník na jeho provedení trval. Takto zakotvená ochrana zákazníka proto ve svých důsledcích vede k naprostému převážení zásady ochrany slabší strany nad principem smluvní autonomie. Zákazníkovi kogentní norma zapovídá právní úkon spočívající v uzavření určité smlouvy, přestože takový právní úkon může být plně konformní s jeho svobodnou vůlí. Právě popsané omezení se ovšem netýká všech investičních služeb, jak bude ukázáno.

1.2. Metoda práce

V této práci se budu zabývat speciální právní úpravou pravidel jednání obchodníků CP ve vztahu k zákazníkům (dále jen „pravidla jednání“) na pozadí obecné právní úpravy obchodních závazkových vztahů. Chci ukázat, nakolik speciální úprava formuje závazkový vztah mezi obchodníkem CP a zákazníkem a nakolik zůstává prostor pro uplatnění právní úpravy obecné. Jelikož je speciální úprava pravidel jednání v ZPKT vesměs kogentní povahy, bude též naznačeno, kolik prostoru zůstává oběma stranám pro svobodné utváření obsahu závazkového vztahu, které je pro oblast soukromého práva, tedy i pro poskytování investičních služeb, typické. Zajímavé bude též sledovat důsledky porušení pravidel jednání, z nichž bych se chtěl věnovat zejména důsledkům soukromoprávním v podobě neplatnosti právního úkonu a odpovědnosti za škodu.

ZPKT není jediným právním předpisem formulujícím pravidla jednání obchodníků CP ve vztahu k zákazníkovi, který není podnikatelem, resp. který nejedná při přijímání investiční služby v rámci své podnikatelské

[6] K pojmu „investiční služba“ a „investiční nástroj“ viz dále.

činnosti[7]. Přestože se závazkový vztah při poskytování investiční služby řídí režimem části třetí obchodního zákoníku[8], použije se ustanovení občanského zákoníku[9] nebo zvláštních právních předpisů směřujících k ochraně spotřebitele vždy, je-li to ve prospěch smluvní strany, která není podnikatelem[10]. Zákon zde modifikuje obchodní závazkový vztah o nutné použití norem zakotvených zejména v hlavě páté části první ObčZ a v zákoně o ochraně spotřebitele[11]. Proto i na právě uvedené právní předpisy bude v této práci brán zřetel do té míry, v jaké jsou relevantní pro pravidla jednání.

Pro shora vymezený cíl volím metodu, která vychází z chronologicky uspořádaného průběhu poskytování investiční služby. Budu postupovat od předsmluvní fáze, přes vznik a trvání závazkového právního vztahu, jehož předmětem je investiční služba, až po jeho zánik. Takové uspořádání mi nejlépe umožní postihnout logickou návaznost aplikace pravidel jednání v průběhu životního cyklu investiční služby a posoudit tak v potřebných souvislostech jejich faktický smysl a dopad na obligační vztah. Na zvláštním místě pojednám o otázkách neplatnosti smlouvy o poskytování investiční služby ve smyslu § 39 ObčZ pro rozpor se zákonnou úpravou pravidel jednání a o odpovědnosti obchodníka CP za škodu vzniklou porušením pravidel jednání. Úplně na začátku ovšem vysvětlím pojmy nutné pro další výklad a rovněž obecná pravidla jednání, která nejsou vázána na konkrétní fázi, ale ovládají pravidla jednání jako celek.

[7] Viz *Plíva, S.* Obchodní závazkové vztahy. Praha: ASPI, a.s., 2006, s. 29 n.
[8] Viz § 261 odst. 3 písm e) zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v platném znění (v textu práce dále jen „ObchZ"). Jde o tzv. absolutní obchody.
[9] Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, v platném znění (v textu práce dále jen „ObčZ").
[10] Viz § 262 odst. 4 ObchZ.
[11] Zákon č. 634/1992, o ochraně spotřebitele, v platném znění (v textu práce dále jen „OchrSp").

2. Úvod k tématu

Důvody, které vedly evropského a potažmo našeho zákonodárce k právní úpravě pravidel jednání, jsou ekonomické i právní.

Narozdíl od investorů například ve Spojených státech byli evropští investoři donedávna zvyklí umísťovat své úspory[12] převážně do vkladů u komerčních bank. Takové chování bylo předurčeno strukturou evropských ekonomik, v nichž financování podnikatelských aktivit bylo a je tradičně opřeno o bankovní úvěry, nikoliv o přímou účast investorů (spotřebitelů v ekonomickém smyslu slova) na podnikání prostřednictvím účastnických nebo dluhových cenných papírů. V porovnání s cennými papíry nedostatečné výnosy z bankovních vkladů a stárnutí evropské populace, jež nutilo evropské vlády k úsporným opatřením v sociálních a penzijních systémech, podnítily růst zájmu evropských investorů o alternativní možnosti zhodnocení úspor na kapitálových trzích. To vedlo koncem 20. století k masivnímu vstupu drobných (retailových) investorů ze starého kontinentu na kapitálové trhy.

Vzhledem k malým předchozím zkušenostech většina evropských investorů nebyla dostatečně schopna posoudit rizika spjatá s přímými investicemi do podnikání, které s sebou přinášely významnější riziko selhání protistrany (kreditní riziko) než je tomu u bankovních vkladů. Navíc se na finančních trzích začaly objevovat nové a stále komplexnější nástroje, např. deriváty[13], jejichž součástí bylo riziko nezávislé na riziku podkladového aktiva. Podkladovým aktivem se ovšem stávaly nejen

---

[12] Svůj disponibilní příjem spotřebitelé (v ekonomickém slova smyslu) zčásti realizují ve formě okamžité spotřeby a zbytek tvoří jejich úspory (odložená spotřeba). Úspory spotřebitelů na agregované úrovni tvoří zdroje financování podniků (v ekonomickém slova smyslu). Úspory spotřebitelů mohou být použity jako zdroj financování podniků buď přímo, jsou-li úspory investovány do cenných papírů emitovaných těmito podniky jako jsou akcie či dluhopisy, anebo nepřímo, prostřednictvím bank poskytujících podnikům úvěry, jejichž zdrojem jsou vklady spotřebitelů u bank.
Viz také:
Samuelson, P. A.., Nordhaus, W. D. Ekonomie. 1. vydání. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1991, s. 116 a 123 n.;
Dornbusch, R.., Fischer, S. Makroekonomie. 6. vydání. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994, s. 69 a 73.

[13] Viz také:
Kotáb, P. in *Bakeš, M. a kol.* Finanční právo. 4. aktualizované vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 588 n.;
Husták, Z. in *Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.* Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 88 n.

akcie a dluhopisy, ale i měnové kursy, tržní a cenové indexy nebo kreditní riziko aktiv vyčleněných do speciálně vytvořených entit[14]. V derivátech je často přítomen tzv. pákový efekt, kdy změna ceny podkladového aktiva se násobně promítne v hodnotě derivátu. K tomu přistupují tzv. maržové obchody, u nichž investor složí a udržuje pouze menší část ceny investičního nástroje a zbytek je financován úvěrem či půjčkou od obchodníka CP. Rizikovost takových obchodů se neomezuje jen na investovanou částku, ale může pro investora představovat vedle ztráty vložené investice i vznik dalších závazků.

Byly zde ovšem i důvody pramenící ze samotné právní úpravy podnikání na kapitálovém trhu. Ve snaze zajistit spotřebiteli ochranu před neodborným poskytováním investiční služby klade právo řadu podmínek na kvalitu poskytovatele investiční služby co se týče odbornosti[15]. To znamená, že k poskytování investiční služby je připuštěn pouze profesionál, jehož odbornost (resp. odbornost jeho zaměstnanců) výrazně převyšuje znalosti a zkušenosti průměrného spotřebitele. Tím ale samotná regulace přispívá k vytváření asymetrie ve vztahu profesionála se spotřebitelem. Aby na jedné straně právem vytvořenou asymetrii vztahu právní úprava kompenzovala, musí na druhé straně nastolit určitá pravidla jednání omezující možnosti profesionála zneužít svou odbornostní převahu. Právní regulace tak není vždy jen následkem vnějších jevů, ale i sebe sama[16].

Uvedené faktory vedly evropské státy k formulaci pravidel jednání, které mají za cíl ochránit zejména drobné investory před rizikem nepřiměřených ztrát a vyrovnat jejich postavení s poskytovateli investičních služeb. Vzhledem k existenci jednotného trhu členských států Evropských společenství, jehož součástí je i volný pohyb osob poskytujících investiční služby a volných pohyb investičních služeb samotných, došlo brzy i k harmonizaci národních úprav členských států

[14] Tzv. SPV z angl. *Special Purpose Vehicle; viz* § 2 odst. 2 písm. b) vyhlášky č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.
[15] Vedle dalších požadavků například na kapitálové a technické vybavení, právní formu, vlastnickou strukturu apod.
[16] Vhodnějším řešením než další regulace proto někdy může být přístup známý v ekonomické teorii jako laissez faire, který hlásá plnou svobodu a volnou soutěž bez státních zásahů.

komunitárním právem. Mezi první prameny komunitárního práva přijatými za účelem ochrany investorů na kapitálovém trhu[17] můžeme řadit směrnici Rady č. 85/611/EHS, o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů[18], a Směrnici Rady č. 93/22/EHS, o investičních službách v oblasti cenných papírů[19]. Posléze uvedená směrnice byla nahrazena MiFID, jež si podle své preambule[20] klade za jeden ze svých dvou[21] cílů ochranu investorů na finančních trzích v reakci na nárůst jejich počtu a rozšíření nabídky stále komplexnějších investičních služeb a nástrojů. Z MiFID, jak již bylo v úvodu řečeno, pak vychází i naše nová právní úprava.

[17] Viz také *Dědič, J., Čech,P* . Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha: RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA Polygon, 2005, s. 266 a s. 285

[18] Tzv. směrnice UCITS podle označení subjektů kolektivního investování obsaženém v anglickém názvu směrnice (Directive on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities).

[19] Tzv. ISD - odvozeno z anglického názvu směrnice (Directive on investment services in the securities field).

[20] Viz odst. 2, 17, 31 a 44 preambule MiFID.

[21] Druhým cílem je zajištění řádného fungování trhů zejména jejich ochranou před manipulacemi trhem a využíváním vnitřních informací.

3. Základní pojmy pravidel jednání

Cílem této práce je pojednat o pravidlech jednání. Předtím je nutné vymezit některé pojmy, s nimiž budeme pracovat v následujícím textu, a to v rozsahu nikoliv podrobném, nýbrž postačujícím pro účely této práce. Jde o pojmy investiční nástroj, investiční služba, obchodník CP a zákazník.

3.1. Investiční nástroj

Investiční nástroj je takový instrument obchodovaný na finančním trhu, který platná právní úprava[22] v taxativním výčtu jmenuje. Pod pojem investiční nástroj podřazuje platná právní úprava 4 skupiny instrumentů. Jedná se o investiční[23] cenné papíry, cenné papíry kolektivního investování, nástroje peněžního trhu a deriváty.

Mezi investiční cenné papíry[24] patří všechny cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Zákon příkladmo uvádí, které investiční nástroje považuje za investiční cenné papíry. Ve výčtu zmiňuje akcie a obdobné cenné papíry představující podíl na právnické osobě[25], dluhopisy a podobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky, a dále cenné papíry nahrazující nebo opravňující k nabytí či zcizení cenných papírů uvedených dvou skupin.

Do druhé skupiny, cenných papírů kolektivního investování, lze zařadit akcie a podílové listy vydávané subjekty kolektivního investování. V českém právním prostředí se jedná o akcie emitované investičními fondy a podílové listy podílových fondů emitovaných investičními společnostmi[26].

K nástrojům peněžního trhu řadíme instrumenty, které jsou obchodovány na tomto segmentu finančního trhu, tj. instrumenty finančního trhu

[22] § 3 ZPKT a oddíl C přílohy I MiFID
[23] MiFID používá pojem „převoditelné cenné papíry“ (v angl. znění „transferable securities“)
[24] Viz § 3 odst. 2 ZPKT.
[25] S ohledem na zvláště vyčleněnou skupinu cenných papírů kolektivního investování zřejmě nebude lze mezi investiční cenné papíry ve smyslu ZPKT a MiFID řadit akcie vydané subjekty kolektivního investování (viz dále v textu).
[26] Viz zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, v platném znění.

s krátkodobou splatností (maturitou) do 1 roku od jejich vydání. Bude se jednat zejména o krátkodobé dluhopisy (pokladniční poukázky) emitované státy a centrálními bankami.

Poslední skupina investičních nástrojů obsahuje deriváty, a to jak finanční deriváty odvozené od finančního podkladového aktiva (cenných papírů, tržních indexů, měnových kursů atd.), tak komoditní deriváty, jejichž podkladovým aktivem je reálné aktivum v podobě komodity (suroviny, kovy, zemědělské produkty apod.), a nakonec deriváty, jejichž hodnota se vztahuje v zásadě k čemukoliv (klimatické ukazatele, ekonomické a další statistické ukazatele), pokud z derivátu plyne právo alespoň jedné strany na vypořádání v penězích.

3.2. Investiční služba

Investičními službami jsou po podnikatelsku[27] poskytované služby týkající se investičních nástrojů, které taxativně uvádí platná právní úprava[28]. ZPKT rozlišuje mezi hlavní investiční službou a činností a mezi doplňkovou investiční službou[29]. Důvodem rozlišení je zákaz[30] poskytování hlavních investičních služeb a činností bez zvláštního veřejnoprávního povolení (licence), které může získat pouze obchodník CP nebo jiný kvalifikovaný subjekt (např. investiční zprostředkovatel). Doplňkové investiční služby zvláštnímu povolení nepodléhají[31] a mohou být poskytovány podnikatelem na základě příslušného živnostenského oprávnění.

K hlavním investičním službách a činnostem ZPKT řadí:

a) přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů,

[27] To znamená jde o služby poskytované samostatně a soustavně podnikatelem jeho vlastním jménem a na vlastní odpovědnost (účet) za účelem dosažení zisku (§ 2 odst. 1 ObchZ).
[28] § 4 ZPKT a oddíly A a B přílohy I MiFID
[29] MiFID hovoří o „investiční službě a činnosti“ (v angl. znění „investment service and activity“) a „doplňkové službě“ (v angl. znění „ancillary service“)
[30] Nestanoví-li ZPKT v §4b nebo zvláštní zákon jinak.
[31] Až na investiční službu „úschova a správa investičních nástrojů“, u které zákonodárce využil možnost danou čl. 6 odst. 1 MiFID rozšířit licenční povinnost i na některou z doplňkových služeb. Ustanovení § 4a ZPKT, kterým tak učinil, ovšem není zcela v souladu s čl. 6 odst. 1 MiFID, když naše právní úprava vyžaduje povolení, i kdyby zmíněná doplňková investiční služba byla poskytována samostatně bez jiných hlavních investičních služeb, což věta poslední citovaného ustanovení MiFID výslovně zapovídá.

b) provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka,
c) obchodování s investičními nástroji na vlastní účet,
d) obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součást investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání[32],
e) investiční poradenství týkající se investičních nástrojů,
f) provozování mnohostranného obchodního systému,
g) upisování nebo umísťování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání,
h) umísťování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání.

Doplňkovými investičními službami jsou:

a) úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb
b) poskytování úvěru nebo půjčky zákazníkovi za účelem umožnění obchodu s investičním nástrojem, na němž se poskytovatel úvěru nebo půjčky podílí,
c) poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměn společností nebo převodů podniků,
d) poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí nebo podobných obecných doporučení týkajících se obchodování s investičními nástroji,
e) provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb,
f) služby související s upisováním nebo umisťováním investičních nástrojů,
g) služba obdobná investiční službě, která se týká majetkové hodnoty, k níž je vztažena hodnota nefinančního derivátu a která souvisí s poskytováním investičních služeb.

Není cílem této práce podávat rozbor jednotlivých investičních služeb, který lze najít na mnoha místech od různých autorů[33], byť podle právního

[32] Obvykle označováno jako portfolio management nebo asset management. Dále v textu práce také „portfolio management".
[33] Viz např. *Husták, Z.* in *Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.* Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 205 n.;

stavu před transpoziční novelou ZPKT. Na tomto místě učiním pouze dvě poznámky relevantní z hlediska dalšího výkladu.

Zaprvé, MiFID přinesl tři podstatné změny ve vymezení investičních služeb. První z nich je, že pod investiční služby nespadají jako dosud jen služby ve smyslu aktivit zahrnujících prvek třetí osoby (příjemce služby), ale také činnosti spočívající ve výkonu investiční činnosti pro sebe sama. Rozšíření je významné z pohledu hlavní investiční služby obchodování na vlastní účet, když nově tato zahrnuje i aktivity spočívající v systematickém odkupu cenných papírů od investorů za účelem využití cenové arbitráže následným prodejem na regulovaném trhu, které bylo dříve dovozováno výkladem[34]. Toto rozšíření si ovšem vyžádalo explicitní vynětí osob spravujících vlastní majetek, pokud tyto osoby neposkytují jiné hlavní investiční služby, z povinnosti získat povolení. Druhou změnou ve výčtu investičních služeb bylo rozšíření katalogu o hlavní investiční službu provozování mnohostranného obchodního systému, který je alternativou k regulovaným trhům[35]. Poslední významnou změnou je přesun investičního poradenství z doplňkových do hlavních investičních služeb s ponecháním části této investiční služby mezi doplňkovými investičními službami jako poskytování investičních doporučení včetně analýz investičních příležitostí.

Zadruhé, změna týkající se investičního poradenství přinesla potřebu rozlišit, kdy jde o investiční poradenství a kdy se jedná o investiční doporučení resp. analýzu investičních příležitostí. Vodítkem pro rozlišení by měla být míra konkrétnosti co do adresáta služby, investičního nástroje a doporučeného postupu. Investiční poradenství bere v úvahu situaci konkrétního zákazníka, směřuje ke konkrétnímu investičnímu nástroji nebo více z nich a obsahuje konkrétní doporučenou

---

dále také metodika bývalé *Komise pro cenné papíry* „Metodika k investičním službám“, účinná od 1.1.2006 dostupná na http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/dohled_kapitalovy_trh/

[34] Viz *Dědič, J., Čech,P* . Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha: RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA Polygon, 2005, s. 269 n. Dále viz rozhodnutí bývalé *Komise pro cenné papíry* č. 13/2005 dostupné na http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/dohled_kapitalovy_trh/

[35] Třetím typem trhu investičními nástroji, který MiFID zná, jsou obchodníci CP, kteří provádějí tzv. systematickou internalizaci, tj. pravidelné a systematické uspokojování pokynů zákazníků obchodníkem CP skrze obchody na vlastní účet mimo regulovaný trh (§ 17a odst. 1 ZPKT).

transakci[36]. Naopak poskytování (obecných) investičních doporučení a analýz investičních příležitostí je obecné ve smyslu absence některého ze zmíněných individualizačních prvků. Rozlišení má praktický dopad do pravidel jednání, když investiční poradenství narozdíl od investičních doporučení a analýz investičních příležitostí může poskytovat jen obchodník CP popř. jiný kvalifikovaný subjekt (např. investiční zprostředkovatel).

