

Právne aktuality – Finančný trh

Bulletin jún & júl 2007



Obsah:

- [1. Investičné nástroje, komodity, trhy](#)
- [2. Kolektívne investovanie](#)
- [3. Bankovníctvo a platobné systémy](#)
- [4. Poisťovníctvo](#)
- [5. Regulácia finančného trhu](#)
- [6. Obchodné spoločnosti](#)

1. Investičné nástroje, komodity a trhy

Európska únia

Návrh regulácie komoditného obchodovania – zahájenie verejnej diskusie CEBS (15. 6. 2007)

Výbor európskych orgánov bankového dohľadu (CEBS) predložil k verejnej diskusii návrh správy k otázkam režimu regulácie obchodovania s komoditami. Správa bude na jeseň predložená Európskej komisii ako podklad pre ďalšie rozhodovanie ohľadom režimu regulácie obchodovania s komoditami.

Konzultačný dokument k tejto problematike spracúva i CESR, ktorý sa zameria na pravidlá pre činnosť komoditných trhov a na organizačné predpoklady a pravidlá konania obchodníkov s komoditami.

O konkrétnej podobe nového režimu by Európska komisia mala rozhodnúť do jesene 2008.

Správa CEBS obsahuje návrh na zavedenie regulácie pre komoditných obchodníkov, ktorí doposiaľ nepodliehajú regulácii v režime MiFID¹ a CRD². CEBS navrhuje vytvoriť režim, ktorý by s určitými modifikáciami špecifik komoditného trhu vychádzal z MiFID a CRD. Navrhovaná regulácia by mala zahŕňať predovšetkým licencovanie, stanovenie podmienok dôveryhodnosti a odbornej spôsobilosti pre manažment, zavedenie organizačných požiadaviek (napr. vnútorného kontrolného systému

¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES zo dňa 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene smernice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS, „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID).

² Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/49/ES zo dňa 14. júna 2006 o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií (prepracované znenie), „Capital Requirements Directive“ (CRD).

a riadenie rizík), stanovenie základných pravidiel jednanja s klientmi, uverejňovanie informácií o činnosti komoditných obchodníkov a zavedenie modifikovaných kapitálových požiadaviek.

Pre malé firmy, ktoré obchodujú s komoditami, by sa mal uplatniť menej náročný režim a výnimky analogicky podľa CRD. Pre výrobcov, spracovateľov a dopravcov komodít by malo byť možné pôsobiť tiež v režime výnimky podľa MiFID.

Správa CEBS je dostupná na:

<http://www.c-eps.org>

Slovenská republika

Pripomienkové konania k opatreniam NBS k zákonu o cenných papieroch – transpozícia MiFID

V priebehu júna a júla prebehlo niekoľko pripomienkových konaní k návrhom opatrení Národnej banky Slovenska (NBS) k zákonu o cenných papieroch, ktorými bude doplnená transpozícia smernice o trhoch s finančnými nástrojmi MiFID do slovenského právneho poriadku.

Základná časť transpozície bola prevedená novelou zákona o cenných papieroch z marca tohto roku.³ V nadväznosti na túto novelu NBS v júni publikovala návrh opatrenia o poskytovaní informácií klientom alebo potenciálnym klientom pred poskytnutím investičnej služby.

V súvislosti s novým režimom kapitálovej primeranosti obchodníkov s cennými papiermi boli predmetom pripomienkového konania návrhy opatrenia o uverejňovaní informácií obchodníkom s cennými papiermi a pobočkou zahraničného obchodníka s cennými papiermi a opatrenia o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu a metódach výpočtu dostatočnej výšky vlastných zdrojov na úrovni finančného konglomerátu podľa zákona o cenných papieroch.

Ďalej bol uverejnený návrh novely vyhlášky Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 166/2005 Z. z., o vlastných zdrojoch finančného konglomerátu a metódach výpočtu dosta-

³ Zákon č. 209/2007 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

točnej výšky vlastných zdrojov na úrovni finančného konglomerátu.

