

poskytnout tolik potřebné informace v českém jazyce, což v konečném důsledku k ochraně investorů příliš neprospívá.

## 8. Závěr

Obsáhnout detailně materií právní úpravy činnosti obchodníka s cennými papíry v ČR je velmi obtížné, už s ohledem na neustále se měnící normy vztahující se k jeho činnosti. S určitou dávkou optimismu by se dalo konstatovat, že právní regulace činnosti obchodníků s cennými se blíží ke stabilitě, že by právní předpisy (samozřejmě po dokončení transpozice MiFID) nemusely doznat již tolika změn. Dalo by se i říci, že po dlouhých letech se podařilo dosáhnout toho, že na kapitálovém trhu zavládly poměry, jež jsou už srovnatelné s poměry na vyspělých trzích. To, co se u obchodníků skutečně změnilo, je firemní kultura. Obchodníci v podstatě byli přísnou regulací doslova vychováni tak, že již nečekají, až jim někdo nařídí, že musí mít spolehlivý interní audit, compliance, pravidla chování k zákazníkům a nástroje na jejich vynucování, své zaměstnance vychovávají sami, identifikují a řídí dle vlastních poznatků a potřeb rizika. Samozřejmě, že ne všichni obchodníci jsou zralí na to, aby se regulátor mohl obejít bez sankčních "lekci", kterými donedávna obchodníky vcelku štědře častoval. Přísná regulace a konkurenční tlak dokázaly zařídít, že se počet obchodníků snížil a ustálil.<sup>51</sup>

O snaze obchodníků s cennými papíry co nejvíce a nejefektivněji vyhovět regulačním požadavkům vypovídá i skutečnost, že přistoupili k založení profesních sdružení<sup>52</sup>, která usilují o odborný růst svých členů na základě sdílení

---

<sup>51</sup> Na konci roku 2006 ČNB evidovala 46 obchodníků s cennými papíry s jejím oprávněním (z toho 13 bank) a 12 zahraničních subjektů ze států EU poskytujících investiční služby v ČR prostřednictvím pobočky (z toho 10 bank). V době vypracování této práce (květen 2008) je celkový počet obchodníků s cennými papíry 44.

<sup>52</sup> V současné době v ČR působí Asociace pro kapitálový trh (AKAT), která dne 9. ledna 2008 vznikla sloučením Asociace fondů a asset managementu ČR (AFAM ČR) a Asociace pro kapitálový trh (AKAT) a sdružuje nejvýznamnější tuzemské investiční společnosti, zahraniční správce fondů nabízející své produkty v ČR a další subjekty (tzv. velké bankovní i nebankovní obchodníky), které poskytují služby v oblasti kolektivního investování, a dále Česká asociace obchodníků s cennými papíry (ČAOCP), který byla založena 17. června 2004 a sdružuje tzv. menší nebankovní obchodníky s cennými papíry (12 členů).

informací, zpracovávají vzorové podoby interních předpisů a dalších materiálů, aktivně se účastní a spolupracují na tvorbě obecně závazných právních předpisů a vydávají etické kodexy, jejichž dodržování je podmínkou členství v těchto sdruženích.

Do budoucna se lze důvodně obávat, že osvědčené nástroje regulace a dohledu budou nezměněny používány nadále, a to i v situaci, kdy to již bude zbytečné a kdy takový přístup bude naopak překážkou pro efektivní poskytování investičních služeb a pro rozvoj těchto služeb s ohledem na rozvíjející se možnosti kapitálového trhu včetně prostředků, pomocí kterých mohou být investiční služby poskytovány. Navíc tyto nástroje budou nadále představovat pro obchodníky administrativní zátěž, kdy regulační náklady bezesporu zasahují významně do celkových nákladů obchodníků.

Tento stav rovněž podporuje snaha Komise, resp. ČNB vykládat práva a povinnosti obchodníků pomocí vydávání různých stanovisek, metodik, a po integraci dohledu i úředních sdělení ČNB a poskytovat tak právní názor, který slouží jako vodítko pro správní uvážení v případě rozhodovací činnosti ČNB, která pak navíc značně ovlivňuje výkon soudní pravomoci při rozhodování o právech a povinnostech účastníků kapitálového trhu.

S ohledem na skutečnosti uvedené v této práci, se domnívám, 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 mého názoru by plně postačovala obecná zákonná právní úprava pro činnost, s tím, že by obchodníci sami svoji činnost přizpůsobili povaze, složitosti a rozsahu jimi prováděných činností, přičemž odpovědnost za volbu správných nástrojů a postupů by byla zcela na obchodníkovi, ostatně tak, jak to v některých oblastech předpokládá MiFID. Členství v profesních organizacích by pak bylo zárukou standardu profesionality, poctivosti při poskytování investičních služeb a korektního přístupu k zákazníkům.