
Jarní vydání Compliance Journal

Index:

- vymezení investičních služeb dle Směrnice o trzích finančními instrumenty
- tři úrovně jednání se zákazníky dle Směrnice o trzích finančními instrumenty
- riziko provádění pokynů zákazníka v rámci portfolio managementu
- case study
- sjednocování regulátorů finančních služeb v ČR

Vážení čtenáři,

dovolte nám Vás přivítat u dalšího aktuálního vydání Compliance Journal – občasníku zabývajícího se otázkami z oblasti compliance, řízení rizik, regulace podnikání na finančním trhu, corporate governance a ochrany investorů.

Nejprve bychom Vám všem rádi poděkovali za vesměs vstřícné reakce na naše první, pilotní číslo, které vyšlo na přelomu loňského a letošního roku. Je to dokladem toho, že compliance otázky jsou zřejmě poměrně živým tématem a že se k nim poskytovatelé služeb na finančním trhu snaží mít vesměs odpovědný přístup. Současně Vaše reakce chápeme jako závazek, aby Compliance Journal fungoval jako skutečně aktivní a pravidelné forum odpovědně poukazující na zásadní otázky problematiky compliance.

Stěžejním tématem aktuálního vydání Compliance Journalu je nový koncept investičních služeb dle Směrnice o trzích finančními instrumenty (Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments, OJ L 145).

Tuto Směrnici bude třeba u nás implementovat nejpozději do konce příštího dubna. Je tedy vhodné se na regulatorní novinky připravit již nyní, a případně tím získat i určitou konkurenční výhodu.

Ohledně nutnosti aplikace evropské regulace obecně, totiž platí slova klasika. Můžeme o tom diskutovat, můžeme o tom vést spory, můžeme s tím i nesouhlasit, ale to je tak všechno, co se proti tomu dá dělat...

A to přesto, že by nedávná aktivita v parlamentu týkající se povinnosti zveřejňovat příjmy managementu v případě kotace společností mohl zavdávat mylný dojem o opaku.

Za redakci Compliance Journal

V úctě

Jiří Heneberk



Vymezení investičních služeb dle Směrnice o trzích finančními instrumenty

Regulace:

Evropská Směrnice č. 2004/39/EC on markets in financial instruments ze dne 21. dubna 2004 („Směrnice“, „Směrnice o trzích finančními instrumenty“) je zcela novou regulační osnovou pro poskytování investičních služeb. Nejpozději do konce dubna 2006 budou implementovány regulační povinnosti dle této Směrnice též v České republice.

Základní evropský pilíř pro současný český zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu („ZPKT“), Směrnice 93/22/EEC, je novou Směrnicí zcela nahrazena.

Vedle nové kategorizace investičních nástrojů (financial instruments), kterou se zabývalo předchozí vydání Compliance Journal, uvádí Směrnice též nové vymezení investičních služeb (services and activities); konkrétně jej lze nalézt v Příloze I. Směrnice (Annex I.) částí A a B (Section A and B).

Tento článek je součástí seriálu o nové Směrnici o trzích finančními instrumenty. V minulém čísle Compliance Journalu jsme se zabývali novým vymezením investičních nástrojů (či přesněji finančních instrumentů) podle Směrnice.

Zásadní změnu ovšem nová Směrnice nepřináší jen ve vymezení instrumentů, ohledně nichž jsou investiční služby poskytovány, ale dokonce v konceptu samotných investičních služeb.

Jednak dochází k navýšení počtu hlavních investičních služeb poskytovaných obchodníkem s cennými papíry („obchodník“), a to přesunem jedné doplňkové služby mezi služby hlavní, rozdělením jedné hlavní služby na služby dvě a zavedením jedné zcela nové hlavní služby.

Dále je patrná snaha vnímat zejména hlavní investiční služby v širším kontextu a snaha o podchycení všech souvisejících činností. Hlavní investiční služby jsou tak označovány za investiční služby a aktivity. Dříve používaný termín pro doplňkové investiční služby se též jeví jako překonaný. Dle Směrnice nejde o investiční

služby či jejich podkategorii, ale o doplňkové služby bez dalšího.