3.3. Obchodník CP

Obchodníkem CP je právnická osoba v právní formě akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným, která poskytuje investiční služby na základě povolení České národní banky (dále jen „ČNB“)[37]. V povolení ČNB uvede, které hlavní a doplňkové investiční služby je obchodník CP oprávněn poskytovat a ve vztahu ke kterým investičním nástrojům a zda je oprávněn přijímat od zákazníků peněžní prostředky nebo investiční nástroje[38]. Jak bylo dříve řečeno, povolení ČNB se nevyžaduje k poskytování pouze doplňkových investičních služeb s výjimkou úschovy a správy investičních nástrojů. Vedle investičních služeb uvedených v povolení může obchodník CP vyvíjet po transpoziční novele ZPKT i další podnikatelské činnosti na základě jejich registrace ČNB[39]. Předmětem podnikání obchodníka CP, který není bankou, nemohou být jiné činnosti než uvedené v povolení nebo registrované ČNB.

Vedle obchodníků CP mohou poskytovat zákazníkům investiční služby i další subjekty, které jsou přitom povinny dodržovat obdobná pravidla jednání jako obchodník CP. Jde o investiční zprostředkovatele a vázané zástupce.

Investiční zprostředkovatel[40] je narozdíl od obchodníka CP oprávněn jen k poskytování hlavní investiční služby přijímání a předávání pokynů

[36] K tomu viz § 4 odst. 5, 7, 8 a 9 ZPKT a čl. 4 odst 4 MiFID.
[37] Viz §§ 5 a 6 ZPKT.
[38] Oprávnění přijímat peněžní prostředky a investiční nástroje od zákazníků je jedním z důležitých znaků odlišujících obchodníka CP od investičního zprostředkovatele.
[39] Ta je podle § 6a odst. 4 oprávněna registraci zamítnout, pokud by výkon další podnikatelské činnosti bránil obchodníkovi CP v řádném poskytování investičních služeb anebo by bránil účinnému výkonu dohledu ČNB.

týkajících se investičních nástrojů a investiční poradenství. Investiční zprostředkovatel však nesmí přijímat od zákazníků peněžní prostředky a investiční nástroje a může předávat pokyny pouze určitým subjektům, mj. obchodníkům CP. Investiční zprostředkovatel je de facto obchodníkem CP s omezenou licencí, jehož role se omezuje na poradenství a zprostředkování investiční služby. Tomu odpovídá i řada povinností investičního zprostředkovatele stanovených analogicky povinnostem obchodníka CP, mezi nimi i pravidla jednání. Investiční zprostředkovatel může vykonávat svou činnost jen osobně, pomocí svých zaměstnanců, vázaným zástupcem nebo, je-li právnickou osobou, svým statutárním orgánem nebo jeho členem.

Vázaní zástupci[41] mohou narozdíl od investičního zprostředkovatele vedle investiční služby přijímání a předávání pokynů a investičního poradenství rovněž zařídit a uzavírat obchody spočívající v hlavní investiční službě umisťování investičních nástrojů bez závazku upsání. Na druhou stranu může vázaný zástupce vyvíjet činnost současně pouze pro jednoho obchodníka CP anebo investičního zprostředkovatele, který za činnost vázaného zástupce a za škodu jím při této činnosti způsobenou odpovídá. Vázaný zástupce svou činnost vykonává osobně, svými zaměstnanci nebo, je-li právnickou osobou, svým statutárním orgánem či jeho členem.

3.4. Zákazník

Zákazník (dále také „klient“) je osoba, která je příjemcem poskytované investiční služby[42]. Zákazník je pojmem klíčovým pro pravidla jednání. Na kategorii zákazníka závisí, zda a v jakém rozsahu se aplikují pravidla jednání. ZPKT rozlišuje dvě zákaznické kategorie s tím, že v jedné z nich se dále pro účely některých hlavních investičních služeb vyčleňuje zvláštní subkategorie. Rozeznáváme tyto kategorie zákazníků:

a) profesionální zákazník;

---

[40] Srov. § 29 n. ZPKT.
[41] Srov. § 32a n. ZPKT.
[42] Viz čl. 4 odst. 1 bod 10 MiFID. ZPKT pojem „zákazník“ nedefinuje.

b) zákazník, který není profesionálním (dále jen „neprofesionální zákazník“).

V kategorii profesionálních zákazníků je vyčleněna subkategorie způsobilých protistran[43], jež má význam pouze pro poskytování hlavních investičních služeb přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů, provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka a obchodování s investičními nástroji na vlastní účet. U ostatních investičních služeb se s touto subkategorií nakládá jako s ostatními profesionálními zákazníky.

Profesionální zákazník

Profesionálním je zákazník buď ze zákona, nebo se jím může stát na žádost. Profesionální zákazník ex officio je definován v § 2a ZPKT v prvých dvou odstavcích, přičemž v prvém odstavci je výčet profesionálních zákazníků, kteří jsou současně pro účely shora uvedených investičních služeb způsobilou protistranou[44]. Ve druhém odstavci jsou vymezena kritéria pro určení těch profesionálních zákazníků ex officio, kteří nejsou způsobilou protistranou.

Způsobilou protistranou se rozumí subjekty uvedené taxativním výčtem. Například se jedná o banky, spořitelní a úvěrní družstva, obchodníky CP, pojišťovny a investiční společnosti a fondy. U způsobilých protistran nehraje roli finanční síla subjektu. Ostatní profesionální zákazníci ex officio musí naproti tomu splňovat určitá objektivní finanční kritéria. Tato kritéria vylučují fyzické osoby - nepodnikatele z možnosti být profesionálním zákazníkem ex officio. Pro zařazení musí být splněna alespoň dvě z těchto tří kritérií:

a) celková výše aktiv odpovídající částce alespoň 20 mil. EUR;
b) čistý roční obrat odpovídající částce alespoň 40 mil. EUR;
c) vlastní kapitál odpovídající částce alespoň 2 mil. EUR.

[43] ZPKT narozdíl od MiFID (viz čl. 24) pro subkategorii způsobilých protistran, kterou definuje v § 2a odst. 1, nezavádí zvláštní pojmenování a v textu zákona je na tuto subkategorii odkazováno opisem jako na „profesionálního zákazníka uvedeného v § 2a odst. 1“ (viz např. § 2d odst. 1 ZPKT).
[44] Dále budu o těchto profesionálních zákaznících tam, kde je to potřebné, hovořit jako o „způsobilé prostistraně“.

I kdyby zákazník splňoval podmínky pro zařazení mezi profesionální zákazníky ex officio, může být ve vztahu k některým investičním službách či ve vztahu k některým investičním nástrojům řazen mezi neprofesionální zákazníky, pokud se na tom s obchodníkem CP dohodnou, anebo pokud to zákazníkovi i bez jeho žádosti obchodník CP sdělí.

Druhým typem profesionálních zákazníků, kterými se mohou stát i nepodnikající fyzické osoby, jsou profesionální zákazníci na žádost[45]. Toto zařazení zákazníka mezi profesionální závisí ovšem na volné úvaze obchodníka CP, na zařazení nemá zákazník právní nárok a není povinností obchodníka CP zařazení provést a případné nezařazení zdůvodnit. O zařazení mezi profesionální zákazníky může požádat osoba, která splňuje alespoň dvě ze tří následujících kritérií:

- provedla za každé z posledních 4 čtvrtletích na regulovaném trhu či v mnohostranném obchodním systému se sídlem v EU obchody s investičním nástrojem, jehož se žádost týká, ve významném objemu a v průměrném počtu alespoň 10 obchodů za čtvrtletí;
- objem jejího majetku představovaného peněžními prostředky a investičními nástroji odpovídá částce alespoň 500 tis. EUR;
- vykonává či vykonávala po dobu nejméně jednoho roku činnost v oblasti finančního trhu, která vyžaduje znalost obchodů nebo služeb, jichž se žádost týká.

Z písemné žádosti o zařazení mezi profesionální zákazníky musí být zřejmé, jakého obchodu či obchodů s investičním nástrojem nebo jaké investiční služby se žádost týká. Nelze proto žádost formulovat obecně vzhledem k neurčitému okruhu investičních nástrojů a investičních služeb. To koresponduje s ochranným účelem kategorizace zákazníků, neboť zákazník si nemůže být dopředu jist všemi důsledky své žádosti vzhledem k faktu neustálých finančních inovací spočívajících ve vzniku nových investičních nástrojů. Z obdobných důvodů musí zákazník v žádosti prohlásit, že si je vědom toho, že povinnosti vyplývající

[45] Viz § 2b ZPKT.

z pravidel jednání plní obchodník CP ve vztahu k profesionálním zákazníkům v užším rozsahu.

Obchodník CP může souhlasit se zařazením zákazníka mezi profesionální, pokud se ujistí, že žadatel kromě splnění uvedených kritérií má potřebné odborné znalosti a zkušenosti, je schopen činit vlastní investiční rozhodnutí a chápat související finanční rizika. Navíc obchodník CP musí následně průběžně ověřovat a pravidelně hodnotit, zda zákazník nepřestal splňovat podmínky podle předchozí věty. Zákazníkovi, který nesplňuje tyto podmínky, nesmí být obchodníkem CP udělen souhlas se zařazením mezi profesionální zákazníky a pokud již byl takový souhlas udělen, musí mu obchodník CP[46] sdělit, že jej nadále považuje za neprofesionálního zákazníka. Porušení uvedených povinností obchodníka CP zakládá jeho odpovědnost za škodu tím způsobenou.

Zákazník, který se stal profesionálním na svou žádost, je oprávněn požádat obchodníka CP, aby jej považoval za neprofesionálního zákazníka ve vztahu k investičním nástrojům nebo investičním službám, které zákazník v žádosti uvede. V tomto případě je obchodník CP povinen žádosti zákazníka vždy vyhovět[47]. Profesionální zákazník na žádost může být ve vztahu k některým investičním službách či ve vztahu k některým investičním nástrojům řazen mezi neprofesionální zákazníky, pokud to zákazníkovi bez jeho žádosti obchodník CP sdělí.

Jak již bylo zmíněno, kategorie zákazníka je klíčová pro úroveň jeho ochrany resp. povinnosti obchodníka CP vyplývající z pravidel jednání. Vůči profesionálnímu zákazníkovi není obchodník CP povinen plnit některé[48] povinnosti, které pravidla jednání předepisují. Přitom vůči způsobilé protistraně u těch investičních služeb, pro než je tato subkategorie relevantní, neplní obchodník CP své povinnosti vyplývající z pravidel jednání vůbec[49]. Pokud ovšem obchodník CP profesionálnímu

[46] Viz § 2b odst. 5 a 6 ZPKT.
[47] Viz § 2b odst. 4 ZPKT in fine.
[48] Případně i všechny uvedené § 15 až 15r ZPKT, požádá-li o to profesionální zákazník podle § 2d odst. 2 ZPKT ve vztahu k tm uvedeným investičním službám.
[49] Resp. není ve smyslu podle § 2d odst. 1 ZPKT povinen plnit povinnosti uvedené § 15 až 15r ZPKT. Není tím tedy např. dotčena povinnost odborné péče podle § 11a ZPKT (podrobněji viz v práci dále). Obchodník CP ve vztahu ke způsobilé protistraně proto například není povinen jednat v nejlepším zájmu

zákazníkovi bez jeho žádosti sdělil, že jej považuje za neprofesionálního, musí vůči němu plnit povinnosti jako vůči neprofesionálnímu zákazníkovi. Stejně tak je oprávněn plnit povinnosti jako vůči neprofesionálnímu zákazníkovi, přestože profesionálnímu zákazníkovi nesdělil, že jej považuje za neprofesionálního zákazníka[50]. Odchylkám v pravidlech jednání vůči profesionálním zákazníkům se budu věnovat v dalším textu.

Neprofesionální zákazník

Neprofesionálním zákazníkem je ten zákazník, který není profesionálním, jak lapidárně plyne z právní úpravy[51]. Neprofesionálnímu zákazníkovi poskytuje právní úprava pravidel jednání plnou úroveň ochrany, jak bude ukázáno v následujících kapitolách.

klienta a může jednat ve svém vlastním obchodním zájmu, jak je tomu obvyklé v obchodních vztazích mezi rovnými. To ovšem platí za předpokladu, že způsobilá protistrana nepožádá o zacházení podle § 2d odst. 3 ZPKT, čemuž je obchodník CP vždy povinen vyhovět.

[50] Viz §2d odst. 4 ZPKT.

[51] Viz čl. 4 odst. 1 bod 12 MiFID. ZPKT oproti MiFID pojem „neprofesionální zákazník“ nezavádí, operuje pouze s výrazem „zákazník, který není profesionální“

4. Obecná pravidla jednání

Než přejdeme k pravidlům jednání specifickým pro jednotlivé fáze průběhu investiční služby, ukážeme si ta pravidla jednání, která ovládají vztah obchodníka CP se zákazníkem ve všech jeho fázích. Obecná pravidla jednání ZPKT formuluje v §11a, §15 a zčásti v §15a.

Základním imperativem je, že obchodník CP jedná při poskytování investičních služeb s odbornou péčí, kvalifikovaně, čestně, spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníků. Obsah tohoto požadavku se následně odráží ve specifických povinnostech obchodníka CP[52], nicméně jimi se nevyčerpává, je širší. Transpoziční novelou ZPKT došlo k vypuštění povinnosti obchodníka CP jednat v zájmu řádného fungování trhu, která hrozila potenciálním střetem s povinností jednat v nejlepším zájmu zákazníka. Obchodník CP je tak nadále povinen jednat pouze v nejlepším zájmu svého zákazníka[53]. To koresponduje se služební povahou vztahu obchodníka CP se zákazníkem, ve kterém zákazník pověřuje obstaráním záležitosti, v níž je sám zpravidla laikem, profesionála v dané oblasti.

4.1. Odborná péče

Obchodník CP je povinen poskytovat investiční služby s odbornou péčí. Odborná péče je kvalitativně vyšším požadavkem na výkon činnosti než povinnost péče řádného hospodáře[54], se kterou náš právní řád také operuje[55]. Je i zřejmě vyšším požadavkem než je jednání podle znalostí a schopností příkazníka uložené úpravou příkazní smlouvy v ObčZ[56]. Odborná péče oproti uvedeným povinnostem klade zvláštní důraz na

[52] Viz § 15a až § 15s a dále např. § 12e odst. 1 a § 14 ZPKT.
[53] Řádné fungování trhu je chráněno jinými ustanoveními zákona (část osmá ZPKT) a prováděcími předpisy (vyhláška č. 534/2004 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu v oblasti ochrany proti zneužívání trhu).
[54] K obsahu péče řádného hospodáře např. viz *Štenglová, I.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 745.
[55] Například při výkonu činnosti člena představenstva podle § 194 odst. 5 ObchZ.
[56] K obsahu znalostí a schopností příkazníka např. viz *Štenglová, I.* in *Eliáš, K. a kol.*. Občanský zákoník. Velký akademický komentář. II. svazek. 1. vydání. Praha: Linde Praha, a. s., 2008, s. 2147 n.
I když znalosti a schopnosti příkazníka implicite zahrnují také určitý stupeň odbornosti odlišný od míry znalostí a schopností laika, zřejmě nedosahují takového úrovně jako odborná péče, která předpokládá odbornost na úrovni profesionála.

kvalifikovanost a odbornost[57], které se posuzují s ohledem na obor činnosti profesionálního obstaravatele cizí záležitosti. ZPKT stanoví požadavky na odbornost poskytovatelů služeb v oboru investování do investičních nástrojů.

U obchodníka CP se předpokládá, že jeho zaměstnanci a další osoby, které při výkonu svých činností používá[58], disponují zvláštními znalostmi a zkušenostmi odlišnými od znalostí a zkušeností jeho (neprofesionálních) zákazníků. Povinnost takového personálního vybavení obchodníka CP stanoví ZPKT[59] se zmocněním k prováděcí podzákonné úpravě[60]. Podle zákonné úpravy obchodník CP přiměřeně povaze a rozsahu jím prováděných činností zajistí u svých zaměstnanců, investičních zprostředkovatelů a vázaných zástupců, aby se jednalo o osoby důvěryhodné a mající znalosti a zkušenosti nezbytné pro plnění jim přidělených činností. Svoji důvěryhodnost, znalosti a zkušenosti musí takové osoby prokazovat způsobem, který stanoví prováděcí předpis. Návazně na obecně závaznou právní úpravu přijme obchodník CP vnitřní předpis, kterým stanoví konkrétní požadavky na znalosti a zkušenosti osob, jimiž provádí své činnosti, a jejich prokázání[61].

Povinnost odborné péče nevyplývá jen ze speciální úpravy v ZPKT. Investiční služby jsou poskytovány nejčastěji na základě pojmenovaných smluv podle části druhé zákona o cenných papírech[62]. Jde zvláště o smlouvy obstaravatelského typu (komisionářská nebo mandátní smlouva o obstarání koupě nebo prodeje cenných papírů)[63], smlouvy o úschově a

[57] Vzhledem k překryvu obsahu pojmů odbornost a kvalifikovanost tyto dále používám promiscue.
[58] Například při tzv. outsourcingu významných provozních činností od třetí osoby podle § 12d ZPKT.
[59] Viz § 14 ZPKT.
[60] Tou je připravovaná vyhláška ČNB s předpokládanou účinností od 1.12.2008, kterou se stanoví rozsah potřebných znalostí a zkušeností osob, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry své činnosti. Připravovaná vyhláška obsahově nahrazuje k 1.7.2008 zrušené vyhlášky č. 258/2004 Sb. a 59/2007 Sb. a upravuje požadavky na znalosti a zkušenosti osob jednajících jménem obchodníka CP se zákazníky, investičních makléřů, správců portfolií a investičních poradců, dále osob řídících rizika a osob vykonávajících činnost compliance a interní audit.
[61] Viz § 8 odst. 1 písm. c) vyhlášky č. 237/2008 Sb., o podrobnostech některých pravidel při poskytování investičních služeb, (dále jen „ProvVyhl“).
[62] Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, v platném znění (dále jen „ZCP“).
[63] Tyto smluvní typy jsou relevantní pro investiční služby přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů, provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka a obchodování s investičními nástroji na vlastní účet.

správě[64] a smlouvy o obhospodařování cenných papírů[65]. Uvedené smluvní typy se přitom přiměřeně řídí ustanoveními ObchZ o smlouvě komisionářské nebo mandátní[66]. ObchZ u komisionářské a mandátní smlouvy vždy stanoví požadavek odborné péče[67]. Je tudíž možné dovodit povinnost odborné péče při poskytování investičních služeb i z obecné právní úpravy.