Dokumenty NBS sú dostupné tu:

<http://www.nbs.sk>

Česká republika

Novela zákona o podnikaní na kapitálovom trhu predložená do vlády – transpozícia MiFID

Ministerstvo financií predložilo na konci júna k prejednávaniu v Legislatívnej rade vlády (LRV) novelu zákona o podnikaní na kapitálovom trhu, ktorá transponuje európsku smernicu o trhoch finančných nástrojov (MiFID) do tuzemského právneho poriadku. Vzhľadom ku komplexnosti novely a komplikovanému priebehu prejednávania v LRV možno účinnosť tejto novely predpokladať najskôr začiatkom budúceho roka.

Novela prinesie najväčšie zmeny pravidiel fungovania kapitálového trhu za posledných sedem rokov. Popri množstve nových či upravených povinností uložených obchodníkom s cennými papiermi a organizátorom regulovaných trhov zahrnie do regulovaného režimu tiež poskytovanie investičného poradenstva a obchodovanie s menovými a komoditnými derivátmi.

Podrobnejšie informácie k tejto téme nájdete v špeciálnom informačnom bulletin BBH dostupnému tu:

[Brzobohatý Brož & Honsa v.o.s.](#)

Príprava nového zákona o komoditných burzách

Ministerstvo priemyslu a obchodu a Ministerstvo poľnohospodárstva predložili v júni do medzirezortného pripomienkového konania návrh nového zákona o komoditnom obchode a o komoditných burzách.

Zámerom novej právnej úpravy je modernizovať právny rámec pre obchodovanie s komoditami a pre činnosť komoditných búrz. Návrh zákona tiež reflektuje reguláciu komoditných derivátov novo obsiahnutú v zákone o podnikaní na kapitálovom trhu.

Zákon by mal nastaviť adekvátne podmienky pre účastníkov komoditného trhu a pre využívanie rôznych obchodných platforiem, vrátane elektronických platforiem.

2. Kolektívne investovanie

Európska únia

Príprava novej smernice o kolektívnom investovaní

V polovici júna uplynula lehota stanovená Európskou komisiou pre zasielanie pripomienok k novej smernici o kolektívnom investovaní. Prezentácia výsledkov verejnej diskusie sa očakávala do konca augusta, návrh novej smernice by mal byť dokončený do konca tohto roku.

Schválenie nových európskych pravidiel pre kolektívne investovanie sa predpokladá v polovici roku 2008.

Rámcový dokument k novej smernici pre kolektívne investovanie nájdete tu:

http://ec.europa.eu/internal_market

Európska komisia zvažuje jednotný režim pre neverejnú ponuku cenných papierov

Na konci júna uplynula lehota pre zasielanie podkladov a komentárov k zámerom Európskej komisie vytvoriť jednotný európsky režim pre neverejnú ponuku cenných papierov (private placement). Konkrétny rámec pre neverejnú ponuku plánuje Komisia spracovať do konca tohto roku.

Výzvu Komisie a podkladový dokument k otázkam neverejnej ponuky nájdete tu:

http://ec.europa.eu/internal_market

CESR publikoval štandard k prípustným aktívam pre UCITS

(17. 7. 2007)

Po rozsiahlych konzultáciách publikoval CESR ďalší štandard⁴ k prípustným aktívam pre štandardné fondy kolektívneho investovania.

V nadväznosti na novú vykonávaciu smernicu⁵ k UCITS obsahuje tento štandard vymedzenie podmienok, za ktorých sú indexy hedgeových fondov považované za finančné indexy.

Medzi tieto podmienky patria okrem iného požiadavky dostatočnej diverzifikácie indexu, jeho pravidelné uverejňovanie, existencia objektívneho, vopred daného postupu a kritéria pre tvorbu a úpravu zložiek indexu.

⁴ Prvý štandard k spôsobilým aktívam pre štandardné fondy UCITS publikoval CESR v marci tohto roku.

⁵ Smernica Komisie 2007/16/ES z 19. marca 2007, ktorou sa implementuje smernica Rady 85/611/EHS o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP), pokiaľ ide o objasnenie niektorých vymedzení pojmov.