Jako zcela zásadní je pak třeba zdůraznit i různý stupeň regulačních požadavků ohledně jednání poskytovatele investičních služeb ve vztahu k zákazníkům. U dvou služeb dochází k podstatnému zpřísnění pravidel a přenesení odpovědnosti na poskytovatele služby. O tomto tématu se dozvíte více níže v samostatné části dnešního Compliance Journalu.

Volně přeloženo je tedy vymezení investičních služeb podle Směrnice následující:

Seznam služeb a aktivit:

Příloha I

Část A

Investiční služby a aktivity

- (1) přijímání a předávání pokynů ve vztahu k jednomu anebo více finančním instrumentům,
- (2) provádění pokynů pro (jménem) klienta,
- (3) obchodování na vlastní účet,
- (4) portfolio management,

Anglické znění rozebírané části Směrnice je následující:

LIST OF SERVICES AND ACTIVITIES AND FINANCIAL INSTRUMENTS

Section A
Investment services and activities

(1) Reception and transmission of orders in relation to one or more financial instruments.

(2) Execution of orders on behalf of clients.

(3) Dealing on own account.

(4) Portfolio management.

(5) Investment advice.

(6) Underwriting of financial instruments and/or placing of financial instruments on a firm commitment basis.

(7) Placing of financial instruments without a firm commitment basis

(8) Operation of Multilateral Trading Facilities.

(5) investiční poradenství,

(6) upisování finančních instrumentů a/nebo umístování finančních instrumentů s vlastním závazkem koupě (on a firm commitment basis),

(7) umístování finančních instrumentů bez vlastního závazku koupě (without a firm commitment basis),

(8) organizování mnohostranného systému obchodování (Multilateral Trading Facilities, MTF).

Část B

Doplňkové služby

(1) úschova a správa finančních instrumentů na účet klientů včetně custody a souvisejících služeb jako řízení hotovosti či zajištění,

(2) poskytování úvěrů či půjček investorovi, aby měl možnost provést transakci ohledně jednoho či více finančních instrumentů, kdy obchodník poskytující úvěr či půjčku je účastníkem takové transakce,

(3) poradenství týkající se podniku ohledně kapitálové struktury, průmyslové strategie a souvisejících záležitostí a poradenství a služby týkající se fúzi a koupě podniků,

(4) devizové služby, kdy jsou spojeny s poskytováním investiční služby,

(5) investiční výzkum a finanční analýzy či jiné formy obecných doporučení týkající se transakcí s finančními instrumenty,

(6) služby související s upisováním,

(7) investiční služby a aktivity stejně tak jako doplňkové služby druhu zahrnutého pod Část A nebo B Přílohy I Směrnice vztahující se k podkladovým aktivům derivátů podle Části C (5), (6), (7) a (10), když jsou tyto spojeny s poskytováním investiční nebo doplňkových služeb.

Základní koncept členění na investiční služby a doplňkové služby zůstává zachován. Poskytování investičních služeb je vyhrazeno pouze obchodníkům s cennými papíry. Doplňkové služby je možno poskytovat i jako neobchodník s cennými papíry, pokud bude možno jejich výkon podřadit pod jiné podnikatelské oprávnění. Tak například poradenství týkající se koupě podniku či finanční analýzu bude moci zajistit i auditorská a obdobná poradenská kancelář.

Investiční poradenství se stává novou hlavní investiční službou.

Section B

Ancillary services

- (1) Safekeeping and administration of financial instruments for the account of clients, including custodianship and related services such as cash/collateral management;
- (2) Granting credits or loans to an investor to allow him to carry out a transaction in one or more financial instruments, where the firm granting the credit or loan is involved in the transaction;
- (3) Advice to undertakings on capital structure, industrial strategy and related matters and advice and services relating to mergers and the purchase of undertakings;
- (4) Foreign exchange services where these are connected to the provision of investment services;
- (5) Investment research and financial analysis or other forms of general recommendation relating to transactions in financial instruments;
- (6) Services related to underwriting.
- (7) Investment services and activities as well as ancillary services of the type included under Section A or B of Annex I related to the underlying of the derivatives included under Section C - 5, 6, 7 and 10 - where these are connected to the provision of investment or ancillary services.

