

Univerzita Karlova v Praze  
Právnická fakulta

**Informační povinnost při poskytování investičních služeb**

Diplomová práce

Aleš Sural  
2016

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Petr Kotáb, Ph.D.

Katedra finančního práva a finanční výuky

## **Prohlá-ení**

Prohla-uji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatn , všechny použité prameny a literatura byly řádn citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne:

Podpis:

# Obsah

<b>Seznam zkratk</b> .....	<b>7</b>
<b>Úvod</b> .....	<b>9</b>
<b>1. Vymezení základních právních pojm</b> .....	<b>13</b>
<b>1.1. Informa ní povinnost ó teoretické vymezení</b> .....	<b>13</b>
1.1.1. Subjekt.....	13
1.1.2. Objekt .....	14
1.1.3. Subjekt.....	14
1.1.4. Obsah.....	15
1.1.5. Forma.....	15
1.1.6. Spln ní.....	16
1.1.7. Lh ta pro spln ní.....	16
1.1.8. Ú el .....	17
<b>1.2. Poskytování investí ních služeb</b> .....	<b>18</b>
<b>1.3. Nositel informa ní povinnost</b> .....	<b>20</b>
1.3.1. OCP .....	20
1.3.2. Investí ní zprost edkovatel.....	23
1.3.3. Vázaný zástupce.....	23
1.3.4. Investí ní spole nost .....	24
<b>1.4. Nositel práva na informaci</b> .....	<b>25</b>
1.4.1. Profesionální zákazník.....	26
1.4.2. Zp sobilá protistrana .....	27
1.4.3. Neprofesionální zákazník .....	28
<b>2. Informa ní povinnosti v zákon o podnikání na kapitálovém trhu</b> .....	<b>30</b>
<b>2.1. Obecné požadavky p i pln ní informa ní povinnosti</b> .....	<b>36</b>
2.1.1. Zakázané jednání ó obecný imperativ .....	36
2.1.2. Údaje o osob OCP .....	37
2.1.3. Požadavek na dostate nost, p esnost a vyváženost informací.....	37
2.1.4. Zákaz zastírání, zleh ování nebo zaml ování d lefitých sd lení.....	38
2.1.5. Tzv. test b fného investora.....	39
<b>2.2. Specifické požadavky p i pln ní informa ní povinnosti</b> .....	<b>40</b>

2.2.1.	Informace srovnávající investiční nástroje a investiční služby nebo osoby poskytující investiční služby .....	40
2.2.2.	Informace o výnosech dosažených v minulosti .....	41
2.2.3.	Predikce budoucího výnosu na základě historických dat .....	42
2.2.4.	Informace o očekávaném budoucím výnosu .....	42
2.2.5.	Informace o daňovém zvýhodnění .....	43
2.2.6.	Informace o NB nebo jiném orgánu dohledu .....	43
2.2.7.	Informace týkající se obhospodaření majetku .....	44
2.2.8.	Podstatné náležitosti smlouvy o poskytování investičních služeb .....	45
<b>2.3.</b>	<b>Informační povinnosti vůči potenciálnímu zákazníkovi i vůči zákazníkovi.....</b>	<b>45</b>
2.3.1.	Základní informace .....	46
2.3.2.	Informace o investičních službách a investičních nástrojích.....	48
2.3.3.	Informace o rizicích a zajištěních proti nim .....	49
2.3.4.	Informace o ceně investiční služby .....	50
2.3.5.	Informace o režimu ochrany majetku.....	51
2.3.6.	Informace o obsahu smlouvy .....	53
2.3.7.	Informace o pravidlech pro provádění pokynů .....	54
2.3.8.	Informace o podstatné změně skutečností.....	55
2.3.9.	Informace při sjednávání smlouvy distančním způsobem.....	55
2.3.10.	Analýza investičních příležitostí.....	56
2.3.11.	Doporučení.....	57
2.3.12.	Pobídka .....	58
2.3.13.	Propagační sdělení.....	58
2.3.14.	Informování zákazníka týkající se testu vhodnosti a speciální případ.....	59
2.3.15.	Informační povinnosti týkající se testu přiměřenosti .....	59
2.3.16.	Informační povinnost týkající se režimu <i>š execution only</i> .....	60
<b>2.4.</b>	<b>Informační povinnost výhradně vůči zákazníkovi .....</b>	<b>61</b>
2.4.1.	Informace o kategorizaci zákazníka .....	61
2.4.2.	Informace adresované profesionálnímu zákazníkovi a jejich podstatná změna .....	61
2.4.3.	Informace o podstatných obtížích při zpracovávání pokynů .....	62
2.4.4.	Informace o provedeném pokynu zákazníka .....	63
2.4.5.	Informace o provedeném pokynu v souladu s pravidly pro provádění pokynů .....	64
2.4.6.	Informace o stavu majetku zákazníka .....	64
<b>2.5.</b>	<b>Lhůtka ke splnění informačních povinností .....</b>	<b>66</b>

<b>3.</b>	<b>MiFID II a její dopady na informa ní povinnost v novele ZPKT .....</b>	<b>69</b>
<b>3.1.</b>	<b>Rozdíly novely ZPKT mající vliv na informa ní povinnost.....</b>	<b>69</b>
3.1.1.	Definice .....	69
3.1.2.	Kategorizace zákazníků .....	70
3.1.3.	Investi ní nástroje a investi ní služby .....	71
3.1.4.	Povinné subjekty .....	71
3.1.5.	Poradenství závislé a nezávislé .....	72
3.1.6.	Spolehlivost informací.....	74
<b>3.2.</b>	<b>Obecné požadavky na informa ní povinnost.....</b>	<b>74</b>
3.2.1.	Základní požadavky na komunikaci.....	74
3.2.2.	Telefonické poskytnutí služby .....	75
<b>3.3.</b>	<b>Informa ní povinnosti v i potenciálnímzákazník m/zákazník m.....</b>	<b>75</b>
3.3.1.	Informace o údajích o OCP .....	76
3.3.2.	Informace o investi ních nástrojích .....	76
3.3.3.	Informace o p evodních místech.....	77
3.3.4.	Informace o nákladech .....	77
3.3.5.	Informace týkající se poskytování poradenství.....	78
3.3.6.	Informace týkající se složených produkt .....	79
3.3.7.	Informa ní povinnost v souvislosti s distan ním sjednáváním smluv .....	80
3.3.8.	Pobídky .....	80
3.3.9.	Informace o souladu investice s investi ním profilem neprofesionálního zákazníka .....	81
<b>3.4.</b>	<b>Informa ní povinnost výhradn v i zákazník m.....</b>	<b>81</b>
3.4.1.	Informace o poskytnutých službách.....	81
3.4.2.	Informace ve vztahu k provád ní pokyn .....	82
<b>4.</b>	<b>D sledky poru-ení informa ní povinnosti.....</b>	<b>83</b>
<b>4.1.</b>	<b>Poru-ení informa ní povinnosti.....</b>	<b>83</b>
4.1.1.	Nespln ní informa ní povinnosti .....	84
4.1.2.	Vadné spln ní informa ní povinnosti.....	84
4.1.3.	Spln ní informa ní povinnosti s prodlením.....	85
<b>4.2.</b>	<b>Odpov dnost.....</b>	<b>86</b>
<b>4.3.</b>	<b>Primární právní povinnost ó informa ní povinnost.....</b>	<b>88</b>
<b>4.4.</b>	<b>Sekundární právní povinnost ó povinnost nést újmu.....</b>	<b>89</b>
4.4.1.	Ve ejnoprávní odpově dnost.....	90

4.4.2.	Soukromoprávní odpovědnost .....	91
4.4.3.	Veřejnoprávní a soukromoprávní odpovědnost .....	91
<b>4.5.</b>	<b>Příklady institutů uplatnitelných při porušení informační povinnosti.....</b>	<b>92</b>
4.5.1.	Trestný čin .....	93
4.5.2.	Opatření k nápravě .....	94
4.5.3.	Správní delikt .....	95
4.5.4.	Neplatnost .....	96
4.5.5.	Náhrada škody.....	97
4.5.6.	Smluvní pokuta .....	98
4.5.7.	Odstoupení od smlouvy .....	99
<b>Závěr .....</b>	<b>.....</b>	<b>100</b>
<b>Seznam zdrojů .....</b>	<b>.....</b>	<b>106</b>
<b>Abstrakt .....</b>	<b>.....</b>	<b>108</b>
<b>Klíčová slova .....</b>	<b>.....</b>	<b>110</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>.....</b>	<b>111</b>
<b>Key words .....</b>	<b>.....</b>	<b>113</b>

## SEZNAM ZKRATEK

ISD ó sm rnice Rady 93/22/EHS ze dne 10. Kv tna 1993 o investí níh slufbách v oblasti cenných papír ;

sm rnice MiFID I ó sm rnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finan níh nástroj a o zm n sm rnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a sm rnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zru-ení sm rnice Rady 93/22/EHS;

PS-MiFID I ó sm rnice Komise 2006/73/ES ze dne 10. srpna 2006, kterou se provádí sm rnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o organiza ní požadavky a provozní podmínky investí níh podnik a o vymezení pojmu pro ú ely zmín né sm rnice;

sm rnice MiFID II ó sm rnice Evropského parlamentu a rady 2014/65/EU ze dne 15. kv tna 2014 o trzích finan níh nástroj a o zm n sm rnic 2002/92/ES a 2011/61/EU;

na ízení MiFIR ó na ízení Evropského parlamentu a Rady (EU) . 600/2014 ze dne 15. kv tna 2014 o trzích finan níh nástroj a o zm n na ízení (EU) . 648/2012;

ZPKT ó zákon .256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve zn ní pozd j-ích p edpis ;

novela ZPKT ó p ipravovaná novela zákona . 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, která je v sou asné době (k 30. 11. 2016) v legislativním procesu. Tato novela implementuje zm ny evropské legislativy zejména MiFID II a MiFIR.

ZISIF ó zákon . 240/2013 Sb. o investí níh spole nostech a investí níh fondech, ve zn ní pozd j-ích p edpis ;

ZFA ó zákon . 229/2002 Sb. o finan ním arbitrovi, ve zn ní pozd j-ích p edpis ;

obchodní zákoník ó zákon . 513/1991 Sb. obchodní zákoník, ve zn ní pozd j-ích p edpis ;

ob anský zákoník ó zákon .89/2012 Sb. ob anský zákoník, ve zn ní pozd j-ích p edpis ;

provád cí vyhlá-ka ó vyhlá-ka . 303/2010 ze dne 14. íjna 2010 o podrobn j-í úprav n kterých pravidel p i poskytování investí níh slufleb;

NB ó eská národní banka

OCP ó tento pojem je poufíván v celé práci jako pojem zástupný (pokud nebude jednotliv uvedeno jinak) za všechny nositele informa ní povinnosti (obchodník s cennými papíry, investiční zprostředkovatel, vázaný zástupce, investiční společnost), vzhledem k faktu, že obchodník s cennými papíry má nejvyšší informa ní povinnost. V úvodu a závěru bude pojem poufíván jako zástupný, kdy jím bude myšlen jakýkoliv nositel informa ní povinnosti (v MiFID I a MiFID II je tímto myšlen investiční podnik);

potenciální zákazník/zákazník ó v kapitole druhé a následující bude tento pojem poufíván ve vztahu k informa ní povinností, které je obchodník s cennými papíry povinen plnit vůči potenciálnímu zákazníkovi i vůči zákazníkovi; Potenciální zákazník je fyzická nebo právnická osoba nemající smluvní vztah s OCP, ale mezi ním a OCP probíhá nějaká forma komunikace.

zákazník ó fyzická nebo právnická osoba mající smluvní vztah s OCP. V kapitole druhé a následující bude tento pojem poufíván ve vztahu k informa ní povinností, které je obchodník s cennými papíry povinen plnit pouze vůči zákazníkovi. V úvodu, kapitole první a v závěru bude pojem zákazník poufívat jako obecný termín pro nositele práva na informaci. Pokud kdekoli specifkováno, že jde o neprofesionálního nebo profesionálního zákazníka, platí, že se konkrétní informa ní povinnost vztahuje k oběma kategoriím zákazníka.



## ÚVOD

Cílem této diplomové práce je komplexně pojednat o problematice informační povinnosti subjektů poskytujících investiční služby na českém kapitálovém trhu, a to v rámci potenciálních zákazníků/zákazníků, nikoliv v rámci regulátorovi. Jedná se o problematiku nezpracovanou akademickou obcí ani odbornou veřejností, a koliv sporadické články týkající se některých aspektů informační povinnosti v minulosti již vyly. Problematika informační povinnosti postrádá také širší a hlubší teoretické zakotvení, přistoupil jsem tedy k vlastnímu teoretickému rozboru jak v obecné tak v aplikované části práce. Problematika informační povinnosti při poskytování investičních služeb je důležitá a složitá, a to zejména v interpretační a praktické rovině. Jako východiska, nad kterými se chci v této práci zamyslet, považuju otázky: 1) zdali je informační povinnost upravena v MiFID I, resp. v současně podobě ZPKT dostatečně z pohledu ochrany zákazníka a b) jaké změny přinese MiFID II, resp. novela ZPKT v rámci zákazníkovi a zdali jde o přínos pro kapitálový trh. Pro úplnost a komplexnost tématu rozeberu také důsledky porušení informační povinnosti pro OCP, ale závěrečné zamýšlení bude patřit zhodnocení současně a budoucí právní úpravy informační povinnosti.

V první kapitole se proto zabývám vymezením právních pojmů. Jde o pojem informační povinnosti, poskytování investičních služeb, nositel informační povinnosti, nositel práva na informaci. Podle mého názoru je teoretické vymezení důležitě pro pochopení podstaty a jednotlivých aspektů informační povinnosti, pojmu poskytování investiční služby, jakof i dotčených subjektů. Druhá kapitola je kapitolou aplikovanou, kde představuju vlastní pojetí informační povinnosti vyplývající ze současně úpravy ZPKT, tedy z úpravy implementující směrnici MiFID I. V úvodu druhé části se věnuju vlastnímu teoretickému rozdělení informační povinnosti podle ZPKT. Následují obecně a specifické požadavky na informační povinnost podle ZPKT. Další části druhé kapitoly jsou věnovány jednotlivým informačním povinnostem, které je OCP povinen plnit v rámci potenciálních zákazníků i zákazníkům, a dále jednotlivým informačním povinnostem, které je OCP povinen plnit pouze v rámci zákazníkům. Třetí kapitola je věnována budoucí právní úpravě informační povinnosti OCP. Navrhovaná novela ZPKT implementující směrnici MiFID II je v současnosti v legislativním procesu, tedy informace, které jsou obsaženy v kapitole třetí, vymezují rozdíly nové podoby ZPKT oproti jeho současně podobě. Třetí kapitola nejprve vymezuje změny, které mají na novou úpravu informační povinnosti vliv. Další část třetí kapitoly je věnována obecným požadavkům na

informační povinnost podle nové právní úpravy a poslední část této kapitoly je v nově samostatným rozdílem v jednotlivých informačních povinnostech novelizované podoby ZPKT a jeho současně podoby. Poslední, tedy čtvrtá kapitola, je v nově dle sledků, které pro OCP může mít porušení informační povinnosti. Nejprve je definováno porušení informační povinnosti, v další části je pojednáno o odpovědnosti a nakonec jsou popřeskladmo uvedeny instituty, které je možné aplikovat, pokud k porušení dojde. Závěr je v nově sumarizaci pojetí informační povinnosti v MiFID I, resp. ZPKT. Dále v závěru hodnotím změny v MiFID II, resp. v novele ZPKT a současně shrnuju možné dle sledky porušení informační povinnosti. Pojetí této diplomové práce vychází nejen ze zákonné úpravy, ale také z mých vlastních praktických zkušeností z českého kapitálového trhu. Teoretickou rovinu jsem se tak snažil obohatit o reálné příklady, se kterými jsem se v praxi setkal a současně se snažím na problematiku informační povinnosti v řízení zákazníků dívat nejen kritickým okem právníka, ale také okem OCP, resp. zákazníka.

Globální finanční trh prošel za poslední dekádu významnými změnami, a to v jeho samostatném fungování, nebo v jeho regulaci. Tyto změny byly způsobeny mnoha faktory, z nichž lze jmenovitě uvést například finanční krizi, jejíž počátek můžeme datovat k přelomu roku 2007/2008, neschopnost států i regulátorů usmírovat velké nadnárodní korporace a banky, užívaní nových produktů, metod a technologií na finančních trzích nebo vznik nových politicko-ekonomických rizik. Vlivem těchto faktorů docházelo a dochází k neustálému vývoji a ovlivňování finančního trhu, na něž právní úprava reaguje se zpožděním. Výsledkem vývoje na finančním trhu je, že na něj v důsledku doplácí spotřebitelů laik, který nejen, že jeho turbulentní vývoj nezapomíná, ale v dobré víře užíval služeb finančního trhu. Ve snaze zabránit negativním dopadům, popřípadě zmírnit neblahé dopady na státy, firmy i jednotlivce, přijala Evropská unie a její orgány řadu opatření, a to v legislativního nebo nelegislativního charakteru.

Jednou z nejvýznamnějších změn legislativního charakteru mající zásadní dopad na fungování evropského finančního trhu byla MiFID I. K této směrnici bylo přijato nařízení komise (ES) č. 1287/2006, a dále PS-MiFID I, kterými se MiFID I provádí. Účelem této tzv. velké novely 230/2008 bylo harmonizovat legislativní rámec v členských zemích Evropské unie, na základě něhož mohou subjekty působící na kapitálovém trhu poskytovat investiční služby na jakémkoli trhu Společenství. Jakkoliv účelem ISD bylo sjednocení pravidel pro získání povolení poskytovat investiční služby v členských státech, stanovení sjednocených pravidel pro poskytování investičních služeb, stanovení sjednocených pravidel provozu a pravidel chování subjektů poskytujících investiční služby, účelem MiFID I, která ISD

nahrazovala, bylo zejména vymežit a kategorizovat investiční služby a investiční nástroje, zavést kategorizaci zákazníků a s tím související informační povinnost, kterou musel subjekt poskytující investiční služby vykonávat v závislé kategorii zákazníka. Tato novinka v oblasti regulatoriky vycházela ze skutečnosti, že na finančních trzích začaly být stále vyvíjeny složitější investiční nástroje jako různé druhy derivátů a strukturovaných produktů, a mimo to zákazníci čím dál více vyvíjeli investiční doporučení nebo investiční poradenství, proto bylo nutné přijmout opatření, která by stanovila rámec, na základě kterého mohly subjekty poskytující investiční služby tento druh služeb poskytovat. Je evidentní, že cílem MiFID I bylo výrazně zvýšit ochranu zejména drobných investorů, jakkoliv v praxi docházelo a stále dochází k parazitování na drobných investorech. V případě českého trhu investičních služeb bylo pozorovatelné určité specifické rozdíly mezi subjekty poskytující investiční služby, a sice závislost tzv. vázaných zástupců a investičních zprostředkovatelů. MiFID I, resp. její implementace do českého právního řádu prostřednictvím ZPKT, tímto subjektem stanovovala právní rámec jejich působení, podmínky získání registrace, a práva a povinnosti. Datum účinnosti MiFID I byl stanoven na 1. 11. 2007, přičemž první příznaky krize na finančních trzích bylo v České republice pozorovatelné již za prvním čtvrtletím roku 2008. Subjekty poskytující investiční služby na českém kapitálovém trhu se tedy musely v jeden okamžik potýkat s tím, aby implementovaly, resp. uvedly do vnitřní praxe a procesů MiFID I a souhlasily s tímto zásadním obrátem drobných investorů, pokud jde o apetit investovat a vztah k riziku. Problémy, které souvisejí s tímto faktorem způsobily, byly nejvíce viditelné, kromě nebankovních OCP, hlavně u vázaných zástupců a investičních zprostředkovatelů. Ve snaze zachovat objem provizí a poplatků docházelo zejména k nadměrnému obchodování tzv. churningu, manipulaci s zákazníky a zejména rozsáhlému porušení informační povinnosti ve vztahu k zákazníkům ZPKT, který MiFID I implementoval, nedokázal efektivně zabránit situacím, kdy poskytovatelé investičních služeb na českém kapitálovém trhu ovidně a okamžitě zneužívali drobné investory k dosažení svých vlastních zisků. Tato situace není překvapující, ani nová, když v jiných nejen evropských zemích můžeme vidět zneužívání svého postavení nejvíce těmi investičními bankovními domy.

V reakci na dopady, které měla MiFID I na subjekty působící na kapitálových trzích společně s vyhodnocením příčin a následků finanční krize a v souvislosti s turbulentním rozmachem nových přístupů a trendů v obchodování na kapitálových trzích, přijal Evropský parlament spolu s Evropskou radou balík legislativních opatření, která regulují jednotlivé části finančních trhů a jejich aspekty. Nejdůležitější z nich je MiFID II. K MiFID II bylo přijato MIFIR, které doplňuje a vykládá jednotlivé náležitosti MiFID II. Evropské orgány si od nové regulace slibují posílení regulatorního rámce trhu investičními nástroji a investičními službami

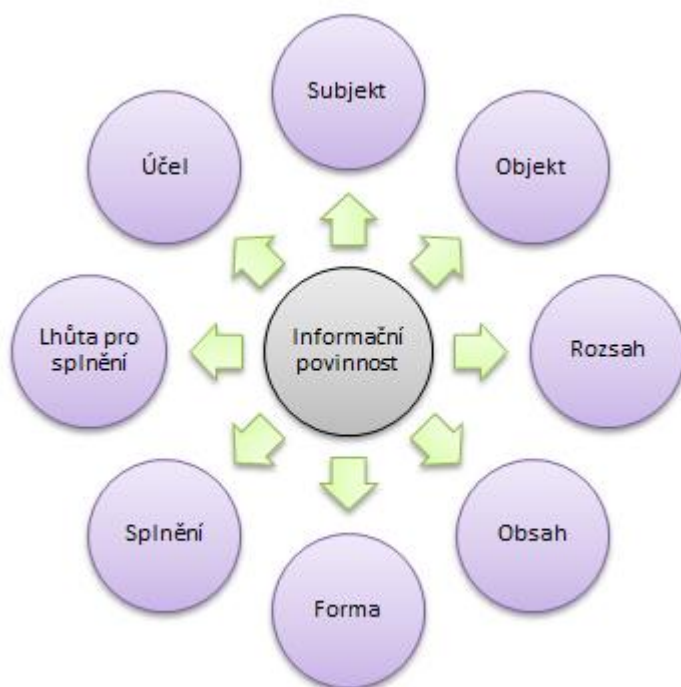
v etn mimoburzovního obchodování (OTC óover the counter). Cílem MiFID II je zvý-ení transparentnosti obchodování na kapitálových trzích, subjekt poskytujících investici ní slufby nebo obchodujících s investici ními nástroji, ale i zvý-ení transparentnosti trh samotných. Dal-ím významným cílem je zabezpe-ení lep-í ochrany investor m a to p edev-ím drobným, s tím souvisí i celkové navrácení a posílení d v ry v kapitálový trh, který neutrp l pouze ztráty finan ní, ale p edev-ím pak ztrátu d v ryhodnosti. MiFID II zavádí regulaci dosud neregulovaných oblastí (emisní povolenky a jejich deriváty, úprava algoritmického obchodování s vysokou frekvencí), a zost uje dohled na subjekty poskytující investici ní slufby na vnit ní m trhu. MiFID II klade d raz také na odbornost osob poskytujících investici ní slufby, zejména jde o znalosti poskytovaných investici ní m nástroj a investici ní m slufleb, jakofi i o schopnost posoudit soulad poskytovaných investici ní m nástroj a investici ní m slufleb s investici ní m profilem zákazníka. Do-lo také k omezení okruhu nástroj , které lze považovat za nekomplexní. MiFID II spole n s MIFIR výrazn posilují transparentnost obchodování s investici ními nástroji tím, fle kladou p ísn j-í a rozsáhlej-í nároky na obchodní platformy, roz-i ují informa ní povinnosti v i regulátorovi. V neposlední ad MiFID II roz-i uje informa ní povinnost poskytovatel investici ní m slufleb nejen v i regulátorovi, ale také v i zákazník m, dokonce pak n kterým osobám pat ících podle MiFID I do kategorie profesionální zákazník, resp. zp sobilá protistrana p iznává vy-í míru ochrany. Informa ní povinnost tak z stává st flejním okruhem nové regulace, které si zasluhuje výraznou pozornost. Ú innost MiFID II byla p vodn stanovena na leden 2017, v pr b hu asu se ukázalo, fle její implementace bude sloflit j-í, nefl se p vodn p edpokládalo, Evropská komise tedy p edloflila návrh, který byl schválen, a který stanovuje ú innost MiFID II spolu s MIFIR (s výjimkou t ch ustanovení, který nabyla ú innosti spolu s datem platnosti MiFIR) afl na leden 2018. Implementace MiFID II a MIFIR do ZPKT je dnes v probíhajícím legislativním procesu. Dne 14. 7. 2016 p edloflila vláda eské republiky k projednání Poslanecké sn movn novelu ZPKT.

# **1. VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH PRÁVNÍCH POJMŮ**

Tato kapitola je věnována teoretickému vymezení pojmu informační povinnost a jeho interpretaci, subjektu informační povinnosti, objektu informační povinnosti, splnění informační povinnosti a účelu informační povinnosti. V souvislosti s vymezením pojmu informační povinnost je teoreticky vymezen i pojem informace. Dále navazuje část věnující se pojmu poskytování investičních služeb, jejich vymezení a popis.

## **1.1. INFORMAČNÍ POVINNOST A TEORETICKÉ VYMEZENÍ**

Pojem informační povinnost jako takový dosud nemá žádnou legální definici, ale v nichž zákonech mohou být pro účely těchto zákonů informační povinnosti definovány. Pro ná–účel této práce musíme tedy sáhnout k vlastní interpretaci pojmu, kde se informační povinností rozumí nutnost povinného subjektu sdílet informaci oprávněnému subjektu.



### **1.1.1. Subjekt**

Osobní povinnost informační povinnosti vymezuje okruh subjektů, které jsou povinny informaci sdílet, a kterým je informace určena. Subjekty tedy dělíme na:

- Subjekt povinný (nositel informační povinnosti)

- Subjekt oprávněný (nositel práva na informaci)

N kdy může nastat situace, že je vymezen pouze povinný subjekt, ale jifi není ur it vymezen oprávněný subjekt. Typickým p íkladem je formulace šsubjekt je povinen uve ejnit údaje o í ō. V tomto p ípad se oním uve ejn ním rozumí sd lení informace p edem neur enému okruhu subjekt , které ale musí mít objektivní mořnost se s informací seznámit.

### 1.1.2. Objekt

Objektem informa ní povinnosti je samotná informace. Slovo informace vychází z latinského š*in-formacio* ō otvá ení, ztvárn ní, zhmotn ní. Jednozna ná definice informace neexistuje ufi jen z toho d vodu, že existuje mnoho perspektiv, z jakých se lze na tento fenomén dívat. V oborech jako matematika, informatika, komunikace, lingvistika má pojem informace velmi odli-ný význam, který zpravidla odpovídá pot ebám koho kterého konkrétního oboru. Nicmén spojovacím lánkem pro v-echny obory, pro které je pojem informace st flejní, je, že ú elem informace je snířit nebo odstranit neur itost týkající se sd lovaného údaje. Jinými slovy informace má ur itý stupe hodnoty (v závislosti na kvalit ) pro p íjímající subjekt, protože v sob nese údaj, který p íjímajícímu subjektu nebyl znám p ed p íjetím, a tento údaj sd luje p íjímajícímu subjektu nové skute nosti. Pro ú ely této práce je pojem informace chápán jako údaj, který komunikující subjekt sd luje p íjímajícímu subjektu. Takový údaj má pro p íjímající subjekt ur itou hodnotu, resp. roz-í uje stav jeho poznání p ed p íjetím informace.

### 1.1.3. Subjekt

Z hlediska rozsahu sd lení informace lze konstatovat, že rozsah sd lené informace má odpovídat mí e složitosti sd lení a d ležitosti významu, který informace má nebo m že mít pro oprávněný subjekt, který se bude na základ sd lených informací rozhodovat o dal-ím jednání, p ípadn nejednání, aby mohl u init kvalifikované a informované rozhodnutí. V p ípad , že oprávněný subjekt vyhodnotí, že rozsah sd lené informa ní povinnosti není dosta ující a kumulativn mu zákon nebo smluvní ujednání p iznává n jaký druh zmocn ní, m že fládat na povinném subjektu dopln ní informa ní povinnosti. Rozsah informace je nejobecn ji upraven v zákon , detailn ji potom m že být upraven ve vyhlá-ce. Konkrétní rozsah informace je mořno nej ast ji nalézt v komentá i (pokud existuje) k p edm tnému zákonu, resp. vyhlá-ce. Jako dal-í praktické vodítka mohou slouřit výkladová stanoviska dozorového orgánu a právní názory pracovník dozorového orgánu zve ejn né na webových

stránkách tohoto dozorového orgánu. Pokud bližší specifikaci nelze nalézt v žádném výše zmíněném zdroji, je nutno sáhnout k výkladu. Podle mého názoru je na místě jako první použít výklad gramatický a pokud tento nevede k dostatečnému vymezení významu, použijeme výklad teleologický.

#### **1.1.4. Obsah**

Obsahem informace se rozumí vyhlášení rozhodných skutečností samotné informace, které jsou předmětem sdělení. Obsah sdělené informační povinnosti je stanoven zákonem právním předpisem. Podrobnější specifikace obsahu informační povinnosti mohou být a zpravidla i jsou upraveny ve vyhlášce. Typicky se jedná o rozhodné skutečnosti o osobě, druhu, typu, ceně, množství, riziku, a podobně.

#### **1.1.5. Forma**

Obecně z hlediska formy sdělení informace je podstatné, aby komunikující subjekt použil prostředky a nosiče, které umožní přenos informace bez znehodnocení (zkreslení, částečný/neúplný přenos, komunikační –um, jiná znehodnocení) a způsobem, aby přijímající subjekt byl schopen přijímanou informaci zpracovat a vyhodnotit. Formou sdělení informační povinnosti se má na mysli sdělení informace takovým způsobem, jaký pro příslušné sdělení uvažuje prováděcí právní předpis, který specifikuje takové nosiče informací, je-li to povinný subjekt využít, aby vyhovl splnění stanovené informační povinnosti. Základní teoretické rozdělení formy sdělení informace je:

- písemná
- ústní

Písemnou formu poté rozdělíme na:

- listinnou
- elektronickou

Písemnou listinnou formu můžeme představovat smluvní dokumentace vázající se ke smlouvě vytištěná na papíře. Písemnou elektronickou formu můžeme představovat záznam z historie vnitřního systému. Ústní formu můžeme představovat sdělení informace prostřednictvím telefonu nebo sdělení zákonem předepsaných informací zaměstnancem povinného subjektu osobně a ústně na schůzce.

Povinný může v případech, kdy to vyhláška vysloveně nezakazuje, využít i nestandardizované formy sdělení informace, v rámci zásady legální licence. Z praktického hlediska je ovšem nejvhodnější, aby povinný subjekt použil takovou formu sdělení informace, kterou lze poté využít jako důkaz.

#### **1.1.6. Splnění**

Splnění informační povinnosti popisujeme stav, kdy je faktický stav informovanosti oprávněného subjektu v souladu se stavem právním. V nejobecnější rovině probíhá splnění informační povinnosti sdělením.

Z hlediska způsobu splnění informační povinnosti dělíme sdělení na

- a) poskytnutí
- b) zpřístupnění
- c) zajištění informace

Ad a) Poskytnutím je myšlen přesun informace od povinného subjektu k oprávněnému subjektu. Jde o aktivní chování povinného subjektu, který informační povinnost plní a o aktivní nebo pasivní chování oprávněného subjektu, který informační povinnost přijímá.

Ad b) Zpřístupněním je myšlen přesun informace od povinného subjektu do sféry, která může být ovládána oprávněným subjektem. Jedná se o aktivní chování povinného subjektu, který informační povinnost plní tím, že umožní, aby oprávněný subjekt měl k takové informaci přístup. Ne nutně musí ze strany oprávněného subjektu dojít k přijetí informace. Pokud má dojít k přijetí informace ze strany oprávněného subjektu, je po něm vyžadováno aktivní chování. Typicky se může jednat o zveřejnění informace v tisku nebo na internetu.

Ad c) Zajištění informační povinnosti tvoří zbytkovou kategorii, pokud nejde o ani jeden výše popsaný způsob. Je tím myšleno, že povinný subjekt je nucen jinak umožnit oprávněnému subjektu přijetí informace.

#### **1.1.7. Lhota pro splnění**

Splnění informační povinnosti musí být uskutečнено v ohraničeném časovém intervalu. Takový časový interval vymezuje lhota. V případě nesplnění informační povinnosti ve stanovené lhote hovoříme o marném uplynutí lhoty, které má zpravidla za následek zmenu



v obsahu informa ní povinnosti, p ípadn vznik nebo p istoupení jiné právní povinnosti (sankce). Lh ta m fle být:

- a) ur itá
- b) neur itá

Ad a) Ur it vyjád ená lh ta je lh ta ohrani ená v p esných asových intervalech nap . do 30 dn , ve lh t dvou m síc .

Ad b) Neur it vyjád ená lh ta je lh ta p esn neohrani ená, nap . bez zbyte ného odkladu. V p ípad , fle je lh ta pro spln ní informa ní povinnosti vyjád ena neur it , posuzuje se její spln ní, p ípadn nespln ní s p íhlédnutím k okolnostem konkrétního p ípadu.

Spln ní n kterých informa ních povinností se d je vícekrát nefl jednou, proto je v t chto p ípadech nutno stanovit periodicitu. Periodicita informa ní povinností stanoví frekvenci, s jakou má být informa ní povinnost spln na. V pr b hu asu od spln ní poslední informa ní povinnosti se informa ní asymetrie zvy-uje, proto je nutné stanovit pravideln se opakující asové intervaly, kdy je nutno informa ní povinnost plnit. asový interval bývá vyjád en nej ast ji po tem dní, m síc nebo let. Periodicita m fle být vyjád ená i neur itým asovým intervalem, resp. m fle být vázána na zm nu skutkových okolností. Typicky se tak d je v situaci, kdy neprofesionální zákazník vyufflvá investí ních slufleb po del-í asové období a nastane zm na jeho finan ní/osobní situace.

### **1.1.8. Ú el**

Ú el informa ní povinností do velké míry vychází z ú elu informace obecn ó zmen-ít nebo úpln odstranit neur itost týkající se sd lovaného údaje. Vzhledem k faktu, fle mezi komunikujícími subjekty, tedy mezi subjektem povinným a subjektem oprávn ým existuje objektivní informa ní asymetrie, která se navíc v pr b hu asu prohlubuje tím, kdyfl jeden subjekt získává svoji inností informace, kterými druhý subjekt nedisponuje. Primárním ú elem informa ní povinností je tuto asymetrii sníflit nebo odstranit a narovnat stav k uvaflovanému bodu nula, tedy k informa ní symetrii. V pr b hu toku asu se tento jev m fle stále prohlubovat nebo m fle z stat konstantní. íádoucí stav je takový, aby oprávn ý subjekt, disponující ur itými informacemi, mohl ínit kvalifikované a informované jednání. S tím souvisí u in ní neinformovaného jednání, resp. nejednání oprávn ného subjektu a moflnost vzniku újmy. Sekundární ú el m fleme popsat jako signaliza ní, cofl znamená, fle

shromáždění údajů v rámci informační povinnosti může oprávněný subjekt získávat statistické údaje využitelné pro jiné účely.