Štandard CESR tiež vymedzuje prípady, keď hedgeový index nespĺňa podmienky finančného indexu. Ide napr. o situáciu, keď tvorca indexu vyžaduje, či prijíma akúkoľvek formu provízie za zahrnutie určitej zložky do indexu, či prípady, kedy pravidlá tvorby indexu pripúšťajú jeho spätnú úpravu (*backfilling*).

Štandard CESR ďalej uvádza faktory, ktoré má štandardný fond kolektívneho investovania hodnotiť pri investovaní do hedgeových indexov. Ide hlavne o dostupnosť informácií o indexe, kvalitu metodológie jeho tvorby, adekvátnosť hodnotenia jeho jednotlivých zložiek a ich diverzifikácie.

Dokument CESR je dostupný tu:

<http://www.cesr-eu.org>

Slovenská republika

n/a

Česká republika

n/a

3. Bankovníctvo a platobné systémy

Európska únia

n/a

Slovenská republika

Slovenská banková asociácia schválila kódex v oblasti ochrany spotrebiteľa; zriadenie bankového ombudsmana (28.6.2007)

Slovenská banková asociácia (SBA) schválila etický kódex bánk v oblasti ochrany spotrebiteľa.

Obsahom tohto kódexu sú etické pravidlá konania bánk voči spotrebiteľom pri poskytovaní bankových služieb v oblastiach výberu vhodných produktov, reklamy a marketingu, nastavenia úrokov a poplatkov, tvorby a zmien obchodných podmienok, vedenia bežného účtu, služieb platobného styku, vydávania debetných a platobných kariet, elektronického bankovníctva, ochrany osobných údajov, poskytovania úverov, riešenia obtiažnej finančnej situácie spotrebiteľov a finančného poradenstva.

Kódex obsahuje tiež pravidlá pre riešenie sťažností spotrebiteľov. Spory vzniknuté z porušení pravidiel v tomto kódexe bude riešiť novo zriadený bankový ombudsman pri SBA.

Kódex je dobrovoľný a banky sa k jeho dodržiavaniu môžu prihlásiť na SBA a následne verejne oznámiť svoje prístupenie.

Ďalšie informácie nájdete tu:

<http://www.sbaonline.sk>

Pripomienkové konania k opatreniam NBS k zákonu o bankách týkajúce sa nového režimu kapitálovej primeranosti

V nadväznosti na zavedenie nového režimu kapitálovej primeranosti prebehlo niekoľko pripomienkových konaní k návrhom opatrení NBS k zákonu o bankách⁶.

Išlo o návrhy opatrenia o hlásení o konsolidovanom celku a opatrenia o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi.

Dokumenty NBS sú dostupné tu:

<http://www.nbs.sk>

Česká republika

Nový režim pre kapitálovú primeranosť bánk, úverových družstiev a obchodníkov s cennými papiermi

Dňa 1. júla tohto roku nadobudli účinnosť nové pravidlá pre kapitálovú primeranosť bánk, úverových družstiev a obchodníkov s cennými papiermi.⁷

Popri finančných rizikách sú kryté aj operačné riziká. Finančné inštitúcie môžu pre hodnotenie a riadenie rizík využívať popri štandardných metódach tiež externý rating a interné modely.

Pre dotknuté finančné inštitúcie ustanovuje príslušná vykonávacia vyhláška okrem iného požiadavky na úpravu vnútorného kontrolného systému, systému riadenia rizík, outsourcingu, výpočtu kapitálových požiadaviek a kapitálu.

Dochádza tiež k úprave informačných povinností voči ČNB a rozsahu informácií, ktoré budú finančné inštitúcie uverejňovať.

⁶ Zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.

⁷ Zákon č. 120/2007 Sb., o zmene niektorých zákonov v súvislosti se stanovením kapitálových požadavků na banky, spořitelni a úvěrní družstva, obchodníky s cennými papíry a na instituce elektronických peněz.

Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

Nový koncept kapitálovej primeranosti prináša tiež zmeny v pravidlách obozretného podnikania konsolidovaných finančných skupín.