Dle Směrnice spočívá investiční poradenství v *poskytnutí osobního doporučení klientovi, ať již na základě jeho dotazu či na základě iniciativy obchodníka, ve vztahu k jedné či více transakcím ohledně finančního instrumentu.*

Ačkoli by někteří mohli namítat zbytečnou monopolizaci této služby obchodníky, je toto vykoupeno zásadně zpřísněným režimem pravidel jednání se zákazníky v případě poskytování takové služby (a obdobné pak platí pro portfolio management), jak blíže uvádí zvláštní článek v tomto vydání Compliance Journalu.

U služby investičního poradenství bude s ohledem na její dosti širokou definici určitě zajímavé sledovat, do jaké míry dojde v praxi k reglementaci různých typů obecnějších poradenství týkajících se finančních instrumentů. Směrnice v tomto směru neumožňuje upřesnění definice například ve formě implementing measures (prováděcích opatření), což lze ovšem na druhou stranu z hlediska právní čistoty považovat za správné.

Za pozornost určitě stojí i zmíněný MTF. MTF má být mnohostranný (obchodní) systém organizovaný obchodníkem či provozovatelem regulovaného trhu a sdružující početnou poptávku třetích osob

po koupi a prodeji finančních instrumentů – v rámci systému a v souladu s pevně stanovenými pravidly – způsobem, který vede k uzavření smlouvy. Obchodníci tedy budou moci zavádět systémy obdobné mimoburzovním trhům. Směrnice předepisuje několik zásadních kritérií, které bude MTF muset splňovat (zejména co se týká předobchodní a poobchodní transparentnosti, veřejné kotaci kursu, hloubky trhu apod.). Blížší podrobnosti stanoví příslušný implementing measure.

V určitém rozsahu bude možno pro poskytování investičních služeb a aktivit a doplňkových služeb podpůrně využívat tzv. tied agents (smluvních zástupců) jakožto určité období dnešních investičních zprostředkovatelů.

Oproti současnému konceptu však dojde k řadě zpřísnění (možnost prověřování odbornosti regulátorem, činnost jen pro jednoho obchodníka apod.). Současně je na druhou stranu jasné deklarováno, že za činnost zprostředkovatele odpovídá obchodník. Problematiku tied agents rozebereme v samostatném článku v některém z příštích vydání Compliance Journalu.

Tři úrovně jednání se zákazníky dle Směrnice o trzích finančními instrumenty

Regulace:

Směrnice o trzích finančními instrumenty stanoví pravidla jednání při poskytování investičních služeb klientům zejména v článku 19 Směrnice.

V souladu s odstavcem 10 tohoto článku 19 Směrnice se předpokládá vydání poměrně širokého prováděcího opatření (implementing measure), které detailněji upřesní regulační požadavky Směrnice.

Nekompromisní důraz na ochranu spotřebitele v rámci Evropské unie se samozřejmě promítá též do poskytování investičních služeb.

Směrnice, jak již bylo naznačeno v předchozím článku, přináší zcela nové pojetí úrovně jednání se zákazníky. V určitém ohledu jej lze označit za téměř revoluční. Snad praxe ukáže, že půjde o revoluci spíše sametovou a nikoli o počátek konce poskytování některých služeb.

Zevrubné compliance „produktové poučení“ o povaze služby, instrumentu, rizicích, náhradách apod. budou samozřejmě nezbytnou součástí dokumentace předávané klientovi. Předpokládá se dokonce určitá standardizovaná, formulářová podoba.

V kontextu různých druhů investičních služeb lze pak konstatovat v zásadě tři úrovně pravidel jednání se zákazníky.