## 1.2. POSKYTOVÁNÍ INVESTIČNÍCH SLUŽEB

Pojem poskytování investičních služeb je v českém právním řádu používán v souvislosti s aplikací ZPKT. Samotná definice investiční služby v zákoně chybí. Právní věda chápe investiční službu jako právní institut, který je charakterizován faktickým výkonem činností obsah investiční služby, ze strany subjektů poskytujících tyto služby. ZPKT v § 4 odst. 1 popisuje, že *Investičními službami jsou hlavní investiční služby a činnosti (dále jen hlavní investiční služby) a doplňkové investiční služby poskytované podnikatelsky.*<sup>1</sup> Pro úplnost je třeba rozlišit investiční činnost a investiční službu. Investiční činnosti nemusí být poskytovány pouze zákazníkovi, ale mohou je poskytovat subjekty provádějící i sami pro sebe.<sup>1</sup> Typickým příkladem je doporučení *middle office* oddělení (např. z důvodu snížení kreditního rizika) OCP oddělení *front office* stejného OCP k nákupu určitých investičních nástrojů na vlastní účet tohoto OCP. Zatímco investiční služby jsou vždy poskytovány třetí straní. Důležitým pojmovým znakem investičních služeb je, že jsou poskytovány podnikatelsky.<sup>2</sup> To znamená, že poskytování investičních služeb naplňuje znaky, kterými občanský zákoník definuje podnikatele. ZPKT v § 4 odst. 2, resp. 3 rozlišuje investiční služby na hlavní investiční služby<sup>3</sup> a doplňkové investiční služby<sup>4</sup>. Z hlediska teorie i aplikace je

<sup>1</sup> Husták; Šovar; Franěk; Smutný; Cetlová; Doležalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář, C. H. Beck, 2012, str.62

<sup>2</sup> slovem podnikatelsky rozumíme výdělkovou činnost vykonávanou samostatně, na vlastní účet a odpovědnost, se záměrem získat tak soustavně, za účelem dosažení zisku. § 420 občanského zákoníku.

<sup>3</sup> (i) přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů; (ii) provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka; (iii) obchodování s investičními nástroji na vlastní účet; (iv) obhospodaření majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (tzv. asset management); (v) investiční poradenství týkající se investičních nástrojů; (vi) provozování mnohostranného obchodního systému; (vii) upisování nebo umisťování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání; (viii) umisťování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání.

<sup>4</sup> (i) úschova a správa investičních nástrojů v rámci souvisejících služeb [Investiční služba úschova a správa investičních nástrojů v rámci souvisejících služeb zahrnuje podle § 4 odst. 6 ZPKT též vedení evidence navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů (§ 92), vedení samostatné evidence investičních nástrojů nebo vedení evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů (§ 93)]; (ii) poskytování úverů nebo zápisů zákazníkovi za účelem umožnění obchodu s investičním nástrojem, na němž se poskytovatel úverů nebo zápisů podílí; (iii) poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, prýmslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměny společnosti nebo převodu obchodních závodů; (iv) poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí (analýzou investičních příležitostí je podle § 4 odst. 7 ZPKT informace, která přímou nebo nepřímou podporou je investiční strategií nebo investiční příležitostí týkající se konkrétního investičního nástroje nebo emitenta investičního nástroje, a kterou může adresát vzhledem k okolnostem považovat za objektivní a nezávislé doporučení takové investiční strategie nebo investiční příležitosti) nebo podobných obecných doporučení týkajících se obchodování s investičními nástroji; (v) provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb; (vi) služby související s upisováním nebo umisťováním investičních nástrojů; (vii) služba obdobná investiční službě,

dle lité dlení hlavních investičních služeb na ty, které obsahují poradenský prvek (investiční poradenství a obhospodování majetku zákazníka) a na ty, které poradenský prvek neobsahují (včetně ostatní). Obsah poradenského prvku se do značné míry překrývá s obsahem investičního poradenství<sup>5</sup>. Obsah musí splnit, podle mého názoru, dvě kritéria, aby bylo možné ho it o poradenském prvku: a) poradenství musí být prezentováno (nemusí být skutečně vhodné) jako vhodné pro konkrétního zákazníka a musí reflektovat jeho individuální charakteristiky (finanční zázemí, zkušenosti, znalosti, investiční cíle, atd.); b) poradenství musí být prezentováno jako individualizované (tzn. poradenství týkající se konkrétního investičního nástroje). Komentář<sup>6</sup> k ZPKT uvádí kritéria tři, nicméně domnívám se, že kritérium první a druhé (obě se týkají vhodnosti, reflektování individuálních charakteristik zákazníka a zázemí zákazníka) kritérium se obsahově dubluje. Problematickým se jeví poskytování investiční služby při jímní a předávání pokynu, protože tato investiční služba fakticky zahrnuje široké spektrum činností, které v sobě mohou obsahovat poradenský prvek (tak jak je obsahově definován v této práci). V praxi je však velmi obtížné (z hlediska absence důkazních prostředků) prokázat, že došlo k poskytnutí investiční služby investičního poradenství a ne pouze k poskytnutí investiční služby při jímní a předávání pokynu. Z praxe lze uvést příklad, kdy neprofesionální zákazník investující do dluhopisů (blížících se datu splatnosti) přijde na pobočku bankovního OCP s požadavkem, aby mu pracovník OCP sdělil, jak bude probíhat výplata finančních prostředků. Pracovník OCP sdělí neprofesionálnímu zákazníkovi kromě jím požadovaných informací také informaci o tom, že OCP v současnosti nabízí velmi zajímavé dluhopisy (nebo jiné investiční nástroje), které vyhovují investičnímu profilu neprofesionálního zákazníka a přináší zajímavé zhodnocení při zachování nízké míry rizika. Zákazník zlákan vidinou zajímavé investice zadá pokyn k nákupu dluhopisů. Fakticky se tedy jedná o nepříjemné investiční poradenství, ale pokud si zaměstnanec OCP zákazník nenahrál, není možné prokázat, že o nepříjemné investiční poradenství šlo, poskytnutá služba tedy bude posuzována pouze jako investiční služba při jímní a předávání pokynu. Jiným příkladem bude situace, kdy neprofesionální zákazník, který má však velké zkušenosti a znalosti z oblasti investic vyvolává investiční službu

---

kteřá se týká majetkové hodnoty, která je vztažena hodnota investičního nástroje uvedeného v § 3 odst. 1 písm. g) a) k) (ZPKT), a která souvisí s poskytováním investičních služeb.

<sup>5</sup> investičním poradenstvím týkajícím se investičních nástrojů je podle § 4 odst. 5 ZPKT poskytování individualizovaného poradenství, které směřuje přímo k nákupu, prodeji, úpisu, umístění, vyplacení, držení nebo jinému nakládání s konkrétním investičním nástrojem nebo nástroji nebo k uplatnění práva na takové nakládání, a to bez ohledu na to, zda je poskytováno z podnětu zákazníka nebo potenciálního zákazníka či OCP.

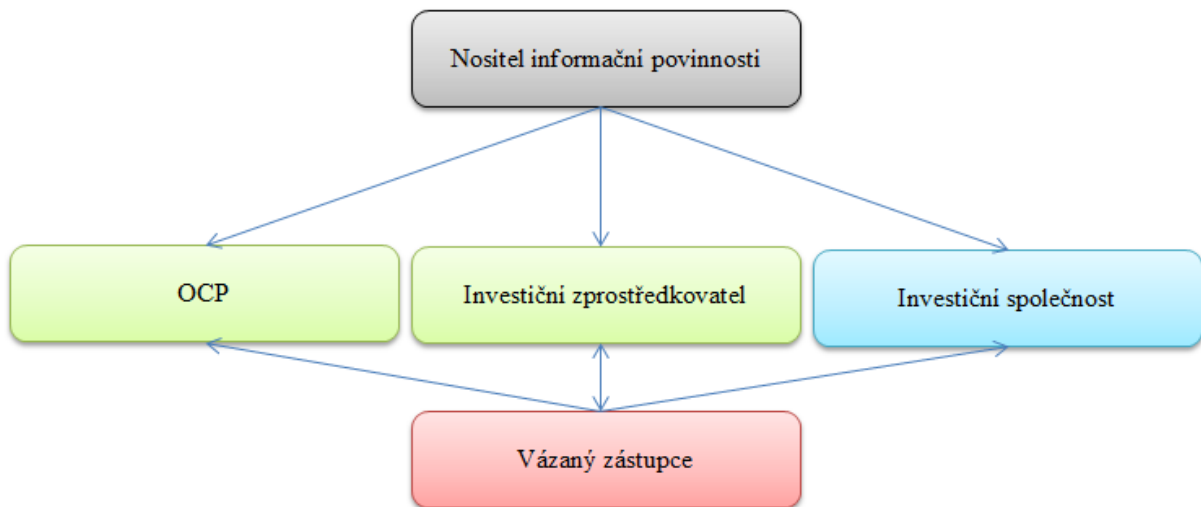
<sup>6</sup> Husták; Třávar; Franěk; Smutný; Cetlová; Doležalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář, C. H. Beck, 2012, str. 83

investiční poradenství (ale *šnekopíruje* rady investičního makléře), utrpí ztráty na titulech, o nichž investiční makléř prohlásí, že si myslí, že jde o vhodnou příležitost, shrne rizika a potenciál. Neprofesionální zákazník se poté rozhodne po zvážení všech pro a proti investovat a utrpí ztrátu. Podle mého názoru v tomto případě sice došlo k poskytnutí investiční služby investičního poradenství, nelze však vyvozovat odpovědnost makléře.

Poskytovat investiční služby mohou jen subjekty s povolením nebo registrací NB, resp. subjekty s obdobným povolením nebo registrací příslušného orgánu členského státu Evropské unie (na základě jednotného evropského pasu)<sup>7</sup>, případně subjekty, o nichž to stanoví ZPKT nebo jiný právní předpis.

### 1.3. NOSITEL INFORMAČNÍ POVINNOSTI

Nositelem informační povinnosti je subjekt, který má oprávnění poskytovat hlavní nebo doplňkovou investiční službu.



#### 1.3.1. OCP

Z § 5 ZPKT vyplývá, že dominantní postavení při poskytování investičních služeb má OCP, nebo pouze ten může poskytovat v plném rozsahu hlavní i doplňkové investiční služby. Je třeba rozlišit, zdali jde o OCP podle ZPKT, který není bankou, tedy je nebankovním OCP nebo o banku, která je oprávněna podle § 1 odst. 3 písm. h) zákona

<sup>7</sup> jednotný evropský pas o rozhodnutí příslušného orgánu členského státu Evropské unie, které opravuje instituci, které je uděleno, aby vykonávala činnost, ke které se rozhodnutí vztahuje, při splnění příslušných podmínek, také na území dalších členských států Evropské unie, aniž by muselo být rozhodnutí o oprávnění k činnosti vydáno dalšími členskými státy, na jejichž území má být činnost instituce vykonávána.

. 21/1992 Sb. o bankách ve znění pozdějších předpisů poskytovat investiční služby podle ZPKT v rozsahu, který jí NB povolí v licenci. A koliv zákon v tomto ohledu mlí, banka poskytující investiční služby je považována za bankovního OCP. Podle mého názoru není stávající právní úprava v tomto smru vyhovující a zákonodárce by ml vysloven definovat v ZPKT, fe banka poskytující investiční služby je OCP, nebo nap íklad v ízení před finan ním arbitrem ve sporech týkajících se poskytování investičních služeb ml fe být podle § 1 odst. 1 písm. h) ZFA jedním z pasivn legitimovaných subjektů pouze OCP a musí se tedy dovozovat, fe jde o banku v p ípad poskytování investičních služeb bankou.

Dále je třeba rozli-it tuzemské OCP poskytující investiční služby na základ povolení NB ó typicky ml fe jít o dce inou společnost komer ní banky, dce inou společnost za azenou do organiza ní struktury investiční skupiny, nebo zcela samostatnou společnost, která nefiguruje v řádné holdingové struktu e.

Naproti tomu stojí zahrani ní osoba poskytující investiční služby prost ednictvím své pobo ky<sup>8</sup> nebo bez umíst ní své pobo ky na základ povolení dohledového orgánu jiného lenského státu Evropské unie na základ tzv. jednotného evropského pasu. Tyto p ípady upravuje § 24 a následující ZPKT. P í poskytování investičních služeb prost ednictvím pobo ky je subjektem informa ní povinnosti zahrani ní OCP, nebo pobo ka je v cí ve smyslu § 489 ob anského zákoníku, tedy nemá právní osobnost, ani svéprávnost a nem fe být subjektem informa ní povinnosti. OCP vykonává informa ní povinnost ve stejném rozsahu jako tuzemský OCP. Poskytování investičních služeb bez z ízení pobo ky je upraveno v § 25 ZPKT a předchází mu oznámení dozorového orgánu domovského státu zahrani ní osoby adresované NB. Komentá <sup>9</sup> k ZPKT k tomuto íká, fe *šNa poskytování investičních služeb v eské republice obchodníkem s cennými papíry z jiného lenského státu EU bez umíst ní organiza ní slofky (pozn. komentá se váfe k pojmosloví Obchodního zákoníku) se pravidla obez etného poskytování investičních služeb a pravidla jednání se zákazníky upravená ZPKT nevztahují. Tato osoba se ídí právním ádem státu orgánu*

---

<sup>8</sup> pobo ka ó ob anský zákoník jí v § 503odst. 1 definuje jako ást závodu, která vykazuje hospodá skou a funk ní samostatnost, a o které podnikatel rozhodl, fe bude pobo kou. Pokud je pobo ka zapsaná do obchodního rejst íku, jedná se podle § 503 odst., 2 o od-t pný závod, o od-t pný závod se jedná také tehdy, když jde o jinou organiza ní slofku, pokud o ní jiný právní předpis stanoví, fe se zapí-e do obchodního rejst íku. Předchozí právní úprava podle obchodního zákoníku pouřívála pojem organiza ní slofka zahrani ní právnické osoby. ZPKT se předzobil novému pojmosloví sou asné právní úpravy, nicmén í sou asná právní úprava pouřívála pojem organiza ní slofka, a to v § 503 odst. 2 ob anského zákoníku, což ml fe být v n kterých p ípadech matoucí.

<sup>9</sup> Husták; Ťvar; Fran k; Smutný; Cetlová; Doleřalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentá , C. H. Beck, 2012, str. 296

*dohledu, jehož povolení k poskytování investičních služeb má tato osoba.* Z uvedeného tedy vyplývá, že skutečnost, kdy zahraniční osoba z jiného členského státu Evropské unie poskytující investiční služby na území České republiky bez umístění pobočky má zásadní význam na vznik, resp. míru a rozsah informační povinnosti této zahraniční osoby, jakof i místní a v čnou p sobnost tuzemského dohledového orgánu, tedy NB. Z uvedeného je patrné, že evropský zákonodárce usiluje o harmonizaci podmínek, za jakých mohou členské státy nabývat oprávnění k poskytování investičních služeb v jiném členském státě, ale naproti tomu v případě poskytování investičních služeb bez pobočky dává přednost právní úpravě domovského státu zahraniční osoby před právní úpravou členského státu, na jehož území jsou tyto investiční služby poskytovány, pokud jde o pravidla jednání se zákazníky a pravidla obecného poskytování investičních služeb. Podle mého mínění není tento přístup zcela na místě. Zejména pokud jde o rozlišení zahraniční osoby poskytující investiční služby na území jiného členského státu Evropské unie s umístěním pobočky nebo bez umístění pobočky. Jedním z hlavních motivů zahraniční osoby poskytující investiční služby k zřízení, resp. nezřízení pobočky na území členského státu, kde chce poskytovat investiční služby, může být míra a rozsah povinností (mezi ně patří také informační povinnosti), které tato zahraniční osoba bude muset plnit (fakticky, podle zákona musí plnit ve stejném rozsahu jako *š domácí* OCP) vůči zákazníkům, resp. orgánu dohledu členského státu, na jehož území chce investiční služby poskytovat. Přitom volba, zdali mít nebo nemít pobočku na území jiného státu by měla být otázkou hospodářské a funkční samostatnosti, tak jak ji uvažuje § 503 občanského zákoníku. Mimo výše uvedené se obecně domnívám, že v případě poskytování investičních služeb na území České republiky zahraniční osobou z Evropské unie může mít pro zákazníka neblahé dopady ve srovnání s tuzemskou osobou, a to hlavně pokud je o *š dovolání se* odpovědnosti, v případě porušení povinností touto osobou. Obecně lze říci, že v českém právním prostředí panuje nechuť soudů a jiných orgánů k aplikaci a vynucování evropského práva, nehledě na skutečnost, že i kdyby v této věci ze strany českých soudů, resp. jiných orgánů byla zcela opačná, je objektivně velmi složitě donutit zahraniční osobu působící na území České republiky například náhradně nebo vydání bezdovodného obohacení výkonem rozhodnutí v případě nedobrovolného plnění. V praxi jsou čím dál častější případy, kdy zahraniční OCP nebo investiční zprostředkovatel se sídlem ve Velké Británii nebo na Kypru poskytuje na území České republiky investiční služby, nicméně v případě pochybení je pro zákazníka téměř nemožné domoci se například náhradně. Mezi důvodů, pro tomu tak je patrně 1) české soudy neznají právo cizích zemí, nelze aplikovat zásadu *š iura novit curia*, tedy že soud zná právo, ve které právní normy se tedy musí

dokazovat, 2) soudní proces se zahraniční osobou je mnohem nákladnější nežli tuzemský proces, zákazník tedy v případě podání žaloby musí počítat s tím, že soud po něm bude požadovat zálohy na náklady dokazování, což je podstatně limitující například pro drobného investora, 3) vymáhání cizích rozsudků je v praxi značně problematické, často nevede k požadovanému výsledku.

Další kategorií jsou zahraniční osoby, které mají sídlo v jiném než českém státě Evropské unie. Taková zahraniční osoba musí získat povolení a poté bude podle § 28 odst. 1 ZPKT poskytovat investiční služby na území České republiky povolení NB. Náležitosti, které zahraniční osoba musí splnit, aby jí NB povolení vydala, upravuje § 28 odst. 2 ZPKT.

### **1.3.2. Investiční zprostředkovatel**

Osoba investičního zprostředkovatele představuje jednu z výjimek z pravidla, že hlavní investiční služby mohou poskytovat pouze OCP nebo osoba s povolením jiného členského státu Evropské unie. Investiční zprostředkovatel je podle § 29 odst. 1 ZPKT osoba (fyzická nebo právnická), která není oprávněna poskytovat jinou hlavní investiční službu než přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů /cenných papírů kolektivního investování nebo investiční poradenství týkajících se investičních nástrojů /cenných papírů kolektivního investování. Investiční zprostředkovatel může podle § 29 odst. 2 ZPKT poskytovat výše uvedené investiční služby pouze po registraci u NB. Hlavní investiční službu při přijímání a předávání pokynů smí investiční zprostředkovatel vykonávat pouze ve vztahu k tuzemskému/zahraničnímu bankovnímu nebo nebankovnímu OCP; zahraniční osobě podle § 28 odst. 1 ZPKT; zahraniční osobě s oprávněním veřejně nabízet a vydávat cenné papíry fondu kolektivního investování nebo investiční společnosti. Investiční zprostředkovatel má tedy omezenou možnost poskytovat hlavní investiční služby. Při porušení odborné péče (informační povinnosti) je investiční zprostředkovatel odpovědný sám.

### **1.3.3. Vázaný zástupce**

Dalším subjektem představujícím výjimku je osoba vázaného zástupce. Vázaný zástupce je podle § 32a odst. 1 ZPKT fyzická nebo právnická osoba, která je oprávněna na základě písemné smlouvy se zastoupeným jeho jménem a na jeho účet zaříditi nebo uzavřít obchody týkající se hlavní investiční služby při přijímání nebo předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů nebo umístění investičních nástrojů bez závazku jejich upsání.

V obou případech platí, že zastoupený musí mít k poskytování těchto hlavních investičních služeb oprávnění. Podle § 32a odst. 2 ZPKT mezi zastoupené osoby, na jejichž účet vázaný zástupce jedná, mohou patřit pouze tuzemský/zahraniční bankovní nebo nebankovní OCP; zahraniční osoba podle § 28 odst. 1 ZPKT; investiční zprostředkovatel nebo investiční společnost (za předpokladu, že má oprávnění k poskytování investičních služeb ve smyslu ZPKT). Vázaný zástupce je též oprávněn poskytovat hlavní investiční službu investiční poradenství týkající se investičních nástrojů. A коли zákon v tomto případě explicitně nestanovuje, že vázaný zástupce může investiční poradenství poskytovat pouze, pokud k tomu má zastoupený oprávnění, podle úřelu tohoto institutu a výkladu odst. 1 lze dospět k závěru, že osoba, na jejíž účet vázaný zástupce jedná, musí mít mezi povolenými činnostmi i hlavní investiční službu investiční poradenství týkající se investičních nástrojů. Vázaný zástupce je také oprávněn propagovat všechny investiční služby, ke kterým je zastoupený oprávněn je poskytovat (výjimku představuje investiční společnost). Za porušení odborné péče (informační povinnosti) vázaným zástupcem je odpovědná osoba zastoupeného. Vázaný zástupce může vykonávat výše uvedené činnosti, a to ode dne zápisu do seznamu vázaných zástupců, který vede NB.

#### **1.3.4. Investiční společnost**

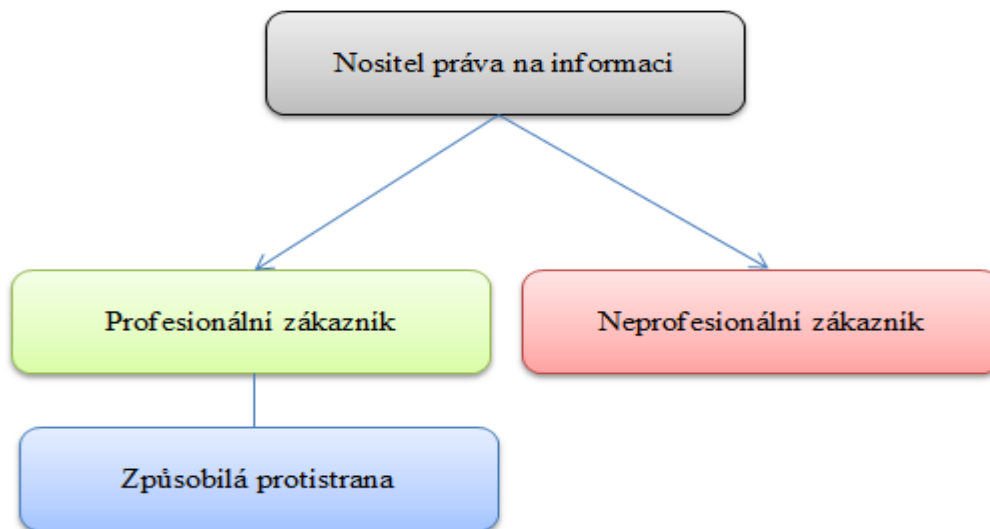
Investiční společnost je oprávněna poskytovat některé investiční služby nikoliv přímo podle ZPKT, když tento odkazuje na jiný právní předpis, tímto předpisem je ZISIF. ZISIF upravuje v § 11 odst. 1 písm. c) a) a f) investiční společnost nebo zahraniční osobu s povolením podle § 481 ZISIF k poskytování investičních služeb v omezeném rozsahu. Investiční společnost je podle § 7 ZISIF právnická osoba se sídlem v České republice, která je na základě povolení uvedeného NB oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond, popřípadě provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu nebo vykonávat činnosti uvedené v § 11 odst. 1 písm. c) a) a f) ZISIF. Investiční společnost je oprávněna poskytovat hlavní investiční službu a) přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů; b) obhospodaření majetku zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management); c) poskytování investičního poradenství týkající se investičních nástrojů. Investiční společnost může dále poskytovat doplňkovou investiční službu úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, avšak je ve vztahu k cenným papírům a zaknihovaným cenným papírům, které vydává investiční fond nebo zahraniční investiční fond. Rozsah povinností je vymezen § 33 ZISIF, když investiční společnost nebo



zahrani ní osoba s obdobným povolením, musí p i poskytování investi ních slufleb dodrřovat pravidla jednání se zákazníky a informa ní povinnosti (s výjimkou hlá-ení obchod ) ve stejném rozsahu jako OCP podle ZPKT.

#### 1.4. NOSITEL PRÁVA NA INFORMACI

Z hlediska subjekt , kterým je poskytování investi ních slufleb ur eno, ZPKT rozeznává dv kategorie, resp. dv kategorie a jednu subkategorii. D lení vychází z pořadavku evropské legislativy, konkrétn MiFID I, která d lí p íjemce, jimfl jsou investi ní slufly ur eny, do kategorií, li-ících se mírou ochrany, která je té které kategorii p iznána.



Mezi oprávn ěné subjekty pat í:

- a) Profesionální zákazník
- b) Zp ůsobilá protistrana (subkategorie)
- c) Neprofesionální zákazník

D lení zákazník do r zných kategorií má zásadní význam z pohledu informa ní povinnosti OCP, nebo zákon o podnikání na kapitálovém trhu p iznává zna n v t-í míru informa ní povinností v i neprofesionálnímu zákazníkovi, jakoř i stanovuje pořadavek na vhodnou volbu zp sobu, formy a rozsahu spln ění informa ní povinnosti. azení subjekt do jednotlivých kategorií vyufflívající investi ní nástroje a investi ní slufly není statické, ale m fl se v pr b hu asu m nit p i spln ění zákonných podmínek, a to ob ma sm ry.

#### 1.4.1. Profesionální zákazník

Profesionální zákazník je definován v § 2a v odstavcích 1 a 2 ZPKT, které uvádí taxativní výčet, kdy ZPKT považuje subjekty za profesionální zákazníky jako takové (per se). Patří sem finanční instituce, státy, mezinárodní organizace a jiné právnické osoby. Důvodem je, že tyto subjekty mají organizační, funkční, kapitálové a personální zázemí, potřebnou odbornost a zkušenosti k výkonu činností na kapitálovém trhu a není tedy nutné poskytovat jim stejnou míru ochrany jako zákazníkům neprofesionálním.

ZPKT umožní ujet, aby se neprofesionální zákazník mohl stát zákazníkem profesionálním (tzv. *šopting up*). Pro přestup mezi těmito kategoriemi, je nutné splnit alespoň 2 ze 3 kritérií definovaných v § 2b, odst. 1 písm. b) ZPKT, a který písemně požádá OCP, aby ho za profesionálního zákazníka považoval a ten s žádostí souhlasí. Žádost musí mít písemnou podobu a musí z ní být patrné jakého obchodu nebo služby se týká. Součástí žádosti musí být prohlášení, že zákazník si je v domě, že přestup mezi kategoriemi zákazníkům může znamenat ztrátu nároku na plnění ze zahraničního garančního systému. Zákazník musí také prohlásit, že si je v domě omezeného rozsahu povinností, stanovených v § 15 a § 15r ZPKT, a poskytovaných v rámci OCP. Tyto podmínky musí být splněny kumulativně, jakkoliv není nárok ze strany řídajícího subjektu, aby OCP žádosti vyhovl. Je povinností OCP ověřit a vyhodnotit znalosti a zkušenosti řídajícího zákazníka a jeho způsobilost vyhodnotit rizika spojená s přestupem mezi kategoriemi zákazník. V případě zařazení subjektu do kategorie profesionálního zákazníka na vlastní žádost, je povinností OCP s určitou pravidelností ověřovat, zdali zákazník stále splňuje zákonem stanovené předpoklady pro zařazení do kategorie profesionálního zákazníka. Existují případy, jak neprofesionální zákazník, který se na vlastní žádost stal zákazníkem profesionálním, může být zařazen zpět do kategorie neprofesionálních zákazník (tzv. *šopting down*). Prvním případem je, profesionální zákazník na žádost požádá OCP, aby ho dále vedl jako zákazníka neprofesionálního, v žádosti musí specifikovat jakého obchodu nebo služby se má změna týkat. Druhým případem je, že profesionální zákazník na žádost přestal splňovat některý ze zákonných požadavků, OCP změnou postavení profesionálního zákazníka na neprofesionálního zákazníka. V obou případech je povinností OCP změnu provést.

#### 1.4.2. Zp sobilá protistrana

Zp sobilou protistranu ZPKT výslovně nedefinuje, nicméně PS-MiFID I<sup>10</sup> upravuje, které subjekty z kategorie profesionální zákazník (§ 2a odst. 1 ZPKT) mohou být považovány (na základě diskrece každého jednotlivého státu Evropské unie) za zp sobilou protistranu. Podle ZPKT jde tedy o finanční instituce, stát, mezinárodní organizace, atd. O zařazení profesionálního zákazníka do režimu zp sobilé protistrany mohou požádat OCP také subjekty definované v § 2a odst. 2 ZPKT, žádost musí mít písemnou formu. V režimu zp sobilé protistrany nemusí OCP plnit povinnosti vyplývající z § 15 a § 15r ZPKT, a to při poskytování taxativně vymezených hlavních investičních služeb o přijímání a předávání pokynů, provádění pokynů na účet zákazníka a obchodování na vlastní účet. Zařazení subjektu do režimu zp sobilé protistrany není stejné jako u profesionálního zákazníka statické. Zp sobilá protistrana může OCP požádat, aby v režimu dodržel povinnosti vyplývající z § 15 a § 15r ZPKT. Obecně k subkategorii zp sobilá protistrana je nutno konstatovat, že změna transpozice MiFID I v podobě právní úpravy v ZPKT není nejlepší, a to z několika důvodů. Zaprvé, koncept neupravující zp sobilou protistranu jako samostatnou kategorii nepřebírá evropskou úpravu MiFID I, kde zp sobilá protistrana je samostatnou kategorií (a koliv uflí, ale jsou aspoň obsahově totožná s kategorií profesionální zákazník). Zadruhé omezení kategorizace zp sobilé protistrany pouze na hlavní investiční služby postrádá smysl, nebo v praxi nastávají situace, kdy by zařazení profesionálního zákazníka do režimu zp sobilé protistrany bylo logickým výústním zámerem evropského zákonodárce. Typicky se jedná zejména o případy, kdy jeden OCP (bankovní/nebankovní) vyuffívá poradenských služeb týkajících se investičních nástrojů (odlišného sektorového nebo geografického zaměření) jiného OCP (bankovního/nebankovního), který má lepší přístup k informacím o daných investičních nástrojích, například informacích majících vliv na investiční rozhodnutí. Případný argument, že v této informaci o evaha na straně jednoho má za následek horší postavení druhého zde není na místě, nebo OCP má bezpochyby odborný a personální aparát, zkušenosti a znalosti, aby mohl poskytnuté informace vyhodnotit a následně přijmout kvalifikované investiční rozhodnutí. Dalším typickým příkladem standardní praxe je situace, kdy jeden OCP upisuje investiční nástroj (zpravidla akcie, dluhopisy, certifikáty nebo strukturované produkty) a vyuffívá poskytnutí služeb jiného OCP. Tento příklad je typický zejména pro investiční banky. Podobných případů by se našla celá řada, podstatné je, že všechny další případy, které by se daly podřadit pod hlavní investiční služby (mimo ty

---

<sup>10</sup> v článku 50

v režimu zp sobilé protistrany) a vedlejší investiční služby zachovávají povinnosti podle § 15 a § 15r ZPKT, i když to vzhledem k situaci popsané není úplně.

### 1.4.3. Neprofesionální zákazník

ZPKT vymezuje neprofesionálního zákazníka pomocí negativní definice, a sice je to taková fyzická nebo právnická osoba, která není považována za profesionálního zákazníka. Evropská právní úprava v angličtině pracuje s pojmem *retail klient*, nicméně na českém kapitálovém trhu jsou neprofesionální zákazníci někdy, podle mého názoru, nesprávně označováni za tzv. *retailové* zákazníky. Pítom význam slova v anglickém jazyce je jiný, než chápání tohoto pojmu v české republice. Neprofesionálním zákazníkem může být například kapitálově silný podnik specializující se na obchodování s komoditami nebo emisními povolenkami, který využívá široké spektrum investičních nástrojů a služeb, ale který stejně nevyhovuje zákonné definici pro zařazení do kategorie profesionálního zákazníka, ani do ní zařazen být nechce ze své vlastní iniciativy. Nejvýznamnějším rozdílem mezi profesionálním a neprofesionálním zákazníkem je, že v případě neprofesionálního zákazníka je zákonem předepisována podstatně vyšší míra ochrany, než profesionálním nebo zp sobilé protistranám.

Mohou nastat dva případy, kdy je profesionální zákazník považován za neprofesionálního zákazníka (tzv. *softing down*). První případ upravuje § 2a odst. 3 ZPKT, kdy se profesionální zákazník dohodne s OCP, že ten ho bude považovat za neprofesionálního zákazníka při poskytování investičních služeb nebo při obchodech s investičními nástroji. Dohoda musí obsahovat specifikaci, jakého obchodu nebo služby se zmíná. ZPKT výslovně nepožaduje písemnou formu dohody, a koliv z hlediska právní jistoty a právnosti, se ústní forma jeví jako krajně nevhodná. Pokud však přesto dojde k dohodě v ústní formě je OCP povinen na žádost zákazníka vydat mu potvrzení o tom, jakého obchodu nebo služby se zmíná kategorie týká. Druhý případ, kdy je profesionální zákazník považován za profesionálního upravuje § 2a odst. 4 ZPKT. OCP sdělí profesionálnímu zákazníkovi, aniž by o to požádal, že ho považuje za neprofesionálního zákazníka. Opírá se zde požadavek, aby bylo specifikováno, jakého obchodu nebo služby se zmíná kategorie týká. Je tedy vidno, že kromě zákonného vymezení neprofesionálního zákazníka, ponechal zákonodárce poměrně široký prostor pro zařazení subjektu do kategorie s podstatně vyšší mírou ochrany.

Podle mého názoru je také nutno pamatovat na situace, kdy OCP poprvé oslovuje potenciálního zákazníka s nabídkou investičních služeb, což je jedno, jestli jde o fyzickou nebo

právníckou osobu. V tomto případě by měl OCP jednat s potenciálním zákazníkem jako s neprofesionálním, pokud jej nezná, nebo jiných informacích zdroj (např. OCP, který je bankou a koliv musí uplatňovat pravidlo tzv. „ínských zdí“<sup>11</sup>) má dostatečné informace o tom, že se bude jednat o drobného klienta. O jinou situaci se bude jednat v případě, kdy OCP bude jednat s právníckou osobou, o níž ví (např. z veřejných zdrojů), že se jedná o podnikatelskou společnost/banku, která kritéria profesionálního zákazníka, resp. způsobilé protistrany zajišťuje. Domnívám se, že v takovém případě lze mít zcela v souladu se ZPKT a v souladu se zavedou praxí za to, že pokud OCP jednal s tímto potenciálním zákazníkem jako s profesionálním, resp. způsobilou protistranou neporušil standard odborné péče.

---

<sup>11</sup> tzv. „ínská zeď“ jedná se o soubor opatření, které musí přijmout určité finanční instituce, aby zamezily konfliktu zájmů a zneužívání informací o zákaznících, Jedná se například o banky, které poskytují tzv. retailové investiční bankovníctví.

## **2. INFORMA NÍ POVINNOSTI V ZÁKON O PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU**

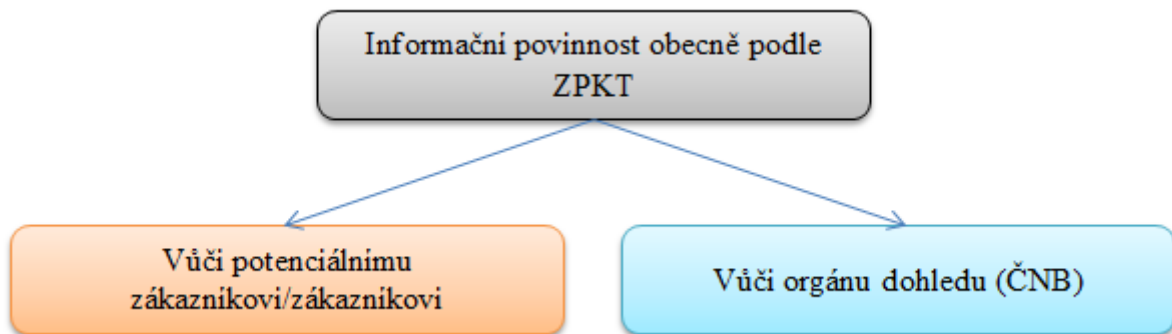
Kapitola informa ní povinnosti a jejich rozd lení vymezuje informa ní povinnosti tak, jak je chápe evropské právo v MiFID I a jak je tato evropská právní úprava transponovaná do české právní úpravy, specificky do ZPKT, resp. do p íslu-ných vyhlá-ek. Druhá kapitola obsahuje d lení informa ní povinností dle relevantních kritérií do p íslu-ných kategorií. Tyto kategorie budou dále rozvedeny a popsány jejich specifika, v etn opory v zákon . Toto d lení je d lefité z hlediska systematiky práce a do velké míry vychází ze systematiky ZPKT, resp. p íslu-ných provád cích p edpis , nicmén sou asn je v práci pouflito vlastní originální len ní informa ní povinností, dopln né o kritické zhodnocení a p íklady z praxe.