4.2. Čestné a spravedlivé jednání

Obchodník CP musí ve vztahu k zákazníkům jednat také čestně a spravedlivě. Obsah těchto pojmů je vymezen společenskými normami[68]. Za čestné a spravedlivé lze považovat jednání většinou společnosti posuzované jako fair play, poctivé, nestranné, rovné a podobně.

Ač ZPKT neobsahuje legální definici čestného a spravedlivého jednání, v řadě ustanovení určuje konkrétní povinnosti, jež jsou jeho naplněním. Například, jak si ještě podrobněji ukážeme dále, obchodník CP nesmí při propagaci investičních služeb (potenciálního) zákazníka klamat. To mimo jiné znamená, že vedle výhod a výnosů investiční služby musí čestně upozornit i na její nevýhody a rizika. Pokud by některé důležité skutečnosti zamlčel, dopustil by se klamání zákazníka a nejednal by tedy čestně. Nebo v případě sdružování pokynů zákazníků právní úprava stanoví pravidla rozdělení plnění z uspokojení sdružených pokynů. Přesto značná část obsahu čestného a spravedlivého jednání musí být interpretována s využitím společensky sdíleného chápání tohoto pojmu.

---

[64] Tato smlouva je u zaknihovaných cenných papírů relevantní zejména v případě vedení samostatné evidence a evidencí navazujících na centrální evidenci a na samostatnou evidenci investičních nástrojů. Srov. § 4 odst. 6 ZPKT.

[65] Smlouva o obhospodařování je využívána v případě investiční služby obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management).

[66] Viz § 28 odst. 3, § 33 odst. 4, § 36 odst. 8 a § 37a odst. 6 ZCP

[67] Viz § 567 odst. 1 ObchZ u mandatáře a § 578 odst. 1 ObchZ u komisionáře.

[68] Na pomezí právní normy a společenskou normou chování stojí etické kodexy profesních asociací. Relevantním pro pravidla jednání obchodníků CP je Etický kodex Asociace pro kapitálový trh ČR dostupný na http://www.akatcr-puvodni.cz/data/articles/down_1023.pdf.

4.3. Jednání v nejlepším zájmu zákazníka

V neposlední řadě - a spíše by se dalo říci, že v prvé řadě - musí obchodník CP jednat v nejlepším zájmu zákazníka. Tuto povinnost je třeba interpretovat extenzivně jako povinnost jednat v rámci právním řádem dovoleném takovým způsobem, který v nejvyšší dostupné míře uspokojí zájem zákazníka.

Předpokladem jednání v nejlepším zájmu zákazníka je, že obchodník CP zná nebo je schopen úspěšně usuzovat na zájmy svého zákazníka. Tento předpoklad vyplývá ze zásady Poznej svého zákazníka[69], která je v oblasti finančních služeb obecně sdílena a která má vedle pravidel jednání i další význam, např. v oblasti předcházení legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu[70]. Obchodník CP je povinen znát svého zákazníka do té míry, aby byl schopen mu poskytnout odpovídající investiční službu s odpovídajícími investičními nástroji. Proto ZPKT stanoví povinnost zjistit zákazníkovy investiční cíle a finanční zázemí a získat informace o jeho odborných znalostech a zkušenostech v oblasti investic, jak si podrobněji ukážeme dále. Ovšem povinnost jednat v nejlepším zájmu zákazníka platí i v případech, kdy obraz o nejlepším zájmu zákazníka nelze získat ze získaných informací. Zde zpravidla nastupuje dodatečná komunikace se zákazníkem a nebo odhad jeho potřeb, který vychází ze znalosti konkrétného zákazníka a ze znalosti chování průměrného zákazníka téže klientské kategorie v obdobné situaci.

Obdobně jako v případě odborné péče, ani povinnost jednat v nejlepším zájmu zákazníka není doménou investičních služeb, ale platí obecně v závazkových vztazích založených smlouvami obstaravatelského typu. ObchZ u mandátní smlouvy výslovně stanoví povinnost mandatáře uskutečňovat sjednanou činnost v souladu se zájmy mandanta, které jsou nebo musí být mandatářovi známy. Mandant tak má ve vztahu z mandátní

[69] V anglickém znění Know Your Customer; odtud zkratka KYC.
[70] K tomu srov. povinnosti dle § 9 zákona č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, (dále jen „AML zákon“).

smlouvy výsadní postavení[71], když činnost mandatáře v pozici profesionálního „služebníka“ mandanta se musí řídit vedle výslovných pokynů mandanta též jeho zájmy, a to včetně zájmů nikoliv nutně mandatářovi známých[72]. Aby mandatář byl schopen této povinnosti dostát, je mandant povinen předat mandatářovi včas informace nutné k zařízení předmětné záležitosti[73]. Tyto informace mohou spočívat též ve vyjevení zájmů mandanta. Naopak mandatář je povinen sdělit mandantovi všechny okolnosti mandatářem při zařizování záležitosti zjištěné, jež mohou mít vliv na změnu pokynů mandanta[74]. Od pokynů mandanta se mandatář dokonce může odchýlit, je-li to naléhavě nezbytné v zájmu mandanta a mandatář nemůže včas obdržet souhlas mandanta, pokud toto odchýlení se mandátní smlouva nebo mandant výslovně nezakáže[75]. V takovém případě nabývá znalost zájmů mandanta zvláštní důležitosti, když ospravedlňuje jednání v nesouladu s jeho pokyny. Obdobnou úpravu jako u mandátní smlouvy zakotvuje ObchZ i pro komisionářskou smlouvu[76]. Je proto zřejmé, že povinnost jednat v nejlepším zájmu zákazníka lze dovodit i z obecné právní úpravy.

S povinnostmi jednat čestně, spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníka souvisí problematika střetu zájmů a pobídek, proto o nich nyní v krátkosti pojednáme.

4.4. Střet zájmů

Přestože je obchodník CP povinen jednat v nejlepším zájmu zákazníka, může nastat situace, kdy hrozí střet zájmů zákazníka se zájmy obchodníka CP nebo zájmy jeho pracovníků. Proto ZPKT[77] ukládá obchodníkovi CP zavést postupy pro zjišťování a řízení střetu zájmů

[71] Viz *Munková, J.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 1278 n.
[72] Srov. slova „zájmy, které mandatář zná nebo musí znát“ v § 567 odst. 2 ObchZ.
[73] Viz § 568 odst. 2 ObchZ.
[74] Viz § 567 odst. 2 věta druhá ObchZ.
[75] Viz § 567 odst. 3 ObchZ.
[76] Viz § 578 a 579 ObchZ. K povinnosti komisionáře jednat v souladu se zájmy komitenta srov. *Munková, J.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 1287-1289.
[77] Viz § 12 písm. b) ZPKT.

mezi obchodníkem CP, jeho vedoucími osobami[78], vázanými zástupci, zaměstnanci či osobami ovládanými nebo ovládajícími[79] a zákazníkem resp. potenciálním zákazníkem. Postupy musí obsáhnout i střet zájmů mezi zákazníky obchodníka CP navzájem.

Střetem zájmů se rozumí situace[80], kdy obchodník CP nebo některá z osob s ním spjatých může získat finanční prospěch na úkor zákazníka, má odlišný zájem na výsledku poskytované služby než má zákazník, má motivaci upřednostnit zájem zákazníka před zájmem jiného zákazníka, podniká ve témže oboru jako zákazník nebo dostane od osoby odlišné od zákazníka nikoli obvyklou pobídku[81] související se službou zákazníkovi. ProvVyhl[82] upravuje podrobnosti pravidel pro zjišťování a řízení střetu zájmů. Postupy pro řízení střetu zájmů zahrnují mimo jiné postupy k zamezení nebo kontrole výměny informací mezi osobami[83] se zvláštním vztahem k obchodníkovi CP[84], je-li s informacemi spojeno nebezpečí střetu zájmů, nebo samostatný dohled nad osobami se zvláštním vztahem k obchodníkovi CP, které se podílejí na provádění služeb pro více zákazníků, jejichž zájmy mohou být ve vzájemném střetu.

Pokud ani přes opatření přijatá obchodníkem CP nelze spolehlivě zamezit nepříznivému vlivu střetu zájmů na zájmy zákazníka, je obchodník CP povinen informovat zákazníka o povaze nebo zdroji střetu zájmů, a to ještě před poskytnutím investiční služby. Informace o střetu zájmů musí být zákazníkovi poskytnuta způsobem a v rozsahu, který mu umožní vzít střet zájmů v úvahu. Zde spatřujeme důraz na informovanost zákazníka, která mu zajistí podmínky pro poučené a informované rozhodnutí i za situace potencionálního střetu zájmů.

---

[78] Vedoucí osobou se dle § 2 odst. 1 písm. a) ZPKT rozumí člen statutárního orgánu, statutární orgán, výkonný ředitel právnické osoby nebo osoba, která jiným způsobem skutečně řídí činnost právnické osoby.
[79] Viz § 66a ObchZ.
[80] Viz § 30 odst. 1 ProvVyhl.
[81] K pobídkám viz dále.
[82] Viz §§ 29 až 33 ProvVyhl.
[83] Tzv. čínské zdi např. mezi osobami zabývajícími se obchodováním a osobami provádějícími vypořádání obchodů nebo mezi osobami obchodujícími na účet zákazníků a osobami obchodujícími na vlastní účet obchodníka CP. Srov. § 10 transpoziční novelou ZPKT zrušené vyhlášky č. 258/2004 Sb.
[84] Osobou se zvláštním vztahem k obchodníkovi CP je podle § 2 odst. 1 písm. c) ZPKT jeho vedoucí osoba, investiční zprostředkovatel, vázaný zástupce, zaměstnanec nebo jiná fyzická osoba podílející se

4.5. Pobídky

Se střetem zájmů je spojena problematika pobídek, když přijímání a poskytování pobídek je jednou ze situací hrozících vznikem střetu zájmů obchodníka CP se zájmy jeho zákazníka. Pobídkou se rozumí poplatek, odměna nebo nepeněžitá výhoda, kterou obchodník CP přijme, nabídne nebo poskytne při poskytování investiční služby. Je zakázáno přijímání, nabízení a poskytování takových pobídek, které mohou vést k porušení obecných pravidel jednání[85], tj. zejména povinnosti jednat v nejlepším zájmu zákazníka.

ZPKT obsahuje zmocnění k prováděcímu právnímu předpisu, který stanoví požadavky na kvalitativní charakter přípustných pobídek. Ostatní pobídky jsou, a contrario, nedovolené a jejich přijetí či poskytnutí je porušením pravidel jednání. ProvVyhl[86] stanoví, že přípustné jsou pobídky hrazené zákazníkem nebo jemu placené. Z pobídek spojených s třetí stranou jsou dovoleny ty, které

a) přispívají ke zlepšení kvality poskytované služby a o jejichž existenci a hodnotě byl zákazník před poskytnutím služby jasně, úplně a srozumitelně informován, a
b) jsou nezbytné nebo vůbec umožní poskytnutí investiční služby (např. poplatky za vypořádání) a svou povahou nemohou vést ke konfliktu s povinností obchodníka CP jednat kvalifikovaně, čestně a spravedlivě v souladu s nejlepšími zájmy zákazníka.

Jak jsme si ukázali, obecným paradigmantem pravidel jednání je jednání odborné, čestné, spravedlivé a v nejlepším zájmu zákazníka. Nyní se budeme věnovat specifickým povinnostem, jež toto paradigma naplňují.

---

podle příkazů obchodníka CP na poskytování hlavních investičních služeb a další v tomto ustanovení uvedené osoby.

[85] Viz § 15 odst. 3 ZPKT.

[86] Viz § 44 ProvVyhl. Srov. též čl. 26 ID

5. Pravidla jednání před uzavřením smlouvy

Právní úprava pravidel jednání konkretizuje řadu povinností obchodníka CP, které předcházejí uzavření smlouvy o investiční službě a jejímu plnění. Cílem těchto předkontraktních pravidel jednání je ochránit zákazníka před uzavřením smlouvy, která by neodpovídala jeho vůli, popřípadě napomoci zákazníkovi v utváření této vůle.

Zejména neprofesionální zákazník nedovede obvykle přesně definovat své potřeby a cíle ohledně investičních služeb, jež jsou mu nabízeny obchodníkem CP. Bylo již řečeno, že vztah mezi zákazníkem a obchodníkem CP není vztahem mezi rovnými v oblasti investičních služeb, kteří mají stejné možnosti prosadit vlastní zájem. Je vztahem mezi nerovnými, kdy neprofesionál uzavírá smlouvu s profesionálem, jejíž podstatou je služební vztah, s cílem uspokojení svých investičních potřeb. Vhodnou paralelou jsou vztahy mezi pacientem a lékařem nebo klientem a advokátem, jež se co do rovnosti a profesionality stran závazkového vztahu dají přirovnat vztahu mezi zákazníkem a obchodníkem CP. Byť je obchodník CP služebníkem zákazníka a je povinen se řídit jeho vůlí a jeho pokyny, neznalost v této oblasti často zákazníkovi znemožňuje tuto vůli a pokyny formovat. Pravidla jednání v předsmluvní fázi mají umožnit zákazníkovi uzavření[87] takové smlouvy, která bude odpovídat jeho skutečné a svobodně utvořené vůli. Proto se pravidla jednání v této fázi soustřeďují na informovanost zákazníka a testování jeho potřeb (vhodnosti investiční služby).

5.1. Pravidla nabízení investičních služeb

Než zákazník vůbec pojme myšlenku na uzavření smlouvy o investiční službě, bývá často vystaven nabízení, propagaci investičních služeb. Propagace investičních služeb je vázána nejen speciálními pravidly v ZPKT, ale i obecnou úpravou obsaženou v OchrSp a v zákoně o regulaci reklamy[88].

[87] Případně i neuzavření.
[88] Zákon č. 40/1995 Sb., o regulaci reklamy, v platném znění (dále jen „RegRekl“).

Obchodník CP nesmí při komunikaci se zákazníkem, včetně osobního jednání a propagačního sdělení, týkající se investičních služeb a investičních nástrojů používat nejasné, nepravdivé, zavádějící nebo klamavé informace[89]. Touto povinností je obchodník CP vázán vůči všem kategoriím zákazníků včetně profesionálních. Vůči neprofesionálním zákazníkům musí navíc splnit speciální podmínky, zejména nesmí zastírat, zlehčovat a zamlčovat důležité skutečnosti nebo zdůrazňovat potenciální výnosy či výhody investiční služby nebo investičního nástroje, aniž by současně výrazně a objektivně neupozornil na všechna související podstatná rizika[90]. Na základě zákonného zmocnění ProvVyhl[91] stanoví pravidla pro obsah a způsob komunikace s neprofesionálním zákazníkem ohledně srovnání investičních nástrojů nebo investičních služeb, údajů o minulém výnosu, odhadů či předpovědí budoucího výnosu a další. Aniž bychom detailně rozebírali pravidla komunikace se zákazníkem je zřejmé, že jejich účelem je zajistit zákazníkovi poskytnutí neklamavých informací v rozsahu dostatečném pro jeho informované investiční rozhodnutí, přičemž ve vztahu k neprofesionálnímu zákazníkovi je kladen důraz na prevenci jednostranného zdůrazňování výnosů a výhod.

Speciální úprava pravidel jednání při nabízení investičních služeb se podstatně neliší od obecné úpravy v RegRekl a OchrSp. RegRekl[92] zakotvuje obecný zákaz reklamy[93], která by byla nekalou obchodní praktikou ve smyslu zvláštního právního předpisu. Tímto zvláštním právním předpisem je OchrSp, který zakazuje nekalé obchodní praktiky vůbec, nejen v rámci reklamy. Nekalou obchodní praktiku definuje OchrSp jako takovou obchodní praktiku[94], která zahrnuje jednání

[89] Viz § 15a odst. 1 ZPKT.
[90] Viz § 15a odst. 2 ZPKT.
[91] Viz § 38 odst. 1 až 5 a § 37 odst. 6 ProvVyhl. Viz také čl. 27 ID.
[92] Viz § 2 odst. 1 písm. c) RegRekl
[93] Podle § 1 odst. 2 RegRekl se reklamou rozumí oznámení, předvedení či jiná prezentace šířené zejména komunikačními médii, mající za cíl podporu podnikatelské činnosti, zejména podporu spotřeby nebo prodeje zboží, výstavby, pronájmu nebo prodeje nemovitostí, prodeje nebo využití práv nebo závazků, podporu poskytování služeb, propagaci ochranné známky, pokud není v RegRekl dále stanoveno jinak.
[94] OchrSp pojem „obchodní praktika“ nedefinuje. Avšak vzhledem k nutnosti eurokonformního výkladu lze vycházet z definice ve směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 2005/29/ES ze dne 11.5.2005, o nekalých obchodních praktikách vůči spotřebitelům na vnitřním trhu. Ta definuje obchodní praktiku jako jednání, opomenutí, chování nebo prohlášení, obchodní komunikace včetně reklamy a uvedení na trh ze

podnikatele vůči spotřebiteli, jež je v rozporu s požadavky odborné péče a je způsobilé podstatně ovlivnit rozhodování spotřebitele tak, že může učinit obchodní rozhodnutí, které by jinak neučinil[95]. Za obchodní rozhodnutí podle předchozí věty lze bez dalšího dosadit rozhodnutí investiční. Proto lze z obecné úpravy propagace dovodit zákaz takového nabízení investiční služby, které je způsobilé ovlivnit rozhodování zákazníka tak, že učiní rozhodnutí, které by jinak[96] neučinil.

Z uvedeného je zřejmé, že ze speciální i z obecné úpravy plyne zákaz klamat zákazníka při nabízení (propagaci) investičních služeb. Důsledkem porušení tohoto zákazu je odpovědnost obchodníka CP za škodu tím způsobenou. Protože jedním ze znaků reklamy je nadsázka, zvýrazňování výhod a neuvádění nevýhod, bude třeba při posuzování odpovědnosti za škodu vždy řešit, zda již šlo o klamání a tedy protiprávní jednání, či zda ještě šlo o obvyklou míru nadsázky a vychvalování propagované služby. Toto dilema musí být posuzováno z roviny průměrného spotřebitele[97] dané investiční služby, který je osobou s průměrnou intelektuální úrovní, obezřetností a rozpoznávací schopností[98] a který má dostatek informací a je v rozumné míře pozorný a opatrný[99].

