

Hodnocení
rigorózní práce paní Mgr. Evy Bobkové

Právní regulace činnosti obchodníka
s cennými papíry

Paní Mgr. Bobková si za téma své rigorózní práce vybral pojednání o právní regulaci činnosti obchodníka s cennými papíry.

V úvodní části autorka vysvětluje pojetí své rigorózní práce v návaznosti na připravovanou novelizaci předmětné problematiky vzhledem ke Směrnici č. 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů.

V druhé části, označené jako Historický exkurs, autor vysvětluje vývoj kapitálového trhu od konce 19. století.

Ve třetí části, nazvané Regulace činnosti obchodníka s cennými papíry z hlediska dohledu a jeho vývoj, autorka vysvětluje historický vývoj organizace dohledu nad činností obchodníka s cennými papíry od devadesátých let minulého století. Současně objasňuje i postavení České národní banky a její kompetence ve vztahu k dohledu nad kapitálovým trhem.

Rovněž třetí část věnovala Mgr. Bobková historickému vývoji. Vysvětluje zde vývoj právní úpravy činnosti obchodníka s cennými papíry od roku 1993 po současnost. V rámci toho se zabývá i stručným výkladem zákona č. 256/2004 Sb., o podmínkách podnikání na kapitálovém trhu včetně jeho pozdějších novelizací.

Pátou část rigorózní práce autorka nazvala Současná právní úprava činnosti obchodníka s cennými papíry. Je možné konstatovat, že se jedná o stěžejní část celé práce. V úvodu autorka podává nástin pramenů současné úpravy. V následující pasáži se věnuje rozboru podmínek pro výkon činnosti obchodníka s cennými papíry. Velmi podrobně se Mgr. Bobková věnuje pravidlům obezřetného poskytování investičních služeb. V rámci této části se zabývá i vysvětlením organizačních podmínek činnosti obchodníka s cennými papíry, ať jde o organizaci, úpravu vnitřních předpisů, podmínky správy informačního systému nebo problematiku vnitřní kontroly. V rámci vnitřní kontroly rozlišuje mezi interním auditem, jehož úkolem je zajištění nezávislého a objektivního posouzení procesů a činností v rámci vnitřního provozu obchodníka s cennými papíry a tzv. compliance, kterou chápe jako činnost, jejímž účelem je především hodnocení shody vnitřních předpisů a procesů v rámci obchodníka s požadavky právních předpisů. Zpracování celé pasáže autorka doplnila i postřehy z praxe.

V této části dále autorka vysvětluje pravidla jednání obchodníka s cennými papíry se zákazníky. V této souvislosti se zabývá především objasnění povinnosti obchodníka jednat kvalifikovaně, tedy jednat s odbornou péčí.

V rámci rozboru kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry Mgr. Bobková vysvětluje základní cíl stanovení pravidel kapitálové přiměřenosti, kterým je zajistit, aby kapitálem obchodníků s cennými papíry bylo možné dopady jimi podstupovaných rizik účinně pokrýt. V této souvislosti hodnotí kriticky stanovení povinnosti kapitálové přiměřenosti pro obchodníky s cennými papíry, kterým zákazníci nesvěřují peněžní prostředky, když uvádí, že dodržování této povinnosti nemá pro řízení rizik v takových případech žádný význam. Dále autorka rozebírá základní pravidla pro výpočet kapitálové přiměřenosti.

Výklad výkonu odborných činností prostřednictvím makléře autorka rozčlenila do několika částí podle jednotlivých odborných činností. Kriticky v této souvislosti hodnotí přípravu novelizace v návaznosti na nutnost transpozice Směrnice 2004/39/ES, a to zejména pokud jde o budoucí organizaci makléřských zkoušek nebo uznání odborné způsobilosti stávajících makléřů.

Autorka dále rozebírá informační povinnosti obchodníka s cennými papíry, kde vedle konstatování obsahu dané povinnosti se snaží uvést i důvody, pro které danou povinnost považuje za významnou. Na tuto část navazuje výklad dalších povinností obchodníka, např. hlášení obchodů, povinnosti v oblasti vedení evidence apod. Mgr. Bobková se věnuje rovněž povinnostem obchodníka s cennými papíry stanoveným zákonem č. 61/1996 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti. V rámci ústní obhajoby své rigorózní práce by mohla zhodnotit, zda a k jakým změnám v této oblasti došlo v souvislosti s účinností nového zákona č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti činnosti a financování terorismu, od 1.9.2008.