Informa ní povinnost v souvislosti s poskytováním investi ních slufleb chápeme jako jednu z podmnofin pojmu odborná pé e. Pojem odborná pé e nemá v zákon legální definici, jakkoliv je termín pouflíván p edev-ím ve ve ejnoprávní úprav ur itých odvtví. V p ípad poskytování investi ních slufleb ho právní v da chápe jako dodrřování ur itých standard v rámci výkonu inností na kapitálovém trhu (výkon inností *š lege artis*). Podle mého názoru je správné, fle pojem odborná pé e ponechal zákonodárce jako neur itý právní pojem, a tedy je dána jistá míra úvahy soudu (finan nímu arbitrovi) a dohledovému orgánu k posouzení, zdali konkrétní jednání bylo vykonáváno s odbornou pé í i nikoliv. Postupem asu se inností soud a dohledového orgánu ó v minulosti Komise pro cenné papíry, dnes NB vytvo ila ustálená praxe týkající se pořadavk na výkon inností s odbornou pé í. Jakkoliv pokud jde o soudní judikaturu, nem fleme íct, fle tato je bohatá na rozsudky týkající se investi ních slufleb, resp. odborné pé e. Pro OCP mají být relevantní výkladová stanoviska a názory Komise pro cenné papíry a NB, judikáty soud , jakofl i d vodové zprávy k zákonným ustanovením týkající se odborné pé e. Pojem informa ní povinnost je n kdy pouflit p ímo explicitn jako šinforma ní povinnost, n kdy je pouflit pojem *špovinnost poskytnout informace* nebo je informa ní povinnost vyjád ena implicitn afl neur it a je poté na právní v d , regulátorovi, potařmo soudu, aby specifikoval, zdali konkrétní jednání je poskytnutím informa ní povinnosti i nikoliv. Pro ú ely této práce hovo íme o informa ní povinnosti v-ude tam, kde pokud by OCP neinformoval potenciálního zákazníka/zákazníka poru-il by odbornou pé í. Tedy m j výklad pojmu informa ní povinnost je extenzivn j-í, nefl ho explicitn vyjad uje ZPKT.

Informační povinnost při poskytování investičních služeb může být dle lit. z n. kolika hledisek.

1) podle subjektu, vůči kterému je plněna

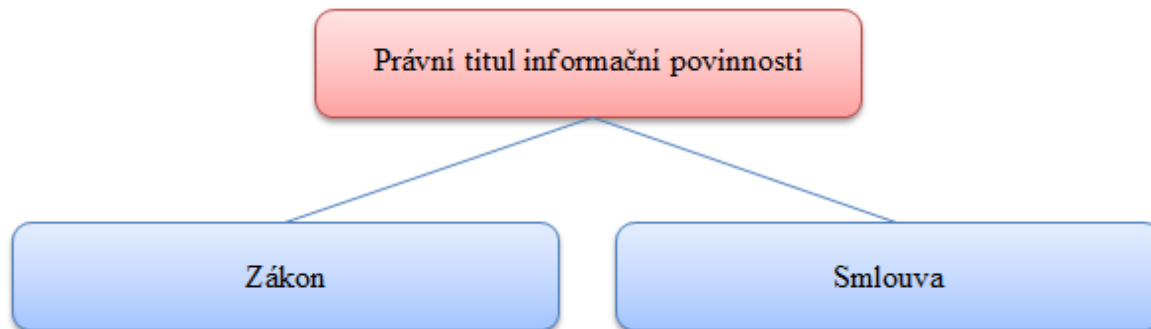
- a) potenciální zákazník/zákazník
- b) orgán dohledu (ČNB)



Dle dělení informačních povinností podle subjektu, vůči kterému jsou plněny je relevantní ve vztahu k úelu informační povinnosti. Tak jak již bylo vymezeno v definiční části této práce, úel splnění informační povinnosti OCP vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi je, aby se mohl kvalifikovaně rozhodnout, tzn. uinit informované rozhodnutí, zdali vyúflije (popř. za jakých okolností) investiční služby nebo ne. Úelem plnění informačních povinností vůči orgánu dohledu, tedy České národní bance je, aby měla přehled o fungování OCP poskytujícího investiční služby na kapitálovém trhu, aby mohla vyhodnotit, zdali tyto splnily zákonné požadavky (nejen ve vztahu k potenciálním zákazníkům/zákazníkům) pro poskytnutí na českém kapitálovém trhu a v konečném důsledku, aby český kapitálový trh byl stabilní a ochrana investorů vysoká a resp. v souladu s evropskými standardy. V této práci se zabývám informačními povinnostmi OCP pouze vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi. Další kategorie dělení se tedy vztahují pouze na potenciálního zákazníka/zákazníka.

2) podle titulu, na základě kterého je plněna

- a) zákon (ve veřejnoprávní informační povinnosti)
- b) smlouva (soukromoprávní informační povinnosti)



Ad a) Zákonné informační povinnosti vymezuje ZPKT, resp. prováděcí vyhláška, OCP tedy musí splnit konkrétní informační povinnosti v i konkrétnímu subjektu za splnění konkrétních okolností. OCP musí např. v i potenciálnímu zákazníkovi plnit informační povinnost o své osobě, aniž by mezi nimi byl jakýkoliv smluvní vztah. Součástí ZPKT, resp. prováděcí vyhláška vymezuje informační povinnosti, které musí OCP plnit již v i zákazníkovi.

Ad b) Naproti tomu stojí informační povinnosti, které si mezi sebou OCP a zákazník sjednali ve smlouvě. K tomu je třeba poznamenat, že smluvní informační povinnosti musí reflektovat zákonné informační povinnosti (tedy standard informační povinnosti, který je OCP povinen zachovávat nesmí být menší). V tomto ohledu je třeba chápat zákonné informační povinnosti, jako jakýsi minimální, ale součástí dostačující *standard*, při jehož dodržení je pro mnoho zákazníků (spotřebitel) ochráněna a je zpravidla užití informované rozhodnutí. OCP nemusí své informační povinnosti v i zákazníkovi smluvně upravit v bec, musí však dodržovat zákonné informační povinnosti. V praxi máme vidět, že na formulákových smlouvách je o informačních povinnostech pojednáno minimálně, a to je tak, že smluvně upravené informační povinnosti kopírují zákonné informační povinnosti. OCP ve smluvním vztahu se zákazníkem však může jít nad rámec zákonného standardu, pokud jde o informační povinnost OCP. V praxi jde o situace, kdy se bude jednat o profesionálního zákazníka, u kterého je snížen zákonný standard ochrany. Lze si však představit i situace, kdy se bude jednat o zákazníka neprofesionálního, který odmítne podepsat standardní formulákový návrh smlouvy, ale bude se dožadovat individualizované úpravy smluvního vztahu s OCP, a mimo jiné bude trvat na vyšší frekvenci, rozsahu nebo způsobu informování ze strany OCP. Rozdělení informační povinnosti na zákonnou a smluvní má, podle mého názoru, důležitý význam např. pro odpovědnost za škodu při případném porušení informační povinnosti, o tomto bude pojednáno v kapitole tvrté.



- 3) podle okamžiku, ke kterému má být poskytnuta
- předsmuvní informační povinnost
  - smluvní informační povinnost k okamžiku uzavření smlouvy
  - smluvní informační povinnost po uzavření smlouvy



Především je třeba poznamenat, že dělení podle okamžiku, ke kterému má být informační povinnost poskytnuta neznamená, že se jedná pouze o *smluvní informační povinnosti*, tedy informační povinnost sjednanou na základě smluvního ujednání, ale reflektuje fázi, ve které je OCP povinen informační povinnost vykonat. Nicméně toto dělení reflektuje skutečnost, že pokud má dojít k poskytnutí investiční služby, děje se tak na základě smluvního vztahu. ZPKT přiznává právo být informován o širokém spektru informací týkající se osoby OCP, jakof i jím poskytovaných investičních služeb. Účelem je tedy nejen poskytnout ochranu zákazníkům, kteří jsou již ve smluvním vztahu s OCP, ale též potenciálním zákazníkům, kteří se rozhodují, zdali do smluvního vztahu s OCP vůbec vstoupí, resp. zdali vyufijí jím nabízené a poskytované investiční služby. Takové rozhodování může trvat několik týdnů/měsíců nebo nemusí vůbec nastat. Potenciální zákazník musí být, v případě, že je rozhodnut vstoupit do smluvního vztahu informován o určitých skutečnostech k okamžiku uzavření smlouvy s OCP. Problematickým se v praxi stává, když *rozhodovací/porovnávací* fázi potenciální zákazník vůbec neprojde, ale rovnou přistoupí k uzavření smluvního vztahu s OCP. Dále pak v průběhu trvání smluvního vztahu mohou OCP vzniknout nové informační povinnosti, které v i potenciálnímu zákazníkovi neměly (typicky v případě, že potenciální zákazník se zajímal o investice do cenných papírů kolektivního investování a později v průběhu trvání smluvního vztahu se rozhodl vyufívat investiční služby obhospodaování majetku nebo začít investovat do derivátů).

Ad a) Před smluvní informační povinností jsou takové informační povinnosti, které musí OCP splnit vůči potenciálnímu zákazníkovi, se kterým nějakou formou komunikuje, ale není s ním ve smluvním vztahu. ZPKT jasně vymezuje v § 15 odst. 4, které informační povinnosti musí OCP plnit vůči potenciálnímu zákazníkovi. ZPKT neupravuje legální definici potenciálního zákazníka, nicméně pro účely výkladu tohoto pojmu lze konstatovat, že striktní definice by mohla být na škodu. Ve smyslu definice informační povinnosti podle bodu 2), u před smluvní informační povinnosti z logiky věci vyplývá, že se jedná toliko o zákonné informační povinnosti.

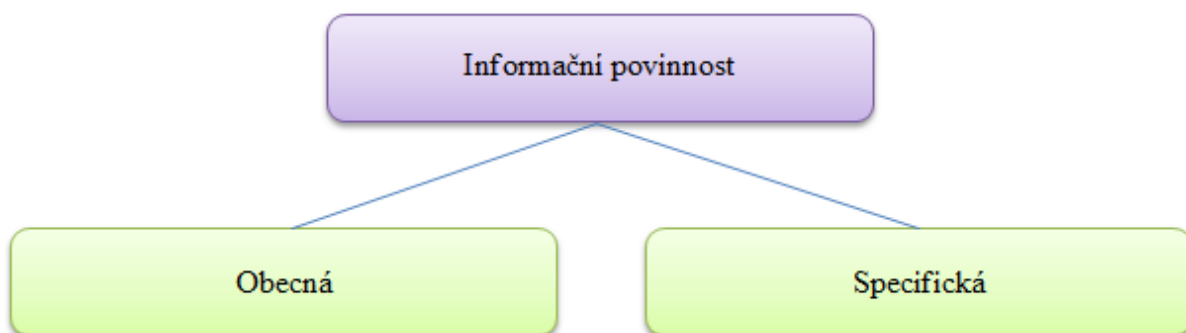
Ad b) O smluvní informační povinnosti k okamžiku uzavření smlouvy hovoříme v případě, kdy OCP musí sdělit informace potenciálnímu zákazníkovi k okamžiku perfekce smlouvy, čímž se z potenciálního zákazníka stává zákazník. Z interpretačního hlediska je tato kategorie nejspíše jasnější, protože smluvní informační povinnost může splývat s před smluvní informační povinností. Je to tak proto, že v případě před smluvní informační povinnosti i smluvní informační povinnosti plní OCP informační povinnost vůči potenciálnímu zákazníkovi a na základě veřejnoprávního ustanovení (tedy ve smyslu definice povinností podle bodu druhé této kapitoly, který stanovuje, že určitou informaci musí OCP sdělit před poskytnutím investiční služby. V praxi nastávají případy, kdy OCP komunikuje s potenciálním zákazníkem delší dobu (někdy i několik měsíců), aniž by spolu měli uzavřený smluvní vztah, naproti tomu stojí případy, kdy OCP osloví potenciálního zákazníka poprvé<sup>12</sup> a potenciální zákazník okamžitě souhlasí s poskytnutím investiční služby, další den proběhne schůzka, na které obě smluvní strany podepíší příslušnou dokumentaci, a tedy před jejím podpisem OCP potenciálního zákazníka informuje v souladu s příslušnými ustanoveními ZPKT a okamžitě nato dojde k poskytnutí konkrétní investiční služby. Stejný význam pro správnou interpretaci, zdali jde o před smluvní nebo smluvní informační povinnost k okamžiku uzavření smlouvy má i lhůta pro splnění informační povinnosti. V prováděcí vyhlášce se nejedná o splnění informační povinnosti v dostatečném časovém předstihu (a tedy před poskytnutím investiční služby nebo před uzavřením smluvního vztahu). Je tedy na orgánech veřejné moci vykládajících příslušná ustanovení a právní předpisy, aby dokázali od sebe odlišit okamžik, ke kterému je nutné, aby OCP sdělil potenciálnímu zákazníkovi příslušnou informaci.

---

<sup>12</sup> tzv. cold call – jedná se o kontaktování potenciálního zákazníka prodejcem s nabídkou určitého produktu bez předchozí v domosti potenciálního zákazníka o osobě prodejce.

Ad c) Smluvní informační povinnost po uzavření smlouvy je charakteristická tím, že je plněna OCP již v okamžiku uzavření smlouvy, tedy ať v okamžiku trvání smluvního vztahu mezi stranami. Ve smyslu dělení informační povinnosti podle bodu dv této kapitoly můžeme jít o zákonnou i smluvní informační povinnost. Zákonnou informační povinnost vůči zákazníkovi upravuje § 15d a následující ZPKT zcela jasně, když hovoří o zákazníkovi. Zákonnodárce však mohl striktně oddělit, které informační povinnosti je OCP povinen plnit vůči potenciálnímu zákazníkovi, a které pouze vůči zákazníkovi. Současná podoba, kdy § 15 odst. 4 ZPKT odkazuje, že příslušné informační a jiné povinnosti je OCP povinen plnit také vůči potenciálnímu zákazníkovi, se zdá u některých povinností proti logice, když tyto povinnosti musí splnit vůči potenciálnímu zákazníkovi před uzavřením smlouvy, tedy v režimu před-smluvní informační povinnosti nebo smluvní informační povinnosti k okamžiku uzavření smlouvy a současně vůči zákazníkovi po uzavření smlouvy. Hlavní rozdíl mezi před-smluvní informační povinností, resp. smluvní informační povinností k okamžiku uzavření smlouvy a smluvní informační povinností po uzavření smlouvy je právě v možnosti, nikoli nutnosti, aby si smluvní strany upravily ve smluvním vztahu informační povinnost OCP nad rámec zákonného standardu. Proto jsou příslušná ustanovení o informační povinnosti upravena v investičních nebo obchodních podmínkách, je-li bývají nedílnou součástí smlouvy, v případě individualizovaných smluv budou informační povinnosti upravena v samostatných smluvních ujednáních.

- 4) podle míry konkretizace informace
  - a) obecná informační povinnost
  - b) specifická informační povinnost



Ad a) Obecná informační povinnost je taková, kterou musí OCP splnit při jakémkoliv jednání (za účelem poskytnutí investiční služby) s potenciálním zákazníkem/zákazníkem a současně musí splnit informační povinnost vůči i v-ěm potenciálním zákazníkům/zákazníkům.

Ad b) Specifická informa ní povinnost je taková, kdy ZPKT, resp. provád cí vyhlá-ka, nebo smluvní ujednání p esn stanoví specifikum, situaci, okolnost nebo podmínku, která musí nastat, aby OCP m l povinnost sd lit informaci v í potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi.

## **2.1. OBECNÉ POŤADAVKY P I PLN NÍ INFORMA NÍ POVINNOSTI**

Obecné poŤadavky p i pln ní informa ní povinnosti OCP v í potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi vychází z poŤadavku evropského práva na ochranu spot ebitel, který je vnímán jako slab-í smluvní strana. Tak jak jsme si vymezili v subkapitole 1.4, ZPKT nepovaŤuje za slab-í smluvní stranu profesionálního zákazníka, resp. zp sobilou protistranu. Nicmén í v p ípad profesionálního zákazníka, resp. zp sobilé protistrany musí OCP zachovávat nejzákladn j-í standard p i komunikaci.

### **2.1.1. Zakázané jednání ó obecný imperativ**

OCP p i komunikaci se zákazníkem nesmí pouŤívat nejasné, nepravdivé, zavád jící nebo klamavé<sup>13</sup> informace. Vý-e uvedená informa ní povinnost obsaŤená v § 15a odst. 1 ZPKT zakotvuje generální imperativ p i komunikaci informací ve vztahu nejen ke stávajícím zákazník m, ale téŤ k potenciálním zákazník m. ZPKT výslovn stanovuje tuto povinnost také v í potenciálním zákazník m a to § 15 odst. 4 ZPKT, výjimku p edstavují p ípady uvedené v § 15d odst. 1 písm. h) a v § 15g ZPKT. Tato informa ní povinnost musí být spln na p i v-ech formách a zp sobech jejího poskytnutí. P íkladem lze uvést informace poskytnuté v písemných návrzích smluv týkajících se investi ních slufleb nebo investi ních nástroj , na osobních jednáních, telefonické komunikaci, nebo propaga ní sd lení obsaŤené v broŤurách, na internetu nebo v novinách. Za problematické povaŤuju, Ťe § 15a odst. 1 ZPKT neobsahuje povinnost sd lit informace úplné, by je otázka, na kolik by byla tato konkrétní povinnost proveditelná nap íklad v telefonické komunikaci a dále nakolik by se dalo prokázat, zdali byla ur itá informace k okamŤiku jejího poskytnutí zákazníkovi úplná. V praxi m Ťe nastat situace, Ťe OCP nesd lí informace, které jsou nejasné, nepravdivé, zavád jící nebo klamavé, ale podle své úvahy a typu zákazníka *š opomeneō* sd lit n která specifika konkrétní investi ní slufly nebo nástroje, nebo nap . okolnosti, za kterých vstupuje na burzu primárním úpisem konkrétní spole nost. OCP takovou povinnost explicitn zakotvenou nemá, je otázkou výkladu na kolik se podobné skute nosti dají pod adit pod zákaz poskytovat zavád jící

---

<sup>13</sup> klamavou informací je podle § 2 odst. 1 písm. g) ZPKT informace zp sobilá vyvolat klamnou p edstavu o p edm tu, jehofl se týká; klamavou informací je í informace pravdivá, která vzhledem k souvislosti, v níŤ byla pouŤlita, m Ťe uvést v omyl.

informace. Dále je nutné posoudit složitost sdělované informace ve vztahu ke znalostem a zkušenostem zákazníka, zejména jsou informace určeny. Příkladmo lze uvést situaci, kdy OCP bude neprofesionálního zákazníka nebo obecného investora informovat o možnosti investovat do nového investičního nástroje nebo strukturovaných derivátů, nelze mít z pohledu litery zákona za dostatečné, pokud písemně ve strukturnosti informuje zákazníka o tom, co je to strukturovaný derivát, spolu se zevrubným popisem podkladového aktiva, z něhož je odvozen.

### **2.1.2. Údaje o osobě OCP**

Ustanovení § 15a odst. 2 písm. a) ZPKT upravuje obsah informací, resp. způsobí uje požadavky na komunikaci, pokud OCP komunikuje s neprofesionálním potenciálním zákazníkem/zákazníkem. V takovém případě je OCP povinen zajistit, aby z obsahu komunikace byly sděleny údaje o osobě OCP. Domnívám se, že na první pohled se může zdát, že ustanovení § 15a odst. 2 písm. a) ZPKT je duplikováno v § 15d odst. 1 písm. a) ZPKT, nicméně požadavek podle § 15a se týká obecní požadavky na komunikaci, kdežto v § 15d jde o konkrétní informační povinnost. Požadavek na identifikaci osoby OCP je splněn, pokud jsou sděleny údaje, které pro účely identifikace OCP vymezuje § 2 odst. 1 písm. ZPKT jako obchodní firmu nebo název, sídlo a identifikační číslo osoby, bylo-li přiděleno.

### **2.1.3. Požadavek na dostatečnost, přesnost a vyváženost informací**

Ustanovení § 15a odst. 2 písm. b) ZPKT trhu stanovuje požadavek, aby obsah komunikace byl dostatečně přesný a nezdržoval potenciální výnosy a výhody, které jsou spojeny s investiční smlouvou nebo s investičním nástrojem, aniž by součástí výrazně a objektivně neupozoroval na všechna podstatná rizika, která jsou nebo mohou být s investiční smlouvou, resp. investičním nástrojem spojena. Požadavek na dostatečnost obsahu je zde kladen v souvislosti se skutečnostmi, že předpoklady pro dostatečné pochopení obsahu neprofesionálním potenciálním zákazníkem/zákazníkem se v praxi značně liší. Pro některé neprofesionální potenciální zákazníky/zákazníky (typicky osoby vysokého věku; s nízkým vzděláním; ryzých forem postavení) může dostatečnost informačního sdělení znamenat jiný rozsah, formu nebo způsob informování. Je to povinností OCP, pokud o okolnostech konkrétního případu neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka ví, přizpůsobit danému neprofesionálnímu potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovu obsah komunikace tak, aby byl v daném případě dostatečně přesný. Za dostatečně přesný obsah informace bude zpravidla považováno takové sdělení, které bude odpovídat typu, charakteru a specifickým konkrétního

klienta ve vztahu k investiční službě nebo investičnímu nástroji. Typicky si lze představit, že dostatečný obsah komunikace bude znamenat něco jiného pro neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka, který využívá investiční nástroje nebo investiční služby po několik let s vysokou frekvencí, a který má velký pohled o trhu s takovými investičními nástroji nebo službami a něco jiného bude znamenat dostatečný obsah komunikace pro neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka, který chce využít investiční službu nebo investiční nástroj poprvé, například na doporučení známého. Na druhou stranu nelze OCP zatížit nepřiměřenou povinností, aby v každém konkrétním případě zkoumal osobní (zdravotní stav) a věcné (zdali má přístup k internetu) okolnosti daného neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka. Požadavek na nezdvojnásobení výhod a potenciálních výnosů, aniž by současně nebyly popsány rizika, je možné považovat za obecný požadavek na vyváženost sdělované informace. Informace týkající se přínosů a rizik<sup>14</sup> spojených s investičními službami nebo investičními nástroji je nutné hodnotit z pohledu statického a tedy obsahu (popisání v něm spojují výhody i rizika) i z pohledu dynamického a tedy aktuálnosti (vyjádření míry pravděpodobnosti realizace).<sup>15</sup> V praxi dochází, zejména ve formě propagace, k zdvojnásobení potenciálních výnosů v konkrétních rozpětích procent podle analýz a kvalifikovaných odhadů analytického oddělení OCP. Při současném vývoji na poli finančních trhů, geopolitické a makroekonomické situací může být obtížné určit, která rizika mohou být podstatná, a to nejen ve smyslu samotného obsahu takové informace, ale také v závislosti na plynutí času nebo vývoje okolností. Není výjimečnou situací, kdy v okamžiku poskytnutí první informace, která je spojena s investičním nástrojem nebo službou není objektivně možné předvídat, že konkrétní riziko může být s tímto nástrojem nebo službou spojeno, ale v souvislosti s ekonomicko-politickým vývojem takové riziko vznikne nebo se výrazně zvýší. V takovém případě je OCP povinen splnit tuto povinnost dodatečně tím, že provede novou analýzu rizik a aktualizované výsledky analýzy sdělí potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi.

#### **2.1.4. Zákaz zastírání, zlehčování nebo zamlouvání důležitých sdělení**

Ustanovení § 15a odst. 2 písm. c) ZPKT stanovuje požadavek, aby obsah komunikace nezastíral, nezlehčoval nebo nezamlouval důležité skutečnosti, informace nebo upozornění v případě jednání s neprofesionálním potenciálním zákazníkem/zákazníkem.

---

<sup>14</sup> riziko se lze definovat jako hrozbu nebo nejistotu, že určitá v budoucnu predikovaná skutečnost bude výsledně jiná vlivem různých faktorů.

<sup>15</sup> Husták; Třávar; Franěk; Smutný; Cetlová; Doležalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář, C. H. Beck, 2012, str. 203

V praxi se jedná o jedno z nejvíce porušovaných ustanovení, zejména pokud jde o to, aby OCP poskytoval informace neprofesionálnímu zákazníkovi srozumitelně. Podle mého názoru zde je možné na rozdíl od § 15a odst. 1 ZPKT hovořit o tom, že OCP je povinen poskytovat informace, týkající se investičního nástroje nebo investiční služby úplně, má-li neprofesionální zákazník uiniti kvalifikované investiční rozhodnutí. V praxi je nesmírně obtížné (z hlediska důkazních prostředků) prokázat zastírání, zlehčování nebo zamlouvání důležitých skutečností. Současně za důležitou skutečností může být vždy považováno něco jiného s ohledem na specifika konkrétního zákazníka, investičního nástroje, nebo situace. Současně je dobré mít na paměti, že OCP musí zachovávat vždy minimální standard.

### **2.1.5. Tzv. test bfiného investora**

Ustanovení § 15c ZPKT má za cíl usmířovat formu, případně obsah sdělení jaký má OCP použít při sdělování informací podle § 15a a § 15b ZPKT, když říká, že je nutné přihlížet k tomu, jak by vysvětlení, propagaci nebo informaci vnímala osoba s průměrnou intelektuální úrovní, obozřetností a rozpoznávací schopností. Toto ustanovení vyhovuje požadavku evropského práva týkající se ochrany zákazníka, tím, že zavádí tzv. test bfiného investora. Bfiným investorem se rozumí potenciální zákazník/zákazník ve smyslu ZPKT mající průměrnou intelektuální úroveň jednající s bfinou osobou. Splnění této povinnosti může být diskutabilní v situaci, kdy neprofesionální potenciální zákazník/zákazník bude právnická osoba. Podle úřelů ustanovení bychom dovedli, že průměrnou intelektuální úroveň a jednání s bfinou osobou budeme zkoumat u fyzické osoby jednající za tuto právnickou osobu. Za problematické podle mého názoru považuju nedomyšlené situace, která může nastat u právnických osob, a sice pokud fyzická osoba (jednající za právnickou osobu), se kterou OCP jedná, a která má vysoký standard znalostí a zkušeností s investičními nástroji a investičními službami (a OCP k ní v tomto ohledu tak postupuje, pokud jde o formu/rozsah/obsah komunikace) ukončí pracovní nebo obdobný poměr pro tuto právnickou osobu. Na její místo nastoupí fyzická osoba, která má minimální znalosti a zkušenosti v oblasti investic. Podle tohoto ustanovení a úřelů ochrany zákazníka musí OCP zachovávat minimální standard ochrany tzv. bfiného investora, nicméně otázkou zůstává, zda je jeho povinností zkoumat znalosti a zkušenosti v oblasti investic u nové fyzické osoby jednající za právnickou osobu. Podle mého názoru je tomu tak, aby OCP zachoval standard jednání v souladu s požadavkem odborné péče podle § 11a ZPKT. Skutečnosti, které mohou mít vliv na posouzení, zda bylo komunikováno odpovídajícím způsobem, budou například složitost investiční služby nebo investičního nástroje, forma nebo způsob komunikace, jakou i

skutečnost, zda jde o profesionálního nebo neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka.

## **2.2. SPECIFICKÉ POŽADAVKY PŘI PLNĚNÍ INFORMAČNÍ POVINNOSTI**

Ustanovení § 15a odst. 3 ZPKT upravuje specifické náležitosti obsahu a způsobu podání ve vztahu k neprofesionálnímu potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, které je OCP povinen uvést, když odkazuje na prováděcí vyhlášku, která upravuje povinné údaje, v případě, že informace obsahuje specifikovaný údaj uvedený v § 15a odst. 3 ZPKT. Jedná se totiž o a) srovnání investičních služeb, investičních nástrojů nebo osob, které poskytují investiční služby; b) údaje o výnosu z investičního nástroje, finančního indexu nebo investiční služby dosaženém v minulosti; c) odhadu i předpovědi výnosu z investičního nástroje nebo finančního indexu získaných na základě historických dat; d) údaje o očekávaném budoucím výnosu; e) data svého zvýhodnění souvisejícího s poskytovanou investiční službou nebo investičním nástrojem; f) informace o NB, jiném tuzemském i zahraničním orgánu vykonávajícím dohled nebo dozor nad finančním trhem nebo jeho částí.

### **2.2.1. Informace srovnávající investiční nástroje a investiční služby nebo osoby poskytující investiční služby**

Ustanovení § 17 odst. 1 prováděcí vyhlášky stanovuje OCP povinnost, že jí poskytované srovnání týkající se investičního nástroje, investiční služby nebo osoby poskytující investiční služby musí být a) úplné, přesné a vyvážené; b) musí obsahovat informaci o zdroji informací, které byly pro srovnání použity; c) popsat nejdůležitější skutečnosti a předpoklady z nichž srovnání vychází.

OCP tedy musí v případě, že potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi představuje srovnání svých služeb/produktů nebo své osoby s konkurencí, transparentně představit podklad a zdroj, ze kterého toto srovnání vychází. Srovnání nesmí být tendenční a musí být co nejvíce objektivní a přesné. V praxi se toto velmi obtížně rozporuje, nebo nebývá neobvyklé, že ve srovnání je známým způsobem manipulováno s tvrdými daty, nebo jsou u tvrdých dat různé poznámky o jejich interpretaci nebo výjimkách. Často se také stává, že se zamílí například ekonomická situace nebo aktuální cyklus v rámci ekonomiky, který mohl mít/má podstatný vliv na výsledek srovnání.



## **2.2.2. Informace o výnosech dosažených v minulosti**

Ustanovení § 17 odst. 2 prováděcí vyhlášky zakotvuje, že v případě, že informace obsahuje údaje o výkonnosti investičního nástroje, finančního indexu<sup>16</sup> nebo investiční slufby v minulosti a) nesmí být takový údaj nejvýraznějším prvkem sdělení; b) musí tato informace zahrnovat vhodné údaje o výkonnosti nejméně za pět bezprostředně předcházejících let; není-li takových údajů, uvedou se údaje za celé období, kdy byl investiční nástroj nabízen, kdy byl zaveden finanční index a poskytnuta investiční slufba; informace musí vycházet z údajů shromážděných za dvanáct bezprostředně předchozích kalendářních měsíců; c) v informaci musí být zřetelně uvedeno referenční období a zdroj informací; d) informace musí obsahovat výrazné upozornění, že se použité údaje týkají minulosti, a že výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů; e) musí být uvedena zahraniční měna, v etně sdělení, že výnos může kolísat v důsledku výkyvů nového kurzu, ledaže údaje sdělované zákazníkovi neobsahují hodnoty vyjádřené v jiné měně, než je měna státu, kde má zákazník sídlo nebo bydliště; f) informace musí obsahovat údaje o vlivu provizí, odměn a dalších poplatků, ledaže údaje sdělované zákazníkovi nejsou založeny na hrubé výkonnosti.

OCP musí zajistit, aby informace týkající se minulé výkonnosti investičního nástroje, investiční slufby nebo finančního indexu nebyla způsobila vyvolat dojem, že je nejpodstatnějším prvkem celkového sdělení a současně nesmí být zkreslena vlivem poplatků, provizí, odměn nebo jiných nákladů, s výjimkou výrazného upozornění, že se jedná o hrubou výkonnost. OCP musí zajistit, že výkonnost je poskytována za dostatečně dlouhou dobu, tak aby ji bylo možné posoudit rozloženou v čas. Současně zákonodárce vyslovuje požadavek na ochranu neprofesionálních potenciálních zákazníků/zákazníků tím, že stanovuje povinnost upozornit, že minulé výnosy nejsou spolehlivým ukazatelem výnosů budoucích. V praxi je tento bod porušován nejčastěji, a to především v osobní nebo telefonické komunikaci týkající se aktivního prodeje nebo aktivní propagace, kdy aflu vázaní zástupci nebo zaměstnanci OCP nebo investičního zprostředkovatele odkazují na minulou výkonnost investičních produktů, a tím v zákaznických vyvolávají mylný dojem, že tomu tak pravděpodobně bude i v budoucnu.

---

<sup>16</sup> Finanční index je ukazatel vývoje celku (burzovní index), ve kterém jsou zahrnuty finanční nástroje podle předem stanovených kritérií a hodnot.

### **2.2.3. Predikce budoucího výnosu na základ historických dat**

V případě, že informace poskytovaná OCP obsahuje simulaci minulého výkonu nebo na ni odkazuje, podle § 17 odst. 3 prováděcí vyhlášky a) musí simulace vycházet ze skutečné minulé výkonnosti podkladového finančního indexu/investičního nástroje nebo stejného podkladového finančního indexu/investičního nástroje; b) nesmí být takový údaj nejvýraznějším prvkem sdělení; c) musí tato informace zahrnovat vhodné údaje o výkonnosti nejméně za pět bezprostředně předcházejících let; není-li takových údajů, uvedou se údaje za celé období, kdy byl investiční nástroj nabízen, kdy byl zaveden finanční index a poskytnuta investiční služba; informace musí vycházet z údajů shromážděných za dvanáct bezprostředně předchozích kalendářních měsíců; d) v informaci musí být zřetelně uvedeno referenční období a zdroj informací; e) musí být uvedena zahraniční měna, včetně sdělení, že výnos může kolísat v důsledku výkyvů nového kurzu, ledaže údaje sdělované zákazníkovi neobsahují hodnoty vyjádřené v jiné měně, než je měna státu, kde má zákazník sídlo nebo bydliště; f) informace musí obsahovat údaje o vlivu provizí, odměn a dalších poplatků, ledaže údaje sdělované zákazníkovi nejsou založeny na hrubé výkonnosti; g) informace musí obsahovat výrazné upozornění, že se dané údaje týkají simulované výkonnosti v minulosti, a že výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti.

OCP je v případě poskytnutí informace o simulaci výkonu investičního nástroje, investiční služby nebo finančního indexu, nebo odkazu na ni v souvislosti s predikcí budoucího výkonu povinen zachovat standard obsažený náležitostí podobných jako u informace týkající se minulé výkonnosti.

### **2.2.4. Informace o očekávaném budoucím výnosu**

V případě, že informace poskytovaná OCP se týká budoucí výkonnosti investičního nástroje, investiční služby, nebo finančního indexu, ukládá § 17 odst. 4 prováděcí vyhlášky, že informace a) nesmí vycházet ze simulované výkonnosti v minulosti ani na ni nesmí odkazovat; b) musí vycházet z rozumných předpokladů podložených objektivními údaji; c) jedná-li se o hrubý výhled výkonnosti, musí zahrnovat vliv provizí, odměn a dalších poplatků; d) musí obsahovat výrazné upozornění, že očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem minulé výkonnosti.

Na rozdíl oproti § 17 odst. 3 prováděcí vyhlášky kdy predikci OCP vytváří na základě simulace historických dat z minulosti, informace podle § 17 odst. 4 prováděcí vyhlášky se

neopírá o simulaci, ale o předem stanovené předpoklady. OCP nesmí v potenciálním zákazníkovi/zákazníkovi vyvolávat mylný dojem, že budoucí výkonnost anticipuje na základ skutečné minulé výkonnosti, pokud ve skutečnosti se jedná pouze o simulaci. Dále je OCP povinen stanovit jasné, srozumitelné a přesné podklady a předpoklady, na základ kterých budoucí výkonnost anticipuje. OCP je povinen započítat vliv nákladů.

### **2.2.5. Informace o daňovém zvýhodnění**

Podle § 17 odst. 5 prováděcí vyhlášky pokud informace obsahuje údaje o zdanění, musí obsahovat současně upozornění, že zdanění závisí na osobních poměrech potenciálního zákazníka/zákazníka, a že v případě změny se může změnit.

