

## POSUDEK

### na rigorózní práci Mgr. Evy Bobkové

#### na téma

#### „Právní regulace činnosti obchodníka s cennými papíry“

---

Předložená práce se zabývá činností jednoho z nejdůležitějších účastníků tuzemského kapitálového trhu – obchodníka s cennými papíry (OCP) a právní úpravou této činnosti.

Autorka si z rozsáhlé problematiky kapitálového trhu a subjektů na něm se vyskytujících vybírá relativně úžeji vymezené téma, do jehož zpracování se pouští s vysokou mírou podrobnosti, někdy až přesahující hranici popisnosti.

Předloženou rigorózní práci člení autorka, včetně úvodu a závěru, na celkem osm kapitol, z nichž jediná, ústřední tématicke práce věnovaná kapitola 5, zabírá více než polovinu celé předložené práce.

Po stručném úvodu akcentujícím proměnlivost právní úpravy činnosti OCP autorka v kapitole 2 podává historický exkurs o kapitálovém trhu v tuzemsku. Patrně z důvodu, že vzdálenější historii institutů kapitálového trhu autorka nepovažovala za primární objekt svého zkoumání a nevěnovala jí významnější pozornost, dopouští se autorka v této kapitole některých formulačních nepřesností a textových nedokonalostí. Tak např. na **str. 8** autorka ve dvou po sobě následujících větách tvrdí, že „...*po právní stránce nebyla pražská burza nikdy zrušena...*“ a hned vzápětí „...*ale v roce 1952 byla burza oficiálně zrušena*“. Rovněž na **téže straně** autorka v souvislosti s pojmy (mimo jiné) akcie a akciová společnost v období následujícím po peněžní reformě z roku 1953 uvádí, že „...*realizovaly v této formě svou činnost pouze podniky zahraničního obchodu...*“, namísto správného a tehdejší terminologii i sdělované myšlenky odpovídajícího termínu „organizace zahraničního obchodu“.

Kapitolu 3 věnuje autorka historickému vývoji institutu regulace a osoby regulátora na poli kapitálového trhu po roce 1989. K poměrně stručnému autorčinu textu týkajícímu se sjednocení dozoru nad kapitálovým trhem v roce 2006 na **str. 14** lze formulovat dotaz, zda by autorka byla schopna rozvést okolnosti přechodu kompetencí bývalé Komise pro cenné papíry a dalších správních úřadů právě na ČNB, když vládou předtím schválený projekt sjednocení dohledu nad finančním trhem předvídal jiné institucionální řešení.

V kapitole 4 se autorka zabývá vývojem právní úpravy činnosti OCP od roku 1993. Na **str. 27** uvádí nepřesné označení a nepřesný název Směrnice Evropského parlamentu a Rady 97/9/ES o systémech pro odškodnění investorů.

Stěžejní kapitola 5 předložené práce je věnována recentní právní úpravě činnosti OCP. V rámci této kapitoly se autorka zabývá též postavením a činností subjektů, jež svými aktivitami na činnost OCP navazují nebo jsou s nimi úzce spojeny. Jedná se jmenovitě o makléře a investiční zprostředkovatele včetně zmínky o nově zavedeném institutu vázaného zástupce. Na **str. 34** autorka zmiňuje důsledky v České republice opožděně provedené transpozice směrnice MiFID. Zmiňuje v této souvislosti možnost poskytovatelů investičních služeb dovolávat se aplikovatelnosti předpisů MiFID již od 1. listopadu 2007. Vzhledem k tomu, že uvedená směrnice stanoví uvedeným subjektům zejména povinnosti pro výkon jejich činnosti lze si takové dovolávání se z jejich strany poněkud obtížně představit. Mohla by se autorka pokusit uvést nějaké příklady? Rovněž by se v této souvislosti mohla věnovat otázce, zda se v uvedeném mezidobí (tj. od 1. listopadu 2007 až od přijetí tuzemské právní úpravy transponující směrnici MiFID) mohl i někdo jiný (jmenovitě např. regulátor nebo zákazníci investičních služeb) dovolávat úpravy v MiFID obsažené.