Povinnost neklamat, nepoužívat nejasné, nepravdivé a zavádějící informace platí pro komunikaci obchodníka CP se zákazníkem obecně, nejen při propagaci. V předchozí kapitole jsme se setkali s povinnostmi jednat čestně a v nejlepším zájmu zákazníka. Zákaz klamat je jejich konkretizací. Při propagaci však hraje zvláštní roli, neboť právě propagace v nejširším smyslu toho slova má významný vliv na utváření

---

strany obchodníka přímo související s propagací, prodejem nebo dodáním produktu spotřebiteli. Obchodní praktikou je tak zjednodušeně každé jednání obchodníka (podnikatele) přímo související s propagací a prodejem produktu spotřebiteli.

[95] Viz § 4 odst. 1 OchrSp.

[96] Roz. nebýt onoho způsobu propagace investiční služby.

[97] Viz čl. 27 odst. 2 třetí odrážka ID.

[98] Viz § 15c ZPKT.

[99] Viz odst. 18 prembule a čl. 5, 6 a 8 směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2005/29/ES ze dne 11.5.2005, o nekalých obchodních praktikách vůči spotřebitelům na vnitřním trhu, s odkazem na judikaturu Evropského soudního dvora ve věcech směrnice Rady č. 84/450/EHS ze dne 10. září 1984, o sbližování právních a správních předpisů členských států týkajících se klamavé reklamy.

rozhodnutí zákazníka o tom, zda vůbec uzavře s obchodníkem CP smlouvu a vznikne tak příležitost pro aplikaci dalších pravidel jednání.

Obsahuje-li propagační sdělení návrh na uzavření smlouvy o investiční službě nebo výzvu k podávání návrhů na uzavření smlouvy, musí obsahovat rovněž informace, které je obchodník CP povinen zákazníkovi poskytnut před uzavřením smlouvy resp. poskytnutím investiční služby, popřípadě odkaz, kde je možno se s těmito informacemi seznámit[100]. O těchto informacích bude podán výklad v následujícím textu.

5.2. Pravidla informování zákazníků před uzavřením smlouvy

Projeví-li zákazník zájem o investiční službu, musí mu obchodník CP před uzavřením příslušné smlouvy poskytnout některé informace. Další informace pak následují před samotným poskytnutím investiční služby. Předsmluvní informační povinnost se týká kategorizace zákazníka a u neprofesionálních zákazníků rovněž obsahu závazkového vztahu, údajů o osobě obchodníka a ochraně majetku zákazníka.

Zařazení zákazníka

Přestože platná právní úprava[101] neukládá explicitně povinnost zařadit zákazníka do klientské kategorie ještě před uzavřením smlouvy o investiční službě, plyne tato chronologie z logiky věci. Jak si dále ukážeme, některé informace jsou obchodníkem CP poskytovány povinně pouze neprofesionálním zákazníkům. Jsou jimi například informace o osobě obchodníka nebo o obsahu závazkového vztahu. Ty musí být neprofesionálnímu zákazníkovi sděleny před uzavřením smlouvy[102]. Profesionálním zákazníkům poskytnuty být nemusí. Proto je nezbytně třeba provést zařazení zákazníka před uzavřením smlouvy o investiční službě. Dokonce je nutné zařazení učinit jako první věc, jakmile zákazník projeví zájem o investiční službu.

[100] Viz § 15d odst. 2 ZPKT.
[101] ZPKT v § 15d odst. 4 ponechává úpravu lhůt pro poskytování informací podle prvého odstavce téhož ustanovení prováděcímu předpisu, kterým je ProvVyhl. ProvVyhl upravuje lhůty pro poskytování těchto informací v § 41 co se týče neprofesionálních zákazníků a v § 42 ve vztahu k profesionální zákazníkům.
[102] Viz § 41 odst. 2 ProvVyhl.

Zařazení zákazníka do klientské kategorie provede obchodník CP na základě kritérií, která jsme si již představili. ProvVyhl[103] stanoví obsah informace tak, že zahrnuje údaj o zařazení zákazníka do kategorie a poučení o právu žádat změnu kategorie a omezeních, která se změnou souvisejí. Přestože ProvVyhl hovoří v této souvislosti pouze o sdělení kategorie neprofesionálního nebo profesionálního zákazníka[104], je nutné sdělit i subkategorii způsobilé protistrany, je-li to zákazníkův případ. To lze odvodit z přechodných ustanovení transpoziční novely ZPKT, kde v úpravě povinnosti sdělit klientskou kategorii stávajícím zákazníků jsou rozlišovány všechny tři druhy zákazníků[105]. K pravidlům zařazování zákazníků odkazuji na kapitolu týkající se základních pojmů pravidel jednání výše.

Informace o obsahu závazkového vztahu

Před uzavřením smlouvy o investiční službě je obchodník CP povinen neprofesionálního zákazníka informovat o obsahu závazkového vztahu, k jehož založení smlouva směřuje, včetně smluvních podmínek[106]. Z toho plyne, že zákazník musí mít před uzavřením smlouvy k dispozici její úplné znění, případně včetně obchodních podmínek, jež mají být součástí smlouvy[107].

Stejná povinnost obchodníka CP plyne i z obecné úpravy spotřebitelských smluv, jež zakazuje a sankcionuje relativní[108] neplatností smluvní ujednání zavazující spotřebitele k plnění podmínek, s nimiž neměl možnost se seznámit před uzavřením smlouvy[109]. Z povahy věci plyne, že plné znění smlouvy musí mít zákazník k dispozici v takovém časovém předstihu před jejím uzavřením, aby se s obsahem

[103] Viz § 33 ProvVyhl.
[104] To je zřejmě zapříčiněno tím, že ZPKT explicitně pojmenovává pouze tyto dvě kategorie, byť subkategorii způsobilých protistran rozlišuje, např. v § 2d odst. 1.
[105] Viz čl. II odst. 20 zák. č. 230/2008 Sb.
[106] Viz § 15d odst. 1 písm. g) ZPKT a § 41 odst. 2 ProvVyhl. Z této povinnosti jsou v § 41 odst. 3 ProvVyhl vyloučeny smlouvy uzavřené na dálku podle § 54a n. ObčZ, v případě kterých je obchodník CP povinen poskytnout informaci o obsahu závazkového vztahu okamžitě po zahájení poskytování investiční služby nebo okamžitě poté, co je zákazník smlouvu vázán (podle toho, co nastane dříve). Ustanovení § 54b ObčZ ohledně poskytování informací u smluv o finančních službách uzavřených na dálku tím nejsou dotčena.
[107] Podle § 273 ObchZ.
[108] Viz § 55 odst. 2 ObčZ.
[109] Viz § 56 odst. 3 písm. h) ObčZ.

mohl seznámit. Odchylný postup by byl v rozporu se zásadami poctivého obchodního styku[110].

ZPKT[111] ukládá, aby podstatné části smlouvy o poskytnutí hlavní investiční služby (vyjma investičního poradenství) neprofesionálnímu zákazníkovi, nebo odkaz na podstatné části této smlouvy, byly zachyceny písemně nebo na nosiči informací umožňujícím jejich uchování po dobu přiměřenou a jejich reprodukci v nezměněné podobě[112]. Vzhledem k tomu, že většina těchto investičních služeb je poskytována na základě smluvních typů upravených v ZCP, u nichž je kogentně stanovena písemná forma smlouvy[113], je v těchto případech úprava ZPKT nadbytečná.

Informace o osobě obchodníka, jím poskytovaných investičních službách a ochraně majetku zákazníka

Obchodník CP je povinen před uzavřením smlouvy[114] poskytnout neprofesionálnímu zákazníkovi údaje o své osobě, o poskytovaných investičních službách[115] a o opatřeních na ochranu majetku a systému odškodnění zákazníků, které jsou relevantní pro uzavíranou smlouvu. Část informací týkající se ochrany majetku zákazníka je ovšem neprofesionálnímu zákazníkovi poskytována až po uzavření smlouvy, ale před poskytnutím investiční služby[116]. Proto o nich pojednáme vcelku v následující kapitole.

ProvVyhl[117] konkretizuje obsah této povinnosti tak, že zahrnuje kontaktní údaje obchodníka CP, jazyk vzájemné komunikace obchodníka CP se zákazníkem a způsob této komunikace[118] včetně způsobu zadávání pokynů, údaj o povolení k poskytování investičních služeb včetně názvu

[110] Viz § 265 ObchZ.
[111] Viz § 15d odst. 3 ZPKT.
[112] Podrobněji k tomuto nosiči informací viz příslušná pasáž v této práci dále.
[113] A to bez ohledu na kategorii zákazníka.
[114] Viz § 41 odst. 2 ProvVyhl.
[115] Viz § 15 odst. 1 písm. a) a b) ZPKT.
[116] Toto načasování se vztahuje i na všechny informace o režimu ochrany majetku poskytované profesionálnímu zákazníku podle § 42 ProvVyhl.
[117] Viz § 37 odst. 1 ProvVyhl
[118] Například komunikace osobní nebo prostředky komunikace na dálku jako je e-mailová pošta, telefon, fax apod.

a sídla povolujícího orgánu, informaci o povaze, četnosti a termínech zasílání informací o poskytovaných službách, popis pravidel pro případ střetu zájmů a informaci o skutečnosti, že obchodník CP jedná prostřednictvím vázaného zástupce.

Kontaktní údaje zahrnují název a adresu obchodníka CP a potřebné kontaktní informace, které zákazníkovi umožní s obchodníkem CP účinně komunikovat[119]. Plnění této povinnosti je primárním předpokladem ochrany práv zákazníka, k níž je třeba znát subjekt, vůči němuž je možné se svých práv domáhat, včetně jeho kontaktních údajů. Podobným cílem je vedena obecná úprava místa podnikání fyzické osoby[120] a sídla právnické osoby[121], která ukládá podnikateli uvádět skutečnou adresu místa podnikání nebo sídla, na které lze podnikatele dostihnout. Této adrese právní normy zajišťují za účelem ochrany dotčených osob potřebnou míru publicity[122] a ukládají podnikateli uvádět ji vedle dalších povinných údajů na všech jeho obchodních listinách a internetových stránkách[123]. Tím je rovněž obecnou právní úpravou zajištěno informování (potenciálních) zákazníků o osobě obchodníka CP.

[119] Viz čl. 30 odst. 1 písm. a) ID.
[120] Viz § 2 odst. 3 ObchZ.
[121] Viz § 19c odst. 2 ObčZ.
[122] Například jejím zápisem do obchodního rejstříku podle § 35 písm. a) ObchZ, či označením provozovny ve smyslu § 17 odst. 7 zák. č. 455/1991 Sb., živnostenský zákon, v platném znění.
[123] Viz § 13a ObchZ. K obsahu pojmu obchodní listina viz např. *Plíva, S.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 42 n.

6. Pravidla jednání před poskytnutím investiční služby

6.1. Pravidla informování zákazníků před poskytnutím služby

Po uzavření smlouvy musí zákazník v dostatečném časovém předstihu před poskytnutím investiční služby dostat od obchodníka CP informace ohledně investičních nástrojů, jichž se investiční služba má týkat, a rizik s nimi spjatých, režimu ochrany majetku zákazníka, celkové ceny investiční služby a obchodníkových pravidel pro provádění pokynů.

I když právní úprava předepisuje podání těchto informací až před poskytnutím investiční služby[124], bude v řadě případů třeba tento časový okamžik předřadit uzavření smlouvy. Ta totiž může být koncipována tak, že po jejím uzavření je zákazník zavázán investiční službu přijmout bez ohledu na obsah informací mu následně (před poskytnutím služby) podaných, například o ceně či o rizicích. Tomuto výkladu napovídá i režim uzavírání smluv s využitím propagačního sdělení, které bude obsahovat návrh na uzavření smlouvy nebo výzvu k podávání návrhu na uzavření smlouvy, kdy je obchodník CP povinen uvedené informace podat jako součást propagačního sdělení, tedy ještě před uzavřením smlouvy[125]. Ve vztahu k ceně tento závěr plyne i z úpravy nejčastěji při poskytování investičních služeb používaných smluvních typů v ZCP, která stanoví jako povinnou náležitost smlouvy sjednání úplaty.

Některé z informací jsou poskytovány jen neprofesionálním zákazníkům, ostatní je třeba poskytnout i profesionálním[126] zákazníkům. Podívejme se nyní na tyto informační povinnosti podrobněji.

[124] Srov. § 41 odst. 1 a § 42 ProvVyhl.
[125] Viz § 15d odst. 2 ZPKT.
[126] S výjimkou způsobilých protistran, pokud je jim poskytována investiční služba podle § 4 odst. 1 písm. a), b) nebo c) ZPKT. V takovém případě není obchodník CP podle § 2d odst. 1 ZPKT povinen dodržovat pravidla jednání, nepožádá-li zákazník v postavení způsobilé protistrany podle § 2d odst. 3 písemně o jejich dodržování. Viz také výše kapitola týkají se základních pojmů.

Informace o investičních nástrojích a o možných rizicích

Neprofesionálního i profesionálního zákazníka je obchodník CP povinen informovat o investičních nástrojích, jichž se má poskytovaná investiční služba týkat, a o možných rizicích s nástrojem nebo službou spojenými. ProvVyhl[127] upravuje tuto povinnost tak, že obchodník CP přiměřeně povaze a vlastnostem investičního nástroje a zařazení a znalostem zákazníka poskytne vyjmenované informace v rozsahu, který zákazníkovi umožní podložené investiční rozhodnutí[128]. Znovu se zde setkáváme s důrazem na účel informování zákazníků, to jest zajistit podmínky pro poučené a informované rozhodnutí.

Popis rizik investičního nástroje má obsáhnout rizika s investičním nástrojem spojená včetně objasnění pákového efektu a rizika ztráty celé investice, kolísavost cen investičního nástroje včetně omezení dostupnosti příslušného trhu, možnost vzniku dodatečných závazků zákazníka vedle pořizovací ceny investičního nástroje a veškeré požadavky na marže a podobné závazky s daným typem investičního nástroje spojené[129]. Týkají-li se informace aktuálně veřejně nabízeného investičního nástroje, sdělí obchodník CP neprofesionálnímu zákazníkovi, kde je zveřejněn prospekt takového investičního nástroje[130].

Informace o režimu ochrany majetku zákazníka

S riziky souvisí i ochrana majetku zákazníka. Bez ohledu na kategorii zákazníka[131] informuje obchodník CP o režimu ochrany majetku zákazníka, zejména o

a) tom, že účty, na nichž budou vedeny investiční nástroje nebo peněžní prostředky zákazníka, podléhají právu nečlenského státu EU a že práva k těmto nástrojům a penězům se v důsledku toho mohou lišit od práv obvyklých v rámci EU;
b) existenci všech zajišťovacích nároků a práv a práva na zápočet nebo jim obdobných práv, které má obchodník CP, schovatel,

[127] Viz § 34 ProvVyhl.
[128] Viz také čl. 31 odst. 1 ID.
[129] Viz § 34 odst. 1 ProvVyhl a čl. 31 odst. 2 ID.
[130] O veřejné nabídce investičních cenných papírů a o prospektu viz § 34 a násl. ZPKT.

opatrovatel či osoba v obdobném postavení ve vztahu k investičním nástrojům nebo peněžním prostředkům zákazníka.

Majetkem zákazníka se rozumí veškeré peněžní prostředky a investiční nástroje, které má obchodník CP ve své moci za účelem poskytnutí investiční služby a dále peněžní prostředky a investiční nástroje pro zákazníka za tyto hodnoty získané[132]. Ochranu majetku zákazníka v české právní úpravě[133] zajišťují vedle jeho vymezení zejména obecná pravidla jednání[134], povinnosti obchodníka CP k ochraně majetku zákazníka, reivindikační žaloba[135], vynětí zákaznického majetku z majetkové podstaty v případě úpadku obchodníka CP a existence Garančního fondu obchodníků CP (dále jen „GFO“).

Obchodník CP je při nakládání s majetkem zákazníka povinen[136] zavést opatření k ochraně vlastnického práva zákazníka, zejména pro případ úpadu obchodníka CP, a k vyloučení použití tohoto majetku bez předchozího výslovného souhlasu zákazníka k obchodům na vlastní účet nebo na účet jiného zákazníka. Účetní postupy obchodníka CP musí zachytit obchody s investičními nástroji pro zákazníky odděleně od obchodů na vlastní účet a dále musí zachycovat stav majetku jednotlivých zákazníků a pohledávky a závazky obchodníka CP vůči jednotlivým zákazníkům. Obchodník CP musí být schopen kdykoliv odlišit aktiva držená pro jednoho zákazníka od aktiv držených pro ostatní zákazníky a od svých vlastních. Musí také vést záznamy zachycující, na jakém účtu u třetí osoby jsou vedeny jednotlivé investiční nástroje a peněžní prostředky každého zákazníka. Obchodník CP může uložit investiční nástroje a peněžní prostředky zákazníka u třetí osoby, pouze pokud při jejím výběru postupoval s odbornou péčí a pokud zabezpečil

---

[131] S výjimkou způsobilých protistran.
[132] Vyjma vkladů podle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, u obchodníků CP, kteří jsou bankou nebo pobočkou zahraniční banky. Viz § 2 odst. 1 písm. h) ZPKT.
[133] Viz také *Husták, Z.* in *Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.* Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 271 n.
[134] Zvláště povinnost odborné péče a kvalifikovaného jednání, jak jsme o nich pojednali výše.
[135] Viz § 126 odst. 1 ObčZ. Blíže k reivindikační žalobě např. viz *Knapp, V., Knappová, M.* in *Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.* Občanské právo hmotné. Svazek I. 4. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2005, s. 365 n.
[136] Viz § 12e ZPKT a §§ 24 až 28 ProvVyhl.

v evidencích této třetí osoby oddělení zákaznického majetku od svého majetku.

V případě vydání rozhodnutí o úpadku obchodníka CP, je insolvenční správce povinen[137] bez zbytečného odkladu vydat zákazníkům jejich majetek, popř. nelze-li uspokojit nároky všech zákazníků v plné výši, uspokojí se poměrně. Neuspokojenou výši je insolvenční správce povinen sám uplatnit v insolvenčním řízení přihláškou. I v případě úpadku připadá do úvahy náhrada za nevydaný majetek zákazníka z GFO.

GFO[138] je účelově vzniklá právnická osoba, která zabezpečuje záruční systém, z něhož se vyplácejí náhrady zákazníkům obchodníka CP, který není schopen plnit své závazky vůči zákazníkům. Záruční systém je financován zejména povinnými příspěvky obchodníků CP. Náhrady z GFO se vyplácejí ve výši 90% z majetku zákazníka, který mu nemohl být vydán z důvodů přímo souvisejících s finanční situací obchodníka CP, po odečtení hodnoty závazků zákazníka vůči obchodníkovi CP. Maximální výše náhrady pro jednoho zákazníka u jednoho obchodníka CP činí v korunách českých částku odpovídající 20 000 EUR.