Úroveň výhradní odpovědnosti obchodníka

Dle Směrnice se u investiční služby portfolio management a investiční poradenství automaticky počítá s tím, že obchodník bude muset

disponovat veškerými nezbytnými údaji o zákazníkovi týkající se znalostí a zkušeností (potenciálního) zákazníka, dále finanční situace a investičních cílů, citlivosti k riziku apod. Následně bude muset vždy sám obchodník zvážit, zda poskytovaná služba resp. finanční instrument je pro zákazníka vhodný. U těchto dvou služeb tak bude podstatným určitý subjektivní prvek spočívající v posouzení vhodnosti finančního nástroje pro konkrétního zákazníka. Tato odpovědnost bude vždy výlučně k tíži obchodníka, který bude muset v podstatě „myslet za klienta“.

V rámci předejití případným sporům bude tedy naprosto nezbytné aplikovat sofistikované strukturované investiční dotazníky, pravidelné konzultace s klienty a odpovědně tyto podklady zaznamenávat a vyhodnocovat. Směrnice ponechává detailní popis způsobu zajišťování klientských údajů otevřený (zejména neřeší neposkytnutí údajů zákazníkem či poskytnutí údajů nedostatečných). Podrobněji jej tedy bude řešit příslušný implementing measure.

Současně lze dovodit nutnost zásadně odděleného poskytování těchto investičních služeb od služeb ostatních.

Úroveň „sdílené“ odpovědnosti

U ostatních investičních služeb bude muset obchodník žádat zákazníka o údaje zmíněné výše. Měl-li by být předmětem investiční služby finanční instrument neodpovídající profilu zákazníka, bude obchodník povinen zákazníka „varovat“, a to určitou standardizovanou cestou, například za použití formuláře.

Pokud zákazník odmítne poskytnout údaje, které jsou nutné pro posouzení vhodnosti finančního instrumentu, opět bude obchodník povinen zákazníka varovat, že nebude možno chránit zákazníka ohledně rizika nevhodnosti služby či instrumentu. Obchodník bude muset též sám posoudit, zda rozsah poskytnutých informací je úplný a dostatečný pro posouzení vhodnosti instrumentu pro zákazníky.

Nejmírnější režim

V případě provádění, přijímání

a předávání pokynů iniciovaných zákazníkem je možno aplikovat nejmírnější režim, pokud jde o některé finanční instrumenty obchodované na regulovaném či obdobném trhu, je zamezeno střetu zájmů apod. Zákazník na počátku musí být poučen, že obchodník nebude posuzovat vhodnost obchodu pro klienta.

Za těchto podmínek bude obchodník zproštěn povinnosti zajišťovat již zmíněné údaje o zákazníkovi a prověřovat vhodnost instrumentu a služby pro zákazníka.

Závěrem lze uvést zřejmý fakt. Důraz na compliance aspekt u jednání se zákazníky neustále narůstá na významu a nelze jej podceňovat. Zejména je vhodné zajistit přehodnocení používané odborné dokumentace a formulářů sloužících k posuzování, vyhodnocování a dokládání předmětných klientských údajů.

Riziko provádění pokynů zákazníka v rámci portfolio managementu

Regulace:

Výkon portfolio managementu, tj. investiční služby dle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT, je realizován

Přinášíme Vám několik poznámek k předmětnému tématu, které bylo avizováno již v novoročním vydání Compliance Journal.

Ze zákonného vymezení smlouvy o obhospodařování investičních nástrojů by bylo možno dovodit, a v praxi se tak někdy děje, že obhospodařovatelská smlouva předpokládá určitou kombinaci

na základě smlouvy o obhospodařování cenných papírů podle § 37a zákona č. 591/1991 Sb., o cenných papírech („ZCP“) resp. ve smyslu ustanovení § 8a ZCP na základě smlouvy o obhospodařování investičních nástrojů.