Otázka zdanění může mít výrazný dopad pro uvažování/neuvažování investičního rozhodnutí, nebo zdanění má významný dopad na potenciální výnosnost investice a ovlivňuje tedy rizikovost investice. Příkladem lze uvést, že daň z kapitálových příjmů bude jiná v České republice a jiná ve Spojených státech, pokud je třeba také zohlednit otázku dvojího zdanění. Prováděcí vyhláška například nereflktuje ostatní náklady spojené se zdaněním v jiných zemích zejména pak v nečlenských zemích Evropské unie, takové náklady a administrativní náročnost mohou a s tím spojená rizika mohou mít také nezanedbatelný vliv na investiční rozhodnutí.

### **2.2.6. Informace o NB nebo jiném orgánu dohledu**

Podle § 15a odst. 3 písm. f) ZPKT prováděcí právní předpis (v tomto případě prováděcí vyhláška) má stanovit obsah informace o NB, jiném tuzemském či zahraničním orgánu vykonávajícím dohled nebo dozor nad finančním trhem nebo jeho částí. Prováděcí vyhláška však podrobnosti nestanovuje v § 17 (který konkretizuje povinnosti podle § 15a odst. 3 ZPKT), stejně tak ani v § 19 odst. 3 (který však konkretizuje povinnosti podle § 15d odst. 4 ZPKT). Z hlediska systematiky zákona, resp. prováděcí vyhlášky, tyto ustanovení mohou být matoucí. Komentář<sup>17</sup> k ZPKT k tomuto uvádí *š [ú]daj o České národní bance nebo jiném orgánu vykonávajícím dohled v oblasti finančního trhu nebo jeho části; z informace nesmí vyplývat, že orgán dohledu podporuje nebo schvaluje produkty či služby obchodníka s cennými papíry.*<sup>o</sup>

---

<sup>17</sup> Husták; Třávar; Franěk; Smutný; Cetlová; Doležalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář, C. H. Beck, 2012, str. 205

Z logiky v cí i ú elu dohledu jasn vyplývá, že by se jednalo o konflikt zájm mezi dohledovým a dohlíženým subjektem. OCP tedy nesmí v potenciálním zákazníkovi/zákazníkovi vyvolat dojem, že jí nabízený investiční nástroj nebo investiční službu schvaluje nebo podporuje. Není nutné, aby informace o NB nebo obdobném orgánu uvádě la výslovně upozorn ění, nicmén ě nesmí obsahovat fládné sd ělení, kterým by vyvolávala mylný dojem o podpo ě nebo schvalování investičního nástroje nebo investiční služby.

### **2.2.7. Informace týkající se obhospoda ování majetku**

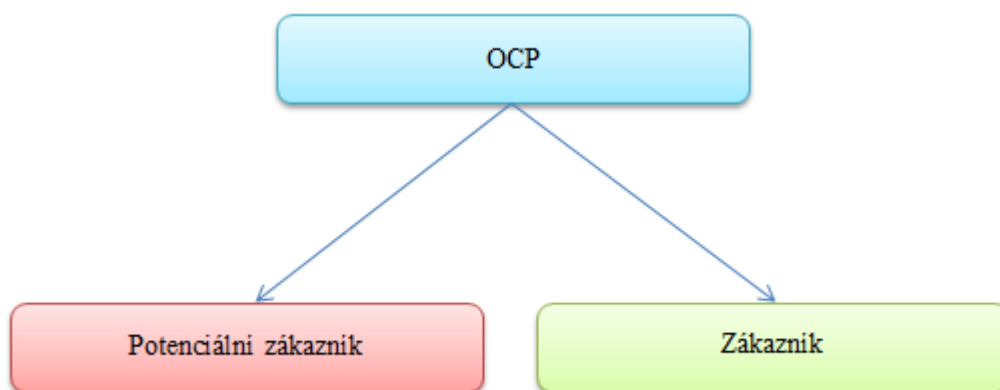
A koliv § 15a odst. 3 ZPKT nezmoc ůje, že provád ěcí vyhlá-ka má stanovit obsah informace, pokud se týká investiční služby podle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT, provád ěcí vyhlá-ka v § 17 odst. 6 stanovuje povinnost OCP, že taková informace musí p ě im ěn okolnostem obsahovat a) ůdaj o zp ůsobu ocen ění a frekvenci oce ůvání investičních nástroj , které jsou sou ástí obhospoda ovaného majetku zákazníka; b) informace o podmínkách, za nichž m ě OCP pov ěit obhospoda ováním majetku zákazníka nebo jeho ásti t ětí osobu; c) informaci o ukazatelích (benchmark), s nimiž bude výkonnost obhospoda ovaného majetku zákazníka srovnávána; d) informaci o druzích investičních nástroj , které mohou být sou ástí obhospoda ovaného majetku zákazníka, a druzích obchod , které mohou být s takovými investičními nástroji uskute ěn ny, v etn ě p ěpadných limit ě týkajících se takových obchod ů a investičních nástroj ; f) informaci o investičních cílech, o mí ě rizika, která se bude odrážet ve výkonu práva volného uvážení obhospoda ovatele, jakož i ve-kerých konkrétních omezeních volné ůvahy obhospoda ovatele.

Tyto informace jsou d ělefité zejména pro p ěpadné posouzení nebo ov ění neprofesionálním zákazníkem, zdali obhospoda ování majetku osobou OCP probíhalo v souladu s pŮžadavkem odborné p ěe. Z logiky v cí, totiž nem ě neprofesionální zákazník posoudit, zdali OCP používaná strategie je v souladu s pŮžadavkem *ŝ lege artisŝ*, když nezná bližší parametry a podmínky, na základ kterých se tak d ěje. Pro potenciálního neprofesionálního zákazníka má obsah takové informace význam zejména v tom, že si m ě p ěed uzav ěním smlouvy s OCP nebo p ěed využitím investiční služby obhospoda ování majetku na základ volné ůvahy porovnat nabídku s konkuren ěními nabídkami nebo svými vlastními nároky. Je nutno vzít do ůvahy, že obsah poskytnuté informace musí být p ěim ěný okolnostem, jinými slovy m ěl by odpovídat individuálním charakteristikám neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka.

### 2.2.8. Podstatné náležitosti smlouvy o poskytování investičních služeb

Ustanovení § 15d odst. 3 ZPKT trhu stanovuje způsob, kterým mají být zachyceny podstatné náležitosti smlouvy o poskytnutí hlavní investiční služby (výjimku tvoří hlavní investiční služba investiční poradenství), pokud OCP jedná s neprofesionálním zákazníkem. Stejná povinnost vyplývá, pokud se jedná o odkaz na podstatné náležitosti smlouvy o poskytnutí hlavní investiční služby (výjimku tvoří hlavní investiční služba investiční poradenství). Zákon stanovuje, že tyto podstatné náležitosti musí být zachyceny písemně nebo na nosiči informací v souladu s § 15e písm. b) ZPKT. Tato povinnost jde k tíži OCP. Požadavky na vlastnosti trvalého nosiče informací jsou, že tento musí umožnit uchování informací po stanovenou dobu a současně, aby informace mohli být po tuto stanovenou dobu reprodukovány v nezmeněné podobě.

### 2.3. INFORMAČNÍ POVINNOSTI V OHLEDU NA POTENCIÁLNÍMU ZÁKAZNÍKOVÍ I V OHLEDU NA ZÁKAZNÍKOVÍ



Jak již bylo řečeno v kapitole druhé, před smluvní informační povinností a smluvní informační povinností okamžiku uzavření smlouvy se vztahuje na OCP při jednání s potenciálním zákazníkem, tedy s fyzickou nebo právnickou osobou, se kterou OCP není ve smluvním vztahu. Typicky se jedná o komunikaci mezi OCP (zpravidla jeho zaměstnanci nebo vázanými zástupci) a potenciálním zákazníkem, kdy cílem obou stran je uzavření smluvního vztahu, jehož předmětem je poskytování investičních služeb za úplat. Právě tím je, že některé informační povinnosti OCP se potenciálního zákazníka v současnosti netýkají, protože zatím neprojevil zájem o konkrétní investiční službu, ale pouze o to, uzavřít s OCP smluvní vztah. Teprve až po té, co uzavřel s OCP smluvní vztah (v tuto chvíli již zákazník nikoliv potenciální zákazník) projeví zájem o konkrétní investiční službu nebo investiční nástroj (nebo poté, co OCP začne propagovat konkrétní investiční službu nebo

investiční nástroj), vztahuje se na OCP informační povinnost vůči zákazníkovi nikoliv potenciálnímu zákazníkovi (a koliv obsah povinnosti je zpravidla stejný). Může, jak již bylo také řečeno, nastat situace, že zákazník využívající na kterou investiční smlouvu se rozhodne využívat další investiční smlouvy, nebo rozšířit škálu využívaných produktů při zachování dosavadní investiční smlouvy (jedná se tedy o informační povinnost OCP již vůči zákazníkovi nikoliv potenciálnímu zákazníkovi). Tyto případy upravuje § 15 odst. 4 ZPKT, který říká, že informační povinnosti podle § 15 a) a § 15k ZPKT plní OCP nejen vůči zákazníkovi, ale i vůči potenciálnímu zákazníkovi (s výjimkou § 15d odst. 1 písm. h a § 15g ZPKT). Z tohoto důvodu jsem přistoupil v následující subkapitole k popisu informačních povinností, které OCP plní vůči potenciálním zákazníkům, případně i zákazníkům. Zvláštní úpravu předmluvní zákonné informační povinnosti představuje pododíl dv, finanční smlouvy obsažený v obanském zákoníku, který upravuje ochranu potenciálního zákazníka při poskytování investičních služeb nebo obchodů s investičními nástroji, pokud je smlouva mezi OCP a potenciálním zákazníkem sjednávána distančním způsobem.

### **2.3.1. Základní informace**

OCP je povinen podle § 15d odst. 1 písm. a) ZPKT sdělit potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi informace o své osobě. Údaje o osobě definuje § 2 odst. 1 písm. j) ZPKT. Vzhledem ke skutečnosti, že OCP může být podle ZPKT pouze právnická osoba, údaji o právnické osobě se myslí obchodní firma nebo název, sídlo a identifikační číslo osoby, bylo-li přiděleno. Nicméně stejně tak není vyloučená situace, že podle práva jiného členského státu Evropské unie bude OCP fyzická osoba poskytující investiční smlouvy v České republice na základě tzv. jednotného evropského pasu. V takovém případě budou údaje o osobě zahrnovat jméno a příjmení, datum narození, rodné číslo, bylo-li přiděleno, adresa bydliště; u podnikatele zapsaného do obchodního rejstříku obchodní firma, případně sídlo, a identifikační číslo osoby, bylo-li přiděleno. Je účelné pokud OCP sdělí potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi také informace o doručovací adrese, pokud je odlišná od adresy skutečné, případně o adresách poboček, telefonních číslech, emailových adresách, internetových stránkách, případně datové schránce. Základní informace související s poskytováním investičních služeb rozvádí komentář<sup>18</sup> k ZPKT jako povinnost informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o a) způsobu komunikace, b) jazyku komunikace, c)

---

<sup>18</sup> Husták; Třávar; Franěk; Smutný; Cetlová; Doležalová, Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář, C. H. Beck, 2012.

termínech, etnosti a povaze zasílaných informací, d) vydaném povolení a udělené registraci, e) skutečnosti, že potenciální zákazník jedná s vázaným zástupcem, pokud je v daném případě tato skutečnost relevantní, f) pravidlech o střetu zájmů. Podle mého názoru si nelze představit situaci, že OCP bude penzum těchto informací detailně sdělovat potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi při telefonické komunikaci, postačí tedy, když rozsah informací bude splňovat obecné požadavky na komunikaci a současně bude informace rámcově splňovat obsahové náležitosti výše uvedené. Naopak při osobní schůzce nebo písemné komunikaci lze požadavek *š z ost it ō* v tom smyslu, že je povinností OCP detailně ji informovat o výše uvedených skutečnostech, pokud by se rozsah nebo podrobnost obsahu v telefonické komunikaci zdál jako nedostatečný. Pokud jde o způsob komunikace, OCP musí potenciálního zákazníka/zákazníka informovat v jaké formě a jakými prostředky bude další komunikace probíhat (telefon, textovými zprávami, emailovými zprávami, osobně, atd.). Neméně důležité je stanovení způsobu zadávání pokynů, pokud má potenciálně poskytovaná investiční služba s pokyny souviset. Nejméně při komunikaci probíhající prostřednictvím telefonu (v případě zadávání pokynů prostřednictvím nahrávané linky/ovládací linky textovými zprávami), písemných sdělení, zasílání informací emailem a informování na internetových stránkách OCP. Výjimky nebývají ani osobní schůzky, ale dochází k nim zpravidla pouze v předmluvní fázi, v případě vzniku sporu, nebo u významných zákazníků z důvodu udržení jejich přízně. Jazykem komunikace je obvykle čeština nebo angličtina, i když ani jiné jazyky nejsou vyloučeny, je pak otázkou personálního vybavení OCP, zdali dokáže zabezpečit komunikaci v jiných jazycích, jakkoliv to u českých OCP nebývá běžné. Výjimku představují zahraniční OCP, nebo ti poskytující investiční služby na základě tzv. jednotného evropského pasu. ZPKT jazyk komunikace explicitně nestanovuje. OCP informuje potenciálního zákazníka/zákazníka, s jakou frekvencí, popř. v jakých termínech ho bude informovat o poskytnutých investičních službách, prakticky se informování provádí po každém provedeném pokynu, zejména na majetkovém účtu zákazníka nebo v určité periodičnosti /pololetně. OCP je povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o právním titulu (povolení, registrace, oznámení), na základě kterého je oprávněn poskytovat investiční služby. V informaci uvede název a sídlo orgánu, který mu právní titul poskytl v České republice jde o NB. Pokud jde o OCP, který poskytuje investiční služby na základě právního titulu vydaného orgánem sídlícím v jiném členském státě Evropské unie, uvede OCP údaje o tomto orgánu a současně údaje o orgánu, u kterého proběhlo oznámení, tedy NB. V informaci uvede rozsah právního titulu, tj. které hlavní nebo doplňkové investiční služby je oprávněn poskytovat a ve vztahu k jakým investičním nástrojům. OCP může ke svým

innostem krom svých zaměstnanců využívat také vázané zástupce. V případě, že s potenciálním zákazníkem/zákazníkem jedná nebo potenciálně jednat vázaný zástupce, je OCP povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka také o osobě vázaného zástupce. Typicky se jedná o jméno a příjmení a identifikační číslo osoby. OCP je dále povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o možnosti vzniku střetu zájmů a o pravidlech o střetu zájmů. Vzhledem k faktu, že problematika střetu zájmů a jejich pravidel je značně složitá, informace musí být sděleny ve srozumitelné podobě a odpovídajícím způsobem. OCP sdělí podrobnosti o tom, kde se lze s pravidly o střetu zájmů blíže seznámit, případně poskytnout další informace, pokud si to potenciální zákazník/zákazník vyžádá.

### **2.3.2. Informace o investičních službách a investičních nástrojích**

OCP je povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka podle § 15d odst. 1 písm. b) a c) ZPKT o investičních službách, které poskytuje a o investičních nástrojích, kterých se investiční služba týká. Tato informační povinnost je konkretizována v § 19 prováděcí vyhlášky. Jedná se o a) povahu a vlastnosti investičního nástroje (např. u dluhopisu o typ dluhopisu, údaje o emitentovi, splatnost, úročení, další podmínky); b) informace o rizicích spojených s investičním nástrojem (statické hledisko o obsah rizika, dynamické hledisko o aktuálnost rizika), včetně vysvětlení pákového efektu<sup>19</sup> a rizika ztráty celé investice a dále vysvětlení možnosti vzniku a působení rizik při kombinaci několika investičních nástrojů, včetně jejich korelace (informační povinnost podle se v této části dubluje s informační povinností podle § 15d odst. 1 písm. d) ZPKT, který explicitně zakotvuje povinnost OCP informovat o potenciálních rizicích spojených s investiční službou nebo investičním nástrojem a zajištění proti těmto potenciálním rizikům); c) kolísavosti cen investičních nástrojů a o případných omezeních dostupnosti trhu, na kterém lze s těmito nástroji obchodovat; d) závazcích potenciálního zákazníka, které mu mohou vzniknout v souvislosti s držením nebo s nakládáním s investičním nástrojem, a to včetně dalších možných závazků (např. při obchodování na úvrh je povinností OCP upozornit potenciálního zákazníka/zákazníka, že může ztratit celou investici a že mu může vzniknout dluh); e) požadavcích spojených s obchodováním na úvrh nebo obdobným způsobem obchodování, které se týkají daného investičního nástroje o zde se jedná o sdělení informací, především o

---

<sup>19</sup> pákový efekt o jedná se o způsob obchodování, kdy si investor s malým objemem finančních prostředků vypůjčí od této strany další finanční prostředky (obvykle v násobcích svého kapitálu), aby mohl násobit potenciální výnos. Významné riziko spoívá v tom, že pokud hodnota finančního nástroje jde proti očekávanému směru, ztráta se nezapoítává na vrub celé investice, ale pouze na vrub vlastního kapitálu investora. Navíc je třeba pro bfin zachovávat určitý objem vlastního kapitálu v investici, pokud hodnota investice klesne pod tuto míru, OCP upozorní investora, že tuto míru je nutno dorovnat, nebo že dojde k odprodeji finančního nástroje.



nákladech obchodování na úv r, lh tách a zp sobech vypo ádaní obchodu, podmínkách p i poklesu nebo vzr stu cen investi ního nástroje obchodovaného na úv r, atd.; f) existenci a podmínkách v-ech zástavních nebo jiných obdobných práv, která OCP má nebo m fle mít ve vztahu k investi ní m nástroj m nebo pen fním prost edk m zákazníka, i o jeho p ípadném právu na zápo et, které má ve vztahu k t mto investi ní m nástroj m nebo pen fním prost edk m (OCP m fle ve smlouv mít ujednáno, fle pokud zákazník nezaplatí poplatek za provedení ur ité investi ní slufby, vznikne OCP právo na zápo et ástky rovnající se tomuto dluhu); g) p ípadném zástavním nebo jiném obdobném právu depozitá e k investi ní m nástroj m nebo pen fním prost edk m zákazníka (typicky v p ípadech, kdy zákazníkovi mohou vzniknout závazky v í depozitá i); h) p ípadném ru ení t etí osoby v etn údaj o ru iteli (za jakých podmínek je mofno vymáhat pln ní od t etí osoby). Informace o investi ní m nástrojích nebo investi ní m slufbách má obvykle OCP k dispozici v ti-t né podob , detailní informace má zpravidla na internetových stránkách.

### **2.3.3. Informace o rizicích a zaji-t ní ch proti nim**

Ustanovení § 15d odst. 1 písm. d) ZPKT stanovuje povinnost OCP informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o potenciálních rizicích souvisejících s nabízenou investi ní slufbou nebo investi ní m nástrojem, a o mofném zaji-t ní proti t mto rizik m. Rizika musí být definovány z hlediska obsahu (statický aspekt rizika) i aktuálnosti (dynamický aspekt rizika). OCP musí zohled ovat kategorii potenciálního zákazníka/zákazníka, individuální charakteristiky každého potenciálního zákazníka/zákazníka (ty se nej ast ji dozví z investi ního dotazníku nebo obdobného dokumentu, ale m fle vycházet i z informací, které jifl o potenciálním zákazníkovi/zákazníkovi ví), charakteristiky a slofitost nabízené investi ní slufby nebo investi ního nástroje. Jak jifl bylo e eno v ásti 2.3.2 této práce, tato informa ní povinnost se dubluje s obsahem informa ní povinnosti podle § 15d odst. 1 písm. b) a c) ZPKT, kdyfl obsah vymezuje § 19 odst. 1 provád cí vyhlá-ky. Podle této vyhlá-ky musí informace o rizicích a zaji-t ní ch proti nim obsahovat údaje zejména o a) povaze a vlastnostech investi ního nástroje; b) rizicích spojených s investi ní m nástrojem, v etn vysv tlení pákového efektu a rizika ztráty celé investice; mohou-li rizika spojená s investi ní m nástrojem slofeným ze dvou a více investi ní ch nástroj nebo jiných slofků být pravd podobn vy-í nefl rizika spojená s jeho jednotlivými slofkami, také odpovídající popis slofků daného investi ního nástroje a toho, jak jejich vzájemné p sobení zvy-uje rizika spojená s daným investi ní m nástrojem; c) kolísavosti cen investi ní ch nástroj a p ípadných omezeních dostupnosti trhu, na kterém lze s t mto investi ní m nástroji obchodovat. Mezi

rizika, která by měl OCP uvést, patří zejména kreditní riziko, riziko vypořádání a tržní rizika (úrokové riziko, měnové riziko, akciové riziko, komoditní riziko, riziko likvidity, riziko volatility). Výčet rizik samozřejmě není vyčerpávající a měly by obsahovat i riziko, které si OCP sám definuje. Povinností OCP je vyhodnotit míru rizika, které potenciální zákazník/zákazník měly nést v souvislosti s nabízenou investicí službou nebo investicí nástrojem, ale odpovědnost za následky kvalifikovaného investičního rozhodnutí nese samotný potenciální zákazník/zákazník. Tato informační povinnost je obzvláště důležitá, protože riziko, jeho míra a zájmy proti nim jsou jedním z nejdůležitějších parametrů pro potenciální výnosnost investice, a tedy pro učinění kvalifikovaného investičního rozhodnutí.

#### **2.3.4. Informace o ceně investiční služby**

OCP má za povinnost podle § 15d odst. 1 písm. e) ZPKT sdělit potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi informace o celkové ceně poskytované investiční služby včetně všech poplatků, daní, které potenciální zákazník/zákazník platí prostřednictvím OCP a dalších souvisejících nákladů a závazků, které mohou potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi vzniknout v souvislosti s poskytnutím investiční služby. Pokud OCP není schopen určit konečnou cenu poskytované investiční služby přesně, je povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o způsobu výpočtu konečné ceny tak, aby si potenciální zákazník/zákazník mohl konečnou cenu ověřit. Účelem ustanovení je, aby potenciální zákazník/zákazník byl srozuměn se skutečnými i potenciálními náklady při využití investiční služby. Pokud celková cena poskytované investiční služby není stanovena pevnou částkou, musí být potenciální zákazník/zákazník srozumitelně informován o mechanismu, kterým se celková cena poskytované investiční služby stanoví. Pokud potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi mohou za určitých okolností vzniknout při využití investiční služby další náklady, je OCP povinen informovat, za jakých okolností mohou náklady vzniknout a vyjádřit jejich výši, popř. stanovit mechanismus jejich výpočtu. Průvodčí vyhláška konkretizuje minimální standard informování v případě, že jde o potenciálního zákazníka/zákazníka neprofesionálního. Na neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka by měl OCP pohlížet v souvislosti s konstrukcí mechanismu výpočtu celkové ceny jako na tzv. průměrného spotřebitele, a to s přihlédnutím ke konkrétním okolnostem. V takovém případě je OCP povinen informovat neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka o celkové ceně investičního nástroje nebo investiční služby, včetně odměn, provizí, poplatků, výloh a všech daní, kde zákazník je poplatník a OCP plátcem, a to takovým způsobem, kdy je naprosto zřejmé, jakou částku tvoří provize. Pokud nelze celkovou částku

p esn vy íslit, uvede OCP ástku, ze které se celková cena investí ní slufby nebo investí ního nástroje vypo ítává, a to zp sobem, aby si neprofesionální potenciální zákazník/zákazník mohl tento výpo et ov ít. Pokud zákazník (v p ípad potenciálního zákazníka ó projeví zájem využívat) využívat investí ní slufby ve vztahu k investí ní m nástroj m v cizí m n , je OCP povinen neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka informovat také o možné fluktuaci konverzních kurz ů a nákladech na konverzi. V p ípad , fle neprofesionálnímu zákazníkovi mohou v souvislosti s poskytovanou investí ní slufbou nebo investí ní m nástrojem vzniknout dodate né náklady, v . daní, kde OCP není jejich plátcem a ani je neprofesionálními zákazníkovi neú tuje, je OCP povinen na takovou skute nost upozornit. Dále je povinností OCP informovat neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka o nákladech platebního styku (nap . p í platbách od ur ítého objemu se mohou poplatky m nit nebo se m fle m nit zp sob jejich ur ení ó místo pevné ástky, procentním vyjád ením) nebo jiných pln ních.

V praxi není neobvyklé, fle informace o cen ě investí ní slufby, resp. investí ního nástroje je ve smluvní dokumentaci vyjád ena jasným písemným sd lením v p íslu-né kolonce nap . š *poplatek*õ, š *náklady*õ nebo š *cena*õ sd lujícím konkrétn vypo tenou ástku nebo mohou být informace o nákladech uvedeny sd lením nap . š *edplacený vstupní poplatek* bude strháván z prvních ástek p íazených k trvalému pokynu, a to ve vý-i 75 % z vý-e uvedené hrubé ástky k investováníõ. V obchodních nebo investí ní m podmínkách je pak uvedeno, fle sou ástí smlouvy i ceník/sazebník, ve kterém se poplatek stanovuje podle ur ítého mechanismu. Kolonka poplatek potom z stává prázdná. Potenciální zákazník/zákazník (v praxi neprofesionální) by m l tedy v novat nálefitou pozornost p ed uzav ením takové smlouvy, resp. využitím investí ní slufby. Podle mého názoru, z pohledu litery zákona OCP vyhov l zákonnému požadavku na informa ní povinnost. Tato informa ní povinnost je podobn velmi d ležitá jako informa ní povinnost týkající se rizik, nebo cena investí ní slufby, resp. investí ního nástroje

### **2.3.5. Informace o režimu ochrany majetku**

Ustanovení § 15d odst. 1 písm. f) ZPKT stanoví informa ní povinnost OCP informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o režimu ochrany jeho majetku. ZPKT p istoupil k demonstrativnímu vý tu. OCP sd lí potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, fle majetkové ú ty, které jsou vedeny v jiném nefl lenském stát ě Evropské unie, a na kterých budou nebo jsou vedeny investí ní nástroje nebo pen flní prost edky podléhají jinému

právnímu režimu, a tedy práva k těmto majetkovým útům se mohou lišit. Pokud má OCP, schovatel nebo osoba v obdobném postavení zajišťovací nárok, právo na zápočet nebo jiné obdobné právo nebo nárok k investičním nástrojům nebo peněžním prostředkům zákazníka je povinností OCP informovat o tomto potenciálního zákazníka/zákazníka. Dále je OCP povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, u které osoby budou nebo jsou vedeny úty s peněžními prostředky zákazníka. Průvodní vyhláška stanovuje detailní obsah informační povinnosti v případě, že a) OCP jedná s neprofesionálním potenciálním zákazníkem/zákazníkem a b) pokud OCP nakládá s majetkem takového zákazníka (typicky se tak děje v případě tzv. sbírných útů).<sup>20</sup> Vyřízení sbírných útů vedených u OCP s sebou nese riziko, že v případě vzniku závazku OCP vůči třetí straně, hrozí použití majetku zákazníka k uspokojení takového závazku. V takovém případě musí informace obsahovat údaje o opatřeních na ochranu majetku zákazníka, systému pojištění vkladů, systému odkodnění. Neprofesionální potenciální zákazník/zákazník musí být dále poučen o tom, že investiční nástroje nebo peněžní prostředky mohou být v držení třetí osobou jménem OCP, a to včetně poučení zákazníka o odpovědnosti OCP za úkony třetí osoby a souasně o dle sledcích, které mohou pro zákazníka vyplývat z platební neschopnosti této třetí osoby. V případě, že jsou investiční nástroje zákazníka vedeny na sbírném účtu třetí strany, musí informace obsahovat upozornění o takové skutečnosti, včetně upozornění na rizika z toho vyplývající. V případě, že třetí osoba podléhá právu jiného státu, a tato právní úprava vylučuje, aby investiční nástroje byly v majetku třetí osoby, u níž jsou vedeny, identifikovatelné a rozlišitelné od majetku této třetí osoby, včetně poučení o rizicích z toho vyplývajících. OCP dále informuje potenciálního zákazníka/zákazníka o povinnostech OCP při použití investičních nástrojů zákazníka osobou OCP pro účely obchodu spočívajícího ve financování cenných papírů, k obchodu na vlastní účet nebo na účet jiného zákazníka, a to včetně souvisejících rizik. Účelem specifických informačních povinností, které upravuje § 15d odst. 1 písm. f) ZPKT, resp. průvodní vyhlášky je informování potenciálního zákazníka/zákazníka o jeho majetkovém účtu, kdo může disponovat s investičními nástroji nebo peněžními prostředky potenciálního zákazníka/zákazníka, o výlukách týkajících se jiného právního režimu, a o rizicích, která mohou pro zákazníka vyplývat v souvislosti s jeho majetkovým účtem. Informace týkající se majetkového účtu zahrnují název instituce, u které je majetkový účet veden, číslo majetkového účtu, a v případě peněžních prostředků také měnu, ve které jsou

---

<sup>20</sup> sbírný účet o jedná se o účet (např. OCP) vedený u třetí osoby (např. banka nebo depozitář), na kterém jsou shromažďovány a evidovány peněžní prostředky nebo investiční nástroje zákazník, nejedná se však o účet zákazníka, ale o účet OCP. OCP eviduje podíl majetku zákazníka na sbírném účtu prostřednictvím záznamu podílem, které OCP zákazníkovi přidělil.

vedeny. Institucí je typicky banka, spojitelná nebo úvěrní družstvo. OCP může vést pro zákazníka, který využívá v rámci množství investičních nástrojů nebo investičních služeb, jeden majetkový účet vedený podle druhu investičních nástrojů nebo může zřídit několik majetkových účtů. Nebývá výjimkou praxí, že se zákazník dohodne s OCP, že disponuje práva k majetkovému účtu zákazníka udělitě stranou. Takové zmocnění je typicky uděleno na formuláři OCP a je součástí smlouvy uzavřené mezi OCP a zákazníkem. Jedná se o smluvní vztah v souvislosti s poskytováním investičních služeb. Zákazník může též zmocnit tuto stranu generální nebo speciální plnou mocí, která slouží jako příkaz vůči OCP o dohodě o plné moci, uzavřené mezi zákazníkem a touto stranou. Podmínkou, aby zákazník mohl zmocnit tuto stranu k jeho zastupování v tomto případě k disponování s jeho majetkovým účtem, je aby zmocnění nevylučovala smlouva uzavřená mezi OCP a zákazníkem, což typicky se tak děje v obchodních nebo investičních podmínkách.

### **2.3.6. Informace o obsahu smlouvy**

OCP má povinnost podle § 15d odst. 1 písm. g) ZPKT informovat potenciálního zákazníka (v tomto případě z logiky věci nelze hovořit o zákazníkovi) o tom, co je obsahem jejich závazku týkajícího se investiční služby, tedy jaká práva a povinnosti má jedna strana vůči straně druhé. Pokud se v době trvání závazku týkajícího se investiční služby může změnit obsah závazku pro jednu nebo druhou stranu, musí o takové možnosti OCP potenciálního zákazníka poučit. Pokud dojde změnou okolností, na základě kterých může dojít ke změně obsahu závazku, musí se o tom strany navzájem informovat (typicky plánované ukončení poskytování některých investičních služeb ze strany OCP). K uzavření smluvního závazku mezi OCP a neprofesionálním potenciálním zákazníkem týkajícího se investičních služeb se typicky využívají formulářové<sup>21</sup> nebo rámcové<sup>22</sup> smlouvy. Nedílnou součástí těchto smluv bývají obchodní, investiční nebo jiné podmínky, které blíže upravují vzájemná práva a povinnosti smluvních stran. OCP musí potenciálního zákazníka o těchto podmínkách informovat. Není neobvyklé, že OCP v rámcové smlouvě odkáže na investiční podmínky, které jsou nedílnou součástí smlouvy o investičních službách, a s kterými se potenciální

---

<sup>21</sup> formulářová smlouva, což je smlouva, která je předkládaná zpravidla podnikatelem, který uzavírá smluvní vztah s velkým počtem subjektů, a tedy smluvní ujednání jsou standardizovaná, nikoliv individualizovaná. Zákazník tedy nemá možnost ovlivnit obsah takové smlouvy, ale má pouze možnost ji přijmout nebo odmítnout.

<sup>22</sup> rámcová smlouva, což je taková smlouva, ze které stranám nevyplývají žádné závazky (za předpokladu nesjednání realizace smlouvy nebo nesdlení pokynu), ale která upravuje podmínky a pravidla, za kterých dojde k uzavření tzv. realizace smlouvy. Z realizace smlouvy jí vyplývají práva a povinnosti a realizace smlouvy se též řídí ustanoveními rámcové smlouvy. Rámcová smlouva se sjednává zpravidla s úmyslem mít dlouhodobý smluvní vztah s druhou stranou. Typicky se jedná o smlouvu o investičních službách, která stanoví podmínky, za kterých může zákazník zadávat pokyny k nákupu nebo prodeji investičních nástrojů osobě OCP.

zákazník může seznámit na internetu nebo na pobočce OCP. Názory odborné veřejnosti se jednoznačně neshodují na tom, zda takové smluvní ujednání je ujednáním platným, a to i v případě, že potenciální zákazník svým podpisem stvrdí, že se s těmito podmínkami seznámil. V případě uzavření smluvního závazku týkajícího se investičních služeb mezi OCP a profesionálním zákazníkem zpravidla uflívají smluvní strany individualizované smluvní ujednání, které dostatečně reflektuje postavení obou stran. Podle mého názoru podepsání prohlášení, že *zákazníkovi byly předány obchodní podmínky, investiční podmínky a souhlasí zákazník prohlášením, že se s nimi seznámil* je naprosto dostatečně jasný a prokazatelný, bez ohledu na to, jestli se tak skutečně stalo. Jak jinak by měl OCP prokazovat (fakticky), že potenciálnímu zákazníkovi tyto dokumenty předal, nebo dokonce, že se s nimi seznámil. Je na odpovědnosti každého (*švigilantibus iura scripta sunt*), aby se seznámil se smlouvou, kterou podepisuje a pokud skutečnost neodpovídá smluvním ustanovením/prohlášením, aby takovou smlouvu nepodepisoval.

### **2.3.7. Informace o pravidlech pro provádění pokynů**

Ustanovení § 15d odst. 1 písm. i) ZPKT stanovuje informační povinnost OCP týkající se pravidel pro provádění pokynů,<sup>23</sup> které musí být v souladu s § 15l odst. 3 ZPKT prováděny za nejlepších podmínek. Pravidly pro provádění pokynů rozumíme informace o způsobech, kterými zákazník může pokyny podávat, informace o procesu provádění pokynů, informace o možných (např. krizových) situacích, které mohou nastat při provádění pokynů, informace o časových intervalech mezi podáním pokynu a jeho vyhodnocením. § 15l odst. 1 ZPKT uvádí taxativní výčet okolností, ke kterým musí OCP při provádění pokynů přihlížet. Provádění vyhlášených způsobů je v § 20 odst. 4, nad rámec uvedeného, obsah informační povinností OCP, pokud jedná s neprofesionálním potenciálním zákazníkem/zákazníkem. V takovém případě poskytnuté informace obsahují a) popis relativní důležitosti, kterou OCP v souvislosti s § 15l odst. 1 ZPKT popisuje okolnostem uvedeným v § 15l odst. 1 písm. a) a f) a h) ZPKT, nebo alternativně popis metodiky, pomocí které OCP stanovuje relativní důležitosti těchto okolností; b) seznam povodních míst, která OCP vyhlášením, v etních podmínkách, za kterých může být pokyn zákazníka proveden mimo regulovaný trh nebo mnohostranný obchodní systém; c) výrazné upozornění, že pokyn zákazníka může OCP bránit v provedení

---

<sup>23</sup> pojem pokyn není legislativně vymezen, pomocí gramatického výkladu lze dovodit, že se jedná o jakýkoliv příkaz k jednání nebo nejednání. V oblasti investičních služeb existují jednoduché pokyny (typicky nákup/prodej) nebo složitější pokyny. Složitější pokyny bývají často nestandardizované, proto je třeba, aby OCP definoval příslušný pokyn. Obecně lze shrnout, že OCP postupující k pokynům tak, že ve smluvní dokumentaci uvedou výčet pokynů, které smí zákazník používat, a současně definují příslušné pokyny z hlediska jejich obsahu.

pokynu podle pravidel pro provádění pokynů za nejlepších podmínek. K bodu c) je třeba doplnit, že povinností OCP je provádět pokyny zákazníka s odbornou péčí, tím se v tomto případě rozumí, že OCP musí při provádění pokynů přihlížet k profilu zákazníka, typu pokynu, povaze provedeních míst, druhu a charakteru investičního nástroje, jakou i jiným okolnostem, které mohou mít na pokyn zásadní vliv (např. ukončení existence OCP, který musí v krátkém čase vypořádat enormní množství pokynů). Informační povinnost vůči zákazníkům týkající se provádění pokynů je upravena dále v § 15q ZPKT, proto jí je třeba věnovat pozornost. V případě provedení pokynu nebude kritériem (z podstaty provedení pokynu) cena.