Zahraniční právní úpravy zejména nečlenských států EU[139] se mohou lišit v režimu ochrany zákaznického majetku od naznačené úpravy české, resp. komunitární. Proto ZPKT ukládá informovat zákazníka o tom, že účty, na kterých jsou vedeny investiční nástroje nebo peněžní prostředky, podléhají zahraniční právní úpravě a že práva k tomuto majetku se v důsledku toho mohou lišit od obdobných práv podle naší resp. komunitární úpravy. ProvVyhl[140] ve vztahu k neprofesionálnímu zákazníkovi vymezuje podrobnosti tak, že informace musí obsahovat, je-li to případné, mimo jiné upozornění, že investiční nástroje a peněžní prostředky zákazníka mohou být v držení třetí osoby jménem obchodníka s poučením o odpovědnosti obchodníka za úkony třetí osoby a důsledcích

[137] Viz §132 ZPKT
[138] Viz § 128 a násl. ZPKT.
[139] Úprava ochrany zákaznického majetku při poskytování investičních služeb je v členských státech EU do značné míry harmonizována. Kromě MiFID je v této oblasti třeba zmínit směrnici Evropského parlamentu a Rady č. 97/9/ES ze dne 3. března 1997, o systémech pro odškodnění investorů. K tomu viz *Dědič, J., Čech,P* . Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha: RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA Polygon, 2005, s. 275 n.

platební neschopnosti třetí osoby pro zákazníka, či upozornění, že investiční nástroje zákazníků jsou u třetí osoby vedeny na účtu zákazníků[141] s poučením o rizicích z toho vyplývajících.

Informace o opatřeních na ochranu majetku zákazníka a o systému odškodnění zákazníků musí být neprofesionálnímu zákazníkovi podány před uzavřením smlouvy[142], profesionálnímu se poskytují v dostatečném předstihu před poskytnutím investiční služby.

Obchodník CP má dále informovat zákazníka o existenci zajišťovacích nároků a práv a práva na zápočet nebo jim obdobných práv obchodníka CP, schovatele, opatrovatele nebo osoby v obdobném postavení ve vztahu majetku zákazníka. ProvVyhl[143] tuto povinnost upřesňuje na informaci o existenci a podmínkách zástavních práv nebo obdobných práv obchodníka CP či depozitáře[144] k majetku zákazníka.

Informace o celkové ceně investiční služby

Neprofesionálního zákazníka je obchodník CP povinen informovat o celkové ceně investiční služby včetně všech poplatků, daní placených prostřednictvím obchodníka CP a jiných souvisejících nákladů, jakož i dalších finančních závazcích vyplývajících z investiční služby. V případech, kde nelze přesně určit celkovou cenu, musí obchodník CP zákazníka informovat o způsobu výpočtu konečné ceny, který mu umožní si konečnou cenu ověřit.

ProvVyhl[145] upravuje tuto povinnost tak, že informace o ceně přiměřeně okolnostem zahrnují alespoň celkovou cenu, kterou v souvislosti s investiční službou zákazník zaplatí včetně souvisejících odměn, provizí, poplatků, výloh a všech daní placených prostřednictvím obchodníka CP. Celková cena musí být rozepsána tak, že je v každém případě zřejmé, kolik činí provize. Nelze-li přesnou cenu vyčíslit, musí

[140] Viz § 37 odst. 3 ProvVyhl. Viz také čl. 32 odst. 2 až 5 a 7 ID.
[141] Tzv. nominee accounts. Druhy účtů v evidenci investičních nástrojů viz § 94 odst. 1 ZPKT.
[142] Viz § 41 odst. 2 a § 37 odst. 3 písm. a) ProvVyhl.
[143] Viz § 34 odst. 1 písm. f) a g) ProvVyhl. Viz také čl. 32 odst. 6 ID.
[144] Depozitář jako jiné označení pro uschovatele je v oblasti poskytování investičních služeb osobou, která - nejčastěji na základě smlouvy o úschově cenných papírů podle § 34 n. ZCP - poskytuje doplňkovou investiční službu úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb. Tato služba zahrnuje podle § 4 odst. 6 ZPKT též vedení příslušné samostatné či navazující evidence.

obchodník CP uvést alespoň základ pro její výpočet, aby si zákazník byl schopen konečnou cenu investiční služby vlastním výpočtem ověřit. Pokud mohou zákazníkovi ve spojení s poskytovanou investiční službou nebo s investičním nástrojem vzniknout další náklady včetně daní, které obchodník CP neplatí a ani je neúčtuje zákazníkovi, musí být zákazník obchodníkem CP na takovou možnost upozorněn.

Z prováděcí právní úpravy vidíme, že zákazník musí dostat komplexní informaci o ceně. Pokud z objektivních důvodů není možné zákazníkovi sdělit konkrétní výši ceny investiční služby, musí se mu dostat informace umožňující mu vlastní výpočet[146]. Současně je obchodník CP povinen upozornit na do úvahy připadající další související náklady, které zákazník neplatí prostřednictvím obchodníka CP[147].

Také v případě informování o ceně existuje speciální právní úprava vedle obecné úpravy týkající se informování spotřebitele o ceně. Podle OchrSp[148] je prodávající[149] povinen informovat spotřebitele v souladu s cenovými předpisy o ceně poskytovaných služeb. Informace o ceně nesmí být klamavá ve smyslu své neúplnosti nebo absence a zejména nesmí vzbuzovat zdání, že cena je nižší, než jaká je ve skutečnosti. nebo že v ceně jsou zahrnuty výkony nebo služby, za které se ve skutečnosti platí zvlášť. Zmíněným cenovým předpisem se rozumí zákon o cenách[150]. CenZ ukládá prodávajícímu označit zboží[151] cenou platnou v okamžiku nabídky, nebo zpřístupnit na viditelném místě informaci o této ceně např. formou ceníků[152]. Z obecné úpravy tedy rovněž vyplývá povinnosti informovat spotřebitele o ceně nabízené služby, a to o ceně konečné zahrnující všechny její složky.

---

[145] Viz § 34 ProvVyhl. Viz též čl. 33 ID.
[146] Obvykle využívaným prostředkem jsou sazebníky odměn za investiční služby obchodníka CP.
[147] Například daň z příjmů při obstarání prodeje cenného papíru. I když obchodník CP není oprávněn poskytovat daňové poradenství (nemá-li tuto daňové poradenství registrováno jako další činnost podle § 6a ZPKT, což nebývá obvyklé), je povinen zákazníka upozornit na možnost vzniku daňové povinnosti s upozorněním podle § 38 odst. 5 ProvVyhl, že zdanění závisí na osobních poměrech zákazníka.
[148] Viz § 12 OchrSp.
[149] Prodávajícím je podle § 2 odst. 1 písm. b) podnikatel, který spotřebiteli prodává výrobky nebo poskytuje služby.
[150] Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, (dále jen „CenZ“).
[151] Zbožím se dle §1 odst. 1 CenZ rozumí též služby.
[152] Viz § 13 CenZ.

Informace o pravidlech provádění pokynů a souhlasy zákazníka

Obchodník CP je povinen zavést a udržovat tzv. pravidla provádění pokynů a organizační opatření, jejichž účelem je zajistit provádění pokynů zákazníků za nejlepších podmínek[153]. Blíže o těchto pravidlech je v této práci pojednáno na zvláštním místě. Součástí informací poskytovaných neprofesionálním i profesionálním zákazníkům musí být rovněž informace o pravidlech provádění pokynů. Obchodník CP je povinen před provedením pokynu zákazníka získat podle ProvVyhl[154] předchozí souhlas zákazníka s těmito pravidly, bez tohoto souhlasu nesmí pokyn provést.

Pokud pravidla provádění pokynů zmiňují jiné převodní místo[155], než je regulovaný trh[156] nebo mnohostranný obchodní systém[157], musí obchodník CP získat rovněž předchozí souhlas zákazníka s prováděním pokynů mimo uvedené trhy. Souhlasu zákazníka resp. jeho odchylného výslovného pokynu je třeba i v případě, nechce-li zákazník, aby byl jeho limitní pokyn týkající se akcií přijatých k obchodování na regulovaném trhu zveřejněn, nebyl-li vzhledem k panujícím tržním podmínkám proveden okamžitě[158].

Způsob poskytnutí informací

Informace poskytované zákazníkovi před poskytnutím investiční služby, jakož i informace mu poskytované ještě před uzavřením smlouvy, musí být poskytovány v listinné podobě[159] anebo, udělil-li k tomu zákazník souhlas a je-li to přiměřené praxi zavedené mezi zákazníkem a

[153] Viz § 15l odst. 3 ZPKT.
[154] Viz § 45 ProvVyhl. Vhodnějším místem pro tuto povinnost vycházející z čl. 21 odst. 3, druhý pododstavec, by byl s ohledem na čl. 4 odst. 1 Listiny samotný ZPKT, když ProvVyhl formulací této povinnosti překračuje rámec zákonného zmocnění v § 15l odst. 6 ZPKT.
[155] Viz § 2 odst. 2 ZPKT. Podrobněji viz část týkající se pravidel provádění pokynů.
[156] Viz § 55 ZPKT. Regulovaným trhem je trh s investičními nástroji organizovaný organizátorem regulovaného trhu v souladu s povolením příslušného regulátora, na kterém se obchoduje pravidelně a který má stanovena pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování na regulovaném trhu, pravidla obchodování na regulovaném trhu a pravidla přístupu na regulovaný trh.
[157] Viz § 69 odst. 1 ZPKT. Mnohostranným obchodním systémem se rozumí trh s investičními nástroji provozovaný obchodníkem s cennými papíry nebo organizátorem regulovaného trhu, který má stanovena pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování v mnohostranném obchodním systému, pravidla obchodování v mnohostranném obchodním systému a pravidla přístupu do mnohostranného obchodního systému.
[158] Viz § 15o odst. 1 písm. e) ZPKT a čl. 22 odst. 2 MiFID.
[159] Tato listinná podoba je ve smyslu čl. 3 odst. 1 ID zúžena na papírovou podobu.

obchodníkem CP, na jakémkoli nosiči informací umožňujícím uchování informací po dobu přiměřenou jejich účelu a jejich reprodukci v nezměněné podobě[160]. Vhodným nosičem informací pro takový případ může být datové médium typu CD-ROM nebo DVD obsahující informace v datovém formátu neumožňujícím změnu obsahu dokumentu[161].

Jelikož nemusí být praktické a nákladově efektivní poskytovat informace na hmotném nosiči, právní úprava umožňuje obchodníkovi CP poskytovat informace způsobem umožňujícím dálkový přístupem (tj. prostřednictvím internetových stránek)[162]. Takový způsob ovšem - kromě toho, že je přiměřený praxi zavedené mezi zákazníkem a obchodníkem CP - vyžaduje předchozí souhlas zákazníka s tímto způsobem informování, elektronické sdělení internetové adresy informací zákazníkovi, aktuálnost a dostupnost těchto informací kdykoli[163] po dobu přiměřenou jejímu účelu. Je zřejmé, že se přitom musí jednat o informace, které nejsou určeny zákazníkovi osobně. Takové informace by musely být poskytnuty způsobem dříve uvedeným.

Podmínka přiměřenosti praxi, která se vyžaduje jak u nosiče informací jiného než listina tak u internetových stránek, se považuje za splněnou, pokud zákazník může tyto informace získat způsobem umožňujícím dálkový přístup. Tuto poněkud zavádějící dikci ZPKT je nutno vykládat eurokonformně[164] tak, že tento způsob informování je přiměřený (vhodný), existuje-li důkaz, že zákazník má pravidelný přístup na internet. Za takový důkaz se považuje e-mailová adresa, kterou zákazník poskytne obchodníkovi CP pro účely poskytnutí investiční služby.

6.2. Vyhodnocení vhodnosti a přiměřenosti

Při poskytování investičních služeb je obchodník CP povinen vyhodnotit, zda poskytnutí investiční služby nebo provedení obchodu s investičním nástrojem odpovídá zákazníkovu profilu. Za tím účelem je povinen získat

[160] Viz § 15e ZPKT. Srov. též čl. 3 odst. 1 ID.
[161] Například ve formátu pdf (čitelný v produktu Adobe Acrobat Reader).
[162] Viz § 15f ZPKT. Srov. též čl. 3 odst. 2 ID.
[163] To jest 24 hodin denně a 7 dní v týdnu.
[164] Srov. čl. 3 odst. 3 ID.

od zákazníka určité informace, které vyhodnocení umožní. Rozsah informací se liší s ohledem na to, o jakou investiční službu se jedná. U portfolio managementu[165] nebo investičního poradenství je rozsah požadovaných informací širší než u ostatních hlavních investičních služeb[166]. Vyhodnocení zákazníkem sdělených informací se nazývá testováním a rozlišují se test vhodnosti[167] u zmíněných investičních služeb a test přiměřenosti[168] u zbývajících hlavních investičních služeb.

Test vhodnosti

Testování vhodnosti[169] u investičních služeb portfolio management a investiční poradenství zahrnuje získání informací o zákazníkových odborných znalostech a zkušenostech v oblasti investic, o jeho finančním zázemí a investičních cílech. Tyto informace je obchodník CP povinen získat v rozsahu, který mu umožní vyhodnotit, zda poskytnutí investiční služby, poskytnutí rady ohledně investičního nástroje či provedení obchodu s investičním nástrojem odpovídá finančnímu zázemí zákazníka, jeho investičním cílům a odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik.

Rozsah informací pro test vhodnosti obsahuje oproti testu přiměřenosti navíc informace o finančním zázemí a investičních cílech zákazníka. To proto, že předmětné investiční služby předpokládají větší míru spolehnutí se zákazníka na služby obchodníka CP než ostatní služby[170]. Uvedené dvě investiční služby zahrnují prvek odborné činnosti v podobě investiční rady nebo volné úvahy při obhospodařování. Zákazník zůstává pasivní a podstatu investičního rozhodování[171] ponechává na obchodníkovi CP, který je přitom povinován odbornou péčí. Obchodník CP tudíž nutně musí být obeznámen nejen se zkušenostmi a znalostmi zákazníka, ale i s jeho finančním zázemím a investičními cíli, aby v

[165] Tj. obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání.
[166] U doplňkových investičních služeb se vyhodnocení nevyžaduje.
[167] Angl. suitability test.
[168] Angl. appropriateness test.
[169] Viz § 15h ZPKT. Srov. též čl. 19 odst. 4 MiFID a čl. 35 ID
[170] Například obstarání nákupu a prodeje investičního nástroje v rámci investiční služby provádění obchodů na účet zákazníka.
[171] Kdy, jak, kam a kolik investovat.

závislosti na tom, jak velkou část svého majetku zákazník chce investovat, na jak dlouho a za jakým účelem, byl schopen zvolit vhodnou investiční strategii. ProvVyhl[172] upřesňuje rozsah potřebných informací tak, že musí zahrnout informace o:

a) odborných znalostech zákazníka v oblasti investic, zejména o znalostech investičních služeb, investičních nástrojů a obchodů,
b) vzdělání a povolání nebo dřívějším povolání zákazníka, vztahuje-li se k obchodům s investičními nástroji,
c) předchozích zkušenostech zákazníka v oblasti investic, zejména o délce, frekvenci, rozsahu a povaze obchodování,
d) zdroji a výši pravidelných příjmů zákazníka,
e) výši majetku zákazníka včetně likvidních aktiv, investic a nemovitostí,
f) finančních závazcích zákazníka plněných v pravidelných splátkách,
g) době, po kterou hodlá zákazník investiční nástroje držet,
h) toleranci a preferencích zákazníka ve vztahu k rizikům a
i) účelu investice.

Některé ze zjišťovaných informací, zejména ty týkající se zdroje a výše příjmů a majetku zákazníka, musí obchodník zjistit i s ohledem na jeho povinnosti vyplývající z předpisů proti legalizaci výnosů z trestné činnosti[173].

V praxi se testy vhodnosti obdobně jako testy přiměřenosti provádějí formou investičních dotazníků obsahujících vhodné otázky, na které zákazník odpovídá. Rozsah zákazníkem sdělených údajů musí umožnit vyhodnocení, zda je poskytnutí konkrétní služby zákazníkovi vhodné. Proto pokud zákazník odmítne poskytnout informace v požadovaném rozsahu nebo pokud jsou zákazníkem poskytnuté informace zjevně neúplné, nepřesné či nepravdivé, obchodník CP nesmí investiční službu či radu ohledně investičního nástroje poskytnout nebo obchod s

[172] Viz § 43 ProvVyhl. Srov též. čl. 35 odst. 3 a 4 ID.
[173] Srov. § 9 odst. 2 AML zákona.

investičním nástrojem provést. To stejné platí, pokud na podkladě poskytnutých informací obchodník CP vyhodnotí poskytnutí investiční služby, rady nebo provedení obchodu jako nevhodné s ohledem na finanční zázemí klienta, jeho investiční cíle nebo jeho znalosti a zkušenosti umožňující mu pochopení souvisejících rizik. Obchodník CP nesmí investiční službu či radu poskytnout či obchod provést, i kdyby zákazník výslovně na jejich poskytnutí či provedení trval a prohlásil, že si je vědom s tím spojených důsledků. To představuje odchylku od obecné úpravy mandátního vztahu[174], kde je mandatář povinen dbát pokynů mandanta a odchýlit se od nich může pouze, je-li to v zájmu mandanta a nelze-li včas získat souhlas mandanta, ledaže mandant i takovou odchylku od jeho pokynů zakázal[175]. V mandátním vztahu tedy mandatář nemá možnost odchýlit se od výslovného pokynu mandanta jako je tomu v případě výslovné vůle zákazníka k týkajícího se investiční služby portfolio management[176], pokud tato vůle směřuje k investiční službě či obchodu nevhodným vzhledem k situaci mandanta (zákazníka). Tím samozřejmě není dotčena povinnost mandatáře upozornit mandanta na nevhodnost jeho pokynů vyplývající z povinnosti odborné péče a z povinnosti mandatáře upozornit mandanta na všechny okolnosti, jež mohou mít vliv na změnu pokynů mandanta[177]. Obdobný postup fungoval i při poskytování všech investičních služeb před transpoziční novelou ZPKT[178] a funguje i nyní při poskytování jiných hlavních investičních služeb než je portfolio management nebo investiční poradenství[179].