Ustanovení § 37a odst. 1 ZCP stanoví, že smlouvou o obhospodařování cenných papírů se zavazuje obhospodařovatel obhospodařovat majetek zákazníka spočívající v cenných papírech nebo v peněžních prostředcích určených ke koupi cenných papírů na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání a zákazník se zavazuje zaplatit za to úplatu. Není-li úplata ve smlouvě určena, má obhospodařovatel právo na úplatu obvyklou v době uzavření smlouvy.

Podle § 37a odst. 1 věty první ZCP je obhospodařovatel povinen i bez pokynů zákazníka obstarávat koupě, prodeje, jakož i prvotní nabytí cenných papírů, a nestanoví-li smlouva jinak, též vykonávat činnosti podle § 34 a 36, a to s cílem zabezpečit dlouhodobě odbornou péči o majetek zákazníka.

obhospodařování a zadávání pokynů zákazníkem. Zákon o cenných papírech totiž uvádí, že povinnost obhospodařovat se realizuje *i bez pokynů* zákazníka.

Je však třeba upozornit na několik nevhodných důsledků takového výkladu.

Jednak samotné vymezení investičních služeb, a zřejmě je to zejména i z různých režimů jednání se zákazníkem dle Směrnice, nijak nepředpokládá kombinované poskytování investičních služeb či dokonce že v sobě portfolio management zahrnuje i provádění, či předávání pokynů zákazníka. Ba naopak.

Závažnější jsou ovšem praktické důsledky. Představte si úspěšný vývoj zákaznického portfolia, na jehož vývoji se ovšem svými pokyny podílel i zákazník. Je tak nereálné, že zákazník bude požadovat snížení odměny obchodníka, neboť to byl především on a nikoli makléř obchodníka, kdo stojí za pozitivním vývojem portfolia?

A co opačný vývoj, kdy portfolio klesá do červených čísel? Věřte nám, že v praxi nejsou neobvyklé případy, kdy klient buď obchodníka

žene k odpovědnosti, protože makléřem (obchodníkem) jako výhradním manažerem portfolia „nebyla rozmluvena“ realizace klientových nevhodných pokynů, anebo prohlásí, že obchodník svými pokyny „kázil“ úspěšnější pokyny zákazníka.

Ať tak či nebo tak, obchodník v případě kombinace portfolio managementu a realizace klientových pokynů ohledně portfolia v rámci jedné služby nese „svou kůži na trh“. A to dokonce zcela dobrovolně a iniciativně, protože ZPKT, potažmo evropská regulace, směřování služeb vůbec nepředpokládá.

Zejména ve světle aktuální úpravy jednání s klienty při poskytování portfolio managementu dle nové Směrnice je vhodné již dnes striktně omezit naznačenou konkurenci obchodníkových a zákaznickových aktivit na portfoliu.

Zmíněná formulace zákona o cenných papírech měla totiž dle všeho mít význam právě opačný. Obchodník obhospodařuje portfolio zákazníka, aniž potřebuje jeho pokyny.

Case study – bariérová opce

Regulace:

V souvislosti s uvedeným případem je možno ohledně příslušné regulace odkázat zejména na ustanovení § 15 odst. 1 písm. a, c), a odst. 2 písm. c) ZPKT.

Další detailní regulatorní požadavky lze nalézt ve Vyhlášce Komise pro cenné papíry č. 258/2004 Sb., zejména její celé druhé části.

Zde uvedený příklad z praxe byl upraven takovým způsobem, aby nemohl být spojován s konkrétními osobami anebo konkrétní transakcí.

Primárním účelem zde prezentovaných praktických příkladů je osvěta a snaha o zkvalitnění poskytování finančních služeb, nikoli reklamace případných nedostatků u konkrétně poskytované finanční služby.

Příklad z praxe. Telefonát na dealing-room:

Klient („K“): Dobrý den. Tady pan AB.

Obchodník s cennými papíry („OCP“): Dobrý den. Tady makléř XY společnosti OCP.