### **2.3.8. Informace o podstatné změně skutečnosti**

Při jakékoliv podstatné změně skutečností uvedených v § 15d odst. 1 písm. a) a f) ZPKT je OCP povinen podle § 15d odst. 1 písm. j) ZPKT informovat potenciálního zákazníka/zákazníka, a to v případě, že změna má nebo může mít význam na službu, kterou OCP. Jinými slovy, musí se jednat o takovou změnu, která je schopná ovlivnit potenciálního zákazníka/zákazníka, resp. jeho kvalifikované investiční rozhodnutí. V případě potenciálního zákazníka si lze představit situaci, kdy tento komunikuje s OCP po nějakou dobu, mezitím se však OCP rozhodne změnit například cenu některé z poskytovaných služeb. V takovém případě má OCP povinnost informovat i potenciálního zákazníka o této změně v další komunikaci.

### **2.3.9. Informace při sjednávání smlouvy distančním způsobem**

Distančním uzavřením smlouvy se rozumí použití prostředků komunikace na dálku (např. telefonická nabídka, uzavření přes internet, nebo s využitím poštovních služeb) a současně nepřítomnost spotřebitele<sup>24</sup> (potenciálního zákazníka) v okamžiku uzavření smlouvy s OCP. OCP má povinnost splnit vůči potenciálnímu zákazníkovi (z povahy věci ne vůči zákazníkovi!) předmluvní informační povinnost podle § 1843 a f) § 1845 občanského zákoníku. Na které tyto předmluvní informační povinnosti se vztahují shodující předmluvní informační povinnosti podle § 15d ZPKT. Mezi tyto informační povinnosti, které občanský zákoník klade na OCP nad rámec úpravy obsažené v ZPKT, patří a) poučení o možnosti i nemožnosti odstoupit od smlouvy podle § 1846 občanského zákoníku, včetně poučení o lhůtách k uplatnění práva odstoupit od smlouvy, o podmínkách,

---

<sup>24</sup> spotřebitelem dle § 419 občanského zákoníku je každý člověk, který mimo rámec své podnikatelské existence nebo mimo rámec samostatného výkonu svého povolání uzavírá smlouvu s podnikatelem nebo s ním jinak jedná.

za jakých může být uplatněno, o částce, jejíž zaplacení může být po spotřebiteli požadováno podle § 1849 občanského zákoníku, jakož i použití odsledcích neuplatnění práva na odstoupení od smlouvy; b) praktické pokyny pro uplatnění práva odstoupit od smlouvy včetně adresy místa, na které má být oznámení o odstoupení od smlouvy zasláno; c) použití o právu každé ze stran ukončit předem nebo jednostranně závazek ze smlouvy na základě smluvních podmínek včetně použití o případných sankcích; d) označení členského státu nebo členských států Evropské unie, jejichž právní předpisy bere podnikatel za základ pro vytvoření vztahu se spotřebitelem před uzavřením smlouvy; e) údaj o smluvní doložce o rozhodném právu a o působnosti soudu v případě sporu ze smlouvy; f) údaj o existenci, způsobu a podmínkách mimosoudního vyřízení stížností spotřebitelů včetně údaje, zda se lze obrátit se stížností na orgán dohledu nebo státního dozoru; g) údaj o existenci garančního fondu; h) dobu, po kterou zůstávají poskytnuté údaje včetně údaje o ceně v platnosti.

Pokud byla smlouva mezi OCP a zákazníkem uzavřena na žádost zákazníka s použitím takových prostředků komunikace na dálku, které neumožňují sdělit smluvní podmínky a další údaje podle § 1843 občanského zákoníku, je povinností OCP splnit informační povinnost okamžitě po perfekci smlouvy. Zákazník (již po uzavření smlouvy) má navíc právo v průběhu trvání smlouvy, aby mu OCP poskytl smluvní podmínky v tištěné podobě, jakož i právo změnit způsob komunikace na dálku (pokud to neodporuje povaze poskytnutých investičních služeb nebo uzavřené smlouvy), a to kdykoliv o to zákazník požádá.

Vzhledem k tomu, že úprava týkající se distančně uzavíraných smluv je určena k ochraně spotřebitele, jde tedy, podle mého názoru, výhradně o fyzické osoby. Prakticky se tedy může jednat o profesionálního i neprofesionálního potenciálního zákazníka.

### **2.3.10. Analýza investičních příležitostí**

Požadavek na soulad poskytnutých informací s analýzou investičních příležitostí<sup>25</sup> upravuje § 15b, kdy odst. 1 ZPKT stanovuje povinnost, že analýza investičních příležitostí, kterou OCP tvoří nebo rozvíjí, musí být korespondovat se všemi informacemi, které OCP potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi poskytl. OCP musí zpracovat informace poskytnuté potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi do analýzy investičních příležitostí. Z praxe je

---

<sup>25</sup> Ustanovení § 4 odst. 7 ZPKT definuje, že analýzou investičních příležitostí se rozumí informace, a) která přímo či nepřímo doporučuje investiční strategii nebo investiční příležitost týkající se konkrétního investičního nástroje nebo emitenta investičního nástroje a b) kterou může adresát vzhledem k okolnostem považovat za objektivní a nezávislé doporučení takové investiční strategie nebo investiční příležitosti. Pozn. ob. podmínky je nutno splnit kumulativně.



obvyklé, že analýza obsahuje pouze stručné informace popisného charakteru, které jsou ověřitelné, a z kterých se toto prokazuje, že jde o investiční doporučení.<sup>26</sup> Zaměstnanci nebo vázaní zástupci OCP poté v komunikaci (nejlépe telefonické nebo osobní) poskytují informace, které výrazně rozjasní, případně zlehčí nebo manipulují sdělení poskytnuté v analýze investičních příležitostí. Tato informační povinnost musí být splněna vůči profesionálnímu i neprofesionálnímu potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, a je to z tohoto důvodu, že ani profesionální potenciální zákazník/zákazník nemusí mít možnost získat přesné informace o podmínkách nástroje nebo služeb.

### **2.3.11. Doporučení**

V případě, že doporučení není analýzou investičních příležitostí nebo investičním doporučením,<sup>27</sup> je povinností OCP podle § 15b odst. 2 ZPKT výslovně upozornit, že při jeho tvorbě nebo šíření OCP nepostupoval v souladu s požadavky ZPKT upravující pravidla pro analýzu investičních příležitostí nebo investičních doporučení. OCP musí zajistit, aby takové výslovné doporučení bylo dostatečně srozumitelné, ověřitelné a velikost písma byla dostatečná. V praxi je častým problémem právě velikost písma, případně srozumitelnost a složitost formulace textu takového výslovného upozornění. OCP vyhoví této povinnosti, pokud použije takovou velikost písma a složitost textu, kdy člověk průměrné inteligence, obezřetnosti a rozpoznávací schopnosti je schopen takovou informaci zachytit, porozumět jí a vyhodnotit ji. Účel tohoto ustanovení je zcela zřejmý, tedy aby potenciální zákazník/zákazník nezískal mylný dojem, že doporučení je součástí analýzy investičních příležitostí nebo investičním doporučením. Toto ustanovení se vztahuje na profesionálního i neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka.

---

<sup>26</sup> Ustanovení § 4 odst. 9 ZPKT uvádí, že analýza investičních příležitostí může být zároveň i investičním doporučením.

<sup>27</sup> investiční doporučení podle § 125 odst. 6 ZPKT se investičním doporučením rozumí a) informace od obchodníka s cennými papíry, banky, jiné osoby, jejíž hlavní podnikatelskou činností je tvorba investičních doporučení, nebo fyzické osoby, které pro ni pracují na základě pracovní smlouvy nebo jinak, při níž tato informace přímo či nepřímo doporučuje konkrétní investiční rozhodnutí týkající se finančního nástroje nebo emitenta finančního nástroje; b) informace od jiných osob, není-li osoba uvedena v písmenu a), která přímo doporučuje konkrétní investiční rozhodnutí týkající se finančního nástroje (včetně stanoviska ohledně současné nebo budoucí hodnoty a ceny takových finančních nástrojů, jestliže je určena pro veřejnost nebo lze její uveřejnění dle vodní předpokládat).

### **2.3.12. Pobídka**

OCP má zakázáno podle § 15 odst. 3 ZPKT p i poskytování investičních služeb p ijmout, nabídnout nebo poskytnout pobídku,<sup>28</sup> která m ě vést k poru-ení odborné pé e týkající se jednání OCP v í potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi a týkající se informa ní povinnosti OCP v í potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi. Provád cí vyhlá-ka upravuje v § 15 náležitosti pobídky, která neodporuje § 15 odst. 3 ZPKT. V p ípad , ě pobídka je hrazena t etí stran , pro t etí stranu, poskytována t etí stran í za t etí stranu, je povinností OCP, aby p ed poskytnutím hlavní nebo dopl kové investiční služby informoval potenciálního zákazníka/zákazníka o existenci takové pobídky, jakofi o vlastnostech pobídky (vý-e/hodnota pobídky, zp sob jejího výpo tu, pokud vý-i nebo hodnotu nelze zjistit p edem). OCP m ě vý-e uvedené informa ní povinnosti dostát, pokud potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi sd lí stru ný popis hlavních podmínek pobídky. OCP je povinen poskytnout potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi podrobný popis pobídky, pokud o to tento pofládá. Problematika pobídek je v praxi velmi komplikovaná, pokud jde o praktickou interpretaci, resp. posuzování toho, co je nebo není p ípustná pobídka.

### **2.3.13. Propaga ní sd lení**

Pokud OCP íní nebo roz-i uje propaga ní sd lení,<sup>29</sup> které je sou asn návrhem na uzav ení smlouvy týkající se investičního nástroje nebo investiční služby nebo výzvou k podání návrhu na uzav ení smlouvy týkající se investičního nástroje nebo investiční služby, musí podle § 15d odst. 2 ZPKT v tomto propaga ním sd lení sou asn informovat o skute nostech obsažených v § 15d odst. 1 písm. a) a f) g) ZPKT. OCP se této informa ní povinnosti zprostí, pokud prokáě, ě z propaga ního sd lení jasn vyplývá, kde se potenciální zákazník/zákazník m ě s informacemi o vý-e uvedených skute nostech seznámit. Ú elem tohoto ustanovení je, aby byl potenciální zákazník/zákazník dostate n informován jifl p i samotné nabídce na využití investičních nástroj nebo investičních služeb, výjimku p edstavuje situace, kdy propaga ní sd lení obsahuje dostate né (ne miniaturním písmem) upozorn ní o mofnosti informovat se o uvedených skute nostech (typicky na internetových stránkách, na pobo kách OCP, atd.).

<sup>28</sup> pobídka ó ZPKT vymezuje pobídku v § 15 odst. 3 jako poplatek, odm nu nebo nepen ítíou výhodu.

<sup>29</sup> propaga ní sd lení ó ZPKT neposkytuje definici propaga ního sd lení, a koliv s tímto pojmem pracuje. Za propaga ní sd lení p i poskytování investičních služeb m ěme považovat každé sd lení informací, které p ímo í nep ímo sm uje k uzav ení smluvního ujednání mezi OCP a zákazníkem za ú elem poskytnutí investiční služby OCP zákazníkovi.

#### 2.3.14. Informování zákazníka týkající se testu vhodnosti o speciální případ

OCP má povinnost podle § 15h odst. 1 ZPKT provést tzv. test vhodnosti<sup>30</sup> v případě, že poskytuje hlavní investiční služby s poradenským prvkem (investiční poradenství a obhospodování majetku zákazníka). V případě, že se OCP nepodaří získat požadované informace (potenciální zákazník/zákazník odmítne vyplnit investiční dotazník/vyplní neúplně/zjevně nepravdivě nebo nepěsne) nebo po získání těchto informací vyhodnotí, že požadovaná investiční služba/v souvislosti s požadovaným investičním nástrojem není pro potenciálního zákazníka/zákazníka vhodná, nesmí OCP podle § 15h odst. 3 ZPKT doporučit takovou investiční službu/poskytnout takovou investiční službu/provést obchod s investičním nástrojem (pří využití investiční služby investičního poradenství nebo obhospodování majetku).

Zákon explicitně nestanovuje informační povinnost OCP sdělit potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, že výše uvedené jednání odmítá uskutečnit, tedy teoreticky může OCP fakticky nereagovat na požadavek potenciálního zákazníka/zákazníka. Implicitně, podle mého názoru, vyplývá pro OCP jakási *šnutnost* (ne ve smyslu zákonem stanovené povinnosti) informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, pro poskytnutí/doporučení/obchodu nešlo, případně jak nedostatky týkající se vhodnosti odstranit. Domnívám se, že nelze hovořit o informační povinnosti ve smyslu této práce, ani ve smyslu legálního vynutitelného jednání, nicméně považuju za důležité tento fenomén zmínit.

#### 2.3.15. Informační povinnosti týkající se testu připravenosti

OCP má povinnost podle § 15i odst. 1 ZPKT provést tzv. test připravenosti<sup>31</sup> v případě, že potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi poskytuje hlavní investiční službu bez poradenského prvku (včetně investiční služby vyjma investičního poradenství a obhospodování majetku zákazníka). V případě, že OCP vyhodnotí potenciálním zákazníkem/zákazníkem sdělené informace tak, že poskytnutí hlavní investiční služby nebo obchod s určitým investičním nástrojem nejsou pro potenciálního zákazníka/zákazníka připravené, má OCP povinnost podle § 15i odst. 3 ZPKT o takovém zjištění potenciálního zákazníka/zákazníka informovat. V případě, že potenciální zákazník/zákazník odmítne vyplnit

---

<sup>30</sup> tzv. test vhodnosti o OCP musí posoudit, zdali potenciální zákazník/zákazník má a) odborné znalosti v oblasti investic; b) zkušenosti v oblasti investic; c) finanční zázemí; d) investiční cíle.

<sup>31</sup> tzv. test připravenosti o OCP musí posoudit, zdali potenciální zákazník/zákazník má a) odborné znalosti v oblasti investic; b) zkušenosti v oblasti investic.

investiční dotazník, resp. vyplní jej v nedostatečném rozsahu (ZPKT zde jifi na rozdíl od testu vhodnosti nehovoí o neúplných, nepravdivých nebo nepřesných informacích), je OCP povinen podle § 15i odst. 4 informovat potenciálního zákazníka o tom, že OCP nemůže vyhodnotit přiměřenost zvolené investiční služby, resp. obchodu určeného investičního nástroje se znalostmi a zkušenostmi potenciálního zákazníka/zákazníka, tak aby pochopil související rizika. Je třeba dodat, že v případě zkoumání přiměřenosti se na škvatitativní hledisko zjišťovaných informací uplatní § 15j odst. 2 ZPKT, tedy že OCP se může spolehnout na získané informace s výjimkou situací, kdy OCP ví nebo má v důvěře, že určitá informace je zjevně neúplná, nepřesná nebo nepravdivá. Příkladem lze uvést informace, která má OCP o zákazníkovi, které získal při poskytování jiného typu investiční služby, a nově získané informace jsou s těmi přechodnými v přímém rozporu. Investiční službu, resp. obchod určeným investičním nástrojem však OCP může poskytnout, resp. provést. Na rozdíl od tzv. testu vhodnosti, u tzv. testu přiměřenosti je jasně stanovená informační povinnost OCP vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi.

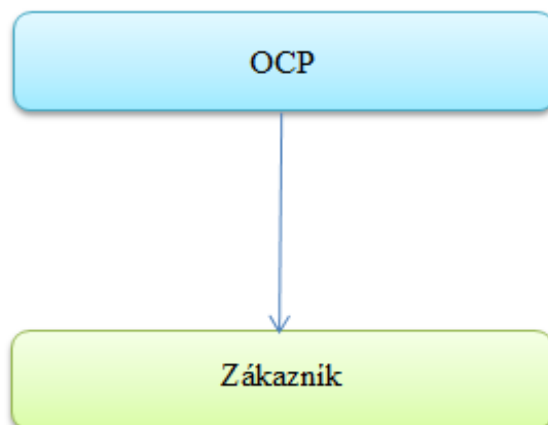
#### 2.3.16. **Informační povinnost týkající se režimu *š execution only***

OCP je oprávněn neprovést tzv. test přiměřenosti při poskytování investiční služby při přijímání a předávání pokynů na účet zákazníka a provádění pokynů na účet zákazníka, například doplňkové investiční služby s těmito souvisejícími, a to v případě, že a) pořadovaná investiční služba je pořadována z podnětu potenciálního zákazníka/zákazníka a souasně b) OCP informoval potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, že pro výše uvedené investiční služby není povinen pořadovat informace podle § 15i ZPKT. Režim *š execution only* lze použít pouze pro jednoduché investiční nástroje.<sup>32</sup> Podle mého názoru tedy lze hovořit o informační povinnosti OCP vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, pokud má OCP poskytnout potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi investiční službu při přijímání a předávání pokynů na účet zákazníka nebo provádění pokynů na účet zákazníka, například doplňkovou investiční službu s těmito dvěma souvisejícími v souladu se ZPKT, resp. s odbornou péčí.

---

<sup>32</sup> jednoduchý investiční nástroj je ustanovení § 15k odst. 2 ZPKT poskytuje taxativní výčet, co se rozumí jednoduchým investičním nástrojem pro účely tohoto ustanovení.

## 2.4. INFORMAČNÍ POVINNOST VÝHRADNĚ V OČP A ZÁKAZNÍKOVĚ



Následující subkapitola je věnována informační povinnosti, které musí OČP plnit pouze vůči zákazníkovi, tedy vůči osobě se kterou je ve smluvním vztahu. Pochopitelně se následující výčet týká pouze zákonných informačních povinností, neboť nelze předvídat, jaké smluvní informační povinnosti si mezi sebou OČP a zákazník ujednají.

### 2.4.1. Informace o kategorizaci zákazníka

OČP má povinnost podle § 15d odst. 1 písm. h) ZPKT informovat zákazníka o jeho zařazení do jedné z kategorií zákazníků podle § 2a a čl. § 2d ZPKT, a to včetně informační povinnosti o právu na změnu zařazení zákazníka na základě smluvního ujednání uzavřeného mezi OČP a zákazníkem ve smyslu § 2a odst. 3 ZPKT, právu na změnu kategorie zákazníka ve smyslu § 2b odst. 4 ZPKT, právu na změnu kategorie ve smyslu § 2d odst. 3 a 4 ZPKT, rizicích souvisejících s touto změnou v případě změny kategorie neprofesionálního zákazníka na kategorii profesionálního zákazníka, právu OČP jednostranně změnit postavení zákazníka ve smyslu § 2a odst. 4, § 2b odst. 6 a § 2d odst. 5 ZPKT. Podrobně o kategorizaci zákazníka bylo již pojednáno v subkapitole 1.4. Nutno zdůraznit, že tuto informační povinnost má OČP pouze k zákazníkovi, z hlediska teorie se tedy jedná o informační povinnost po uzavření smlouvy.

### 2.4.2. Informace adresované profesionálnímu zákazníkovi a jejich podstatná změna

Ustanovení § 15g ZPKT upravuje informační povinnost OČP vůči profesionálnímu zákazníkovi ve smyslu § 15d ZPKT. Jedná se o informace o a) investičních nástrojích, kterých se má poskytnutá investiční služba týkat; b) potenciálních

rizicích týkajících se investičních nástrojů nebo investičních služeb, v etn možných zajištění proti t mto rizik m; c) režimu ochrany majetku zákazníka; d) kategorizaci zákazníka; e) pravidlech pro provádění pokynů. OCP je povinen informovat profesionálního zákazníka rovněž v případě, že dojde k podstatné změně, které z těchto informací, pokud taková změna může mít význam pro investiční službu, kterou OCP profesionálnímu zákazníkovi poskytuje. Další informační povinnosti ve smyslu § 15d ZPKT, které nejsou zmíněny v § 15g ZPKT, je OCP povinen plnit vůči profesionálnímu zákazníkovi pouze v případě, pokud o něto požádá.

Toto ustanovení tedy prakticky specifikuje informační povinnost OCP vůči profesionálnímu zákazníkovi, podle mého názoru však není –astná systematika takové úpravy, protože toto zúžení se týká pouze informačních povinností podle § 15d ZPKT. Pravidla vyhlášená u různých informačních povinností stanovuje výjimky nebo náležitosti týkající se profesionálních/neprofesionálních zákazníků, pokud jde o informační povinnost ZPKT, pokud jde o informační povinnost, pracuje především s pojmem zákazník, což tedy neprofesionální i profesionální zákazník. Domnívám se, že přehlednější by bylo, kdyby zákonodárce stanovil všechny informační povinnosti pouze vůči neprofesionálnímu zákazníkovi (tedy v celé šíři ochrany slabší strany), a poté v jednom paragrafu upravil, které z těchto informačních povinností se vztahují pouze na profesionálního zákazníka.

### **2.4.3. Informace o podstatných obtížích při zpracování pokynu**

Podle § 15o odst. 3 ZPKT je OCP povinen neprodleně informovat neprofesionálního zákazníka dojde-li při zpracování pokynu (podle § 15o odst. 1, v té první ZPKT) neprofesionálního zákazníka k podstatným obtížím. Za podstatné totiž lze považovat situaci, kdy OCP provede pokyn pouze částečně. Domnívám se, že za podstatné totiž lze považovat také situace, kdy při zpracování pokynu OCP zjistí, že pokyn neprofesionálního zákazníka má vady (obsah), je nesrozumitelný nebo zmatečný. OCP je, podle mého názoru, povinen neprodleně informovat zákazníka v situaci, kdy ví (případně jakmile se o tom dozví), že provedení pokynu bude přesahovat standardní (příjemnou) dobu pro provádění pokynů. Typicky může jít o situaci, kdy OCP ukončí svoji činnost, případně zúží rozsah poskytovaných investičních služeb a dle vodně předpokládá nebo ví, že jeho kapacity nebudou stačit na provádění pokynů zákazníka za nejlepších podmínek. V takovém případě je povinen (kromě případného zabezpečení situace) informovat neprofesionálního zákazníka o těchto obtížích a případných podniknutých opatřeních. Jiným příkladem mohou být neekvané potíže

na stran OCP (např. výpadek elektřiny, zhroutení vnitřního systému OCP, atd.) Otázkou zůstává, zdali v této situaci nemá povinnost informovat i profesionálního zákazníka, podle mého názoru má, a koliv to z § 15o odst. 3 ZPKT nevyplývá, lze na toto jednání subsumovat obecně pod jednání s odbornou péčí podle § 11a ZPKT.

#### **2.4.4. Informace o provedeném pokynu zákazníka**

OCP je povinen podle § 15q ZPKT informovat zákazníka o provedeném pokynu. Pokud o to zákazník požádá, je povinností OCP informovat také o stavu vyřizování dosud neprovedeného pokynu, resp. pokynu, je-li nebylo možné provést. OCP zpravidla mají smluvně upraveno (typicky v obchodních nebo investičních podmínkách) informování zákazníka o neprovedeném pokynu. Z praxe je obvyklé, že informování probíhá prostřednictvím výpisu, který obsahuje adresu zkratkou, kód, íselných ukazatel, apod. (např. ISIN nebo označení provedení místa zkratkou). Takové standardizované informování však musí doprovázet srozumitelná informace o tom, co jednotlivé zkratky nebo kódy znamenají, popř. OCP musí tyto informace zpřístupnit zákazníkovi zpřístupněným, aby k nim měl zákazník přístup bez jakýchkoliv bariér. Prováděcí vyhláška konkretizuje informační povinnost OCP v případě, že pokyn se týká dluhových cenných papírů financujících smlouvu o hypotečním úvěru (hypoteční zástavní list). Pokud se tak stane, má OCP povinnost informovat zákazníka také o podmínkách tohoto hypotečního úvěru. Prováděcí vyhláška dále taxativně stanovuje, jaké údaje musí informace o provedeném pokynu obsahovat, pokud je sdělována neprofesionálnímu zákazníkovi. Tyto údaje jsou a) údaje o osobě OCP; b) identifikaci zákazníka; c) datum provedení pokynu; d) čas provedení pokynu; e) typ pokynu; f) identifikační údaje místa provedení pokynu; g) identifikační údaje investičního nástroje; h) směr obchodu (nákup nebo prodej); i) charakter pokynu, pokud nejde o pokyn k nákupu nebo prodeji (typicky pokyn k převodu od jedné osoby k druhé); j) množství; k) jednotkovou cenu; l) celkovou cenu; m) celkovou výši provizí a útovaných výloh (na žádost zákazníka je OCP povinen poskytnout podrobný pohled provizí a útovaných výloh); n) informace o povinnostech zákazníka týkajících se vypořádání obchodu, a to včetně lhůty pro zaplacení nebo dodání, informací o útu v rozsahu potřebném pro vypořádání, pokud informace o útu nebyly zákazníkovi sděleny dříve; o) informaci, že jde o případ, kdy protistranou obchodu byl sám OCP provádějící pokyn, nebo osoba s ním propojená<sup>33</sup> nebo jiný zákazník, ledaže šlo o obchod v systému s anonymním obchodováním. V případě, že je pokyn prováděn po částech,

---

<sup>33</sup> ustanovení § 2 odst. 1 písm. f ZPKT.

m ře OCP zvolit, zdali informuje neprofesionálního zákazníka o jednotkové ceně, o ceně jednotlivé tranše<sup>34</sup>, nebo ceně průměrné. Pokud zákazník požádá OCP, aby mu sdělil cenu jednotlivé tranše, je OCP povinen vyhovět.

#### **2.4.5. Informace o provedeném pokynu v souladu s pravidly pro provádění pokynů**

Podle § 15m ZPKT je OCP povinen informovat (doložit) zákazníka, že provádí nebo provedl pokyn zákazníka v souladu s pravidly pro provádění pokynů (provádění pokynů za nejlepších podmínek) podle § 15l odst. 3 ZPKT, a to v případě, že o to zákazník OCP požádá. Toto ustanovení je užitelné v případě, že zákazník má pochybnosti o provedení pokynu/ OCP s odbornou péčí. OCP je tedy povinen informovat zákazníka o souladu jeho pravidel pro provádění pokynů s tím, jak byl pokyn proveden. Zákazník tak může posoudit, zda k pochybení podle jeho názoru došlo či nikoliv, a případně může iniciovat, aby z tvrzeného pochybení byla pro OCP vyvozena soukromoprávní nebo veřejnoprávní odpovědnost.

#### **2.4.6. Informace o stavu majetku zákazníka**

OCP má povinnost podle § 15r ZPKT informovat zákazníka o stavu jeho majetku. Majetkem se rozumí peněžní prostředky a investiční nástroje. Při využití investiční služby obhospodování majetku je povinnost OCP informovat zákazníka o obchodech, které na jeho účet uzavřel. V případě, že ze smlouvy uzavřené s neprofesionálním zákazníkem vyplývá možnost, aby zákazníkovi vznikly mimořádné závazky, je povinností OCP, aby informoval takového zákazníka o ztrátách, které přesáhly limit, na kterém se spolu předem dohodly. Pravidla vyhláška dále stanovuje v § 22 a § 23 obsahové náležitosti informační povinnosti týkající se stavu majetku zákazníka. V případě, že OCP informuje zákazníka o jeho peněžních prostředcích nebo investičních nástrojích, musí informace obsahovat a) identifikační údaje investičního nástroje (typicky ISIN) nebo označení peněžních prostředků; b) množství a cenu investičních prostředků nebo stav peněžních prostředků; c) rozsah, v jakém je majetek zákazníka použit k obchodnímu spoříváním ve financování investičních nástrojů; d) podíl případného výnosu (typicky vyjádřený v procentech) získaného zákazníkem v souvislosti s použitím majetku nebo jeho části k obchodnímu spoříváním ve financování investičních nástrojů a základ (vyjádřený částkou), ze kterého výnos nabíhl. Pokud OCP poskytuje informace související s výnosem z nevypořádaného pokynu, je na jeho volbě, zdali informace

---

<sup>34</sup> tranše o jednotlivá část (např. emise cenných papírů).



bude obsahovat údaje k datu uzavření pokynu nebo k datu vypořádání pokynu (ve vztahu k označení investičních nástrojů nebo peněžních prostředků, jakož i k jejich množství a ceně). Je zakázáno používat souasně oba způsoby stanovení rozhodného dne v jednom sdělení. OCP se může s neprofesionálním zákazníkem smluvně zavázat k poskytování informací po každém provedeném pokynu. V takovém případě ovšem musí OCP plnit informační povinnost s náležitostmi upravenými v § 21 prováděcí vyhlášky, tedy s náležitostmi, které musí obsahovat informace o provedeném pokynu určené neprofesionálnímu zákazníkovi. OCP je dále povinen informovat neprofesionálního zákazníka o možnosti podat žalobu, aby OCP zákazníka informoval o stavu majetku minimálně jednou za tři měsíce, pokud neprofesionální zákazník žalobu podá, OCP je povinen jí vyhovět. Prováděcí vyhláška dále specifikuje obsahové náležitosti informace týkající se stavu majetku neprofesionálního zákazníka, pokud OCP poskytuje investiční službu obhospodování majetku. Informace obsahuje a) údaje o osobě OCP; b) číslo nebo jiné označení účtu zákazníka; c) složení a ocenění portfolia (včetně identifikačních údajů jednotlivých investičních nástrojů; tržní nebo reálnou hodnotu investičních nástrojů, pokud není tržní hodnotu možné určit; peněžní zůstatky na začátku a na konci vykazovaného období; údaje o výkonnosti celého portfolia a jeho částí během vykazovaného období); d) celkovou výši poplatků a dalších útovaných položek vzniklých během vykazovaného období s rozpisem alespoň celkových poplatků za obhospodování a celkových nákladů spojených s prováděním obchodů útovaných zákazníkovi (na žalobu zákazníka je OCP povinen poskytnout podrobný rozpis poplatků a útovaných položek); e) srovnání skutečné výkonnosti portfolia za vykazované období a referenční výkonnosti (benchmark); f) výši úroků, dividend a jiných plnění přijatých ve vykazovaném období v souvislosti s obhospodováním svého majetku; g) údaje o úkonech emitenta zakládajících práva v souvislosti s investičními nástroji v majetku zákazníka; h) údaje ke každému provedenému pokynu. Údaji k pokynu se rozumí a) datum provedení pokynu; b) čas provedení pokynu; c) typ pokynu; d) identifikační údaje místa provedení pokynu; e) identifikační údaje investičního nástroje; f) ukazatel nákupu nebo prodeje; g) charakter pokynu, pokud nejde pokyn k nákupu nebo prodeji (typicky převod investičního nástroje od jedné osoby k druhé); h) množství; i) jednotkovou cenu; j) celkovou cenu. Podle mého názoru by zákonodárce měl uvážovat o stanovení informační povinnosti také o neprovedených pokynech, pokud neprofesionální zákazník využívá investiční službu obhospodování majetku, a to minimálně v případě, že o to zákazník požádá. Důvod je, že v případě neprovedení pokynu/ chybou OCP a tedy v tomto případě obhospodovatele by zákazník mohl žádat náhradu škody. Ovšem za souasně právní úpravy nemá neprofesionální zákazník

možnost prakticky (není-li smluvně upraveno jinak) se dozví o potenciálním selhání OCP, pokud o tom sám nepočítá. Stejně tak se domnívám, že by zákonodárce měl legálně definovat pojem pokyn, nebo například vyložit, jaké jednání může být pokynem a ponechat na výkladu náležitosti modifikovaných relevantních kritérií (například u převodního pokynu, složených pokynů nebo nestandardizovaných pokynů).

## **2.5. LHŮTA KE SPLNĚNÍ INFORMAČNÍ POVINNOSTI**

Nejobecnějším pravidlem (pokud není explicitně stanovena určitá lhůta) pro splnění informační povinnosti je, bez ohledu na kategorii potenciálního zákazníka/zákazníka, že informační povinnost musí být plněna v dostatečně časovém předstihu před poskytnutím investiční služby tak, aby potenciální zákazník/zákazník mohl učinit kvalifikované rozhodnutí. Není proto rozhodující, zdali se tak děje v předmluvní fázi nebo v průběhu trvání smluvního vztahu. Jak již bylo uvedeno výše, v rámci výkonu činností s odbornou péčí je povinností OCP pro splnění informační povinnosti přihlídnout ke kategorii potenciálního zákazníka/zákazníka, podle dostupných informací i okolnostem individualizujících potenciálního zákazníka/zákazníka v jednotlivých kategoriích (znalostem, zkušenostem, finančnímu zázemí, věku, osobní situaci, atd.), k charakteru investiční služby nebo investičního nástroje, složitosti informace, způsobu informování, k aktuální situaci na trhu, politické nebo ekonomické situaci, atd. Nelze tedy mít za to, že existuje jakýsi jednotný muster pro posouzení, zda byla nebo nebyla porušena odborná péče v souvislosti s plněním informační povinností. Naopak vždy je nutné jednotlivě posuzovat každý případ samostatně s přihlédnutím k faktorům, které mohly mít, nebo mohlý vliv na investiční rozhodnutí potenciálního zákazníka/zákazníka. Samotné vymezení, co je to dostatečně časový předstih, neexistuje, nicméně existují faktory, které je OCP pro splnění povinen uvážit.<sup>35</sup> Tyto faktory jsou a) naléhavost situace, b) doba, kterou potenciální zákazník/zákazník potřebuje na vstřebání informace, c) doba, po kterou může potenciální zákazník/zákazník reagovat na informaci. Povinnost informovat potenciálního zákazníka/zákazníka v dostatečně časovém předstihu však neznamena povinnost informovat zákazníka najednou nebo bezodkladně.<sup>36</sup> Některé odchylky od obecného pravidla upravuje § 24 prováděcí vyhlášky.

---

<sup>35</sup> recital 48 PS-MiFID I.

<sup>36</sup> recital 49 PS-MiFID I.

Výjimku z pravidla *š dostate ní asový p edstih p ed poskytnutím invest ní slufby* týkající se lh ty spln ní informa níh povinností (podle § 15d odst. 1 písm. a) a) f); § 15d odst. 1 písm. g); § 15d odst. 1 písm. i); a informace týkající se invest ní slufby obhospoda ování majetku zákazníka) p edstavuje situace podle § 24 odst. 4 provád cí vyhlá-ky, kdy OCP m fle poskytnout informace neprofesionálnímu zákazníkovi po zahájení poskytování invest ní slufby, resp. po uzav ení smlouvy, a to za t chto situací: a) OCP nemohl sd lit informaci v dostate ném asovém p edstihu, proto fle smlouva mezi neprofesionálním zákazníkem a OCP byla uzav ena distan n , na fládost neprofesionálního zákazníka a s poufítím prost edk komunikace na dálku, které neumofnily spln ní informa ní povinnosti v dostate ném asovém p edstihu; b) v p ípad sjednávání smlouvy telefonicky (provád cí vyhlá-ka odkazuje na neaktuální právní úpravu)

Jak jifl bylo e eno, z logiky v ci informa ní povinnost týkající se obsahu smluvního závazku uzavíraného mezi potenciálním zákazníkem a OCP je OCP povinen splnit v dostate ném asovém p edstihu p ed uzav ením smlouvy.