Text vyhlášky, jej prílohy a nadväzujúce úradné oznámenia ČNB sú dostupné tu:

<http://www.cnb.cz>

4. Poistovníctvo

Európska únia

CEIOPS publikoval draft novej smernice Solvency II (10.7.2007)

Výbor európskych orgánov dohľadu nad poisťovníctvom a penzijnými fondami (CEIOPS) verejne predstavil návrh rámcovej smernice Solvency II, ktorá by mala nahradiť množstvo v súčasnosti platných smerníc v oblasti životného a neživotného poistenia. Na túto rámcovú smernicu budú nadväzovať ďalšie vykonávacie predpisy. Finálne schválenie rámcovej smernice sa predpokladá do polovice roku 2008.

Štruktúra smernice o solventnosti pre poisťovne a zaisťovne vychádza z trojpilierovej štruktúry predpisov o kapitálovej primeranosti pre banky a investičné firmy. Prvý pilier zahŕňa kvantitatívne meranie rizika a stanovenie zodpovedajúcich kapitálových požiadaviek, druhý pilier rieši kvalitatívne otázky systému riadenia rizík a proces hodnotenia zo strany orgánov dohľadu, tretí pilier sa zaoberá informačnými povinnosťami voči dohľadu a pravidlami pre uverejňovanie informácií.

Návrh smernice zahŕňa tiež rozsiahlu úpravu konsolidovaného dohľadu nad poisťovacími a zaisťovacími skupinami a pravidlá pre solventnosť a riadenie rizík na konsolidovanej báze. Vychádza z obdobných princípov ako konsolidovaný dohľad bankových skupín a skupín ovládaných investičnými firmami. V množstve prípadov však zohľadňuje špecifiká poisťovacieho a zaisťovacieho trhu.

Text návrhu smernice je dostupný tu:

http://ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

Nová vyhláška NBS

pre poisťovacích sprostredkovateľov

V júni tohto roku vydala NBS novú vyhlášku, ktorou upravila množstvo otázok v oblasti spro-

stredkovania poistenia a zaistenia.⁸ Vyhláška je účinná od 1. júla tohto roku.

Vyhláška upravuje okrem iného obsah návrhu na zápis do registra sprostredkovateľov poistenia a zaistenia, obsah návrhov na zmenu a zrušenie zápisu v registri, výšku poplatkov a vzor osvedčenia o zápise. Ďalej stanovuje maximálny počet osôb, ktoré je možné zapísať do registra na základe jedného návrhu (1000 osôb v prípade výhradných a podriadených sprostredkovateľov).

Vymedzuje tiež obsah odbornej skúšky pre jednotlivé stupne odbornej spôsobilosti, spôsob výkonu odbornej skúšky, poplatok za skúšku a súvisiace otázky.

V rámci informačných povinností sprostredkovateľov poistenia stanovuje vyhláška štruktúru a formát výkazov o rozsahu sprostredkovaného poistenia a zaistenia, ktoré sú predkladané NBS.

Prílohy vyhlášky obsahujú okrem iného formuláre žiadostí o zápis do registra a zmeny pre jednotlivé typy sprostredkovateľov a formuláre pre plnenie informačných povinností voči NBS.

Text vyhlášky je dostupný tu:

<http://www.nbs.sk>

5. Regulácia finančného trhu

Európska únia

Zoznamy a databázy pre MiFID na špeciálnom webe CESR

(3.7.2007)

CESR zahájil prevádzku špeciálneho webového portálu určeného pre uverejňovanie zoznamov a databáz vyžadovaných MiFID. Postupne tu bude uverejňovaný zoznam akcií kótovaných na všetkých regulovaných trhoch v EU, zoznam likvidných kótovaných akcií, vrátane podrobných informácií a zoznam obchodníkov s cennými papiermi, ktorí vykonávajú systematickú internalizáciu.

Odkaz na tento portál nájdete tu:

<http://mifidatabase.cesr.eu>

⁸ Vyhláška č. 285/2007 Z. z., ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia zákona č. 340/2005 Z. z. o sprostredkovaní poistenia a sprostredkovaní zaistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

CESR uverejnil ďalšie štandardy k aplikácii režimu Market Abuse (12.7.2007)

V nadväznosti na smernicu o zneužívaní trhu (MAD)⁹ a príslušné vykonávacie opatrenia vydal CESR už druhý výkladový štandard k aplikácii režimu Market Abuse¹⁰. Štandardy CESR nie sú právnymi predpismi, ale predstavujú doporučený štandardný postup pre aplikáciu a interpretáciu príslušných európskych predpisov zo strany jednotlivých členských orgánov dohľadu.