V kapitole 6 autorka pojednává o Garančním fondu obchodníků s cennými papíry. Zabývá se stručnou historií od jeho nedávného vzniku a zmiňuje aktuální problémy jeho existence.

Kapitola 7 předložené práce je věnována Směrnici Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů (směrnice MiFID) a na ní navazujícím směrnicím. Autorka z časového hlediska termínu dokončení své rigorózní práce (červen 2008) zkoumá tehdy teprve navrhovanou tuzemskou právní úpravu transponující směrnici MiFID do českého právního řádu a podle textu legislativního návrhu předkládá charakteristiku obsahu a významu této transpozice. V textu práce na **str. 111** autorka zmiňuje, jak jsou nová pravidla vyplývající z národní transpozice MiFID vnímána regulovanými subjekty, tedy OCP. Mohla by se v této souvislosti pokusit o objektivní zhodnocení této nové úpravy a vyjádřit se, zda lze v obecném smyslu sdílet negativní vnímání pravidel zavedených MiFID ze strany OCP?

Svou práci autorka uzavírá velmi stručným závěrem, v němž prezentuje svůj náhled na další vývoj regulace OCP. V této souvislosti uvádí na **str. 113** pozoruhodnou myšlenku, že *„... již nastala doba, kdy je možné očekávat určitou míru samoregulace na straně dotčených subjektů a není třeba jim právními předpisy určovat např. detailní personální politiku nebo limitovat poskytování investičních služeb různými metodikami či úředními sděleními.“* Dle autorkou formulovaného názoru *„... by plně postačovala obecná zákonná právní úprava pro činnost...“*, přičemž *„... členství v profesních organizacích by pak bylo zárukou standardu profesionality, poctivosti při poskytování investičních služeb a korektního přístupu k zákazníkům.“* Mohla by se autorka pokusit shrnout též důvody a argumenty oponující tomuto názoru? Nechtěla by popřípadě svůj uvedený názor korigovat vzhledem k probíhající finanční a ekonomické krizi a jejím příčinám?

I přes některé výše uvedené připomínky, vesměs drobného a méně podstatného rázu, lze předloženou rigorózní práci po obsahové stránce hodnotit kladně. Autorka nesporně zvládla poměrně rozsáhlou materii a identifikovala a nastudovala velké množství relevantních právních předpisů a dalších pramenů. K jejímu popisu a rozboru právní úpravy činnosti OCP nelze vytknout nic zásadního, jen snad právě až přílišnou popisnost a mechanické přebírání jednotlivých institutů z pozitivněprávní úpravy. Autorka se sice na některých místech své práce pokouší o vlastní zhodnocení zkoumané právní úpravy a formuluje vlastní myšlenky jdoucí nad rámec psaného textu právní normy, pro vskutku příkladnou rigorózní práci by však takové myšlenky musely být mnohem hlubší a jejich frekvence v předložené práci podstatně vyšší.

Po formální stránce nelze mít k předložené práci větších výhrad. Pouze na několika málo místech předložené rigorózní práce se objevují zbytečné chyby a přehlédnutí (např. na str. 26 a 112), které by důkladnější závěrečná redakce textu předložené práce zajisté bývala mohla odstranit.

Závěrem lze shrnout, že předloženou rigorózní práci je možno hodnotit jako práci v zásadě úspěšnou. Autorka prokazuje v předložené práci svou obeznámenost s traktovanou materii, hlubší znalosti ze zpracovávané tematiky, jakož i svou způsobilost k samostatné tvůrčí činnosti, a splňuje tak požadavky kladené na tento typ prací rigorózním řádem. Předloženou rigorózní práci proto lze doporučit k ústní obhajobě, v níž by se autorka měla věnovat mimo jiné výše uvedeným konkrétním námětům a dotazům.

V Praze dne 26. ledna 2009

JUDr. Petr Kotáb  
katedra finančního práva a finanční vědy  
PF UK