Pokud jde o lh tu k pln ní informa ní povinnosti týkající se pokyn nebo stavu majetku zákazníka provád cí vyhlá-ka v § 25 upravuje lh tu pro spln ní zákonné informa ní povinnosti rozdíln , nefl je obecná lh ta. OCP je povinen informovat zákazníka o provedeném pokynu bez zbyte ného odkladu. Ustanovení § 25 odst. 4 provád cí vyhlá-ky stanovuje povinnost OCP informovat neprofesionálního zákazníka o provedeném pokynu a) následující obchodní den po provedení pokynu; b) následující obchodní den doru ení potvrzení od t etí osoby v p ípad , fle odeslání informace závisí na potvrzení t etí osoby; c) minimáln jednou za est m síc , pokud se pokyny týkají invest níh nástroj kolektivního investování a sou asn se provád jí pravideln . V p ípad neprofesionálního zákazníka, kterému mohou v souvislosti s provád ním obchod s invest ními nástroji vyplynout mimo ádné závazky (obchodování na páku) je OCP podle § 25 odst. 5 povinen informovat tohoto neprofesionálního zákazníka o ztrátách, které p esáhly p edem dohodnutý limit bez zbyte ného odkladu, nejpozd ji v-ak a) do konce obchodního dne, ve kterém bylo p ekro ení limitu dosafleno; b) do konce následujícího obchodního dne, v p ípad , fle k p ekro ení limitu do-fo v neobchodní den. OCP je povinen zákazníka informovat o provedeném pokynu nejpozd ji m síc po jeho provedení, pokud se pokyn týká dluhových cenných papír financujících smlouvu o hypote ním úv ru (hypote ní zástavní listy), v obsahu sd lení musí OCP uvést také podmínky a náleflitosti hypote ního úv ru. Provád cí vyhlá-ka stanovuje v § 25 odst. 3 provád cí vyhlá-ky povinnost OCP informovat zákazníka o stavu neprovedeného

pokynu v případě, že o informování zákazníka požádá. Tuto informační povinnost musí OCP splnit bez zbytečného odkladu.

OCP je povinen podle § 25 odst. 6 provádět vyhlásky informovat zákazníka o stavu investičních nástrojů, jakož i o stavu peněžních prostředků zákazníka minimálně jednou za rok (v praxi nebývá výjimkou, že OCP informuje zákazníka pololetně nebo jednou za měsíc). OCP je povinen podle § 26 odst. 1 provádět vyhlásky informovat neprofesionálního zákazníka, v případě že mu poskytuje investiční službu obhospodování majetku, o stavu jeho majetku (investičních nástrojů i peněžních prostředků) minimálně jednou za a) měsíc (v případě možnosti OCP vyútlívat při obhospodování pákového efektu); b) tři měsíce (pokud o to neprofesionální zákazník požádá); c) dvanáct měsíců (pokud neprofesionální zákazník požádal OCP o informování o každém obchodu samostatně a souasně nejsou při obhospodování vyútlívány derivátové investiční nástroje); d) šest měsíců (v ostatních případech o zbytková kategorie). V případě, že neprofesionální zákazník dohodne s OCP, že při poskytování investiční služby obhospodování majetku bude OCP informovat neprofesionálního zákazníka o každém provedeném obchodu, je povinností OCP podle § 26 odst. 2 provádět vyhlásky informovat neprofesionálního zákazníka nejpozději a) následující obchodní den po provedení pokynu; b) následující obchodní den po doručení potvrzení od této osoby, pokud odeslání informace závisí na potvrzení této osoby.

Domnívám se, že v případě, že u nich které zákonné informační povinnosti není stanovena žádná lhůta, použije se obecné pravidlo (neurčitá lhůta) *š dostate ný asový p edstihō* pokud tato informační povinnost má mít význam pro investiční rozhodnutí zákazníka, nebo *š bez zbyte něho odkladuō*, pokud nelze sdělit informaci včas.

Obecně lze shrnout, že podle mého názoru si OCP může smluvně upravit lhůtu splnění informační povinnosti odlišně od úpravy v ZPKT, resp. provádět vyhlásky, nicméně smluvní ujednání musí zachovávat minimální standard ochrany zákazníka upravený v ZPKT, resp. v provádět vyhlásky. Jelikož lhůty pro splnění informačních povinností jsou již tak nastaveny výrazně (podle mého názoru správně) ve prospěch zákazníka, nenabízí se tedy velký prostor pro smluvní odchylky.

### **3. MIFID II A JEJÍ DOPADY NA INFORMAČNÍ POVINNOST V NOVELE ZPKT**

Jak již bylo uvedeno v úvodu, MiFID II má zásadní dopady na fungování kapitálových trhů v členských státech Evropské unie. Jednou z nejvýznamnějších změn v ní obsaženou oproti předchozí právní úpravě v MiFID I je ochrana zákazníků. Ochranu zákazníků evropský zákonodárce upravil nejen pokud jde o ochranu majetku zákazníků, ale především v tom smyslu, aby zákazník mohl být informován o investiční rozhodnutí, a to zejména ve svém zájmu, které na kapitálových trzích probíhaly od roku 2008. Úprava informační povinnosti vůči zákazníkům obsažená v novele ZPKT tedy značně rozšiřuje, oproti současně právní úpravě, obecné povinnosti OCP týkající se jednání se zákazníky, jakofili jednotlivé informační povinnosti. Následující kapitola nebude drflet strukturu kapitoly druhé, neboť by se v této oblasti obsahu dublovala. Tato kapitola je tedy pojatá tak, aby byly v ní uvedeny změny týkající se informační povinnosti novely ZPKT oproti současné úpravě ZPKT.

#### **3.1. ROZDÍLY NOVELY ZPKT MAJÍCÍ VLIV NA INFORMAČNÍ POVINNOST**

Novela ZPKT předkládá několik zásadních změn, které mají ve svém důsledku informační povinnosti vliv na požadované chování OCP, ale které nejsou přímo informační povinností. Považuji za důležité tyto změny ve stručnosti popsat pro dokreslení významu, který bude mít MiFID II na OCP resp. potenciální zákazníky/zákazníky.

##### **3.1.1. Definice**

Ustanovení § 2 novely ZPKT explicitně vymezuje, které pojmy, které nebyly v předchozí úpravě blíže upraveny, a muselo se sahát k výkladu. Jedná se především o pojem zákazník, kterým je osoba, jíž je poskytována investiční služba. Dále jsou definovány, které investiční služby a) provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka; b) obchodování s investičními nástroji na vlastní účet; c) investiční poradenství. Pozornost, pokud jde o pojmy, je v nově také derivátovým investičním nástrojem a současně jsou definovány finanční nástroje, které dosavadní právní úprava neznala a mezi ně patří například depozitní poukázka, strukturovaný vklad<sup>37</sup> nebo strukturovaný finanční produkt.<sup>38</sup> Nově je

<sup>37</sup> strukturovaný vklad a) podle čl. 2 odst. 1 bodu 23 MiFIR, které odkazuje na čl. 4 odst. 1 bodu 43 směrnice 2014/65/EU se jedná o vklad ve smyslu čl. 2 odst. 1 písm. c) směrnice Evropského parlamentu a Rady

přímě v zákoně vymezena definice trvalého nositele, přechází právní úprava tuto definici upravovala ve vyhlášce. Za přelomové považuju úpravu týkající se algoritmického obchodování s vysokou frekvencí. Algoritmické obchodování má střešní dopady na ne/fungování kapitálových trhů, proto je podle mého názoru zapotřebí tento typ obchodování významně regulovat. Z hlediska subjektů poskytujících investiční služby došlo k vymezení pojmu evropský OCP. Explicitně jsou také definovány obchodní platformy, a sice jako a) evropský regulovaný trh; b) mnohostranný obchodní systém; c) organizovaný obchodní systém.

### **3.1.2. Kategorizace zákazník**

Pokud jde o kategorizaci zákazník, došlo k několika změnám. Předně, za profesionálního zákazníka podle § 2a novely ZPKT není nově a priori považován penzijní fond a penzijní společnost. Je tomu tak z toho důvodu, že zákonodárce se rozhodl přiznat větší ochranu subjektům, které spravují obrovské množství finančních prostředků, které jsou určeny na výplatu důchodů. Naopak za profesionálního zákazníka je nově považována *š[er] jiná osoba, která vykonává svou podnikatelskou činnost na finančním trhu na základě povolení uděleného orgánem dohledu nad finančním trhem nebo na základě zápisu do registru provedeného orgánem dohledu nad finančním trhem*.<sup>39</sup> Zákon v § 2a odst. písm. i) novely ZPKT demonstrativně vyjmenovává, o jaké subjekty se může jednat. OCP nově nemůže sdělit profesionálnímu zákazníkovi na žádost, že jej pro určitý typ obchodu/ považuje za zákazníka neprofesionálního. Ke způsobilé protistraně musí OCP podle § 2d odst. 4 novely ZPKT přistupovat estně, kvalifikovaně a spravedlivě a při komunikaci s ní nesmí pouflovat nejasné, nepravdivé, zavádějící nebo klamavé informace v případě, že v ní neplní informační povinnosti podle § 15 a § 15r ve smyslu odstavce 1 a 2 novely ZPKT, pokud jí poskytuje investiční službu: a) přijímání nebo předávání pokynů; b) provádění pokynů na účet zákazníka; c) obchodování na vlastní účet. Je zajímavé, že ve výtu není uvedeno *š v jeho nejlepší zájmu*. Domnívám se, že toto kritérium odborné péče není zahrnuto při jednání se

---

2014/49/EU, který je splatný v plné výši v okamžiku splatnosti za podmínek, podle nichž jsou případný úrok nebo prémie zaplacený nebo jsou předmětem rizika podle vzorce zahrnujícího faktory jako: a) index nebo kombinace indexů, kromě vkladů s variabilní úrokovou mírou, jejichž výnos je navázán přímě na index úrokové míry, například Euribor nebo Libor; b) finanční nástroj nebo kombinace finančních nástrojů; c) komodita nebo kombinace komodit a jiná hmotná nebo nehmotná aktiva; d) směnný kurz nebo kombinace směnných kurzů.

<sup>38</sup> strukturovaný finanční produkt podle 1. 2 odst. 1 bodu 28 MIFIR jde o cenné papíry, které byly vytvořeny za účelem sekuritizace a převodu úrového rizika spojeného se souborem finančních aktiv a které svému držitelovi dávají nárok na pravidelné platby závislé na peněžním toku z podkladových aktiv.

<sup>39</sup> ustanovení § 2a odst. 1 písm. i) novely ZPKT.

zp sobilou protistranou proto, jelikož zp sobilá protistrana (z definice samotné) sama dobeví, co je v jejím nejlepší zájmu, aby se však mohla kvalifikovan rozhodnout, pot ebuje, aby se s ní jednalo estn , kvalifikovan a spravedliv , a aby ve vztahu k ní byly dodrženy obecné pořádky na komunikaci.

### **3.1.3. Investi ní nástroje a investi ní slufby**

Novela ZPKT roz-í uje vý et investi ní nástroj v § 3 odst. 1 písm. l) o emisní povolenky, resp. v písm. d) o deriváty emisních povolenek. Za investi ní cenné papíry jsou nov považovány podle § 3 odst. 2 písm c) novely ZPKT také depozitní poukázky p edstavující vlastnické právo k akciím (nebo obdobným cenným papír m p edstavující podíl na právnické osob ) nebo dluhopis m (nebo obdobném cenném papíru, s nimiž je spojeno právo na splacení ur ité dlužné ástky). Úprava cenných papíry kolektivního investování doznala zm ny, která reflektuje právní úpravu kolektivního investování podle ZISIF. Za cenné papíry kolektivního investování jsou nov podle § 3 odst. 3 novely ZPKT považovány cenné papíry p edstavující podíl na investi ních fondech nebo zahrani ních investi ních fondech. Zm ny doznaly také nástroje pen ěního trhu, kterými jsou nov podle § 3 odst. 4 novely ZPKT zejména pokladni ní poukázky, vkladní listy a komer ní papíry. Mezi hlavní investi ní slufby p íbyla nov investi ní slufba provozování organizovaného obchodního systému.<sup>40</sup> U dopl kové investi ní slufby úschovy a správy investi ní nástroj je z této slufby vylou ena innost, která spo ívá ve vedení ú tu centrálním depozitá em nebo zahrani ním centrálním depozitá em. Ustanovení § 4b novely ZPKT taxativn vypo ítavá p ípady, kdy není k poskytování hlavních investi ních slufeb pot eba povolení NB. Nutno íct, že po et výjimek byl nov roz-í en.

### **3.1.4. Povinné subjekty**

Podle § 5 odst. 3 novely ZPKT se za OCP (s výjimkou p ípad podle § 5 odst. 2) explicitn považuje i banka, která má v licenci, je-li ji byla ud lena NB povolení poskytovat hlavní investi ní slufby. Tato úprava odstranila interpreta ní nejasnosti o tom, kdo v-echno je považován za OCP.

---

<sup>40</sup> organizovaný obchodní systém ó podle § 73d odst. 1 novely ZPKT je organizovaným obchodním systémem trh s investi ními nástroji a) který není evropským regulovaným trhem ani mnohostranným obchodním systémem; b) na kterém se obchoduje pouze s dluhopisy, strukturovanými finan ní produkty, povolenkami na emise skleníkových plyn a deriváty; c) který je provozován v souladu s tímto zákonem nebo s obdobnými ustanoveními práva jiného ěnského státu Evropské unie.

Pokud jde o poskytovatele obecně, § 28 odst. 2 novely ZPKT stanovuje, že zahraniční osoba ze které země nemusí mít na poskytování hlavní ani doplňkové služby povolení NB ani zřízenou pobočku v případě, že zákazník o poskytnutí služby požádal z vlastního podniku. Zajímavé bude sledovat, jak bude taková zahraniční osoba prokazovat, že zákazník požádal o poskytnutí investiční služby z vlastního podniku.

Ve vztahu k investičnímu zprostředkovateli došlo k výrazné změně, pokud jde o okruh investičních nástrojů. Nově smí podle § 29 odst. 3 novely ZPKT investiční zprostředkovatel poskytovat hlavní investiční službu při přijímání a předávání pokynů a obhospodování majetku pouze ve vztahu k a) cenným papírům kolektivního investování vydávaným fondy kolektivního investování nebo srovnatelnými zahraničními investičními fondy; b) cenným papírům kolektivního investování vydávaným fondy kvalifikovaných investorů nebo srovnatelnými zahraničními investičními fondy; c) dluhopisem vydaným Českou republikou; d) hypotečním zástavním listem; e) dluhopisem, ke kterému byl vydán prospekt nebo srovnatelný dokument. Nově je také upravena v § 30b novely ZPKT omezenost trvání povolení k činnosti investičního zprostředkovatele. Na základě problému, které v praxi vznikly v souvislosti s porušením požadavku odborné péče investičním zprostředkovatelem, stanovil zákonodárce v § 31 novely ZPKT povinnost investičního zprostředkovatele být pojištěn a souasně explicitně upravil písitelnost protiprávního jednání investičního zprostředkovatele, konkrétně v § 30c novely ZPKT. Domnívám se, že požadavek na nutnost investičního zprostředkovatele být pojištěn je více než na místě, nebo z praxe na českém kapitálovém trhu vyplývá, že pokud investiční zprostředkovatel významně poruší své povinnosti a NB mu udělí ve správním řízení vysokou pokutu, je pro něj výhodnější (při porovnání *šceny* pokuty a *šceny* transakčních nákladů) svoji činnost ukončit, vyhlásit insolvenční a pro jeho majitele (za předpokladu, že jde o právnickou osobu) založit novou společnost a pokračovat ve vytýkaných praktikách. S konstatováním porušení povinností jsou obvykle spojeny žaloby zákazníků na náhradu škody, které však tím, že investiční zprostředkovatel ukončil činnost nebo je v insolvenční, mají mizivou šanci na to, že dostanou by jen částnou kompenzaci.

### **3.1.5. Poradenství závislé a nezávislé**

Zásadní změnou týkající se investičních služeb poradenským prvkem přináší nové dělení poradenství na závislé a nezávislé. Co je nezávislé poradenství pomáhá objasnit § 15c odst. 5, resp. 6 novely ZPKT, který říká, že pokud je poradenství poskytováno nezávisle, musí



OCP posoudit dostatečné množství investičních nástrojů dostupných na konkrétním trhu, které jsou souasně dostatečně rozmanité co do druhu i co do emitentů nebo osob, které tyto investiční nástroje vytvářejí. Posuzování investičních nástrojů se nesmí omezit na investiční nástroje vytvořené nebo vydané posuzujícím OCP, osobami které s ním mají úzké propojení<sup>41</sup>, jinými osobami, které s ním mají natolik úzké ekonomické nebo právní propojení, že představují riziko narušení nezávislosti investičního poradenství. Výše uvedené posouzení musí být učiněno tak, aby mohly být naplněny investiční cíle zákazníka.

Další charakteristikou investičních služeb s poradenským prvkem, které jsou poskytovány nezávisle, je že informuje-li OCP, že investiční poradenství poskytuje nezávisle nebo poskytuje-li OCP zákazníkovi investiční službu obhospodaování majetku, nesmí tento OCP podle § 15 odst. 5 novely ZPKT přijmout ani si nechat pobídku<sup>42</sup> v souvislosti s poskytováním těchto investičních služeb. Výjimku představuje *šmen-í nepen flitá výhoda*, která může přispět ke zlepšování kvality poskytované služby a souasně kterou vzhledem k jejímu rozsahu a povaze nelze považovat za výhodu způsobující porušení odborné péče OCP ve vztahu k zákazníkovi. Zákazník však musí být o takové výhodě srozumitelně informován.

Z výše uvedeného je možno usuzovat, že formálním znakem nezávislého poradenství je informování o takové skutečnosti zákazníka. V případě, že tak OCP učiní, nemusí, podle mého názoru, splnit výše uvedené zákonné požadavky (materiální znaky nezávislého poradenství).

Závislé poradenství tedy bude zbytkovou kategorií, například když OCP nebude posuzovat dostatečné množství investičních nástrojů dostupných na trhu, bude posuzovat pouze jím vytvořené nebo distribuované investiční produkty, bude posuzovat investiční produkty pouze z nabídky svých obchodních partnerů.

Obecně podle mého názoru bylo zákonné stanovení toho, co je nezávislé poradenství krokem správným směrem, nebo zejména investiční zprostředkovatelé klamali potenciální zákazníky/zákazníky tím, že prohlásili, že poskytují nezávislé poradenství v oblasti investic, přičemž nabízeli produkty pouze svých smluvních partnerů, za něž inkasovali tu ne

---

<sup>41</sup> úzké propojení podle § 2 odst. 1 písm. k) novely ZPKT je úzké propojení podle čl. 4 odst. 1 bodu 33 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013.

<sup>42</sup> pobídka podle § 15 odst. 3 první věty novely ZPKT se pobídkou rozumí úplata nebo jiná peněžitá nebo nepeněžitá výhoda.

provize. Otázkou zůstává, jak se tato zákonná úprava projeví v praxi, resp. jak bude prokazatelná v případných soudních sporech nebo správních řízeních.

### **3.1.6. Spolehlivost informací**

OCP se nově může podle § 15j odst. 1 novely ZPKT spolehnout na informace získané od zákazníka (podle § 15h nebo § 15i novely ZPKT), které mu předal jiný evropský OCP. OCP se také může podle § 15j odst. 2 novely ZPKT spolehnout na doporučení (otázkou je jaká všechna jednání/materiály bude moci zahrnout pod tento pojem, například v bezdůvěry, které poskytl zákazníkovi jiný evropský OCP. Součástí úpravy ZPKT umožní uje, aby OCP vycházel ze spolehlivosti informací získaných v investičním dotazníku od zákazníka (s výjimkou informací, o nichž OCP v důvěry nebo nedůvěry, že taková informace je neúplná, nepřesná nebo nepravdivá). Rozdíl je tedy markantní. Osobně se domnívám, že možnost spolehnout se na doporučení jiného evropského OCP je nezávislé ustanovení, neboť a koliv striktně legálně musí jiný evropský OCP dodržet ty samé standardy, které mu ukládá MiFID II, resp. MiFIR, ve skutečnosti však evropský zákonodárce opomenul vzít v potaz, že existují kulturní, ekonomické, politické, osobnostní atd. rozdíly mezi jednotlivými členskými státy. Tyto rozdíly mají podle mého názoru nemalý vliv na investiční rozhodnutí, posuzování toho, co je investičně zajímavé, vnímání a posuzování rizik atd.

## **3.2. OBECNÉ POŽADAVKY NA INFORMAČNÍ POVINNOST**

Následující subkapitola pojednává o hlavních změnách týkajících se obecného požadavku na komunikaci kladeného na OCP. Nebudou popisována a komentována jednotlivá ustanovení podle právní úpravy implementující MiFID II. Pozornost bude věnována ustanovením, která se neliší jakým způsobem od sebe, nebo liší, a také těm, která jsou nová.

### **3.2.1. Základní požadavky na komunikaci**

Na rozdíl od předchozí právní úpravy, která zakotvovala povinnost OCP jednat s odbornou péčí v § 11a ZPKT, nově je povinnost odborné péče zakotvena v oddílu přetř *Jednání obchodníka s cennými papíry* novely ZPKT. Samotný pojem odborné péče je nyní explicitně vyložen v § 15 odst. 1 novely ZPKT jako jednání kvalifikované, čestné, spravedlivé a v nejlepším zájmu zákazníka. Tato definice může obsahovat i další kritéria nebo je výše uvedený výčet demonstrativní, obecně se ale shoduje s dosud zastávaným

výkladem právní vady i odborné veřejnosti. V této souvislosti nutno znovu připomenout, že v případě jednání se způsobilou protistranou není kritérium *šv nejlepším zájmu zákazníka* součástí pojmu odborná péče. Ustanovení § 15 odst. 2 novely ZPKT stanovuje povinnost OCP jednat s odbornou péčí (jakož i další povinnosti podle § 15 ačl § 15r novely ZPKT), v případě že se jedná o uzavírání obchodů v organizovaném obchodním systému. Novelizovaná právní úprava ruší i ty, které obecné a všechny specifické informační povinnosti podle teoretického rozdělení v této práci (jedná se o § 15a odst. 2 a 3 současně podoby ZPKT).

Naproti tomu zakotvuje požadavek, aby informace obsažené v § 15d a 15e odst. 1 a 2 novely ZPKT poskytoval OCP srozumitelně, tj. způsobilou, aby byl zákazník schopen dostatečně pochopit podstatu a rizika nabízené investiční služby nebo investičního nástroje a současně, aby byl poté schopen učinit informovanou investiční rozhodnutí. Podle mého názoru je taková úprava velmi vhodná, protože klade na OCP výslovnou povinnost posuzovat individuálně konkrétního zákazníka a zohledňovat jeho specifika. Zároveň klade na OCP důkazní břemeno, že své povinnosti v konkrétním případě dostal.

### **3.2.2. Telefonické poskytnutí služby**

Podle § 15a odst. 3 novely ZPKT je OCP povinen zákazníka minimálně jednou upozornit před telefonickým poskytnutím investiční služby, která zahrnuje přijímání, předávání nebo provádění pokynů zákazníka, na skutečnost, že telefonická komunikace týkající se obchodu je zaznamenávána. V případě, že zákazníka neupozornil, má OCP zakázáno investiční službu poskytnout. Důkazní břemeno leží na OCP, tedy OCP dokládá z telefonického záznamu hovoru, zda splnil informační povinnost.

### **3.3. INFORMAČNÍ POVINNOSTI V I POTENCIÁLNÍM ZÁKAZNÍK M/ZÁKAZNÍK M**

Novela ZPKT zachovává explicitní (§ 15 odst. 6 ZPKT) dělení informačních povinností vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi a informačních povinností pouze vůči zákazníkovi.

### **3.3.1. Informace o údajích o OCP**

Na rozdíl od stávající úpravy ZPKT, kde mezi základní údaje o osobě OCP patří i, kromě údajů o OCP, také základní údaje související s jím poskytovanými investičními službami, novela ZPKT stanovuje povinnost informovat pouze o údajích o OCP. Ustanovení § 2 odst. 1 písm. h) novely ZPKT za údaje považuje v případě, že OCP je právnickou osobou nebo podnikající fyzickou osobou její název nebo jméno, sídlo a identifikační číslo osoby, bylo-li přiděleno.

### **3.3.2. Informace o investičních nástrojích**

Novela má OCP podle § 15d odst. 1 písm. c) v této druhé novely ZPKT povinnost informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o navrhovaných strategiích pro investování. Podle mého názoru tato informační povinnost se bude vztahovat k případům, kdy zákazník využívá investiční službu obhospodování majetku nebo investiční poradenství, tedy v poskytované službě je obsažen poradenský prvek. Domnívám se, že informace o navrhované strategii pro investování by měla obsahovat primární (podle individuálních charakteristik zákazníka) popis kritérií a motivů na základě kterých bude OCP vybírat příslušné investiční nástroje, a to vzhledem k investičnímu profilu (ochota nést riziko/ztráty, požadované zhodnocení, investiční cíle, finanční zázemí, jiná kritéria) potenciálního zákazníka/zákazníka. Stejně tak se domnívám, že OCP by měl při informování potenciálního zákazníka/zákazníka o navrhovaných strategiích pro investování přihlížet k makro<sup>43</sup> datům a souasně vzít v potaz také výsledky fundamentální analýzy<sup>44</sup>. Ustanovení § 15d odst. 2 písm. a) novely ZPKT stanovuje OCP povinnost primárně poučit a upozornit potenciálního zákazníka/zákazníka na rizika související s investičními nástroji nebo navrhovanými investičními strategiemi. Ustanovení § 15d odst. 2 písm. a) novely ZPKT stanovuje OCP informační povinnost týkající se skutečnosti, zdali investiční nástroj je určen profesionálním nebo neprofesionálním zákazníkem. Souasně pokud OCP vytváří vlastní investiční nástroj, který nabízí zákazníkům, je povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka také o tom, pro jaký cílový trh je investiční nástroj určen. V novele ZPKT se nově nedubluje informační povinnost poučit potenciálního zákazníka/zákazníka o rizicích souvisejících s investičním nástrojem nebo investiční službou.

---

<sup>43</sup> makro data o míře nezaměstnanosti, míře inflace, HDP, apod.

<sup>44</sup> fundamentální analýza o zkoumá vliv jednotlivých relevantních ukazatelů na hodnotu investičního nástroje. Fundamentální analýza může být prováděna na úrovni celé ekonomiky, jednotlivého sektoru ekonomiky nebo na úrovni jednotlivé společnosti. Účelem fundamentální analýzy je zjistit odpovídající švňit nřo hodnotu investičního nástroje.

### **3.3.3. Informace o provedních místech**

OCP má podle § 15d odst. 1 písm. d) novely ZPKT povinnost informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o provedních místech. Provedním místem se rozumí místo, kde dochází k provádění obchodu. Podle § 2 odst. 3 novely ZPKT je za provední místo považován a) obchodní systém; b) systematický internalizátor; c) tvůrce trhu nebo jiný poskytovatel likvidity se sídlem v členském státě Evropské unie; d) osoba nebo trh s investičními nástroji se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie s obdobnou povinností jako u těch, která z osob nebo trhů uvedených v písmenech a) až c).

### **3.3.4. Informace o nákladech**

Zákonodárce v novele ZPKT, podle mého názoru, zjednodušil a zrozumitelně informovanou povinnost týkající se ceny investiční služby nebo obchodu s investičním nástrojem. § 15d odst. 1 písm. e) novely ZPKT stanovuje povinnost OCP informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o *švekerých nákladech a souvisejících úplatách*. Jinými slovy, zákon uřídil taxativně nestanovuje informace o jednotlivých nákladech, ale namísto toho informovanou povinnost stanovuje, aby OCP vyerpávajícím způsobem informoval potenciálního zákazníka/zákazníka o všech nákladech. Z pohledu srozumitelnosti pro potenciálního zákazníka/zákazníka lze toto ustanovení hodnotit jako pozitivní. Ustanovení § 15d odst. 3 novely ZPKT specifikuje, které konkrétní údaje musí informace o švekerých nákladech obsahovat. Jedná se o údaje o a) hlavní nebo doplňkové investiční službě; b) případných nákladech na poradenství; c) nákladech na investiční nástroj nabízený nebo doporučený zákazníkovi; d) nákladech a úplatách spojených s investiční službou nebo s investičním nástrojem, které nevznikají v důsledku tržního rizika;<sup>45</sup> e) platebních podmínkách včetně možnosti provádění platby prostřednictvím jiných osob. Ustanovení § 15d odst. 4 novely ZPKT dále stanovuje povinnost, že tyto údaje se vyjadřují souhrnně (srozumitelně a přehledně), aby potenciální zákazník/zákazník mohl porozumět celkovým nákladům, resp. aby mohl posoudit celkový dopad švekerých nákladů na návratnost investice. Pokud o to potenciální zákazník/zákazník požádá, je OCP povinen poskytnout informace o švekerých nákladech rozepsané na jednotlivé položky. Informace o nákladech je OCP povinen poskytovat zákazníkovi minimálně jednou ročně, případně pravidelně po celou dobu trvání investice, pokud je to případné.

---

<sup>45</sup> tržní riziko se nejedná o jeden druh rizika, naopak jedná se o skupinu rizik (akciové riziko, komoditní riziko, měnové riziko, úrokové riziko), která představuje hrozbu, že vlivem změn v tržních cenách jednotlivých ukazatelů investice nedosáhne očekávaného zhodnocení.

### **3.3.5. Informace týkající se poskytování poradenství**

V případě, že OCP poskytuje potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi hlavní investiční službu investiční poradenství, je povinen podle § 15d odst. 5 novely ZPKT informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, zdali a) tuto službu poskytuje závisle nebo nezávisle; b) je poskytování této investiční služby založeno na rozsáhlé nebo omezené analýze různých druhů investičních nástrojů; c) se analýza podle písm. b) omezuje pouze na investiční nástroje vydané nebo vytvořené tímto OCP, osobami, které s ním mají úzké propojení nebo jinými osobami, které s ním mají natolik úzké právní nebo ekonomické vztahy, že představují riziko narušení nezávislosti poskytovaného investičního poradenství; d) bude zákazníkovi poskytovat pravidelné hodnocení (investičních cílů, investičních preferencí, případně dalších charakteristik) ve vztahu k investičním nástrojům, které tomuto zákazníkovi doporučí nebo nabídne.

Smyslem prvních třech písmen toho odstavce je, aby potenciální zákazník/zákazník měl dostatečné informace o tom, zdali je nebo může být OCP motivován jiným zájmem, skuteností nebo okolností při poskytování investičního poradenství. Smyslem písmena d) je informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, zdali by si měl zákazník sám vyhodnocovat vase soulad poskytovaných služeb, resp. obchodovaných investičních nástrojů s jeho investičním profilem, nebo zdali se OCP této činnosti ujme.

Podle § 15e odst. 3 novely ZPKT má OCP povinnost při poskytování investiční služby investičního poradenství poskytnout potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi informace o vhodnosti poskytnutého poradenství týkající se konkrétního investičního nástroje ve vztahu k investičnímu profilu potenciálního zákazníka/zákazníka. Tyto informace musí být poskytnuty na trvalém nosiči informací a musí obsahovat údaje o a) poskytnutém investičním poradenství; a b) tom, jak poskytnuté investiční poradenství vyhovuje preferencím, cílům a dalším charakteristikám potenciálního zákazníka/zákazníka, který není profesionálním zákazníkem.

Podle mého názoru lze chápat toto ustanovení tak, že v případě, že se jedná o potenciálního zákazníka/zákazníka profesionálního, není nutné splnit bod b) nebo z charakteristiky profesionálního zákazníka vyplývá, že tento si je sám schopen posoudit soulad poskytnutého investičního poradenství s jeho investičním profilem.

Podle § 15e odst. 4 novely ZPKT pokud v souvislosti s poskytováním investičního poradenství uzavře zákazník také smlouvu o koupi nebo prodeji investičních nástrojů distančním způsobem a současně není možno splnit informační povinnost podle § 15e odst. 3 novely ZPKT před uzavřením takové smlouvy, může OCP splnit tuto informační povinnost bezodkladně poté, co je zákazník touto smlouvou zavázán za splnění dvou podmínek: a) zákazník musí vyslovit souhlas s tím, že prohlášení o vhodnosti obdrží bez zbytečného odkladu po uzavření smlouvy a b) OCP umožnil zákazníkovi odložit uzavření smlouvy tak, aby zákazník měl možnost obdržet prohlášení o vhodnosti předem.

Jedná se o ustanovení reflektující možnost uzavírání smluv o investičních službách distančním způsobem a povinnost informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o vhodnosti investičního poradenství s jeho investičním profilem.

### **3.3.6. Informace týkající se složených produktů**

OCP je povinen podle § 15e odst. 5 novely ZPKT informovat potenciálního zákazníka/zákazníka, které součástí složeného produktu lze sjednat samostatně a jaká je úplata za tyto součásti jsou-li sjednány samostatně, v případě že hlavní investiční službu nabízí jako součást složeného produktu nebo jako podmínku sjednání složeného produktu.

Tato informační povinnost odráží skutečnost, že strukturované produkty jsou z hlediska složitosti jedny z nejsložitějších a nejnesrozumitelnějších produktů, se kterými se potenciální zákazník/zákazník (i profesionální) může na kapitálovém trhu setkat. Proto je z pohledu ochrany potenciálního zákazníka/zákazníka na místě, aby OCP měl povinnost vysvětlit potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, z jakých jednotlivých produktů se složený produkt skládá, včetně jeho ocenění.

V případě, že se jedná o neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka, má navíc OCP povinnost podle § 15e odst. 6 novely ZPKT informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, jak se liší rizika vyplývající ze složeného produktu od rizik vyplývajících z jednotlivých částí složeného produktu (jsou-li sjednány samostatně), za předpokladu, že se tato rizika liší. Obecně lze považovat za pravidlo, že se změnou struktury složeného produktu zásadně mění i jeho rizika. Nutno podotknout, že v případě jednotlivých rizik jednotlivých složek složených produktů nelze uvažovat tak, že tato rizika jednoduše *se temě*. Každý typ/druh rizika má jiný obsah (statický i dynamický aspekt rizika) ve vztahu k jinému riziku, nežli když je posuzován samostatně. Situace může být o to

komplikovanější, o co je více slofk složeného produktu. Je tedy nutné posuzovat korelaci mezi jednotlivými riziky. V praxi je takové posuzování problematické, neboť je dáno mnoho proměnných, které snižují přesnost predikce.

Podle mého názoru by se tato informační povinnost měla vztahovat také na profesionální potenciální zákazníky/zákazníky, nebo není výjimné, že ani sami OCP nebo jiní profesionální potenciální zákazníci/zákazníci vybavení dostatečným zázemím, zkušenostmi a schopnostmi nejsou s to analyzovat relevantní ukazatele rizikovosti u kterých složených produktů.

### **3.3.7. Informační povinnost v souvislosti s distančním sjednáváním smluv**

Novela ZPKT explicitně stanovuje v § 15f povinnost OCP plnit informační povinnost vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi v souladu s § 1843 občanského zákoníku, pokud jde o distanční způsob uzavírání smluv o investičních službách. Předchozí právní úprava investičních služeb, resp. investičních produktů týkající se distančního uzavírání smluv byla obsažena v prováděcí vyhlášce.

### **3.3.8. Pobídky**

Podle § 15e odst. 1 novely ZPKT je OCP povinen informovat potenciálního zákazníka/zákazníka před poskytnutím investiční služby jasně, podrobně, přesně a srozumitelně o existenci povaze a výši pobídky, případně o způsobu jejího výpočtu, nelze-li výši určit. Pobídky blíže upravuje § 15 odst. 4 novely ZPKT, který stanovuje, že pobídka je přípustná v případě, pokud a) má přispět ke zlepšení kvality poskytované služby a není v rozporu s povinností odborné péče nebo b) umožní uje poskytování investičních služeb nebo je pro tento účel nutná a její povaha není v rozporu s povinností odborné péče, zejména jde-li o úplatu za úschovu, úplatu za vypořádání, úplatu provedením místem, správný poplatek nebo o úplatu za právní služby. Novela ZPKT vesměs přebírá ustanovení § 15 prováděcí vyhlášky, pokud jde o obsahovou stránku obecných náležitostí sdělené informace, navíc ovšem explicitně vyjadřuje povinnost OCP informovat potenciálního zákazníka/zákazníka jasně, podrobně, přesně a srozumitelně. Ustanovení § 15e odst. 2 novely ZPKT navíc přidává povinnost OCP, v případě že je to relevantní, informovat potenciálního zákazníka/zákazníka o způsobu provedení pobídky nebo peněžité výhody získané v souvislosti s poskytnutím investiční služby na potenciálního zákazníka/zákazníka.