Obchodníkovi CP se zakazuje vybízet zákazníka, aby informace potřebné k vyhodnocení vhodnosti neposkytoval. Obchodník CP je současně

[174] Řečené platí obdobně pro vztah podle komisionářské smlouvy.
[175] Viz § 567 odst. 3 ObchZ. Srov též § 578 odst. 2 pro smlouvu komisionářskou.
[176] Případne investiční poradenství, u něhož ovšem taková situace vzhledem k pouze poradenské roli obchodníka CP nepřipadá příliš v úvahu.
[177] Viz § 567 odst. 2 věta druhá ObchZ. Srov. též § 579 odst. 1 ObchZ pro komisionářskou smlouvu.
[178] Podrobnosti vyžadování informací od zákazníka na základě zákonného zmocnění upravovala vyhláška č. 258/2004 Sb., kterou se stanoví podrobnosti dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a podrobnější způsoby jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky. V jejím § 15 byl bez ohledu na druh investiční služby stanovena povinnost obchodníka CP poučit zákazníka, že není jeho povinností odpovědět na položené otázky, a nebylo zakázáno poskytnutí investiční služby v případě odmítnutí informací zákazníkem či jejich vyhodnocení jako neodpovídajících požadované investiční služby nebo obchodu (bylo lze dovodit, že obchodník CP zákazníka o důsledcích pouze poučí).
[179] K tomu srov. dále.

oprávněn se spolehnout na správnost zákazníkem poskytnutých informací, ledaže věděl nebo vědět měl, že taková informace je zjevně neúplná, nepřesná nebo nepravdivá[180]. Zákon takto zajišťuje, že vyhodnocení nebude obcházeno a že poskytnuté informace budou věrohodné. Ačkoliv uvedené ustanovení platí pro testy vhodnosti a přiměřenosti nerozdílně, prvá část nemá u testů vhodnosti význam, když při neposkytnutí informací zákazníkem obchodník CP nesmí službu poskytnout nebo obchod provést. Druhá část chrání obchodníka CP v případě, že nevěděl ani vědět nemohl, že sdělené informace jsou nepravdivé nebo v jakémkoliv ohledu nepřesné. Protože obchodník CP nemá víceméně[181] možnost ověřit věrohodnost zákazníkem sdělených informací, je mu poskytována ochrana, jestliže k získání informací přistoupil s takovou péčí, že objektivně nemohl zjistit neúplnost, nepřesnost nebo nepravdivost sdělených informací.

Test přiměřenosti

Testování přiměřenosti[182] se provádí u jiných hlavních investičních služeb než je portfolio management nebo investiční poradenství a zahrnuje získání informace jen o zákazníkových odborných znalostech a zkušenostech v oblasti investic. Například u investiční služby provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka je činnost obchodníka CP omezena na obstarání realizace pokynu, a proto mu postačí poznat zákazníkovy znalosti a zkušenosti umožňující vyhodnocení, zda zákazník chápe související rizika.

Pro obsah, rozsah a způsob získávání informací od zákazníka nutných pro vyhodnocení přiměřenosti investiční služby, rady ohledně investičního nástroje nebo obchodu s investičním nástrojem platí, co bylo řečeno výše u testů vhodnosti vyjma zjišťování informací o finančním zázemí a investičních cílech zákazníka. Důvodem užšího rozsahu získávání informací je, jak bylo výše řečeno, nižší míra závislosti zákazníka na obchodníkovi CP a jeho odbornosti. Co se ovšem

[180] Viz § 15j ZPKT.
[181] Až na skutečnosti obchodníkovi CP známé z průběhu obchodního vztahu se zákazníkem.
[182] Viz § 15i ZPKT. Srov. též čl. 19 odst. 5 MiFID a čl. 36 ID

liší je důsledek skutečnosti, že zákazník požadované informace neposkytne nebo je poskytne v rozsahu nedostatečném pro vyhodnocení přiměřenosti. Potom musí obchodník CP zákazníka poučit, že takový jeho postoj mu neumožní vyhodnotit, zda poskytnutí služby nebo provedení obchodu odpovídá zákazníkovým znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. Po poučení však obchodníkovi CP nic nebrání službu poskytnout nebo obchod provést. Obdobně, pokud vyhodnocení ukáže, že poskytnutí služby či provedení obchodu není přiměřené zákazníkovým znalostem či zkušenostem, obchodník CP se omezí na upozornění zákazníka na takové zjištění a dále mu nic nebrání v provedení. Takový postup je vlastní obecné úpravě mandátního (komisionářského) vztahu, jak jsme si vysvětlili výše.

Pokud obchodník CP poskytuje nebo má poskytovat investiční službu přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů nebo provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka a tato služba se týká jednoduchého investičního nástroje a je poskytována z podnětu zákazníka, nemusí obchodník CP vyhodnocení přiměřenosti vůbec provést, jestliže o tom zákazníka předem informoval[183]. Jednoduchým investičním nástrojem se rozumí akcie obchodované na regulovaném trhu v rámci EU nebo rovnocenném trhu mimo EU[184], dluhopisy a obdobné dluhové cenné papíry, nástroje peněžního trhu, podílové listy standardního fondu[185] a jiné investiční nástroje, které lze běžně nabýt na regulovaném trhu či mnohostranném obchodním systému v rámci EU a ze kterých nevyplývají další finanční závazky[186].

[183] Viz § 15k ZPKT. Srov. též čl. 19 odst. 6 MiFID
[184] Který je uveden na seznamu zveřejněném Komisí ES.
[185] Standardním fondem se rozumí fond splňující požadavky komunitárního práva, tj. zejm. směrnice UCITS (viz výše).
[186] Podrobněji viz § 15k odst. 2 ZPKT.

7. Pravidla jednání během poskytování investiční služby

7.1. Provádění pokynů za nejlepších podmínek

Obchodník CP je povinen provádět pokyny zákazníka[187] za nejlepších možných podmínek[188]. Při výběru převodního místa[189], na kterém bude dosaženo nejlepších možných podmínek provedení, obchodník CP zohlední cenu, celkový objem poplatků, rychlost a pravděpodobnost provedení, objem obchodu, podmínky vypořádání, typ pokynu a jakékoliv jiné faktory mající význam pro provedení pokynu zákazníka za nejlepších podmínek. Tyto faktory zohlední s ohledem na povahu zákazníka, povahu pokynu, povahu investičního nástroje a povahu převodních míst. Je zřejmé, že pro neprofesionálního zákazníka mohou být významné jiné faktory než pro zákazníka profesionálního. Podle zákonného zmocnění ProvVyhl[190] stanoví, že povedení pokynu neprofesionálního zákazníka za nejlepších podmínek se určí z hlediska celkového plnění, do něhož se zahrnují vedle ceny investičního nástroje i veškeré náklady provedení pokynu a výlohy zákazníka s provedením pokynu související[191].

Není pravděpodobné, že by při zohlednění každého z uvedených kritérií jako nejlepší vyšlo vždy stejné převodní místo. Spíše u každého kritéria bude vycházet jako nejvhodnější jiné místo. Zákon proto ukládá obchodníkovi CP zavést a udržovat pravidla pro provádění pokynů zákazníků, jež zahrnují určení relativní důležitosti obchodníkem CP vybraných faktorů a podstatné informace o jím vybraných převodních místech s popisem skutečností, které jej vedly k výběru těchto

[187] Neprofesionálního i profesionálního s výjimkou způsobilých protistran, vůči nimž obchodník CP není povinen dodržovat pravidla jednání podle §15 až 15r ZPKT.
[188] Viz § 15l ZPKT. Srov. též čl. 21 MiFID a čl. 44 odst. 1 ID.
[189] Podle § 2 odst. 2 ZPKT se převodním místem rozumí regulovaný trhu, mnohostranný obchodní systém, obchodník CP provádějící systematickou internalizaci, tvůrce trhu či jiný poskytovatel likvidity, nebo zahraniční převodní místo s předmětem činnosti odpovídající činnosti některého z předchozích převodních míst.
[190] Viz § 47 ProvVyhl. Srov. také čl. 44 odst. 3 ID.
[191] Například poplatky převodních a zúčtovacích míst.

převodních míst. Vybraná převodní místa musí umožnit trvale dosahovat nejlepšího možného výsledku, proto je obchodník CP povinen průběžně sledovat účinnost pravidel a odstraňovat případné nedostatky. Obchodník CP nesmí nastavit vlastní odměny způsobem, který by některá převodní místa bez objektivních důvodů upřednostňoval.

ZPKT vyhrazuje podrobnější požadavky na pravidla provádění pokynů a způsob a lhůty sledování jejich účinnosti prováděcí právní úpravě. Podle ProvVyhl[192] pravidla provádění pokynů obsahují v členění na jednotlivé typy investičních nástrojů informace o převodních místech, faktory ovlivňující volbu převodního místa a dále označení osoby, které obchodník CP předává pokyny nebo prostřednictvím které pokyny provádí[193]. Přezkoumání pravidel provádění pokynů provede obchodník CP vždy neprodleně po každé podstatné změně ovlivňující schopnost dosáhnout nejlepšího možného výsledku, nejméně však jednou ročně[194].

Vedle toho, že obchodník CP musí informovat zákazníka o pravidlech provádění pokynů před poskytnutím investiční služby, je povinen získat i zákazníkův předchozí souhlas s pravidly[195]. Bez tohoto souhlasu nesmí zákazníkův pokyn provést. Pokud pravidla provádění pokynů uvádějí jako převodní místo jiné než je regulovaný trh nebo mnohostranný obchodní systém, musí obchodník CP získat také předchozí souhlas zákazníka s prováděním pokynů mimo zmíněné typy trhů.

Vedle pravidel provádění pokynů musí obchodník CP zavést a udržovat organizační opatření zajišťující dodržování pravidel a provádění pokynů za nejlepších podmínek. Obchodník CP je povinen na žádost zákazníkovi doložit, že provedl jeho pokyn v souladu s pravidly pro provádění pokynů zákazníků[196]. Může se ovšem od těchto pravidel odchýlit za předpokladu, že to vyžaduje příkaz zákazníka. K takovému příkazu nesmí

[192] Viz § 46 ProvVyhl.
[193] Posledně uvedená náležitost vychází z čl. 45 odst. 5 ID a podle odst. 7 téhož čl. se uplatní jen v případech investiční služby portfolio management, pokud obchodník CP sám pokyny nebo svá rozhodnutí ohledně obhospodařovaného portfolia neprovádí.
[194] Srov. čl. 46 odst. 1 ID.
[195] Viz § 45 ProvVyhl a čl. 21 odst. 3 druhý pododstavec MiFID. S ohledem na čl. 4 odst. 1 Listiny základních práv a svobod, podle něhož povinnosti mohou být ukládány toliko na základě zákona a v jeho mezích, by bylo vhodnější tuto povinnost uvést přímo v ZPKT než v ProvVyhl bez odpovídajícího zákonného zmocnění.

zákazníka přímo či nepřímo vybízet a v mezích, ve kterých lze v rámci takového příkazu pravidla provádění pokynů dodržet, tak musí učinit.

Ustanovení ZPKT týkající se provádění pokynů za nejlepších podmínek se logicky týkají pouze investičních služeb, v rámci kterých dochází k předávání pokynů zákazníka. Půjde tedy zejména o investiční službu provádění pokynů[197] týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka. Přiměřeně se však tato ustanovení aplikují i na investiční služby přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů, obchodování s investičními nástroji na vlastní účet, je-li poskytována zákazníkovi, a portfolio management[198]. V případě, že obchodník CP předává při poskytování těchto služeb pokyn jiné osobě, která je povinna dodržovat pravidla pro provádění pokynů, není povinen pravidla této osoby hodnotit.

7.2. Zpracování pokynů

Vedle pravidel provádění pokynů za nejlepších podmínek je obchodník CP povinen zavést a udržovat pravidla pro zpracování pokynů[199]. Účelem pravidel je zajistit plnění povinnosti obchodníka CP, aby zpracovával pokyny zákazníka ve vztahu k pokynům ostatních zákazníků nebo pokynům na vlastní účet spravedlivě a bez zbytečných průtahů. Zde se znovu setkáváme s promítnutím obecné povinnosti jednat při poskytování investičních služeb spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníka do konkrétní podoby.

Pravidla zpracování pokynů musí zajišťovat alespoň:

a) neprodlené a přesné zaznamenání přijetí a provedení pokynů,

---

[196] Viz § 15m ZPKT.
[197] Pokynem se zde zjevně rozumí pokyn zákazníka obchodníkovi CP k provedení obchodu s investičním nástrojem. Přestože praxe českého regulátora směřuje k extenzívnímu výkladu pojmu „pokyn“, v tomto případě bude třeba jej vykládat stricto sensu. K tomu srov. stanovisko bývalé *Komise pro cenné papíry* na str. 4 ve výše citovaném dokumentu „*Metodika k investičním službám*“ a *Husták, Z.* in *Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.* Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 210.
[198] Viz § 15n ZPKT.
[199] Viz § 15o ZPKT. Srov. též čl. 22 MiFID a čl. 47 ID.

b) zpracování srovnatelných pokynů zákazníků podle časové priority jejich přijetí[200],
c) řádné vypořádání provedeného pokynu, zajišťuje-li jej obchodník CP,
d) neprodlené a přesné rozdělování investičních nástrojů, peněžních prostředků a vzniklých nákladů v případě sdružování pokynů,
e) u limitních pokynů[201] k obstarání koupě nebo prodeje akcie kótované na regulovaném trhu se sídlem v EU, které nemohly být z důvodu aktuálních tržních podmínek bez průtahů provedeny, zpřístupnění informace o pokynu ostatním účastníkům trhu[202].

Pravidla zpracování pokynů mají úzkou souvislost s deníkem obchodníka CP. Deníkem se rozumí evidence všech přijatých pokynů k obstarání koupě, prodeje nebo jiného převodu investičních nástrojů a obchodů uzavřených na základě těchto pokynů, jakož i obchodů uzavřených obchodníkem CP na vlastní účet[203]. Pokud se u pravidlech zpracování pokynů hovoří o zaznamenání pokynu, je tím myšleno zaznamenání do deníku obchodníka CP. Způsob vedení a náležitosti deníku obchodníka CP upravuje zmíněné nařízení Komise[204] a prováděcí právní předpis[205]. Narozdíl od ZPKT nařízení Komise (vzhledem k účelu deníku správně) zmiňuje také záznam o rozhodnutí obchodníka CP týkajícího se obchodování na účet zákazníka v rámci portfolio managementu, při němž zákazník žádné pokyny neuděluje. Obchodník CP je tak povinen v souvislosti s každým pokynem, který obdrží od svých zákazníků, a v souvislosti s každým rozhodnutím o obchodování přijatým při poskytování investiční služby portfolio management, bezodkladně pořídit záznam v rozsahu údajů taxativně vymezených. Další záznam následně pořídí o provedení obchodu.

[200] S výjimkou případů, kdy to odůvodňuje povaha pokynu, aktuální tržní podmínky či zájem zákazníka.
[201] Limitním je pokyn, který obsahuje limitní cenu, za niž má být investiční nástroj koupen nebo prodán, nebo limitní objem, v němž má být investiční nástroj koupen nebo prodán.
[202] Způsobem stanoveným čl. 31 a 32 nařízení Komise č. 1287/2006. Požadavek zveřejnění je splněn, pokud obchodník CP předá pokyn regulovanému trhu nebo do mnohostranného obchodního systému, anebo zajistí zveřejnění pokynu a jeho snadné provedení, jakmile to umožní podmínky na trhu.
[203] Viz § 13 odst. 1 ZPKT.
[204] Viz čl. 7 a 8 a tabulka 1 v příloze I nařízení Komise č. 1287/2006.
[205] Vyhláška č. 261/2004 Sb., o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence přijatých a předaných pokynů investičního zprostředkovatele

Zpracování srovnatelných pokynů zákazníků podle časové priority jejich přijetí a řádné vypořádání provedeného pokynu jsou pravidla přímo vyplývající z obecné povinnosti jednat spravedlivě, když jiný než uvedený způsob zpracování a vypořádání pokynů by byl v rozporu s touto zásadou. V otázce rozdělování plnění ze sdružených pokynů a podmínek nezveřejnění limitního příkazu, zákon odkazuje na prováděcí právní předpis.

ProvVyhl[206] připouští sdružení pokynu zákazníka s pokynem vlastním nebo pokynem jiného zákazníka, pokud není pravděpodobné, že by sdružení pokynů bylo pro zákazníky méně výhodné než samostatné provedení. Není-li ovšem možnost menší výhodnosti vyloučena zcela (i když je nepravděpodobná), musí obchodník CP na takovou eventualitu zákazníka upozornit[207]. Plnění získané ze sdružených pokynů musí obchodník CP rozvrhnout v souladu se svými pravidly pro rozdělení plnění a závazků ze sdružených pokynů[208] tak, aby rozvržením nepoškodil žádného zákazníka. Pravidla se uplatní při úplném i částečném uspokojení sdružených pokynů. Při částečném uspokojení sdruženého pokynu zákazníka s pokynem vlastním[209] přizná obchodník CP plnění přednostně zákazníkovi (zákazníkům), ledaže je schopen prokázat uskutečnění pokynu za výhodnějších podmínek, než by byly dosaženy u samostatně uskutečněných pokynů. Tehdy je oprávněn uspokojit obchod na vlastní účet poměrně. Je zřejmé, že účelem pravidel obchodníků CP pro sdružování pokynů je zajistit, aby alokace plnění a závazků na sdružené pokyny byla spravedlivá.

Nezveřejnění limitního pokynu zákazníka je podle ProvVyhl[210] přípustné jen, pokud zákazník výslovně požaduje po obchodníkovi CP nezveřejnění pokynu, anebo má-li pokyn ve srovnání s obvyklým tržním objemem velký rozsah[211].

---

[206] Viz § 48 ProvVyhl. Srov. též čl. 48 ID.
[207] A to předem, když následné upozornění by postrádalo smyslu.
[208] Která je povinen § 8 odst. 1 písm. h) ProvVyhl svým vnitřním předpisem upravit.
[209] Srov. čl. 49 ID.
[210] Viz § 49 ProvVyhl.
[211] Tento rozsah stanoví čl. 20 cit nařízení Komise jako rozsah vyšší nebo roven objemu uvedenému v tabulce 2 v příloze II nařízení.

Vzniknou-li při zpracování pokynu neprofesionálního zákazníka podstatné obtíže bránící jeho provedení, je obchodník CP povinen informovat zákazníka neprodleně o těchto obtížích.

7.3. Informace o pokynech a stavu majetku zákazníka

Zákazník, jehož pokyny obchodník CP provádí[212] nebo jehož majetek obhospodařuje, musí přirozeně být o provedení pokynu a o stavu svého majetku informován[213]. Proto ZPKT[214] stanoví informační povinnosti obchodníka CP v tomto smyslu, přičemž stanovení lhůt pro podávání informací a jejich obsah ponechává prováděcímu předpisu.