Paní Mgr. Bobková vysvětluje dále pojem jednotné licence, tzv. evropského pasu obchodníka s cennými papíry, která vyplývá z evropského principu svobodného usazování a volného pohybu služeb. Dále se autorka zabývá činností investičního zprostředkovatele. V této souvislosti zmiňuje i institut tzv. vázaného zástupce.

Šestou část, Garanční fond obchodníků s cennými papíry, autorka věnovala rozboru postavení Garančního fondu. Klade si otázku, do jaké míry má smysl existence Garančního fondu za situace, kdy tento fond není přes veškerou snahu z důvodu absence finančních prostředků poskytnout poškozeným zákazníkům náhradu. Přitom příspěvek ve výši 2% z každého uskutečněného obchodu, což je jedna z nejvyšších sazeb mezi zeměmi EU, autorka hodnotí jako další daň, navíc počítanou z hrubého obrátu. Jako efektivnější vidí zajištění důsledného oddělení majetku zákazníka od majetku obchodníka.

V sedmé části se autorka zabývá posouzením novely zákona o podnikání na kapitálovém trhu, která do českého právního řádu zapracovává směrnici Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES. Upozorňuje, že lhůta pro zavedení nových pravidel do národních právních řádů uplynula 31.1.2007, přičemž aplikována měla být od 1.11.2007. Česká republika tedy povinnost transpozice v zadaných lhůtách nesplnila. Při výkladu novely autorka zmiňuje zavedení nového typu poskytování služeb obchodování na vlastní účet ve formě tzv. systematické internalizace a srovnání této činnosti s mnohostranným obchodním systémem a s činností market makera provádí v přehledné tabulce. Změnou je i rozšíření regulace na další subjekty, a to obchodníky s komoditními deriváty a obchodníky s měnovými deriváty, kteří si budou muset v přechodném období vyřídit i povolení podle nového předpisu. Upozorňuje rovněž na skutečnost, že aktuální novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu netransponuje zmíněnou evropskou směrnici beze zbytku, v řadě případů bude nutné vydat nové prováděcí předpisy. Konstatuje dále, že nová pravidla vnímají obchodníci s cennými papíry spíše negativně, neboť jsou ve srovnání se stávající úpravou náročnější. Autorka hodnotí novou evropskou úpravu jako přínosnou, a to především díky hloubce zamýšlené harmonizace, když přichází s velmi konkrétními požadavky na regulaci činnosti příslušných subjektů finančního trhu. Kriticky se však staví k navržené transpozici dle připravené novely zákona o podnikání na kapitálovém trhu, neboť bylo využito možnosti stanovení přísnějších požadavků na činnost regulovaných subjektů. Podle jejího hodnocení nebudou čeští obchodníci v rámci EU konkurenceschopní s ohledem na vyšší poplatky a omezené možnosti při poskytování investičních služeb a zákazníci se tak budou obracet na obchodníky z jiných členských států, kteří nejsou regulováni na území ČR a nespádají pod dohled ČNB, kteří však nebudou schopni poskytnout jim informace v českém jazyce – což, jak uzavírá, v konečném důsledku ochraně investorů příliš neprospívá.

V poslední části autor shrnul závěry, k nimž při zpracování rigorózní práce dospěl. S ohledem na stávající vývoj autorka zastává názor, že již nastala doba, kdy je možné očekávat určitou míru samoregulace na straně subjektů podnikajících na kapitálovém trhu. Z tohoto důvodu se kloní de lege ferenda jen k zavedení obecné zákonné úpravy pro činnost s tím, že obchodníci sami by svoji činnost přizpůsobili povaze, složitosti a rozsahu jim prováděných činností, přičemž odpovědnost za volbu správných nástrojů a postupů by byla zcela na obchodníkovi. Záruku profesionality pak vidí v členství v profesních organizacích.

Předložená rigorózní práce je zpracována velmi podrobně a pečlivě. Oceňuji rovněž autorčinu snahu doplnit zkoumanou problematiku postřehy z praxe i vlastním kritickým hodnocením.

Citace odborné literatury odpovídá zvyklostem vědecké práce.

Předloženou rigorózní práci hodnotím kladně a doporučuji ji k ústní obhajobě.

V Praze dne 12.9.2008

JUDr. Petr Novotný