K: *My jsme s Vámi v nedávné době sjednali evropskou měnovou opci s americkou bariérou a přišlo nám od Vás oznámení o splnění podmínky bariéry knock-out.*

OCP: *Ano, to je správně.*

K: *Ale podle Vašeho oznámení o splnění bariéry, došlo k prolomení bariéry těsně před šestou večer, poslední obchodní den platnosti opce. Nám díky tomu opce přestala platit.*

OCP: *To je pravda. K tomu skutečně došlo.*

K: *Jak ale mohlo splnění podmínky nastat až takhle večer? Po skončení Vašeho obchodního dne, kdy dle nás opce expirovala. Vždyť ve smlouvě je, že obchodní den končí v 17:00, nebude-li dohodnuto jinak.*

OCP: *To se pletete, u bariérových opcí to je jinak. Ty přeci expirují až v 10:00 hodin času New York. A těsně před tím se prolomila bariéra.*

K: *Ale z čeho to plyne? Smlouva mluví obecně o obchodním dni a o New Yorku tam není ani slovo.*

OCP: *U vymezení bariéry ale nejde jen o obchodování v ČR. To je takový všeobecný úzus na trhu. A u bariérových opcí se ví, že tyhle bariérové opční podmínky se vážou na deset hodin dopoledne času dle New Yorku.*

K: *Aha. A mohli byste nám to příště dát alespoň do confirmace?*

OCP: *Nám se tisknou automaticky, takže moc nevím, ale zkusím to zjistit.*

K: *Tak děkuji.*

OCP: *Za málo, na shledanou.*

Opět tu máme jeden poučný příklad z praxe. A jak se zdá, zase je zde bohužel možno shledat řadu zanedbání ve vztahu ke klientovi.

Ustálená obchodní praxe, zejména u již o něco sofistikovanějšího produktu, jakým jsou bariérové opce, totiž nemusí být klientovi vůbec známá.

Zmíněný charakter bariérových opcí je totiž skutečně odborné „know-how“ profesionálních protistran. Nelze jej dokonce dovodit ani z příslušných Definic (Definitions) organizace ISDA, které lze považovat za všeobecně akceptované obchodní podmínky sjednávání derivátů na vlastní účet například i ve smyslu obchodního zákoníku.

Použitý argument zákazníka, že na transakci se uplatní ty podmínky, které si výslovně dohodl, zvláště když smlouva opravdu obchodní den definovala jinak, by totiž v případě soudního rozhodování sporu mohl být dosti klíčový.

Obchodník by se následně zřejmě divil, že transakce, které považoval ze plně back-to-back uzavřené, měly nakonec poměrně odlišné parametry bariérových podmínek, a dokonce tedy došlo k otevření pozice.

Lze tedy jen doporučit, aby v rámci sjednávání transakce, byly výslovně odsouhlaseny všechny její specifické podmínky (jako přesný okamžik expirace opce).

Konfirmace by samozřejmě jako následné potvrzení ústní smlouvy nemusela být v případě sporu dostatečná. Nemluvě o konfirmaci, která by sjednání takové skutečnosti dokonce vůbec nepotvrzovala.

Sjednocování regulátorů finančních služeb v ČR

Průběžné informace o postupu sjednocování regulátorů lze nalézt na jejich webových stránkách.

Poměrně aktuální otázkou je sjednocování regulátorů finančních služeb v České republice. Jak to v praxi bývá, vlny centralizace jsou střídány vlnami decentralizace a následné centralizace, a tak dokola. Určitě tedy stojí za pozornost a je vhodné shrnout dále v kostce probíhající proces reorganizace regulace a dohledu nad finančním trhem, kterým je aktuálně centralizace.

Cílem je sjednotit dozor České národní banky („ČNB“), Komise pro cenné papíry („KCP“) a Ministerstva financí České republiky („MFČR“).

V polovině prosince 2004 předložilo MFČR vládě návrh zákona týkajícího se sloučení regulátorů.

Dozor nad bankami a družstevními záložnami byl měl být dle oficiálního harmonogramu plně integrován k 1. červenci 2005. K tomuto termínu tedy bude pro tento segment finančních služeb jediným regulátorem ČNB.