Na způsob poskytování informací o pokynech a o stavu majetku se použije stejné ustanovení ZPKT[215], které upravuje způsob poskytování informací před uzavřením smlouvy resp. před poskytnutím investiční služby. Defaultně musí být poskytovány tyto informace v listinné podobě. Protože se zde jedná o informace určené zákazníkovi osobně, nelze aplikovat možnost jejich sdělování způsobem umožňujícím dálkový přístup. Se souhlasem zákazníka je ovšem lze poskytovat na nosiči informací, který umožňuje jejich uchování po dobu přiměřenou a jejich reprodukci v nezměněné podobě. V podrobnostech odkazuji na shora uvedenou pasáž.

Informace o pokynech

Obchodník CP je povinen neprofesionálního i profesionálního[216] zákazníka informovat ve stanovené lhůtě o provedeném pokynu a na jeho žádost také o stavu vyřizování dosud neprovedeného pokynu[217]. V předchozí kapitole jsme si ukázali, že provádět pokyny svých zákazníků je přitom obchodník CP povinen vždy bez zbytečných průtahů.

---

[212] Půjde tedy pravidelně o informace v rámci poskytování investiční služby provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka nebo obchodování s investičními nástroji na vlastní účet, pokud účelem obchodu na vlastní účet je uspokojit zákazníkův pokyn.
[213] Srov. čl. 19 odst. 8 MiFID
[214] Srov také čl. 40 až 43 ID.
[215] § 15e ZPKT.
[216] S výjimkou způsobilé protistrany, která nepožádala o plnění povinností podle §15 až 15r ZPKT vůči sobě, při poskytování vybraných investičních služeb (viz výše kapitola týkající se kategorizace zákazníků).
[217] Viz § 15q ZPKT.

ProvVyhl rozlišuje obsah a lhůty informací podle kategorie zákazníka a podle druhu investiční služby. Zvláště upravuje informační povinnosti při portfolio managementu. Obecně ProvVyhl[218] ukládá informovat zákazníka o provedení jeho pokynu bez zbytečného odkladu po provedení a o stavu dosud neprovedeného pokynu bez zbytečného odkladu po obdržení žádosti, a to bez zvláštních požadavků na obsah takové informace. Pokud se ovšem jedná o pokyn neprofesionálního zákazníka, upravuje vyhláška podrobně obsah informace a konkretizuje lhůtu jejího odeslání obchodníkem CP[219]. Informace musí obsahovat explicitně uvedené položky, pokud to povaha věci nevylučuje. Mezi tyto položky patří čas a místo provedení pokynu, identifikace předmětného investičního nástroje, množství, cena jednotková i celková a celková výše provizí a výloh účtovaných zákazníkovi[220]. Informaci odešle obchodník CP zákazníkovi nejpozději následující obchodní den po provedení pokynu nebo po doručení potvrzení, pokud odeslání informace závisí na potvrzení třetí strany[221]. Výjimku tvoří informace týkající se výhradně pokynů ohledně cenných papírů kolektivního investování prováděných pravidelně, které lze zasílat jednou za šest měsíců[222].

Pokud v souladu se smlouvou s neprofesionálním zákazníkem mohou z obchodů na jeho účet vyplynout pro zákazníka potenciální mimořádné závazky[223], je obchodník CP povinen zákazníka informovat o ztrátách, které přesáhnou předem dohodnutý limit, a to bezodkladně, nejpozději však do konce obchodního dne, kdy byl limit překročen, popř. následujícího obchodního dne, došlo-li k překročení limitu v neobchodní den.

---

[218] Viz § 36 ProvVyhl.
[219] Viz § 39 ProvVyhl.
[220] Provize a výlohy postačují v souhrnné podobě, avšak na žádost zákazníka je obchodník CP rozepíše na jednotlivé položky.
[221] Tento případ nastává, když obchodník CP předává pokyn zákazníka dalšímu obchodníkovi CP, tzv. brokerovi, k provedení.
[222] Zde ProvVyhl stanoví frekvenci zasílání, nestanoví však lhůtu pro zaslání informace zákazníkovi. Per analogiam lze dovodit povinnost zaslat tuto informaci následující obchodní den po skončení příslušného pololetí, resp. následující obchodní den po doručení potvrzení k poslednímu provedenému pokynu v rámci daného pololetí.

Informace o stavu majetku

Vedle informace o (ne)provedeném pokynu musí obchodník CP poskytnout zákazníkovi také informaci o stavu jeho peněžních prostředků a investičních nástrojů, které má obchodník CP ve své moci za účelem poskytnutí investiční služby[224]. Vedle toho musí být zákazník informován o obchodech, které na jeho účet obchodník CP uzavřel v rámci poskytování investiční služby portfolio management. Informacím v případě portfolio managementu poskytovaného neprofesionálním zákazníkům je věnována zvláštní pozornost.

Na podkladě zákonného zmocnění ProvVyhl[225] stanoví, že nejméně jednou za rok poskytne obchodník CP zákazníkovi informaci o stavu jeho majetku, která zahrnuje množství a cenu jednotlivě identifikovaných investičních nástrojů a stav peněžních prostředků. Je-li majetek neprofesionálního zákazníka v souladu se smlouvou[226] použit k obchodům spočívajícím ve financování cenných papírů[227], pak je součástí informace specifikace rozsahu, ve kterém se tak děje, a výnos připadající zákazníkovi v souvislosti s tímto financováním. Obchodník CP může, co se týče zahrnutí informací o dosud nevypořádaných obchodech, zvolit, zda informace o stavu majetku bude vycházet ze dne uskutečnění obchodu s investičním nástrojem nebo ze dne jeho vypořádání. V jednom výpisu ovšem nelze tyto způsoby kombinovat.

Jde-li o informace o stavu majetku neprofesionálního zákazníka investiční služby portfolio management, ProvVyhl[228] upravuje specificky obsah a lhůty jejich poskytování. Informace v tomto případě obsahuje zejména údaje o složení portfolia a jeho ocenění, údaje o výkonnosti portfolia během sledovaného období včetně srovnání s referenční

[223] Zejména při obchodování s využitím pákového efektu. K pákovému efektu viz výše kapitola týkající se úvodu k tématu.
[224] Viz § 15r ZPKT. Srov. také § 2 odst. 1 písm. h) ZPKT ohledně vymezení majetku zákazníka (srov. výše část týkající se režimu ochrany majetku zákazníka).
[225] Viz § 35 ProvVyhl.
[226] K tomu je nutný souhlas zákazníka. Srov. výše část týkající se režimu ochrany majetku zákazníka.
[227] Půjčky cenných papírů a peněžních prostředků nebo úvěry.
[228] Viz § 40 ProvVyhl.

výkonností[229], výši dividend, úroků a jiných výnosů přijatých do portfolia, celkovou výši poplatků a dalších položek účtovaných k tíži zákazníka a dále údaje ke každému provedenému obchodu v rámci portfolia, které odpovídají informacím o provedených pokynech, jak jsme o nich pojednali výše[230]. Informaci o stavu obhospodařovaného majetku podává obchodník CP zákazníkovi alespoň jednou za šest měsíců nebo, požádá-li o to zákazník, jednou za tři měsíce. Obchodník CP je povinen zákazníka informovat o možnosti požádat o čtvrtletní frekvenci informací. Vyžádal-li si zákazník poskytování informací o provedených pokynech po každém obchodu, postačí jej informovat o stavu majetku alespoň jednou ročně, nejsou-li součástí obhospodařovaného majetku deriváty. Umožňuje-li smlouva obchodníkovi CP obhospodařovat zákazníkovo portfolio s vyžitím pákového efektu, musí být frekvence informování o stavu majetku alespoň měsíční.

[229] Byla-li referenční výkonnost dohodnuta. Ačkoliv z textu § 40 odst. 1 písm. e) ProvVyhl se zdá, že ujednání referenční základny (tzv. benchmarku) není povinné, je nutné eurokonformním výkladem dospět k opačnému závěru. § 40 ProvVyhl je přepisem čl. 41 odst. 1 písm. e) ID, které sice rovněž povinnost benchmarku neuvádí jednoznačně, avšak je nutné vykládat jej v kontextu s čl. 30 odst. 2 ID. Ten stanoví povinnost členských států zajistit, aby obchodníci CP při poskytování investiční služby portfolio management vypracovali na základě investičních cílů zákazníka a typů investičních nástrojů v portfoliu zákazníka vhodnou metodu oceňování a srovnávání, která umožní zákazníkovi zhodnotit výkonnost obchodníka CP při obhospodařování. Zdá se tedy, že čl. 30 odst. 2 ID, který do české právní úpravy implementován nebyl, stanoví povinnost sjednat benchmark v rámci portfolio managementu jednoznačně.

[230] Zákazník se může dohodnout s obchodníkem CP na poskytování údajů o obchodech v rámci portfolio managementu po každém provedeném obchodu. Pak tyto informace nejsou součástí informace o stavu majetku, ale obchodník CP je poskytuje stejným způsobem jako informace o provedených pokynech.

8. Důsledky porušení pravidel jednání

Pojednáním o informačních povinnostech obchodníka CP týkajících se pokynů a o stavu majetku zákazníka jsme vyčerpali poslední ze zákonem konkretizovaných povinností v rámci pravidel jednání. Jak jsme ovšem již zmínili, konkrétní povinnosti se nevyčerpávají výčtem v ZPKT a ProvVyhl, ale z obecných pravidel lze dovodit další, které nastupují v konkrétní situací. Takový výklad není v rozporu se zásadou, že povinnosti lze ukládat toliko na základě zákona a v jeho mezích[231], nejsou-li překračovány kontury obecného pravidla jednání.

Závěrem se chci zabývat důsledky nerespektování pravidel jednání, a to zvláště důsledky soukromoprávními.

8.1. Platnost smluv při porušení pravidel jednání

Podle § 39 ObčZ je neplatný takový právní úkon, který svým obsahem nebo účelem odporuje zákonu nebo jej obchází anebo se příčí dobrým mravům. Tato neplatnost je s ohledem na § 40a ObčZ absolutní. Ponecháme-li stranou otázku dovolenosti právního úkonu s ohledem na dobré mravy, které pro náš problém nejsou relevantní, stojíme před otázkou neplatnosti těch právních úkonů, které zákonu svým obsahem nebo účelem přímo odporují nebo jej obcházejí.

Právní úkon je projev vůle, který směřuje ke vzniku, změně, nebo zániku subjektivních práv a povinností osoby, která vůli projevuje[232]. Podle komentáře[233] je právní úkon svým obsahem v rozporu se zákonem, jestliže zakotvuje taková práva a povinnosti, které kogentní právní norma výslovně nebo i nevýslovně avšak jednoznačně vylučuje. Svým účelem je právní úkon v rozporu se zákonem, pokud účel právního úkonu odporuje účelu vyjádřenému v právní normě explicitně nebo způsobem, z něhož lze tento účel nepochybně dovodit. Právní úkon zákon obchází

[231] Viz čl. 4 odst. 1 Listiny základních práv a svobod.
[232] Viz *Gerloch, A.* Teorie práva. 3. vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s. r. o., 2004, s. 162 n.
[233] *Zuklínová, M.* in *Eliáš, K. a kol.*. Občanský zákoník. Velký akademický komentář. I. svazek. 1. vydání. Praha: Linde Praha, a. s., 2008, s. 254.

tehdy, pokud sice není v přímém rozporu s právní normou uvedenou v zákoně, ale ve svých důsledcích k rozporu se zákonem vede.

Je nesporné, že neplnění povinností vyplývajících z pravidel jednání odporuje zákonu. Pro ten případ také ZPKT stanoví sankci v podobě pokuty za správní delikt, kterého se obchodník dopustí porušením povinností odborné péče a kvalifikovaného, čestného a spravedlivého jednání v nejlepším zájmu zákazníka[234]. Zde se setkáváme s perfektní právní normou[235] obsahující hypotézu, dispozici i sankci, a to sankci veřejnoprávního charakteru. Otázkou je, zda porušení dispozice je paralelně stíháno také soukromoprávní sankcí v podobě neplatnosti právního úkonu, zde smlouvy o poskytnutí investiční služby.

Ustanovení § 39 ObčZ míří na případy, kdy právní úkon svým obsahem nebo účelem odporuje zákonu nebo zákon obchází. Je to obsah a účel právního úkonu, který musí být poměřován se zákonem. Pokud by tedy smlouva o poskytnutí investiční služby svým obsahem vylučovala použití některého pravidla jednání, například jednání v nejlepším zájmu zákazníka nebo informace o stavu majetku zákazníka, bylo by namístě uvažovat o aplikaci § 39 ObčZ - ovšem za dále uvedených podmínek. Co se týče pravidel jednání, které netvoří obsah právního úkonu, režim § 39 ObčZ na ně podle mého názoru nedopadá, byť jde o zákonné povinnosti, jejichž nesplnění je sankcionováno jako správní delikt. Zde mám na mysli některé předsmluvní informační povinnosti, například informace o osobě obchodníka a jím poskytovaných investičních službách[236]. Stejné následky nastupují, pokud smlouva nebude vylučovat nebo obcházet povinnosti vyplývající z pravidel jednání, avšak tato pravidla nebudou dodržována fakticky. Zde ovšem k veřejnoprávnímu trestání přistupuje soukromoprávní odpovědnost za porušení povinnosti vyplývající ze smlouvy, tedy odpovědnost za škodu.

[234] Viz § 157 odst. 2 písm. a) a b) a odst. 14 písm. c) ZPKT.
[235] Viz *Čapek, J.* in *Boguszak, J., Čapek, J., Gerloch, A.* Teorie Práva. Praha: Eurolex Bohemia, 2001, s. 79.
[236] V tomto případě ovšem není vyloučena aplikace ustanovení o omylu podle § 49a ObčZ. Srov. též § 3a odst. 1 ObchZ, část věty za středníkem.

Bude-li smluvní ujednání vylučovat nebo směřovat k obcházení pravidel jednání, bude nutno posoudit důsledky ve vztahu k platnosti právního úkonu. Neplatnost právního úkonu podle § 39 ObčZ musí být ovšem ve smyslu názoru Ústavního soudu ČR vysloveného v nálezu č. II. ÚS 87/04 vykládána a aplikována restriktivním způsobem s ohledem na účel ustanovení, které bylo porušeno či obejito. Důvodem je zásada legální licence, totiž „co není zákonem zakázáno, je dovoleno“[237]. Proto každý zákonný zásah prolamující tuto zásadu je omezením lidské svobody a jako takový je nutné jej vykládat restriktivně. Opačný (extenzivní) výklad by byl v rozporu se zásadou, podle které při použití ustanovení o mezích základních práv a svobod musí být šetřeno jejich podstaty a smyslu[238]. Zmíněným omezením je podle názoru Ústavního soudu ČR, se kterým se ztotožňuji, i absolutní neplatnost soukromoprávních úkonů ovládaných zásadně principem smluvní autonomie a zásadou pacta sunt servanda.

Za pravdu názoru o restriktivním výkladu § 39 ObčZ dává i rozhodovací praxe Nejvyššího soudu ČR, který se vícekrát zabýval otázkou absolutní neplatnosti právního úkonu pro obcházení zákona, které spočívalo v neoprávněném podnikání subjektu právního úkonu, jenž neplnil podmínky podnikání podle živnostenského zákona[239]. Ačkoliv nejprve jakoby se Nejvyšší soud ČR přikláněl na stranu absolutní neplatnosti právního úkonu učiněného osobou, která nesplnila k tomu potřebné podmínky podnikání (nedisponovala potřebnou koncesí)[240], později je jeho názor precizněji formulován s ohledem na zásadu přiměřenosti sankce absolutní neplatnosti poměřované s intenzitou porušení zákona a následky pro tu stranu právního úkonu, která zákon neporušila[241]. Názor vyslovený v nálezu NS č. 32 Odo 314/2003, doslova uvádí, cituji: „….

[237] Srov. čl. 2 odst. 4 Ústavy ČR a čl. 2 odst. 3 Listiny základních práv a svobod.
[238] Viz čl. 4 odst. 4 Listiny základních práv a svobod.
[239] Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, v platném znění (dále jen „ŽivZ“). Viz § 5 odst. 1 ŽivZ.
[240] Srov. rozhodnutí NS ze dne 25. 3. 1998 pod sp. zn. 2 Odon 117/97.
[241] Krystalizace pozdějšího názoru mohla být ovlivněna rovněž ustanovením § 3a odst. 1 ObchZ, které bylo doplněno novelou ObchZ provedenou zákonem č. 370/2000 Sb. s účinností od 1. 1. 2001. Podle tohoto ustanovení povaha nebo platnost právního úkonu nejsou dotčeny tím, že určité osobě je zakázáno podnikat nebo že nemá oprávnění k podnikání. K tomu srov. *Plíva, S.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 11.