### **3.3.9. Informace o souladu investice s investičním profilem neprofesionálního zákazníka**

Podle § 15g odst. 4 novely ZPKT je povinností OCP pravidelně informovat neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka o tom, jak investice vyhovuje investičnímu profilu tohoto neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka v případě, že mu OCP poskytuje investiční službu obhospodování majetku nebo v případě, že OCP informoval potenciálního zákazníka/zákazníka, že bude provádět pravidelné vyhodnocování souladu poskytnuté investiční služby nebo obchodovaného investičního nástroje s investičním profilem neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka.

Jedná se o povinnost, která explicitně zakotvuje povinnost pravidelného informování neprofesionálního zákazníka o vhodnosti poskytované investiční služby nebo obchodování s investičním nástrojem s jeho investičními cíli, finančním zázemím, tolerancí k riziku, ochotě nést ztráty, a podobně. Zákonodárce reflektoval chování některých OCP, resp. investičních zprostředkovatelů, kteří poté, co vyhodnotili investiční dotazník optikou testu připravenosti, dále nesledovali soulad poskytovaných investičních služeb, resp. investičních nástrojů s investičním profilem zákazníka. Nutno podotknout, že a koliv § 15 odst. 6 novely ZPKT tuto informační povinnost vůči potenciálnímu zákazníkovi, z logiky věci (při pravidelném informování) se musí jednat pouze o zákazníka, nebo ten má smluvní vztah s OCP. O potenciálního zákazníka se může jednat pouze poprvé.

### **3.4. INFORMAČNÍ POVINNOST VÝHRADNĚ PRO ZÁKAZNÍKY**

Jedná se o informační povinnosti z logiky věci poskytované pouze zákazníkům, i když například § 15g novely ZPKT se vztahuje také na potenciální zákazníky.

#### **3.4.1. Informace o poskytnutých službách**

OCP je povinen podle § 15g odst. 1 novely ZPKT poskytovat zákazníkovi na trvalém nosiči data připravené informace o investičních službách, které mu poskytl. Jedná se o informace (§ 15g odst. 2 novely ZPKT) o pravidelné komunikaci. Tyto informace musí zohlednit složitost (obchod) investičních nástrojů a podstatu poskytnutých investičních služeb. V případě, že je to relevantní, informace musí obsahovat také údaje o nákladech spojených s obchody s investičními nástroji nebo s poskytnutými investičními službami. Jak

již bylo zdá se, a koliv novela ZPKT p iznává právo na takovou informaci také potenciálním zákazník m, podle mého názoru, pokud OCP poskytl investiční službu/y jednalo se tak na základ smluvního ujednání, tedy druhou stranou je zákazník, nikoliv potenciální zákazník.

### **3.4.2. Informace ve vztahu k provádění pokynů**

Ustanovení § 15r novely ZPKT stanovuje informační povinnost OCP týkající se provádění pokynů. Novelizovaná úprava ZPKT sjednocuje a zpřehledňuje tuto povinnost, když v § 15r odst. 1 novely ZPKT stanovuje povinnost OCP informovat zákazníka o pravidlech pro provádění pokynů v souladu s § 15l odst. 3 novely ZPKT (provádění pokynů za nejlepších podmínek). Tyto informace musí být jasné, dostatečně podrobné a musí srozumitelně vysvětlit způsob provádění pokynů zákazníkovi. Pokud OCP provede podstatnou změnu ve svém organizačním uspořádání podle § 15l odst. 3 novely ZPKT, musí o tom zákazníkovi podle § 15r odst. 3 novely ZPKT informovat. Podle § 15r odst. 4 novely ZPKT o provedeném pokynu musí OCP zákazníkovi bez zbytečného odkladu informovat o tom, na jakém provedení místě byl jeho pokyn proveden. Pokud existují-li pravidla pro provádění pokynů zákazníkovi podle § 15l odst. 3 novely ZPKT možnost, aby byly pokyny zákazníkovi provedeny mimo obchodní systém, je povinností OCP o takové možnosti zákazníkovi informovat, a to podle § 15r odst. 5 novely ZPKT.

## **4. DĚLEDKY PORUĚENÍ INFORMAČNÍ POVINNOSTI**

Následující kapitola pojednává o tom, jaké děledky pro OCP mohou mít porušení informační povinnosti ve vztahu k potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi. Nejprve je popsáno, co to znamená porušení informační povinnosti, v etn možných způsobech porušení. Další subkapitoly pojednávají o odpovědnosti a jejich předpokladech a děledech. Poslední část této kapitoly je věnována jednotlivým typům odpovědnosti, resp. institutům, které lze v souvislosti s odpovědností v OCP uplatnit.

Při porušení informační povinnosti OCP vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi má tato skutečnost vliv jednak, na případné rozhodování potenciálního zákazníka/zákazníka v souvislosti s obsahem poskytované informace a jednak na aktivaci následku pro OCP. Aktivací následku se rozumí různé druhy odpovědnosti OCP na jedné straně a různou formou ochrany, resp. vyhnutí se odpovědnosti/spoluodpovědnosti potenciálního zákazníka/zákazníka na straně druhé. Tato kapitola se věnuje právě odpovědnosti OCP při porušení informační povinnosti. A koliv cílem této práce je popsat a zhodnotit problematiku informační povinnosti OCP ve vztahu k potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, nikoliv k regulátorovi, odpovědnost za porušení informační povinnosti vůči potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi má dopady pro OCP jak v rovině soukromoprávní (tedy ve vztahu k potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi, tak v rovině veřejnoprávní (tedy ve vztahu k regulátorovi). Nejprve bude definováno, co znamená porušení informační povinnosti, poté vymezena definice odpovědnosti aplikovaná na informační povinnost pro účely této práce, dále dělení primární právní povinnosti a dělení sekundární právní povinnosti následovat budou konkrétní druhy odpovědnosti s praktickými příklady.

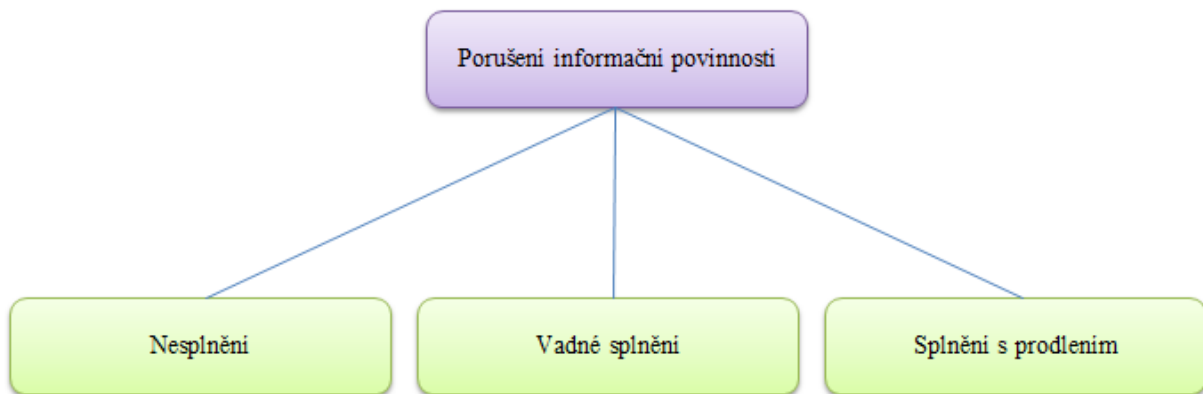
### **4.1. PORUĚENÍ INFORMAČNÍ POVINNOSTI**

Porušení informační povinnosti definujeme pro účely této práce tak, že povinný subjekt (OCP) v rozporu s právem nedostal o čekávání (smluvnímu/zákonnému) oprávněného subjektu (potenciálního zákazníka/zákazníka).

V teorii rozlišíme v zásadě tři kategorie porušení informační povinnosti:

- a) Nesplnění
- b) Vadné splnění

### c) Splnění s prodlením



#### 4.1.1. Nesplnění informační povinnosti

O nesplnění informační povinnosti hovoříme v případě, že OCP danou informační povinností nesplní vůbec, resp. ji opomene splnit. Prakticky to znamená, že OCP potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi informaci vůbec nesdělí (neposkytne/nezpřístupní/jinak nezajistí). Jedná se o vcelku jasné a konkrétní porušení informační povinnosti. V případě porušení zákonné informační povinnosti není rozhodné, zdali je konkrétní informační povinnost detailněji upravena také smluvně nebo nikoli. Naopak, pro nesplnění smluvní informační povinnosti, která jsou aspoň nejlépe uložena také zákonem, je rozhodné pouze její smluvní zakotvení.

#### 4.1.2. Vadné splnění informační povinnosti

O vadném splnění informační povinnosti jde v případě, že OCP informační povinností sice splní, ale toto splnění je stíháno vadami. Vady sdělení informace mohou spočívat v rozsahu, obsahu nebo formě sdělené informace (až jsou rozsah/obsah/forma upraveny přímo zákonem/vyhláškou nebo smluvně). V praxi tedy můžeme považovat za vadné splnění informační povinnosti, když OCP bude neprofesionálního potenciálního zákazníka/zákazníka informovat o rizicích týkajících se konkrétního cenného papíru pouze ústně, protože zákon požaduje listinnou formu nebo trvalý nosič. Pjde tedy o vadu formy, a tedy o vadné splnění zákonné informační povinnosti, a pokud obsah i rozsah sdělení mohl odpovídat literě zákona. Za další vady sdělení informace můžeme považovat, pokud je sdělení nesrozumitelné, nejednoznačné, neurčité, zavádějící nebo klamavé. Stejně tak za vadu může být považována i velikost písma určitého sdělení, které neumofní, aby se potenciální

zákazník/zákazník s informací se seznámil bez značných obtíží nebo bez vynaložení enormního úsilí, které na něm nelze dále požadovat. Typicky si lze představit situaci, kdy smlouva mezi OCP a potenciálním zákazníkem/zákazníkem (dále chodce bez předchozích zkušeností s kapitálovým trhem) zavazuje OCP, aby zákazníka každým sice podrobně informoval o stavu portfolia, ve výpisu budou sice uvedeny všechny náležitosti co do rozsahu a obsahu, ale informace budou zavádějící nebo zkreslené a navíc dleflité polofky týkající se poplatků budou uvedeny miniaturním písmem. V takovém případě lze taktéfl hovořit o vadném splnění informační povinnosti. Vadné splnění může, ale nemusí způsobit, fl zákazníka na základě sdělených informací u jiných *šdomn lémō* informované investiční rozhodnutí. O *šdomn lémō* informovaném investičním rozhodnutí hovoříme proto, fl vadné splnění informační povinnosti může být způsobilé zkreslit vnímání jednotlivých informací i všechny informace v jejich vzájemných souvislostech. Dále pro s jistotou netvrdím, fl vadné splnění informační povinnosti automaticky způsobuje zkreslené vnímání jednotlivých informací nebo zkreslené vnímání všech informací v jejich vzájemných souvislostech je, fl bude vflly zálefl na interpretaci konkrétního zákazníka, za konkrétních okolností. Za vadné splnění informační povinnosti v širším smyslu lze považovat i splnění informační povinnosti s prodlením, já však tento druh porušení informační povinnosti řadím do samostatné kategorie, a tedy vadné splnění informační povinnosti pro účely této práce je chápáno v užším smyslu.

#### **4.1.3. Splnění informační povinnosti s prodlením**

O splnění informační povinnosti s prodlením se jedná v případě, fl OCP sice splní informační povinnost, tak jak mu ji ukládá zákon nebo smlouva, ale nedodrfl lhůtu pro její splnění. Jak už bylo uvedeno v teoretické části této práce týkající se splnění informační povinnosti, resp. lhůty pro splnění informační povinnosti, lhůta může být vyjádřena určit (dny/měsíce/léta) nebo neurčit (v dostatečném časovém předstihu/bezodkladně). V případě určit vyjádřené lhůty je zcela jasné ohraničené, od jakého časového okamflku, je OCP v prodlení se sdělením informace. Mnohem sloflitější případ nastává v případě neurčit vyjádřené lhůty pro sdělení informace. Pokud totiž chceme hovořit o splnění informační povinnosti s prodlením, musíme stanovit časový okamflk (otázka je nakolik přesně musí být ohraničený), ke kterému když OCP splní informační povinnost, nedojde k prodlení a naopak, od kterého když OCP povinnost nesplní, ale splní ji dodatečně, dojde ke splnění informační povinnosti s prodlením. Pojmy v dostatečném časovém předstihu a bezodkladně/bez zbytečného odkladu jsou neurčitými právními pojmy, a z toho zákonodárce poskytuje

možnost přihlížet k okolnostem jednotlivých případů. V případě neurčitě vyjáděné lhůty v dostatečném časovém předstihu poskytuje určitě vodítko PS-MiFID I,<sup>46</sup> který říká že [z]ákazník potěbuje dostatek času na přetěnění a pochopení před přijetím investičního rozhodnutí i s ohledem na naléhavost dané situace a čas, který zákazník potěbuje na zpracování specifických poskytnutých informací a na reakci. Zákazník pravděpodobně potěbuje méně času na posouzení informací o jednoduchém i standardním produktu i službě nebo o produktu i službě, kterou si zakoupil již v minulosti, ve srovnání s časem, který by potěboval na složitější i neznámější produkt nebo službu. Je tedy zřejmé, že je třeba vědět vlivit individuální případ a konkrétní okolnosti. Dostatečný časový předstih tedy bude vyjáděn kratším časovým intervalem u zákazníka, který aktivně obchoduje s letními akciovými a projevil zájem o investice do akciových fondů, naproti tomu dostatečný časový předstih bude znamenat pravděpodobně delší časový interval u zákazníka, který nemá žádné zkušenosti s investicemi do investičních nástrojů a bude chtít aktivně obchodovat investiční certifikáty. V případě neurčitě vyjáděné lhůty bezodkladně /bez zbytečného odkladu, existuje bohatá judikatura Nejvyššího soudu i Ústavního soudu. Jedná se o velmi krátkou lhůtu, kdy se zkoumá, zda OCP vyutil všechny možnosti ke splnění informační povinnosti, v případě jaké okolnosti mu v tom bránily. V případě okolností bránících v asnému splnění informační povinnosti je třeba rozlišovat dle vady subjektivní a objektivní. Za subjektivní vadu máme považovat například nedostatečné personální zabezpečení OCP, v důsledku čehož informuje zákazníka o převodu cenných papírů za 5 pracovních dnů od převodu, a kolikrát informovat bezodkladně. Takovou okolnost nelze považovat za relevantní, a přijde tedy o splnění informační povinnosti s prodloužením. Za objektivní vadu máme považovat například situaci, kdy v budově, kde OCP sídlí, vypukne požár, v důsledku čehož dojde ke ztrátě zápisů a dat o převodu cenných papírů zákazníka a OCP informuje zákazníka až za 5 pracovních dnů. Takovou okolnost lze považovat za relevantní a přijde tedy o žádné splnění informační povinnosti.

## **4.2. ODPOVĚDNOST**

V právní vědě existuje několik definičních teorií na otázku, co je to (právní) odpovědnost. Pro účel vymezení odpovědnosti vztahující se k informační povinnosti použijí vlastní aplikovanou definici, která má co nejméně nejasností a souasně je nejvíce přiléhavá pro účel informační povinnosti. Tedy odpovědnost je právem stanovená sekundární povinnost

---

<sup>46</sup> recital 48.

nést újmu<sup>47</sup> subjektem (v případě porušení informační povinnosti o poskytovatel investiční služby), který porušil primární právní povinnost (informační povinnost). Nutno podotknout, že obecná odpovědnost nemusí být nutně součástí každé (primární) právní povinnosti o v takovém případě je však (primární) právní povinnost legálně nevymahatelná. Právní vada, mimo odpovědnost jako takovou, také definuje prvky odpovědnosti, a sice:

- a) objekt
- b) objektivní stránka
- c) subjekt
- d) subjektivní stránka

Ad a) Objektem odpovědnostního vztahu týkajícího se informační povinnosti OCP v i potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi se rozumí primární zájem na ochranu tohoto potenciálního zákazníka/zákazníka, sekundárně je objektem také zájem na ochranu stabilního a fungujícího kapitálového trhu. Smyslem a účelem souasně evropské, resp. tuzemské regulace poskytování investičních služeb je chránit především tzv. drobné investory (tj. osoby s nízkou/minimální znalostí a zkušeností s kapitálovým trhem a malým finančním zájmem) před tzv. informační asymetrií, tak jak je definovaná v kapitole první této práce.

Ad b) Objektivní stránkou odpovědnostního vztahu týkajícího se informační povinnosti OCP v i potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi se rozumí 1) protiprávní jednání (V případě informační povinnosti se v daném případě vyžaduje aktivní konání, tedy porušením bude nekonání, resp. opomenutí. Mohou nastat případy, kdy OCP bude konat o poskytovat nepravdivé/zavádějící/klamavé informace o v takovém případě došlo k porušení objektu odpovědnostního vztahu konáním.); 2) vznik škodlivého následku (porušení informační povinnosti); 3) nějaká souvislost (kauzální nexus) mezi jednáním a vznikem škodlivého následku.

Ad c) Subjektem odpovědnostního vztahu týkajícího se informační povinnosti OCP v i potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi se rozumí osoba povinná splnit informační povinnost, tedy OCP.

Ad d) Subjektivní stránkou odpovědnostního vztahu týkajícího se informační povinnosti OCP v i potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi se rozumí závazek OCP (subjektu) ve vztahu k porušení informační povinnosti (primární právní povinnosti).

---

<sup>47</sup> újma o pro účely této práce se nemyslí újma ve smyslu § 2894 občanského zákoníku.

#### 4.3. PRIMÁRNÍ PRÁVNÍ POVINNOST O INFORMAČNÍ POVINNOST

Primární právní povinnost je taková povinnost, která tu byla, resp. je nejdříve, tedy informační povinnost.

Primární právní povinnost lze dle lit na dvě kategorie a sice:

- a) zákonná
- b) smluvní

Ad a) Za zákonné právní povinnosti považujeme jednotlivé informační povinnosti stanovené v ZPKT, resp. v prováděcí vyhlášce. Jak již bylo řečeno v předchozích kapitolách, je v důvodu nutné rozlišovat míru, rozsah a způsob plnění informační povinnosti s ohledem na kategorizaci zákazníka. Zákonné právní povinnosti jsou nejastější kategorií primární právní povinnosti, neboť ZPKT je považován za vešnoprávní normu, tedy obsahuje kogentní ustanovení.

Ad b) Za smluvní právní povinnosti považujeme takové informační povinnosti, které si smluvní strany sjednaly v závazku. Smluvní vztah mezi OCP a zákazníkem je soukromoprávním vztahem, tedy uplatní se zde zásada autonomie v le. Pravdou je, že smluvní ustanovení, která zakládají informační povinnost OCP vůči zákazníkovi nad rámec zákonných informačních povinností, nebývají obvyklá ani astá. V praxi taková ustanovení budou použita typicky u individualizovaných smluv mezi OCP a zákazníkem se specifickými požadavky (investiční skupina vyvíjející investiční služby OCP). Jiným příkladem může být smluvní informační povinnosti při poskytování investiční služby obhospodaování majetku zákazníka, kde si zákazník vymíní, že chce být například informován o určitých intervalech nebo při určitých specifických situacích nad rámec zákonem stanovené informační povinnosti.

K oběma kategoriím primární právní povinnosti (informační povinnosti) nutno podotknout, že v praxi se setkáme nejastěji s případy, kdy OCP zakotví do rámcové nebo formulované smlouvy ustanovení týkající se jeho informační povinnosti, kterou mu ale souasn ukládá zákon. Typicky jde o případy, kdy chce OCP rozvést nebo specifikovat okolnosti, za nichž bude informační povinnost vůči zákazníkovi plnit. Zákonná i smluvní primární právní povinnost musí v každém případě splňovat materiální požadavky obecné informační povinnosti (požadavek zákazu používání nejasných, nepravdivých, zavádějících



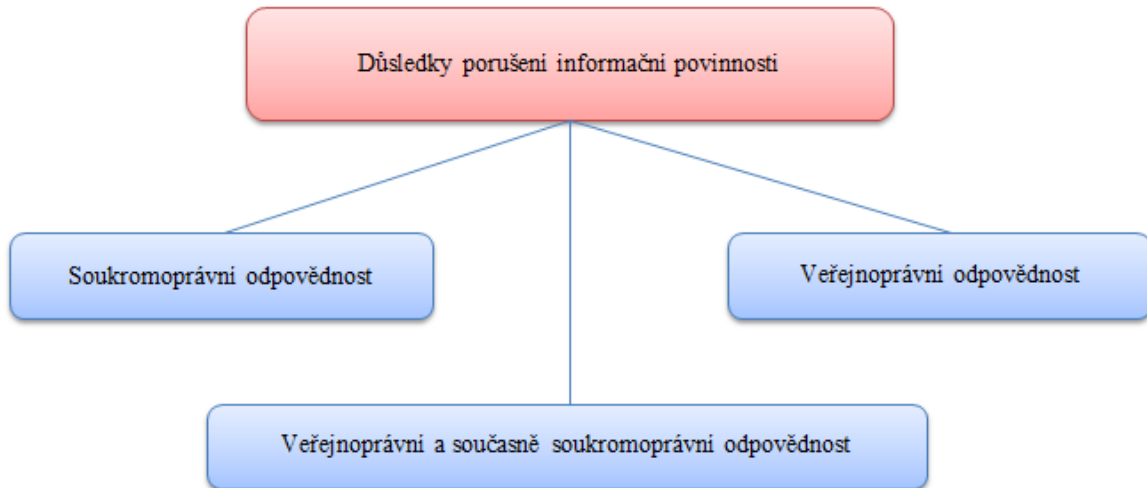
nebo klamavých informací), v případě specifických informací povinností pak materiální i formální znaky té které konkrétní povinnosti.

Zajímavé, nejen z pohledu odpovědnosti, jsou případy, kdy OCP poskytuje informace zákazníkovi nad rámec zákonné nebo smluvní informační povinnosti. Je třeba mít na paměti, že informující subjekt musí materiálně splnit požadavky na komunikaci, které odpovídají obecné informační povinnosti. Jedná se tedy zejména o požadavek zákazu pouhování nejasných, nepravdivých, zavádějících nebo klamavých informací. V takovém případě již nehovoříme o informační povinnosti per se, protože z logiky věci neexistuje titul, který by ukládal informační povinnost, a neexistuje tedy povinný a ani oprávněný subjekt. Z praxe jsou nejastěji známé případy informování zákazníka o nejrůznějších informacích týkajících se například investičních nástrojů /služeb, trhu, chystaných opatřeních ve veřejných orgánech atd. prostřednictvím vázaných zástupců již v době trvání smluvního vztahu mezi OCP a zákazníkem, a to primárně z důvodu udržování, resp. budování vztahu se zákazníkem. Otázkou zůstává, zdali a jaké právní následky lze vyvozovat pro OCP v situaci, kdy zákazník dále požaduje zachování míry, rozsahu, způsobu a frekvence informovanosti a OCP se rozhodne takové informování ukončit. Typicky situace, kdy zákazník, který využívá například investiční službu například při přijímání a předávání pokynů, a tedy je vhodné pro OCP/investičního zprostředkovatele, aby udržel nebo zvýšil zájem zákazníka o obchodování, informuje zákazníka například podrobněji, než mu ukládá zákonná nebo smluvní informační povinnost, situace se ale postupem času změní, nebo zákazník utrpí ztráty na svých investicích a začne být opatrnější, tedy méně obchodovat, nicméně jeho zájem na tom, aby byl informován tak, jako doposud trvá, pro OCP/investičního zprostředkovatele ufl ale tento zákazník není tak atraktivní (z hlediska provizí), tedy ho informuje *špouze* v rozsahu zákonné nebo smluvní informační povinnosti. Podle mého názoru nelze na OCP vynutit jinou informační povinnost než tu, kterou mu ukládá zákon nebo smluvní závazek.

#### **4.4. SEKUNDÁRNÍ PRÁVNÍ POVINNOST O POVINNOST NĚST ÚJMU**

Jak již bylo řečeno v části 4.3 Primární právní povinnost o informační povinnosti, odpovědnost je právem stanovená sekundární povinností nést újmu subjektem (v případě porušení informační povinnosti o OCP), který porušil primární právní povinnost (informační povinnost). Újma je tedy důsledkem porušení informační povinnosti. Důsledky porušení informační povinnosti mohou být pro OCP z hlediska lenění práva:

- a) ve veřejnoprávní
- b) soukromoprávní
- c) ve veřejnoprávní a současně soukromoprávní



#### 4.4.1. Ve veřejnoprávní odpovědnost

Ve veřejnoprávní odpovědnost lze v případě porušení informační povinnosti obecně rozdělit na trestně právní a správně právní. Trestně právní odpovědnost představuje nejzávažnější ve veřejnoprávní možné zásah dopadající na OCP. V souvislosti s novelou zákona č. 418/2011 Sb. o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim dochází s účinností od 1. 12. 2016 k významnému rozšíření trestních činů, za které bude moci být OCP trestně odpovědný. Z těch, které se mohou týkat porušení informační povinnosti při poskytování investičních služeb lze jmenovat porušení závazných pravidel hospodářského styku (§ 127 TZ); trestný čin podvodu (§ 250 TZ); porušení povinnosti při správě cizího majetku (§ 255 TZ). Zajímavé je také případné jednání vázaného zástupce, které jde přímo ze ZPKT na účet OCP. Podle mého názoru bude pro účely trestní odpovědnosti OCP vázaný zástupce v obdobném postavení jako zaměstnanec OCP. Trestní řízení s OCP vede státní zástupce, nicméně tím kdo toto řízení iniciuje, může být (a zpravidla i bude) NB nebo zákazník sám. Méně závažný druh ve veřejnoprávní odpovědnosti představuje odpovědnost za správní delikt. Řízení o správních deliktech vede NB (osoba v nadřazeném postavení k OCP) ze své vlastní iniciativy nebo na základě podnětu. Z hlediska deliktů správních deliktů při porušení informační povinnosti můžeme rozlišovat jednak opatření k nápravě (podle § 136 a následující ZPKT) a jednak správní delikty v užším smyslu (podle § 157 a následující ZPKT). O správních deliktech v širším slova smyslu jde v případech, kdy OCP poruší zákonnou

informační povinnost a toto porušení nemůže mít soukromoprávní důsledky (samozřejmě v případě výhradní ve smluvní odpovědnosti). Může se například jednat o situaci, kdy OCP neposkytne potenciálnímu zákazníkovi prováděcí vyhláškou předepsané údaje o investicích nástrojích, kterých se má jím nabízená investiční služba obhospodaření majetku zákazníka týkat. Potenciální zákazník se nakonec pro využití této investiční služby nerozhodne, ale rozhodne se pouze pro využití investiční služby při jejím a provádění pokynů a provádění pokynů na účet zákazníka. Stěží si lze představit, jak by takové porušení zákonné smluvní informační povinnosti ve vztahu k investiční službě obhospodaření majetku mohlo způsobit vznik soukromoprávní odpovědnosti, například vznik škody.

#### **4.4.2. Soukromoprávní odpovědnost**

Soukromoprávní odpovědnost může pro OCP vyplývat z porušení smluvní informační povinnosti, aniž by tato povinnost byla součástí zákonné informační povinnosti (výjimku představuje ochrana spotřebitele ve smyslu § 1841 a následující občanského zákoníku). Příkladem lze uvést sjednanou smluvní informační povinnost mezi OCP a zákazníkem v tom smyslu, že OCP bude zákazníka informovat v situaci, kdy hranice pro aktivaci zákazníkem stanoveného pokynu *š stop loss* na sjednaný finanční index bude méně než 100 bodů. Takováto informační povinnost nevyplývá z žádného zákonného ani podzákonného ustanovení, smluvní strany si ji však mohou sjednat například v souvislosti s investiční službou investiční poradenství nebo obhospodaření majetku zákazníka. Účinnost v soukromoprávní oblasti iniciuje vůle zákazníka (osoba v rovném postavení k OCP), nikoliv potenciální zákazník, nebo z logiky věci ten nemůže být smluvní stranou smlouvy sjednávající smluvní informační povinnost. Z hlediska institutů, o kterých lze uvažovat při porušení informační povinnosti, lze jmenovat absolutní neplatnost, relativní neplatnost, náhradu škody, smluvní pokutu a také odstoupení od smlouvy.

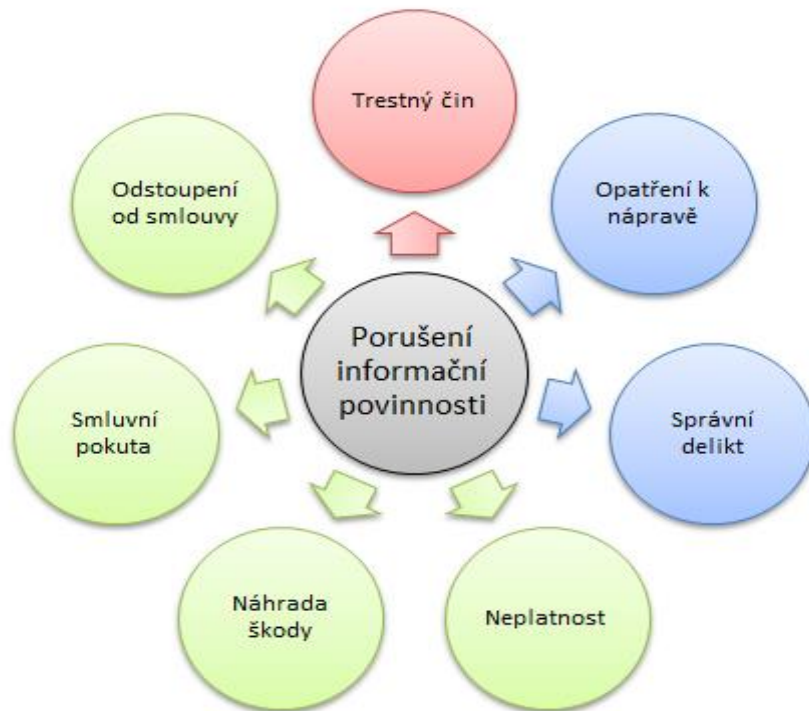
#### **4.4.3. Ve smluvní a součástí soukromoprávní odpovědnost**

Ve smluvní a součástí soukromoprávní odpovědnost může pro OCP vyplývat z několika situací: 1) OCP poruší pouze zákonem stanovené informační povinnosti a součástí důsledku tohoto porušení vznikne škoda (v případě potenciálního zákazníka i zákazníka) anebo toto porušení je tak závažné, že lze uvažovat o absolutní/relativní neplatnosti smlouvy (pouze v případě zákazníka) nebo o odstoupení od smlouvy (pouze v případě zákazníka). O smluvní pokutě nelze uvažovat, protože touto se dají zajistit pouze smluvené povinnosti.

Prakticky tedy jde o případy, kdy OCP poruší informační povinnosti stanovené v § 15d ZPKT vůči zákazníkovi a v důsledku tohoto porušení vznikne zákazníkovi škoda. NB vyvodí z porušení zákonné povinnosti podle § 15d ZPKT ve ejnoprávní odpovědnost OCP a rozhodne, zda uloží nebo neuloží sankci a paralelně potenciální zákazník/zákazník může vyhodit z porušení zákonné informační povinnosti OCP a ze vzniku škody soukromoprávní odpovědnost a žalovat OCP na náhradu škody; 2) OCP poruší zákonem stanovené informační povinnosti, které jsou také upraveny ve smlouvě, tedy i smluvní informační povinnosti (z logiky věci tak druhý případ porušení ve ejnoprávní a souasně soukromoprávní povinnosti může nastat pouze v případě zákazníka). Například pokud dojde k porušení informační povinnosti OCP podle smlouvy i zákona a souasně vzniku škody. NB vyvodí ze zákonného porušení informační povinnosti ve ejnoprávní odpovědnost OCP. Zákazník si může švybratě zdali bude žalovat náhradu škody podle porušení zákona (§ 2910 občanského zákoníku) nebo podle porušení konkrétního smluvního ustanovení smlouvy (§ 2913 občanského zákoníku); 3) OCP spáchá porušením informační povinnosti trestný čin, což samo o sobě (výjimkou může představovat § 127 TZ) implikuje vznik škody, ať už samotnému zákazníkovi nebo třetí osobě, a tedy zde vzniká i odpovědnost soukromoprávní.

#### **4.5. PÍKLADY INSTITUTU UPLATNITELNÝCH PÍPORUŠENÍ INFORMAČNÍ POVINNOSTI**

Tato subkapitola obsahuje komentovaný výčet institutů, o kterých lze podle mého názoru uvažovat při porušení informační povinnosti OCP vůči potenciálnímu zákazníkovi nebo zákazníkovi.



#### 4.5.1. Trestný čin

O trestném činu lze prakticky uvažovat, kdy OCP úmyslně (pokud není stanoveno, jde postať uje nedbalost) poruší informační povinnost vůči zákazníkovi (teoreticky lze uvažovat i vůči potenciálnímu zákazníkovi).

##### a) Porušení závazných pravidel hospodářského styku (§ 127 TZ)

Za porušení závazných pravidel hospodářského styku lze považovat jednání OCP, kdy poruší závazným způsobem pravidla hospodářského styku stanovená obecně závazným právním předpisem (např. ZPKT) v úmyslu opatřit pro sebe nebo třetí osobu ve značném rozsahu (analogicky lze dovodit +500.000 Kč) výhody (např. lepší cenu investičních nástrojů). Jako příklad lze uvést situaci, kdy OCP úmyslně poruší zákonnou informační povinnost (nesplní/vadně splní/splní s prodlením) podle ZPKT vůči neprofesionálnímu zákazníkovi (kapitálově silné společnosti) týkající se důležitých informací o akciích určité společnosti (které má tento zákazník v majetku) majících vliv na cenu těchto akcií. V návaznosti na to za ně zákazník masivně vyprodává své pozice, čímž dojde k propadu hodnoty těchto akcií, které vzápětí nakoupí do svého portfolia sám OCP. Otázkou posouzení zůstane, co se myslí závazným porušením a současně, kde končí hranice nezávažného porušení. V každém konkrétním případě tomu bude jinak.

#### b) Podvod (§ 250 TZ)

O podvodu lze hovořit tehdy, když OCP způsobí zákazníkovi nikoli nepatrnou (+5.000 Kč) a souasn sebe nebo tetí osobu obohatí tím, že zákazníka uvede v omyl porušením (nesplněním/vadným splněním/splněním s prodlením) informa ní povinností. Další odstavce § 250 TZ stanovují vyší trestní sazby, než základní v p ípad , že roste i zp sobená škoda. P íkladem lze uvést situaci, kdy OCP sd luje úmysln zákazníkovi nepravdivé nebo hrub zkreslené informace, nebo zákazníkovi úmysln n které informace zaml uje, a tímto porušením informa ní povinností zp sobí, že zákazník u iní neinformované investici rozhodnutí, které mu zp sobí škodu, OCP souasn inkasuje provize/poplatky za jí poskytnuté investici služby.

#### c) Poruování povinností p í správ cizího majetku (§ 255 TZ)

OCP se m že dopustit povinností p í správ cizího majetku tehdy, když poruší zákonem nebo smlouvou uloženou povinnost opatrovat nebo spravovat cizí majetek a souasn tím zákazníkovi způsobí škodu nikoli malou (+25.000 Kč). OCP má povinnost p í správ cizího majetku spravovat tento majetek s odbornou pé í. Pojem odborné pé e v sob zahrnuje i povinnost náležit plnit informa ní povinností. V praxi si lze p edstavit situaci, kdy OCP poskytuje neprofesionálnímu zákazníkovi investici službu obhospoda ování majetku a nad rámec zákonné informa ní povinností týkající se neprofesionálního zákazníka se strany smluvn dohodnou, že OCP bude informovat v ur itých asových nebo p í ur itých situacích zákazníka, aby tento mohl usm r ovat další innost (nap . pokyny, zm na strategie investování, zm na struktury portfolia), OCP úmysln poruší informa ní povinnost a zákazníkovi vznikne škoda tím, že neu inil nebo u inil patné rozhodnutí, jehož p í inou bylo zanedbání povinností OCP p í obhospoda ování zákazníkova majetku. Další odstavce § 255 TZ stanovují vyší trestní sazby, než základní v p ípad , že roste i zp sobená škoda.