Ohledně pojišťovnictví, penzijních fondů a kapitálového trhu vznikne k 1. lednu 2006 zcela nová Komise pro finanční trh, která naváže na činnost současné Komise pro cenné papíry.

Lze tedy předpokládat, jak již bylo avizováno též náměstkem ministra financí a čemuž svědčí i vývoj evropské regulace, že dozorové parametry a regulatorní požadavky Komise pro cenné papíry týkající se zejména poskytování investičních služeb budou rozhodující též pro další finanční služby zejména v oblasti pojišťovnictví a činnosti penzijních fondů.

MFCŘ by mělo mít nadále v gesci tvorbu legislativy a stanovování základních pravidel a koncepcí fungování finančního trhu. Dále si

MFČR ponechá kompetence a pravomoci v oblasti dozorování státního příspěvku na stavební spoření a penzijní připojištění.

V době přijetí Eura by měl v České republice vzniknout důsledně jednotný dozor nad finančním trhem. Návrh příslušného zákona by měl být předložen již na konci roku 2005.

Nezapomeňte

- Blíží se konec čtvrtletí. Následně má obchodník měsíc na přípravu podkladů pro splnění své informační povinnosti vůči KCP.
- Připomínáme, že k 31. březnu je splatný příspěvek do Garančního fondu obchodníků s cennými papíry za rok 2004.
- Očekává se vyhodnocení veřejné diskuse MFČR k návrhu technické novely ZPKT. V relativně brzké době je na programu další novelizace, a to právě s ohledem na Směrnici o trzích finančními instrumenty.
- Na webových stránkách www.complex.com byla zprovozněna a rozšířena sekce

internetových odkazů (sekce FAQ/Downloads/Links) na veřejně dostupné publikace týkající se compliance a corporate governance.

- Complex, s.r.o. měl možnost konzultovat s představiteli londýnské pobočky asociace International Swaps and Derivatives Association, Inc. přípravu close-out netting opinion pro Českou republiku (tj. odborného stanoviska k otázkám aplikace a možností závěrečného vyrovnání zisků a ztrát). Mělo by být vydáno každým dnem. Díky tomu bude možno u určitých smluv ohledně

českých osob realizovat podstatnou úsporu kapitálových požadavků.

- Je všeobecně známo, že Česká obchodní inspekce jakožto regulátor ochrany spotřebitele zahájila „tažení“ zaměřené mimo jiné na řádnost a úplnost informování o cenách a úplnost ceníků. Neopomínejte tedy být *in compliance* nejen s regulatorními požadavky svého hlavního regulátora.
- V létě vychází další číslo Compliance Journalu. Oproti aktuálnímu číslu bude kladen důraz na compliance aspekty nejen poskytování investičních služeb ale finančních služeb obecně.

• Blíží se Velikonoce. Přejeme Vám hodně zdraví a současně děkujeme všem našim klientům za přízeň a rozvoj vzájemných aktivit.



Compliance Journal, občasník pro otázky compliance a risk management vydávaný a šířený v el. podobě; vydává společnost Complex, s.r.o.

Compliance Journal je primárně šířen v elektronické podobě. V případě Vašeho zájmu o zaslání Compliance Journalu na Vaši elektronickou poštovní schránku nás kontaktujte, prosím, na e-mailu info@complex.com. Stejně tak, pokud si přejete být vyřazeni z databáze el. odběratelů.

Complex, s.r.o. se výslovně zavazuje, nezneužít e-mailové kontakty sloužící k distribuci Compliance Journal k neoprávněným účelům.

Jakékoli údaje, názory, stanoviska a případná doporučení apod. uvedená v Compliance Journalu nemají charakter a nemohou tedy být považována za profesionální poradu či profesionální doporučení. Complex, s.r.o. si tímto výslovně vyhrazuje, že není odpovědný za případné škody vzniklé díky použití informací, závěrů anebo analýz apod. uvedených v Compliance Journalu. Řídit se názory uvedenými v Compliance Journal je čistě na svobodné volbě čtenářů.