Zásadní otázkou, která se váže k ustanovení § 39 ObčZ, je, zda je toto ustanovení třeba považovat za sankci na každý rozpor nebo nesoulad právního úkonu se zákonem, zákonným zákazem nebo příkazem, a to zejména v případech, kdy zvláštní předpis nemá výslovné ustanovení o následku rozporu daného úkonu se zákonem, tedy není výslovně stanovena sankce neplatnosti. Tato otázka vystupuje do popředí zejména v situaci, kdy došlo k uzavření smlouvy, při níž pouze jedna strana porušila zákon, jednala v rozporu se zákonem. Je nutno posoudit intenzitu rozporu se zákonem a přiměřenosti sankce. S ohledem na smysl a účel zákona je třeba posoudit, zda postačí uplatnění zákonem předvídaných veřejnoprávních sankcí (správní tresty - pokuty, odnětí oprávnění), nebo zda smysl a účel zákona žádá, aby předmětná smlouva byla považována za neplatnou. To záleží na zvážení dalších okolností, jako je veřejný zájem - zejména v tom smyslu, k čí ochraně je určeno předmětné zákonné ustanovení, dikce, smysl a účel zákona, a především následky pro druhou stranu, pod kterými je nutno vidět zejména ochranu dobré víry této strany a ochranu nabytých práv této strany. Lze učinit závěr, že v případě, kdy zákonný zákaz směřuje pouze vůči jedné ze stran smlouvy, je třeba považovat smlouvu za neplatnou pouze výjimečně, pokud by to bylo neslučitelné se smyslem a účelem daného zákonného zákazu. V posuzované věci se žalobkyně uzavřením předmětné kupní smlouvy dopustila porušení živnostenského zákona, tj. veřejnoprávního předpisu a podle tohoto předpisu byla také sankcionována uložením pokuty. Toto porušení však samo o sobě nemůže způsobit bez dalšího neplatnost smlouvy uzavřené podle soukromoprávního předpisu. …“

Názor Nejvyššího soudu ČR dodává zřetelné obrysy pravidlu restriktivního výkladu § 39 ObčZ formulovanému Ústavním soudem ČR. Každá extenze pravidla formulovaného veřejnoprávním předpisem[242] do roviny soukromoprávní, jejíž povaha je povýtce ovládána smluvní svobodou, musí být poměřována s dopadem sankce absolutní neplatnosti

[242] ZPKT jako právní předpis upravující podmínky podnikání na kapitálovém trhu obsahuje povětšinou normy práva veřejného, přestože pravidla jednání samotná jsou upravena kogentními normami povahy soukromoprávní. Na ZPKT lze dobře vysledovat současný trend stírání rozdílů mezi právními předpisy práva veřejného a práva soukromého.

ve vztahu k ochraně práv nabytých tou stranou právního úkonu, která se o naplnění podmínek § 39 ObčZ nezasloužila. Takovému závěru dávám za pravdu, když ve všech případech, kdy je zákonné ustanovení formulováno za účelem ochrany jedné (zpravidla slabší) strany, upřednostňuji institut relativní neplatnosti, jehož uplatnění závisí na vůli dotčeného subjektu, a je tudíž plně slučitelné se zásadou autonomie vůle ovládající sféru soukromoprávní. To koresponduje i s konstrukcí práva ochrany spotřebitele a neplatnosti obchodních závazkových vztahů, které primárně vycházejí z institutu relativní neplatnosti[243]. Absolutní neplatnost je pro tyto případy nástrojem příliš silným a v řadě případů kontraproduktivním, když důsledky neplatnosti mohou být pro stranu, jež rozpor či obcházení zákona nezavinila, nepříznivější než porušení samo. Absolutní neplatnost by proto měla být aplikována pouze v případech zvláštního zřetele hodných, kdy to je ve prospěch strany, která se o rozpor nezasloužila.

Domnívám se, že pravidlo formulované v citovaném rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR lze bezezbytku aplikovat i na pravidla jednání. Nabude-li porušení pravidel jednání takové intenzity, že pro stranu, která se porušení nedopustila, je větší újmou toto porušení než ochrana jí nabytých práv, bude dán prostor pro aplikaci § 39 ObčZ. V ostatních případech nemůže být platnost právního úkonu, to jest smlouvy o investiční službě, dotčena. Vznikly-li by pochybnosti, kterému principu dát přednost, pravidlo restriktivního výkladu § 39 ObčZ říká, že platnost právního úkonu má zůstat zachována. Tím není dotčeno právo zákazníka domáhat se náhrady škody porušením pravidel jednání způsobené, jak o tom pojednáme v následující podkapitole.

8.2. Odpovědnost za škodu

Každý odpovídá za škodu, kterou způsobil porušením své právní povinnosti[244]. Zmíněná právní povinnost může být povinností vyplývající ze zákona nebo z právního úkonu. Kdo poruší svou povinnost

[243] Srov. § 55 odst. 2 ObčZ a § 267 odst. 1 ObchZ.
[244] Viz § 420 odst. 1 ObčZ.

z obchodního závazkového vztahu, je povinen nahradit škodu tím způsobenou druhé straně, ledaže prokáže, že toto porušení bylo způsobeno okolnostmi vylučujícími odpovědnost[245].

Z citovaných ustanovení soukromoprávních kodexů vyplývá rámec úpravy odpovědnosti za škodu způsobenou porušením povinností vyplývajících z pravidel jednání. Protože ZPKT neobsahuje speciální úpravu odpovědnosti za škodu, použije se úprava obecná, přičemž ZPKT odkazuje na úpravu náhrady škody v obchodním zákoníku[246]. Obchodní zákoník narozdíl od zákoníku občanského vychází z objektivní odpovědnosti za škodu[247] s možností liberace[248]. Obchodník CP, který poruší povinnost vyplývající z pravidel jednání, odpovídá za způsobenou škodu, a to bez ohledu na zavinění. Předpokladem vzniku odpovědnosti obchodníka CP za škodu tak zásadně bude:

a) porušení pravidel jednání;
b) škoda;
c) příčinná souvislost mezi porušením pravidel jednání a škodou.

Odpovědnost za škodu nastupuje, nepodaří-li se prokázat okolnosti vylučující odpovědnost (liberační důvody); důkazní břemeno zde tíží obchodníka CP. Subjektivní vztah obchodníka CP k porušení pravidel jednání, tj. zavinění, se nezkoumá. Není cílem této práce pojednat o odpovědnosti za škodu v režimu obchodních závazkových vztahů, proto se v následujícím textu omezím na poznámky, jež považuji za významné z hlediska pravidel jednání. V dalším odkazuji na již citovanou literaturu a komentář[249].

---

[245] Viz § 373 ObchZ. Ustanovení § 373 se podle § 757 ObchZ vedle odpovědnosti za škodu vzniklou porušením povinnosti plynoucí ze závazkového vztahu použije i pro odpovědnost za škodu vzniklou porušením povinností stanovaných ObchZ.

[246] Viz § 194 odst. 4 ZPKT. I bez explicitního ustanovení by se odpovědnost za škodu z porušení povinností ze závazkového vztahu založeného úplatnou smlouvou o poskytnutí investiční služby řídila ustanoveními ObchZ vzhledem k tom, že jde o tzv. absolutní obchod ve smyslu § 261 odst. 3 písm. c) ObchZ.

[247] K tomu viz:
Švestka, J. in *Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.* Občanské právo hmotné. Svazek II. 4. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006, s. 419 n.
Plíva, S. Obchodní závazkové vztahy. Praha: ASPI, a.s., 2006, s. 141 n.

[248] Liberační důvody viz § 374 ObchZ. Nejde tedy o tzv. absolutní objektivní odpovědnost za škodu.

[249] *Tomsa, M.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 1106 n.

Liberačním důvodem odpovědnosti za škodu v obchodních závazkových vztazích je taková překážka splnění povinnosti, která nastala nezávisle na vůli povinné strany, jestliže nelze rozumně předpokládat, že by povinná strana tuto překážku nebo její následky odvrátila či překonala[250]. Možnost povinné strany překážku překonat nebude posuzována subjektivně, ale objektivně s ohledem na možnosti průměrného podnikatele při vynaložení péče, kterou od takového podnikatele lze obecně očekávat. Bude-li povinnou stranou obchodník CP, od něhož lze obecně očekávat vyšší než průměrný standard odbornosti v oblasti investičních služeb, bude lze od něj očekávat i vyšší úroveň péče k odvracení překážky, která pramení z povahy investiční služby. Obecně lze od obchodníka CP očekávat úroveň péče k odvracení překážek, která je péčí odbornou. Překážka, která by obecně byla považována za liberační důvod průměrného podnikatele, nemusí být liberačním důvodem pro obchodníka CP. Komentář[251] odkazuje na judikovaný případ absence liberačních důvodů u banky, která v důsledku nedostatku odborné péče k mezinárodní platbě využila banku v rizikové oblasti, v důsledku čehož platba jejího klienta nebyla provedena. Obdobně bude posuzován případ obchodníka CP, který svěří majetek svého zákazníka jinému obchodníkovi CP k obstarání obchodu investičním nástrojem, neprokáže-li prvý obchodník CP dostatek odborné péče při výběru.

Otázka odborné péče při posuzování liberačních důvodů obchodníka CP vyplývá nejen ze zvláštní úpravy ZPKT, ale i z obecné úpravy smluvních typů nejčastěji používaných v oblasti investičních služeb. Ve vztazích z mandátní smlouvy odpovídá mandatář za škodu na věcech převzatých od mandanta k zařízení záležitosti a na věcech převzatých při jejím zařizování od třetích osob, ledaže tuto škodu nemohl odvrátit ani při vynaložení odborné péče[252]. Za škodu na movitých věcech svěřených komisionáři k prodeji a movitých věcech získaných pro komitenta, odpovídá komisionář podle ustanovení o smlouvě o skladování.

[250] Viz § 374 ObchZ.
[251] Srov. *Tomsa, M.* in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 1111.
[252] Viz § 570 ObchZ.

Komisionář tak odpovídá za škodu, jež vznikla na věci po jejím převzetí až do jejího vydání komitentovi, ledaže tuto škodu nemohl odvrátit ani při vynaložení odborné péče[253]. Z řečeného je zřetelné, že liberační důvody na straně obchodníka CP budou vždy poměřovány optikou odborné péče.

Odbornost obchodníka CP se promítá ještě v dalším momentě odpovědnostního vztahu mezi obchodníkem CP a jeho zákazníkem. Tím je otázka stanovení výše náhrady škody. Podle platné právní úpravy[254] se, nestanoví-li zákon jinak, nahrazuje skutečná škoda a ušlý zisk. Nenahrazuje se však škoda, jež převyšuje škodu, kterou v době vzniku závazkového vtahu povinná strana jako možný důsledek porušení své povinnosti předvídala nebo kterou bylo možno předvídat s přihlédnutím ke skutečnostem, jež v uvedené době povinná strana znala nebo měla znát při obvyklé péči. To znamená, že předvídatelná výše škody bude - stejně jako liberační důvody - posuzována objektivně s přihlédnutím k možnostem průměrného obchodníka CP, který vynakládá potřebnou míru odborné péče, aby byl schopen odhadnout možné riziko a možnou výši škody s rizikem spjatou. Obecně lze říci, předvídatelná výše škody, jejíž povaha je spojena s investiční službou nebo investičním nástrojem, je pro obchodníka CP vyšší než pro jiného podnikatele. Tím je pro obchodníka CP posunut i zákonný limit náhrady škody. Přitom u náhrady škody řídící se právem obchodním, tedy i z poskytování investičních služeb, nelze – narozdíl od škody podléhající režimu občanského zákoníku – uplatnit moderační právo soudu a náhradu škody snížit[255].

[253] Viz § 583 odst. 2 a § 533 odst. 1 ObchZ.
[254] Viz § 379 ObchZ.
[255] Tím není dotčena možnost přiměřené smluvní limitace náhrady škody, která je dovozována z kontextu kogentního § 386 ObchZ a dispozitivního § 379 ObchZ. Tu je možno využít i pro smlouvy o poskytování investičních služeb. K tomu blíže viz:
Tomsa, M. in *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 1118.
Eliáš, K. Obsah, způsob a rozsah náhrady škody v soukromém právu II. Právní rádce 2008, č. 1.
Marek, K. K limitaci náhrady škody a smluvním pokutám. Právní fórum 2005, č. 6.
Čech, P. Několik dalších poznámek ke smluvní limitaci náhrady škody. Právní fórum 2006, č. 12.

9. Závěr

Kapitolou o důsledcích porušení pravidel jednání jsem vyčerpal rozsah tématu této práce. V úvodu jsem si vytkl za cíl ukázat, nakolik speciální úprava pravidel jednání obchodníků CP ve vztahu k zákazníkům formuje obchodně závazkový vztah obchodníka CP se zákazníkem a nakolik zůstává prostor pro uplatnění právní úpravy obecné. Domnívám se, že v textu práce byla pravidla jednání představena na pozadí obecné úpravy obchodního práva, z níž zvláštní význam pro pravidla jednání má úprava smlouvy mandátní a komisionářské. Řadu povinností vyplývajících z pravidel jednání lze dovodit i z úpravy obecné, jak jsme mohli vidět na povinnosti odborné péče či jednání v nejlepším zájmu zákazníka.

Je to ovšem nejen obchodní zákoník, který nalezne prostor k aplikaci v rámci pravidel jednání. Vedle něj se uplatní také základní norma soukromého práva, občanský zákoník, který je ve vztahu subsidiarity k zákoníku obchodnímu, přičemž pro pravidla jednání má význam kupříkladu úprava příkazní smlouvy[256]. Prostor pro aplikaci v rámci pravidel jednání nalézá i řada právních předpisů upravujících určitou výseč právní regulace. Zmínili jsme zákon o ochraně spotřebitele, který s úpravou spotřebitelských smluv v občanském zákoníku představuje základ práva ochrany spotřebitele. Dále jsme si v souvislosti s nabízením investičních služeb představili relevantní ustanovení zákona o regulaci reklamy. Existuje ovšem i řada dalších zákonů s dopadem na pravidla jednání, jejichž rozbor přesahoval možnosti této práce. Za všechny jmenujme zákon o kolektivním investování, který má význam pro veřejné nabízení investičních nástrojů kolektivního investování.

V práci jsme postupovali chronologicky, když jsem se pokusil představit pravidla jednání na pozadí jednotlivých fází poskytování investiční služby od její propagace, přes předsmluvní etapu a vlastní poskytování investiční služby až po důsledky porušení povinností vyplývajících z pravidel jednání. Viděli jsme, že porušení těchto pravidel může mít za

následek neplatnost smlouvy o investiční službě nebo (a to i paralelně s neplatností) vznik sekundárního vztahu odpovědnosti obchodníka CP za škodu. I v důsledcích porušení primární povinnosti vyplývající z pravidel jednání nalézá své uplatnění právní úprava obecná, ať už je to občanský zákoník v otázkách neplatnosti smlouvy či obchodní zákoník s úpravou odpovědnosti za škodu.

Transpoziční novela ZPKT přinesla obchodníkům CP některé nové povinnosti v rámci pravidel jednání. Tato práce ovšem ukázala, že tyto povinnosti nejsou vždy úplně nové, ale jsou přítomny již ve stávající právní úpravě. Transpoziční novela ZPKT a MiFID tak spíše než revoluci znamenají evoluci, která spočívá v poskládání prvků roztroušených v různých právních předpisech do uspořádaného celku. Cílem tohoto uspořádání je přispět ke zvýšení ochrany investorů a řádnému fungování trhů. Bude zajímavé sledovat, do jaké míry se tento cíl podaří naplnit.

Nezbývá, než vyslovit přání, že tato práce svou trochou přispěla k tomu, aby se laskavému čtenáři dostalo obrazu právní úpravy pravidel jednání obchodníků s cennými papíry ve vztahu k zákazníkům načrtnutého na pozadí obecné úpravy soukromoprávní. Pokud se toto podařilo, byť i jen zčásti, práce měla svůj význam.

[256] Například v případě řešení následků smrti mandanta či komitenta, které ObchZ neřeší a lze je s použitím § 1 odst. 2 ObchZ úspěšně řešit podle § 731, jež odkazuje na aplikaci ustanovení o zániku plné moci v § 33b ObčZ.

Seznam literatury

1. *Asociace pro kapitálový trh ČR.* Etický kodex Asociace pro kapitálový trh ČR. Praha 2007
2. *Bakeš, M. a kol.* Finanční právo. 4. aktualizované vydání. Praha: C. H. Beck, 2006
3. *Bejček, J., Eliáš, K., Raban, P.* Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007
4. *Boguszak, J., Čapek, J., Gerloch, A.* Teorie Práva. Praha: Eurolex Bohemia, 2001
5. *Čech, P.* Několik dalších poznámek ke smluvní limitaci náhrady škody. Právní fórum 2006, č. 12
6. *Dědič, J., Čech,P* . Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha: RNDr. Ivana Hexnerová – BOVA Polygon, 2005
7. *Dornbusch, R.., Fischer, S.* Makroekonomie. 6. vydání. Praha: SPN a Nadace Economics, 1994
8. *Eliáš, K. a kol..* Občanský zákoník. Velký akademický komentář. II. svazek. 1. vydání. Praha: Linde Praha, a. s., 2008
9. *Eliáš, K.* Obsah, způsob a rozsah náhrady škody v soukromém právu II. Právní rádce 2008, č. 1
10. *Gerloch, A.* Teorie práva. 3. vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s. r. o., 2004
11. *Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.* Občanské právo hmotné. Svazek I. 4. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2005
12. *Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.* Občanské právo hmotné. Svazek II. 4. vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006
13. *Komise pro cenné papíry.* Metodika k investičním službám. Praha 2006
14. *Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.* Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005
15. *Marek, K.* K limitaci náhrady škody a smluvním pokutám. Právní fórum 2005, č. 6
16. *Pelikánová, I.* Komentář k obchodnímu zákoníku. Díl 5. Praha: Linde, 1999
17. *Plíva, S.* Obchodní závazkové vztahy. Praha: ASPI, a.s., 2006
18. *Samuelson, P. A.., Nordhaus, W. D.* Ekonomie. 1. vydání. Praha: Nakladatelství Svoboda, 1991
19. *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006

English Summary

Title:

Rules of Conduct of an Investment Firm towards Customers

Summary:

The purpose of my thesis is to analyse Czech legal regulation of business activities on capital market with focus on rules of conduct of an investment firm towards customers (henceforth only as "rules of conduct"). The reason for my research is that this regulation has been modified recently due to implementation of the EU directive on markets in financial instruments (so called MiFID. Therefore this topic is currently actual in this field of business. At the same time it is interesting to observe this special regulation on the background of general legal regulation especially regulation set up in Czech Commercial Code (but not only in this codex).

The thesis is composed of nine chapters, each of them dealing with different aspects of rules of conduct structured in chronological order. Chapter One is introductory and defines purpose and methodology of the thesis. In Chapter Two there is an entrance to the subject matter itself from historical and theological points of view.

Chapter Three explains basic terminology necessary for understanding the thesis such as Financial Instrument, Investment Service (Activity), Investment Firm and Customer.

Chapter Four introduces general rules of conduct on which following specific rules are based upon. Among these rules belong duties of professional care and acting honestly and fairly in best interest of customer.

Chapter Five deals with rules of conduct before a contract is concluded. The chapter consists of two parts. Part One focuses on offering of investment services and Part Two investigates rules for information to

customers. Chapter Six concentrates on rules of conduct after a contract is signed but before the services under the contract are provided. This chapter also consists of two parts. Part One addresses the issue of information customers are provided with in this stage and Part Two examines evaluation of financial background and investment goals of the customer and his/her knowledge and experiences in the area of investment services and financial instruments.

Chapter Seven examines rules of conduct during provisioning of an investment service. Part One of this Chapter deals with the best execution rule, Part Two describes internal rules of the investment firm for execution of orders and Part Three investigates information to customers concerning their orders and their assets kept in custody of an investment firm. Chapter Eight deals with consequences of breaching the rules of conduct, especially questions of (in)validity of the contract (Part One) and liability for damage (Part Two).

Conclusions are drawn in Chapter Nine. The main aim of the thesis - to introduce rules of conduct of an investment firm towards customers on the background of general legal regulation - has been reached. It was shown that in many cases the special regulation does not bring much new in comparison with rules already set in existing enactment.

Klíčová slova

investiční nástroj – financial instrument
investiční služba – investment service
obchodník s cennými papíry – investment firm