#### **4.5.2. Opat ení k náprav**

V p ípad , že OCP poruší zákonné informa ní povinností (p ípadn p ímo pouffitelný p edpis Evropské unie vztahující týkající se informa ní povinností) ve velkém rozsahu (v í velkém po tu potenciálních zákazník /zákazník ) nebo opakovan (poru-uje jí vytykané nedostatky týkající se informa ní povinností) lze uvařovat o tom, že NB m že pouffit institut opat ení k náprav . Podle mého názoru lze teoreticky uvařovat o pouffití opat ení k náprav v ZPKT, konkrétn podle § 136 písm. c) pozastavit nejdéle na dobu 5 let

n kterou innost podléhající dohledu), písm. d) zakázat innost podléhající dohledu, písm. e) pozastavit obchodování s investičními nástroji podle § 137, písm. g) změnit rozsah povolení uděleného podle tohoto zákona podle § 144, písm. h) odejmout povolení nebo souhlas, zrušit registraci nebo provést výmaz vázaných zástupců ze seznamu podle § 145, případně písm. n) uveřejnit informaci o tom, jaká je povaha protiprávního jednání a identifikaci osoby, která takto jednala, včetně identifikace osoby, která jednala za právnickou osobu. Újmou je, v případě pozastavení i zakázání poskytování určitých investičních služeb, to že OCP nemůže tuto innost vykonávat, nemůže tedy získávat poplatky od zákazníků, souhlas s tím klesá jeho špičkovost mezi ostatními poskytovateli investičních služeb (tím, že je poškozena jeho značka). Újmu v případě zveřejnění informace představuje pro OCP sama zveřejněná informace, resp. důsledky tohoto zveřejnění, tj. odliv potenciálních zákazníků /zákazníků. Nutno podotknout, že opatření k nápravě nemá povahu trestu.

#### **4.5.3. Správní delikt**

ZPKT umožní uje NB, aby uložila za spáchání správního deliktu peněžitou pokutu. Výčet správních deliktů je uveden v § 157 ZPKT. Za správní delikty, které lze spáchat porušením informační povinnosti lze považovat ty uvedené v § 157 odst. 2 písm. a), písm. b) nebo písm. d) ZPKT. Výše zmíněné správní delikty může spáchat pouze OCP (bankovní i nebankovní), zahraniční osoba poskytující investiční služby v České republice prostřednictvím pobočky nebo taktéž investiční zprostředkovatel. Pokud by výše zmíněné delikty spáchal vázaný zástupce, šlo by o deliktní jednání písatelné osobou, na jejíž účet vázaný zástupce jednal. Dále mohou osoby uvedené v § 164 odst. 2 ZPKT spáchat správní delikt tím, že nesplní povinnosti stanovené jim NB v opatření k nápravě (viz výše) podle § 136 ZPKT (v tomto případě se však již nejedná o správní delikt z porušení informační povinnosti jako takové). Za správní delikt může být OCP (jakof i další výše uvedené subjekty) odpovědný pouze v případě, že poruší informační povinnost stanovenou ZPKT. Nutno zdraznit, že odpovědnost za spáchání správního deliktu je odpovědností objektivní, tedy zavinně se nezkoumá. Ustanovení § 192 ZPKT vymezuje liberální důvody, při jejichž splnění se OCP odpovědností ze spáchání správního deliktu zprostit. Tentýž paragraf také vymezuje kritéria, která se vezmou v úvahu při vyměření peněžitě pokuty. Jsou jimi a) délka trvání porušení právní povinnosti; b) finanční situace právnické osoby; c) význam neoprávněného prospěchu právnické osoby, pokud jej lze stanovit; d) ztráty těchto osob způsobené zjištěným porušením právní povinnosti; e) souinnost právnické osoby, kterou poskytla v řízení o správním deliktu; f) delikt může právnické osoby, které spáchala v minulosti.

#### 4.5.4. Neplatnost

O institutu neplatnosti lze říci, že je nejcitelnějším zásahem do právní jistoty v souvislosti s porušením informační povinnosti, proto k němu lze přistoupit jen za striktně vymezených podmínek.

- a) V případě absolutní neplatnosti nelze, podle mého názoru, o použití tohoto institutu uvažovat při porušení informační povinnosti (a to ani v případě nejtěžší formy porušení, tj. nesplnění informační povinnosti). Absolutní neplatnost podle § 580 odst. 1 občanského zákoníku lze namítat v případě, že jednání poruší zákon a souhlasí s ním smysl a účel zákona vyžadují, aby takové jednání bylo neplatné. V případě porušení informační povinnosti osobou OCP nelze hovořit o tom, že smysl a účel těchto zákonných ustanovení vyžadují, aby v případě neinformování bylo jednání neplatné. Domnívám se, že nelze přistoupit ani k aplikaci neplatnosti z důvodu rozporu s dobrými mravy, nebo tento korektiv je uplatnitelný v případě, že jednání je v souladu se zákonem (což v případě porušení informační povinnosti není), ale odporuje obecně zavedenému úzu dobrých mravů. Domnívám se, že ostatní důvody absolutní neplatnosti nelze v případě porušení informační povinnosti použít.
- b) V případě relativní neplatnosti z důvodu omylu podle § 583 občanského zákoníku mohou nastat různé situace, které mohou a nemusí způsobovat relativní neplatnost. Z hlediska teorie, v případě porušení informační povinnosti může dojít k omylu v podmínce (investiční nástroje/investiční služby) nebo ve vlastnostech (rizikovitost investičního nástroje). Pro konstatování relativní neplatnosti z důvodu omylu musí být splněno kumulativně několik požadavků. 1) Musí se jednat o omyl podstatný, tj. zákazník jednající v omylu by vůbec nejednal nebo by jednal podstatně jinak v případě, že by o podstatné okolnosti věděl nebo by o ní měl správnou představu. Podstatnou okolností může být například typ/druh investičního nástroje nebo investiční služby, informace o rizicích týkající se investičního nástroje nebo o úplném obsahu závazku. 2) Musí se jednat o omyl, který druhá strana způsobila nebo o něm věděla. Vedle toho může nastat situace, kdy investiční zprostředkovatel poskytuje potenciálnímu zákazníkovi informace o akciových fondech s vysvětlením, že jde o období investování do akcií a zájmem potenciálního zákazníka je investovat do akcií, v tomto případě se jedná o omyl vyvolaný lstí (podle § 584 odst. 2 občanského zákoníku takové jednání způsobuje neplatnost, i když se jedná o vedlejší nepodstatnou okolnost). 3) Musí jít o omyl omluvitelný, tzn., že potenciální zákazník/zákazník se omylu nemohl vyvarovat ani, kdyby postupoval



s obvyklou mírou péče a opatrnosti, kterou na něm lze vzhledem k okolnostem konkrétního případu požadovat. Přikladem lze uvést, že a koliv potenciální zákazník měl záměr investovat do dluhopisů, investiční zástupce ho ústně opakovaně informoval o tom, že jeho prostřednictvím do dluhopisů skutečně investuje, na informačních materiálech i v těchto smlouvách byly informace sdělující, že se jedná o investici do podílových listů, vzhledem k tomu, že si zákazník smlouvu nepřetl, nemělo jeho uvedení v omyl investičním zprostředkovatelem být omluvitelné, nebo pokud tak učinil, uvedení v omyl by se vyvaroval. 4) Zákazník (nikoliv OCP) se musí relativní neplatnosti z důvodu omylu dovolat. Pokud jsou naplněny všechny tyto i podmínky relativní neplatnosti z důvodu omylu kumulativně, lze právní jednání (smlouvu) považovat za neplatné.

#### **4.5.5. Náhrada škody**

Institut odpovědnosti za škodu má v souvislosti s porušením informační povinnosti zajímavé souvislosti. Při porušení informační povinnosti (pouze zákonné, pouze smluvní nebo zákonné a souasně smluvní) může vést ke vzniku škody na straně potenciálního zákazníka/zákazníka. Ten se může na OCP domáhat náhrady škody, a to v zásadě dvojí cestou: a) náhrady škody z porušení zákona podle § 2910 občanského zákoníku (v případě porušení zákonné informační povinnosti u potenciálního zákazníka/zákazníka) a b) náhrady škody z porušení smluvní povinnosti podle § 2913 občanského zákoníku (v případě porušení smluvní informační povinnosti pouze u zákazníka). Pokud nastane situace, že OCP poruší informační povinnost (pouze u zákazníka), kterou ukládá zákon a souasně ji smluvní strany uvedly v obsahu smlouvy, může se zákazník rozhodnout, zdali se bude náhrady škody domáhat z porušení zákona nebo z porušení smlouvy. Domnívám se, že v takovém případě bude pro poškozeného zákazníka jednodušší domáhat se náhrady škody z titulu porušení smlouvy, nebo v takovém případě je OCP odpovědný objektivně, tedy za výsledek. Občanský zákoník umožní uje OCP, aby se, v případě že mu ve splnění smluvní informační povinnosti doasně nebo trvale zabránila mimořádná nepředvídatelná a neprognatelná překážka vzniklá na jeho vůli, z odpovědnosti za škodu liberoval. V případě, že by zákazník žádal OCP na náhradu škody z porušení zákona, musel by navíc prokazovat zavinění OCP. Ustanovení § 2914 občanského zákoníku se použije v případě, že za OCP bude jednat vázaný zástupce. Netěba zděrazňovat, že o náhradu škody lze uvažovat pouze v případech, kdy jsou splněny všechny podmínky odpovědnosti OCP za škodu. Největší výzvou bude pro zákazníka žádatel OCP na náhradu škody prokázat příčinnou souvislost mezi porušením zákonné nebo smluvní povinnosti a vznikem škody. Nebudou vzácné případy, kdy k porušení

informační povinnosti dojde, dojde také ke vzniku škody, ale nebude dána příinná souvislost nebo et z příin vedoucí k následku bude porušen. Pokud jde o náhradu škody jako takovou, lze říkat škodu samotnou i ušlý zisk. Ušlý zisk může představovat například výnos, kterého by zákazník dosáhl na alternativně nabízeném (konzervativním) produktu namísto akcií, do kterých investoval. Nepříliš známou novinkou je, že náhrady škody z porušení informační povinnosti při poskytování investičních služeb se může zákazník domáhat nejen u civilních soudů, ale od února 2016 také u finančního arbitra,<sup>48</sup> kde řízení je oproti tomu od povinnosti platit poplatek a taktéž je zde především teoreticky pravděpodobnost rychlejšího a kvalifikovanějšího rozhodnutí ve věci.

#### **4.5.6. Smluvní pokuta**

Smluvní pokuta podle § 2048 občanského zákoníku slouží jako zájmovací nebo utvrzovací institut v občanském právu. V případě porušení smluvní informační povinnosti lze teoreticky uvažovat o povinnosti OCP zaplatit smluvní pokutu. Jen stěží si lze představit situaci, kdy smluvní pokuta bude sjednána v rámcové smlouvě o poskytování investičních služeb (nebo jako samostatné smluvní ujednání k rámcové smlouvě) mezi neprofesionálním zákazníkem (výjimkou budou kapitálově silné právnické/fyzické osoby) a OCP. Je tomu tak proto, že neprofesionální zákazník není v postavení (obvykle z hlediska atraktivnosti pro OCP), aby si mohl vyjednávat o podmínkách ve smlouvě s OCP, smluvní závazek s OCP tak sjednává nejastěji prost ednictvím formulací ových nebo rámcových smluv, které fungují na principu *šber nebo nech býtō*, tedy neumohl ují slabší straně (potenciálnímu zákazníkovi) mnit jejich obsah. Nicméně v případě smluvního vztahu mezi profesionálním zákazníkem a OCP tato představa výjimečně být nemusí, naopak. Profesionálním zákazníkem může být specializovaná instituce vyflívající služby OCP, která bude vysoce finančně exponovaná a jakékoliv porušení smluvených informačních povinností jí potenciálně může způsobit velké finanční ztráty nebo dokonce existenční ohrožení. Aby v případě, že k porušení smluvní informační povinnosti dojde, nemusela absolvovat složitě dokazování týkající se náhrady škody, je mnohem jednodušší zajistit a utvrdit tento smluvní závazek smluvní pokutou. Nutno dodat, že podle § 2049 občanského zákoníku zaplacením smluvní pokuty nezabavuje OCP povinnosti splnit informační povinnost.

---

<sup>48</sup> podle § 1 odst. 1 písm. h) ZFA.

#### **4.5.7. Odstoupení od smlouvy**

Jedná se zvlá-tní p ípad soukromoprávního následku pro OCP p í poru-ení zákonné informa ní povinnosti. Ob anský zákoník p iznává v § 1841 a násl. spot ebiteli zvlá-tní ochranu v p ípad , fle s OCP distan n sjednává smlouvu týkající se poskytování investičních služeb nebo obchodování s investičními nástroji. Distan ním uzav ením smlouvy se rozumí poufítí prost edk komunikace na dálku (nap . telefonická nabídka, uzav ení p es internet, nebo s vyuffitím po-čovných služeb) a souasn nep ítomnost spot ebitele (potenciálního zákazníka) v okamfiku uzav ení smlouvy s OCP. OCP má povinnost poskytnout potenciálnímu zákazníkovi p edsmluvní informa ní povinnost podle § 1843 afl § 1845 ob anského zákoníku. Tyto p edsmluvní informa ní povinnosti se vesm s shodují s p edsmluvní informa ní povinností podle úpravy ZPKT. Spot ebitel (v tuto chvíli jifl zákazník) má právo podle § 1846 odst. 1 ob anského zákoníku od smlouvy s OCP odstoupit ve lh t trnácti dn od uzav ení smlouvy bez uvedení d vodu (p í spln ní p edsmluvní informa ní povinnosti v souladu s § 1843 afl § 1845 ob anského zákoníku), pokud mu údaje podle § 1843 afl § 1845 ob anského zákoníku byly sd leny afl po uzav ení smlouvy, má zákazník moflnost od smlouvy s OCP odstoupit ve lh t trnácti dn ode dne, kdy mu byly informace poskytnuty. Podle mého názoru m fle zákazník od smlouvy s OCP odstoupit kdykoliv v p ípad , fle OCP nesplní zákonnou informa ní povinnost v í zákazníkovi v bec. V p ípad , fle OCP sd lí potenciálnímu zákazníkovi/zákazníkovi klamavý údaj p í sjednávání smlouvy distan ním zp sobem, má zákazník právo podle § 1846 odst. 2 ob anského zákoníku *š[o]d smlouvy odstoupit do t í m síc ode dne, kdy se o tom dozv d l nebo dozv d t m l a mohl.* Výjimku z § 1846 ob anského zákoníku p edstavuje situace, kterou upravuje § 1847 písm. a) ob anského zákoníku, kdyfíl íká *š Ustanovení § 1846 se nepoufije, v p ípad fle cena finan ních služeb závisí na pohybech cen na finan ních trzích, které podnikatel nem fle ovlivnit, jakou jsou služby k devizovým hodnotám a investičním nástroj m.* V praxi si lze p edstavit situaci, kdy OCP sjedná se zákazníkem prost ednictvím vázaného zástupce (rámcovou) smlouvu o nákupu a prodeji podílových list distan n s vyuffitím po-čovných služeb, v p edsmluvní fázi nepou il OCP zákazníka o moflnosti od smlouvy odstoupit do trnácti dn od uzav ení, ale pou il ho afl dodate n p í zm n obchodních podmínek o dva roky pozd ji. Zákazník má tedy právo odstoupit od smlouvy ve lh t trnácti dn od dodate ného informování (samoz ejm za p edpokladu, fle nebude aplikovatelná výjimka podle § 1847 písm. a) ob anského zákoníku).

## ZÁV R

Institut informa ní povinnosti (OCP v í zákazníkovi) je jedním ze st řených institut p í poskytování investi ních slufieb, jehož primárním ú elem je ochrana zákazníka. Za sekundární cíle lze považovat ochranu a stabilitu trhu s investi ními nástroji jako takového, stabilitu jednotlivých ekonomik a v neposlední ad stabilitu globálního ekonomického systému. Nestabilitu trh í investi ních nástroj , jakož i jednotlivých ekonomik m ě drobný investor - spot ebitel pozorovat s jistou pravidelností ve svém kařdodenním řivot ě a její d sledky velmi citeln ě vnímá, a uřl je m ě vyjád ět pen řními prost edky nebo jinak.

Evropský zákonodárce se rozhodl zavést komplexní pravidla p o poskytování investi ních slufieb p íjetím MiFID I, která mimo jiné zavedla rozsáhlou informa ní povinnost OCP v í zákazníkovi, tak aby zákazník mohl ěnit kvalifikovaná investi ní rozhodnutí. V tomto sm ěru lze hodnotit p íjetí významné regulace jako velmi pozitivní. Ú ěinnost MiFID I byla stanovena na konec roku 2007 a je tedy pochopitelné, ě jakkoliv markantní rozdíl proti ISD MiFID I p edstavovala, p o átek krize viditelný v ěské republice v pr ěb hu roku 2008 zařlehnat nemohla.

Samotná ustanovení t ýkající se informa ní povinnosti v MiFID I lze hodnotit jako stru ná, kdyžl drtivá v t ěina informa ních povinností OCP v í zákazníkovi je obsařlena p edev ěm v lánku 19, který se t ýká pravidel jednání OCP se zákazníkem. Jednotlivé informa ní povinnosti jsou dále obsařlené v lánku 21, který se t ýká provád ění pokyn zákazníka. Spole ě s MiFID I byla p íjata také PS-MiFID I, která interpretuje jednotlivé aspekty informa ní povinnosti (krom ě jiného). Z pohledu srozumitelnosti p o zákonodárce ěské republiky a p o p ípadnou interpretaci lze MiFID I i PS-MiFID I hodnotit pozitivn ě nebo ustanovení t ýkající se informa ní povinnosti, které jsou t ěmito evropskými p edpisy upraveny, nevykazují znaky právního vakua. V p ípad ě nejasností nebo nejednozna ností jde jasn ě smysl a ú ěel jednotlivých ustanovení dovodit z recitál ě obou p edpis ě .

ZPKT, do kterého byla MiFID I implementována, upravuje informa ní povinnost OCP v í zákazníkovi obsáhleji, nežl je tomu v samotné MiFID I. Konkrétn ě je informa ní povinnost upravena v § 15 ařl 15r ZPKT, ařl na drobné výjimky. ZPKT zmoc ũje k vydání provád ěcího p edpisu, který upravuje jednotlivá specifika t ýkající se informa ní povinnosti. Tímto provád ěcím p edpisem je provád ěcí vyhlá-ka. Strukturu a systematiku informa ní povinnosti v ZPKT hodnotím jako vcelku p ehlednou a srozumitelnou, a to jak z pohledu

OCP, tak pro zákazníka. Vytknout lze systematicky jen ní informa ní povinnosti upravenou v provád cí vyhlá- ce. Myslím si, že náležitosti jednotlivých specifík informa ní povinnosti OCP v í neprofesionálnímu zákazníkovi by m ly být se azeny v jednom ustanovení. Nicmén pokud vezmeme v potaz, že ZPKT, resp. provád cí vyhlá- ka jsou právní p edpisy ur ené primárn OCP s ve- kerým jeho personálním, finan ním a informa ním zázemím, potom tento vytýkaný nedostatek je š *kosmetické povahy*.

ZPKT stanovuje jako základní východisko jednání OCP v í profesionálnímu i neprofesionálnímu zákazníkovi požadavek na kvalifikované, estné a spravedlivé jednání, které je sou asn v nejlep- ím zájmu zákazníka. Sou asn OCP nesmí p í informování poufívat nejasné, nepravdivé, zavád jící nebo klamavé informace, a to jak v í neprofesionálnímu, tak i v í profesionálnímu zákazníkovi. Tyto dva imperativy ve sv tle informa ní povinnosti OCP v í zákazníkovi lze, podle mého názoru, shrnout jako základní požadavek odborné pé e týkající se informa ní povinnosti.

ZPKT poskytuje taxativní vý et osob, které jsou nebo mohou být považovány za profesionální zákazníky. Obecn lze shrnout, že to jsou osoby (p edev- ím právnické), u nichž lze p edpokládat silné kapitálové, personální, organiza ní a informa ní zázemí a sou asn znalosti a zku- enosti nutné k tomu, aby mohly ínit kvalifikovaná investi ní rozhodnutí, aniž by musely být detailn í informovány.

Za problematické považuju úpravu zp sobilé protistrany, která není v ZPKT považována za samostatnou kategorii, ale jako subkategorie profesionálního zákazníka. Nutno zd raznit, že jednotlivá práva na informace jsou obsahov totofná jak v í zp sobilé protistran , tak v í profesionálnímu zákazníkovi.

Za neprofesionálního zákazníka jsou považovány osoby, které nejsou profesionálním zákazníkem. ZPKT p íznává neprofesionálnímu zákazníkovi pom rn velkou míru ochrany. Z mého pohledu by nebylo od v cí, aby se zákonodárce zamyslel nad tím, že i v rámci kategorie neprofesionální zákazník mohou existovat významné rozdíly ve znalostech, zku- enostech, finan ním zázemí nebo intelektu jednotlivých osob, které mohou mít významný dopad na u ín ní kvalifikovaného investi ního rozhodnutí, a tedy u n kterých osob pat ící do kategorie neprofesionální zákazník je nadbyte né poskytovat stejný rozsah informa ní povinnosti jako v p ípad tzv. drobných investor .

Při jednání s neprofesionálním zákazníkem jsou na OCP kladeny přísnější požadavky týkající se obsahu komunikace, jejichž účelem je, aby informace poskytované osobou OCP nemanipulovaly neprofesionálního zákazníka a současně, aby mu poskytly obsáhlejší a komplexnější sdělení, které může mít významný vliv na jeho investiční rozhodnutí.

ZPKT dle informáční povinnosti na ty, které je OCP povinen plnit vůči potenciálnímu zákazníkovi i vůči zákazníkovi a na ty, které plní pouze vůči zákazníkovi. Z logiky některých povinností, toto členění dává smysl a nemám mu tedy co vytknout.

Domnívám se, že jednotlivá ustanovení týkající se konkrétních informačních povinností upravená v ZPKT, resp. prováděcí vyhlášce jsou stručná, by současně výstižná, dostatečně konkrétní, jednoznačná a obsahují srozumitelné údaje, které musí OCP sdělit zákazníkovi.

Lhůty ke splnění informačních povinností OCP jsou v prováděcí vyhlášce stanoveny poměrně přísně, což hodnotím jako pozitivní, a to vzhledem k účelu informační povinnosti.

Na základě zhodnocení příčin a důsledků (nejen) finanční krize viditelné v roce 2008/2009 a zhodnocení dopadů MiFID I na evropské kapitálové trhy přistoupil evropský zákonodárce k myšlence revidovat MiFID I a současně reagovat na změny, které se (nejen) na evropském kapitálovém trhu od ústnosti MiFID I udály. Revizí MiFID I je MiFID II, která významně posiluje ochranu investora i ochranu kapitálového trhu samotného. Současně reguluje oblasti, které byly do nedávna regulovány minimálně nebo vůbec, jsou jimi například obchody s emisními povolenkami nebo algoritmičké obchodování s vysokou frekvencí. Informační povinnost OCP vůči zákazníkovi je v MiFID II je upravena především v článku 24 a článku 27. Úprava informační povinnosti obsažená v MiFID II je oproti úpravě obsažené v MiFID I rozsáhlejší a z pohledu OCP přísnější. Jednotlivé aspekty týkající se informační povinnosti interpretuje MiFIR.

Novela ZPKT, která je v současné době (listopad 2016) v legislativním procesu, obsahuje přibližně stejný rozsah materie upravující informační povinnost, jako je tomu u současného znění ZPKT. Pokud jde o srozumitelnost, systematické a přehlednost, lze konstatovat, že novela ZPKT zachovává převodní koncept informační povinnosti obsažený v ZPKT. Z hlediska obsahu hodnotím informační povinnost v novele ZPKT pozitivně, kdyby jednotlivé informační povinnosti jsou rozřazeny, a to hlavně ve prospěch neprofesionálního zákazníka.

Novela ZPKT obsahuje několik zásadních změn týkající se informační povinnosti. Novela ZPKT zavádí více definic pojmů, nefinancovaná úprava ZPKT. Výčet investičních služeb a investičních nástrojů se nepatrně rozrostl právo tyto nástroje (emisní povolenky a jejich deriváty) a službu (provozování organizovaného obchodního systému), kde bylo potřeba reagovat na vývoj na kapitálových trzích. Z taxativního výčtu profesionálních zákazníků zmizely osoby (penzijní fond a penzijní společnost), kde zákonodárce uznal za vhodné, že tyto osoby potřebují v té míře ochrany, nebo neblahé dopady finanční krize 2008/2009 ukázaly vážné ohrožení velkého počtu drobných investorů bez jejich vlastní péči. Způsobila protistrana je explicitně vymezena a její péče je známa v té míře ochrany. Investiční poradenství se nově dělí na závislé a nezávislé, což hodnotím jako velmi pozitivní, nebo z pohledu ochrany investora jsou dány striktní požadavky na to, co se myslí nezávislým poradenstvím, závislé poradenství je tudíž zbytková kategorie. Současná situace na českém kapitálovém trhu byla a je taková, že zejména investiční zprostředkovatelé se vesměs fakticky prezentovali jako nezávislí, a kolik podle ustanovení týkajícího se nezávislého poradenství by do této kategorie nespádali. Pokud o osobu OCP, nově je za OCP explicitně považována také banka, dříve se muselo postupovat k výkladu. Současně je novela ZPKT zavádí pojem evropský OCP Zahraniční osoba ze třetí země nově nemusí mít povolení NB ani zřízenou pobočku k poskytování investičních služeb na území České republiky, pokud je o poskytnutí investiční služby požádána z podnětu zákazníka. Omezení týkající se poskytování investičních služeb, resp. investičních nástrojů investičním zprostředkovatelem, podle mého názoru, mohou výrazně zasáhnout do vnímání postavení investičního zprostředkovatele. Domnívám se, že je zde snaha omezit počet investičních zprostředkovatelů na českém kapitálovém trhu, což hodnotím velmi pozitivně, vzhledem k excesům, kterých se v minulosti investiční zprostředkovatelé dopouštěli. Nově se OCP může spolehnout na informace nebo doporučení od jiného OCP. Nutno podotknout, že tuto možnost již připouštěla MiFID I, nicméně v současné úpravě ZPKT nebyla reflektována. Na možnost spolehnout se na doporučení jiného evropského OCP se dívám velmi kriticky, nebo kulturní, historické a sociální rozdíly mezi jednotlivými státy mohou mít, podle mého názoru, zásadní dopad na doporučení jiného evropského OCP.

Novela ZPKT se drží jen informačních povinností, které je OCP povinen poskytovat všem potenciálním zákazníkům i zákazníkovi a ty, které je OCP povinen poskytovat výhradně zákazníkovi.

Zmny v jednotlivých informačních povinnostech v novele ZPKT se týkají zejména povinnosti OCP před poskytnutím některých investičních služeb přes telefonickou komunikaci upozornit zákazníka na to, že komunikace je nahrávána. V případě nepoučení nesmí OCP službu zákazníkovi poskytnout. Tuto povinnost považuju za velmi důležitou, nebo se domnívám, že si OCP, resp. hlavní investiční zprostředkovatelé budou dávat velmi pozor na to, jaké informace zákazníkovi sdělí.

Novela ZPKT stanovuje povinnost při informování složených produktech sdělit informaci o tom, jaké jednotlivé složky složeného produktu lze sjednat samostatně. Dále má OCP povinnost informovat neprofesionálního zákazníka o rizicích jednotlivých složek složeného produktu a souvislostech těchto rizik mezi sebou. Tyto povinnosti hodnotím také jako velmi pozitivní, nebo složené produkty jsou zejména pro neprofesionálního zákazníka nerosozumitelné a obvykle jsou tyto produkty i velmi rizikové, je tedy třeba klást striktnější požadavky na ochranu neprofesionálních.

Informační povinnost OCP týkající se nákladů poskytování investičních služeb je, podle mého názoru, v novele ZPKT zjednodušená a zjednodušená, což hodnotím zejména pro neprofesionální zákazníky jako významný důsledek.

Podle novely ZPKT má OCP povinnost v případě, že poskytuje investiční službu investiční poradenství informovat zákazníka o tom, zdali jde o investiční poradenství závislé nebo nezávislé a dále, zdali bude pravidelně vyhodnocovat soulad investičního profilu zákazníka ve vztahu k obchodovaným investičním nástrojům.

Novela má OCP povinnost vyhodnocovat u neprofesionálního zákazníka soulad jeho investičního profilu s poskytovanými investičními službami ve vztahu k obchodovaným investičním nástrojům v případě poskytnutí investiční služby obhospodaování majetku zákazníka nebo v případě, že neprofesionálního zákazníka informoval o tom, že bude pravidelně vyhodnocovat soulad jeho investičního profilu ve vztahu k obchodovaným investičním nástrojům.

Domnívám se, že v MiFID II, resp. v novele ZPKT lze vidět jasný krok správným směrem, pokud jde o pojetí informační povinnosti OCP vůči zákazníkovi. Myslím, že legislativní úprava ochrany zákazníka prostřednictvím institutu informační povinnosti přiznává (zejména neprofesionálním) zákazníkům široké spektrum práv na informaci, tak aby se zákazníci mohli kvalifikovaně rozhodnout, zdali u jiní nebo neujiní investiční rozhodnutí.



Sou asně se nedomnívám, že by zákon kladl na OCP nepřiměřenou zátěž v podobě nesmyslných nebo vyčerpávajících informačních povinností. Koneckonců je především v zájmu OCP, aby jejich firma měla dobrý zvuk, kapitálový trh byl stabilní a zákazníci ochotní a schopní využívat investiční služby OCP.

## SEZNAM ZDROJ

### Literatura

- HUSTÁK, Z.. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu komentář , C. H. Beck, 2012, ISBN: 9788074004339;
- SELUCKÁ, M. Ochrana spotřebitele v soukromém právu, 1. vydání. C. H. Beck, 2008, ISBN: 9788074000379;
- JÍLEK, J. Finanční a komoditní deriváty v praxi, 1. vyd., Grada, 2005, ISBN: 8024710994;
- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů , 1.vyd., Ekopress, 2002, ISBN: 8086119556;
- KOTÁSEK, J. Právo cenných papírů . 1. vyd.,C.H. Beck, 2014, ISBN: 9788074005152.

### Směrnice, zákony a další právní předpisy

- směrnice Rady 93/22/EHS ze dne 10. května 1993 o investičních službách v oblasti cenných papírů ;
- směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS;
- směrnice Komise 2006/73/ES ze dne 10. srpna 2006, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice;
- směrnice Evropského parlamentu a rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU;
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) . 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) . 648/2012;
- zákon . 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů ;
- zákon . 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů ;
- platné znění zákona . 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů , a mnohých ustanovení dalších zákonů s vyznačením navrhovaných změn a doplnění;
- zákon . 89/2012 Sb. občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů ;
- zákon . 229/2002 Sb. o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů ;
- zákon . 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů ;
- zákon . 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů ;
- zákon . 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů ;
- vyhláška . 303/2010 ze dne 14. října 2010 o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb.

## lánky

- Husták, Z. Dny práva ó 2009 ó Days of Law: the Conference Proceedings, 1. edition. Brno: Masaryk University, Investi ní slufby ó ve ejnoprávní a soukromoprávní sankce, 2009, ISBN: 9788021049901.

## Dal-í zdroje

- [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)
- [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)
- [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)
- [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)
- [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

## ABSTRAKT

Informační povinnosti vůči zákazníkovi při poskytování investičních služeb je jedním z nejdůležitějších institutů ochrany spotřebitele na kapitálovém trhu, zvláště pak ve světle nedávné finanční krize.

Cílem této diplomové práce je komplexně vysvětlit a shrnout problematiku informační povinnosti obchodníka s cennými papíry (OCP) vůči zákazníkovi. Otázky, které si v této souvislosti kladu jsou: 1) zdali je současná právní úprava podle směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID I), resp. zákona č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu (ZPKT) dostatečná; a b) jaké změny přinese nová směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID II), resp. novela zákona č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu (novela ZPKT) a zdali jde o přínos pro kapitálový trh.

V úvodu představuji situaci na kapitálovém trhu v Evropě, resp. v České republice, historii a současnost informační povinnosti při poskytování investičních služeb a popis obsahu jednotlivých kapitol.

Kapitola první je teoretická a definuji v ní obecné právní pojmy: informační povinnost, poskytování investičních služeb, nositel informační povinnosti a nositel práva na informaci.

Druhá kapitola je aplikovaná a je v ní pojednáno o současně úpravě informační povinnosti v MiFID I, resp. v ZPKT.

Třetí kapitola je také aplikovaná a jsou v ní reflektovány změny, které na informační povinnost bude mít MiFID II, resp. novela ZPKT.

Čtvrtá kapitola je kapitolou doplňkovou, kde popisují možné důsledky porušení informační povinnosti pro OCP.

Závěr patří zhodnocení současně právní úpravy podle MiFID I, resp. ZPKT týkající se informační povinnosti a nejdůležitější změny v MiFID II, resp. ZPKT týkající se informační povinnosti. V závěru se rovněž snažím najít odpovědi na položené otázky.

Přínos této práce spoívá v předložení srozumitelného a komplexního kritického pojednání o informační povinnosti OCP vůči zákazníkovi. Přínosem této práce je také vlastní teoretické členění informační povinnosti OCP vůči zákazníkovi v ZPKT a současně vlastní

teoretické řešení porušení informační povinnosti. V neposlední řadě jsou přínosem práce zkušenosti autora bývalého investičního makléře a v souvislosti právníka řešícího spory vyplývající z poskytování investičních služeb.

## **KLÍ OVÁ SLOVA**

Informa ní povinnost

Obchodník s cennými papíry

Zákazník

## **ABSTRACT**

Duty to inform the customer arising from providing investment services is one of the most important institutes of consumer protection in the capital market, especially in light of the recent financial crisis.

The aim of this thesis is to comprehensively explain and summarize the issue of disclosure duties of securities trader to the customer. Questions that I ask in this context are: 1) whether the current legislation under the Directive on markets in financial instruments (MiFID I), respectively. Act no. 256/2004 Coll. Capital Market Undertakings Act (Capital Market Undertakings Act) is sufficient; and b) what changes will bring a new directive on markets in financial instruments (MiFID II), respectively amendment to Act no. 256/2004 Coll. Capital Market Undertakings Act (amendment Capital Market Undertakings Act )and whether it is a benefit for the capital market or not.

In the introduction I introduce the situation on the capital market in Europe, respectively in the Czech Republic, history and present the information duty when providing investment services and content description of each charter.

The first chapter is theoretical and I define in it term of general legal term: information duty, providing investment services, bearer of information duty, and the person entitled to the information.

The second chapter is applied and it deals with the current conception of the information duty in MiFID I, respectively in Capital Market Undertakings Act.

The third chapter is also applied and it reflects the changes in the information duty in MiFID II, respectively amendment Capital Market Undertakings Act.

The fourth chapter is an additional chapter where I describe the possible consequences of a breaching information duty for securities trader.

Conclusion includes evaluation of current legislation under MiFID I, respectively. Capital Market Undertakings Act regarding information duty and the most important changes in MiFID II, respectively amendment Capital Market Undertakings Act concerning information duty. In conclusion I try to find the answers to asked questions.

The contribution of this work is in presenting a clear and comprehensive critical treatise about the information duty of securities trader to the customer. The benefit of this work is my own theoretical classification of information duty of securities trader to the customer in the Capital Market Undertakings Act as well as in my own a theoretical classification of breach of information duty. Finally, the contribution of this work is in the author's experiences as a former investment broker and currently working as a lawyer resolving disputes arising from providing investment services.



## **KEY WORDS**

Information duty

Securities trader

Client