Tento štandard CESR obsahuje:

- spresnenie vymedzenia vnútornej informácie v režime MAD a toho, čo sa rozumie jednotlivými charakteristikami uvedenými v definícií vnútornej informácie vrátane uvedenia množstva príkladov (kedy je informácia presná, významná pre vývoj kurzu alebo ceny, verejne známa a spôsobilá významne ovplyvniť kurz alebo iný výnos finančného nástroja),
- bližšie vymedzenie dôvodov k odkladu uverejnenia vnútornej informácie, vrátane uvedenia niekoľkých príkladov,
- vymedzenie podmienok, za ktorých je pokyn klienta prijatý obchodníkom, ktorý nebol plne realizovaný, považovaný za vnútornú informáciu,
- odporúčenie k požiadavkám orgánov dohľadu na vedenie zoznamov osôb, ktoré majú prístup k vnútorným informáciám (insider list), zo strany emitentov, ktorých finančné nástroje sú kótované v dvoch a viac členských štátoch EU.

Text štandardov CESR nájdete tu:

<http://www.cesr.eu>

⁹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES zo dňa 28. januára 2003 o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu).

¹⁰ Prvý výkladový štandard k režimu Market Abuse bol vydaný v máji 2005 a týkal sa problematiky uznávania trhových postupov, ktoré nie sú manipuláciou, vymedzenia konania, ktoré sa obvykle za manipuláciu považuje, a nastavenie štandardnej štruktúry informácií o podozrení na manipuláciu s trhom.

Slovenská republika

n/a

Česká republika

n/a

6. Obchodné spoločnosti

Európska únia

Schválenie smernice o právach akcionárov kótovaných spoločností

(12.6.2007)

Európska rada schválila novú smernicu o právach akcionárov kótovaných spoločností. Smernica okrem iného zavádza jednotné minimálne lehoty pre zvolávanie valných zhromaždení, pre predkladanie a uverejňovanie dokumentov, ktoré majú byť predmetom konania valného zhromaždenia, povinné uverejňovanie týchto dokumentov a výsledkov hlasovania na webových stránkach príslušnej kótovanej spoločnosti. Smernica požaduje, aby bolo umožnené zúčastniť sa valného zhromaždenia „na diaľku“ vrátane elektronického hlasovania. Ďalej ukladá členským štátom, aby odstránili zákazy a formálne obmedzenia pre proxy voting.

V nadväznosti na schválenie smernice o právach akcionárov kótovaných spoločností pripravuje Európska komisia podrobné odporúčanie k spôsobu aplikácie tejto smernice. Odporúčanie by malo byť publikované v priebehu jesene tohto roku.

Text smernice je dostupný tu:

http://ec.europa.eu/internal_market

Slovenská republika

n/a

Česká republika

n/a

Advokátska kancelária BBH Slovensko, s.r.o. poskytuje svojim klientom právne poradenstvo v rôznych oblastiach práva, vrátane práva finančných trhov. V rámci svojich služieb ponúka tiež základný informačný servis o najvýznamnejších aktualitách.

Bulletin BBH je určený len ako všeobecná informácia o niektorých dôležitých novinkách a udalostiach v oblasti finančných trhov a súvisiacej právnej problematiky. Jeho obsah nie je právnym poradenstvom, ani odporúčením k určitému postupu v konkrétnej situácii.

V prípade záujmu o ďalšie informácie alebo o individuálne poradenstvo alebo konzultáciu nás neváhajte kontaktovať na nižšie uvedenej adrese.

BBH Slovensko, s.r.o.
Gorkého 3
811 01 Bratislava 1
Slovenská republika
IČO 36 713 066
Okresný súd Bratislava I, oddiel Sa, vl. č. 43677/B
Tel.: +421 2 20861020-21
Fax: +421 2 20861022
E-mail: office@bbh.sk
Web: www.bbh.sk