

## K právní povaze Exchange Traded Funds (ETF)

- Předpis • **zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (ZPKT)**
- Ustanovení • **§ 3 odst. 1 ZPKT**  
• **§ 15k odst. 2 ZPKT**

### Otázka

Pod jaký investiční nástroj lze podřadit cenné papíry vydané tzv. Exchange Traded Funds (ETF)?

### Odpověď

ETF lze charakterizovat jako fond, který drží majetek skládající se z různých aktiv, a který vydává cenné papíry, jež jsou obchodovány na burze. Obvyklým pojmovým znakem ETF je, že cenný papír vydaný ETF představuje určitý podíl na majetku ETF a v případě likvidace připadne každému držiteli cenného papíru příslušný podíl z majetku ETF.

Evropské ani české právo ETF konkrétně nereguluje, nicméně z pohledu směrnice 85/611/EHS (dále jen „UCITS“) lze ETF charakterizovat jako subjekt kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, který je obvykle založen jako otevřený podílový fond.<sup>1</sup> Výbor evropských orgánů dohledu nad kapitálovým trhem (CESR) ve svém materiálu „MiFID – complex and non-complex financial instruments for the purposes of the Directive’s appropriateness requirements“ z 3.11. 2009 řadí ETF mezi fondy kolektivního investování, a pokud jsou založeny podle směrnice UCITS, pak cenné papíry jimi vydané posuzuje jako tzv. jednoduché (non-complex) nástroje podle čl. 19 odst. 6 směrnice 2004/39/ES (MiFID).<sup>2</sup>

Z pohledu českého práva ETF shora uvedenou charakteristikou naplňují znaky definice podílového fondu podle § 6 odst. 2 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování – soubor majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu v poměru podle vlastněných podílových listů. Z hlediska kategorizace investičních nástrojů podle § 3 odst. 1 ZPKT lze cenné papíry vydané ETF podřadit pod cenné papíry kolektivního investování, a pokud jsou založeny podle směrnice UCITS, pak je lze považovat podle § 15k odst. 2 ZPKT za jednoduché investiční nástroje.

Cenné papíry vydané ostatními ETF, nezaloženými podle směrnice UCITS, včetně pákových ETF a inverzních ETF, je nutné považovat za komplexní investiční nástroje, a obchodník s cennými papíry při poskytování hlavní investiční služby uvedené § 4 odst. 2 písm. a) nebo b) ZPKT je povinen provádět tzv. test přiměřenosti podle § 15i odst. 1 a násl. ZPKT.

Současně je nezbytné, aby obchodník s cennými papíry u těchto nástrojů dodržoval informační povinnost vůči zákazníkům, a to zejména povinnosti podle § 15d odst. 1 písm. c) a d) ZPKT ve spojení s § 34 odst. 1 písm. a), b) a c) vyhlášky č. 237/2008 Sb., o podrobnostech některých pravidel při poskytování

<sup>1</sup> Hahn, E., (ed), Exchange Traded Funds, Structure, Regulation and Application of a New Fund Class, Springer, Heidelberg 2005, str. 95 a násl.

<sup>2</sup> Viz materiál CESR: MiFID complex and non complex financial instruments for the purposes of the Directive’s appropriateness requirements, dostupný na <http://www.cesr-eu.org/popup2.php?id=6157> a <http://www.cesr.eu/popup2.php?id=6158>

investičních služeb. Pokud obchodník s cennými papíry tuto povinnost nesplní, jedná se o porušení povinnosti při jednání se zákazníky podle § 15 odst. 1 ZPKT.

Kontakt Adam Jekl, [adam.jekl@cnb.cz](mailto:adam.jekl@cnb.cz)  
Datum: 26. 2. 2010

Význam Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Soud a případně  
odpovědi i bankovní rada České národní banky mohou zaujmout odlišný názor. Postup  
pro její v souladu s odpovědí však bude ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem  
adresáty považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními  
předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.