

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

RIGORÓZNÍ PRÁCE

Státní dozor nad finanční činností v Evropské unii

State supervision over financial activities in the European Union

Konzultant: prof. JUDr. Milan Bakeš, DrSc.

Zpracovatel: Mgr. Filip Michalec

Prosinec 2011

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou rigorózní práci vypracoval samostatně za použití zdrojů a literatury v ní uvedených a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne 11. prosince 2011

.....

Mgr. Filip Michalec

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé rigórozní práce prof. JUDr. Milanu Bakešovi, DrSc. za metodickou pomoc a ochotu při vedení rigórozní práce.

V Praze dne 11. prosince 2011

.....
Mgr. Filip Michalec

Abstrakt

Hlavní cílem této rigorózní práce je porovnat finanční dozorová řešení zvolená v jednotlivých státech a analyzovat minulý a současný legislativní vývoj v oblasti státního dozoru nad finanční činností v Evropské unii. Pozornost v této rigorózní práci je dále věnována i dozorovému řešení zvoleném v České republice, a to s ohledem na dozorová řešení zvolená v jiných státech a s ohledem na legislativní vývoj v oblasti státního dozoru nad finanční činností v Evropské unii.

Abstract

Main purpose of this thesis is to compare the financial supervision methods chosen in particular countries and to analyze contemporary and past legislative developments regarding the financial supervision over financial activities in the European Union. This thesis also analyzes method of financial supervision chosen in the Czech Republic with respect to financial supervision methods used in different countries and current legislative developments regarding the financial supervision over financial activities in the European Union.

Klíčová slova/Keywords

dozor *supervision*

dozorový orgán *supervisory authority*

Obsah

1.	Úvod.....	1
2.	Vysvětlení některých termínů	2
2.1.	Státní dozor	2
2.2.	Státní dozor a státní dohled.....	3
2.3.	Dozorový orgán.....	4
2.4.	Finanční kontrola	5
3.	Účel státního dozoru	6
4.	Metody finančního dozoru	7
4.1.	Integrovaný dozor a příklady integrovaného dozoru.....	9
4.2.	Centrální banka jako integrovaný regulátor.....	10
4.3.	Sektorový finanční dozor.....	11
4.4.	Mezinárodní koordinace státního dozoru nad finanční činností.....	12
5.	Státní dozor nad finanční činností v České republice	14
5.1.	Státní dozor nad bankovníctvím.....	17
5.1.1.	Předběžný dohled nad bankovníctvím	18
5.1.2.	Následný dohled nad bankovníctvím.....	20
5.2.	Dohled nad stavebními spořitelny a družstevními záložny.....	21
5.3.	Státní dohled v oblasti kapitálového trhu	22
5.3.1.	Licencování v oblasti kapitálového trhu a informační povinnost.....	23
5.4.	Státní dohled v oblasti pojišťovnictví.....	24
5.5.	Státní dozor nad finančními konglomeráty v České republice.....	25
5.6.	Státní dozor a ochrana spotřebitele.....	26
6.	Metody finančního dozoru zvolené v různých státech.....	29
6.1.	Finanční dozor ve Spolkové republice Německo.....	29
6.2.	Finanční dozor ve Spojených státech amerických.....	31
6.3.	Finanční dozor ve Velké Británii	33
6.4.	Finanční dozor ve Francii	35
7.	Porovnání metod státního dozoru nad finanční činností	37
8.	Systém finančního dozoru v EU	43
8.1.	Vývoj finančního dozoru v EU	46
8.2.	Výbor moudrých a Lamfalussyho proces	47
8.3.	Výsledek Výboru moudrých.....	48
8.4.	Úloha a význam High Level Group.....	51
9.	Evropské finanční dozorové orgány po 1. lednu 2011.....	55
9.1.	ESRB.....	56
9.2.	EBA.....	58
9.3.	ESMA.....	64
9.4.	EIOPA	68
9.5.	Sjednocení finančního dozoru v EU.....	70
10.	Dozorová činnost a parallel banking v EU	72
10.1.	Regulace alternative investment fondů v EU	73
10.2.	Regulace finančních konglomerátů v EU.....	76
10.3.	Regulace ratingových agentur v EU	79
10.4.	Registrace ratingových agentur v EU	84
10.5.	Evropská ratingová agentura	84
11.	Závěr.....	86
	Seznam použité literatury a monografie.....	91
	Pracovní studie a ostatní zdroje	91
	Legislativa	97
	Judikatura	100

Legislativní návrhy	100
Články a ostatní internetové zdroje.....	102

Seznam zkratek

ACP.....	Autorité de contrôle prudentiel
AIG.....	American International Group
AMF.....	Autorité des marchés financiers
Bafin.....	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CEBS.....	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS.....	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESR.....	Committee of European Securities Regulators
CCLRF.....	Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières
ČNB.....	Česká národní banka
ČOI.....	Česká obchodní inspekce
CRA.....	Credit Rating Agency
EBA.....	European Banking Authority
ECB.....	European Central Bank
ECJ.....	European Court of Justice
EIOPA.....	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EU.....	Evropská unie
ES.....	Evropská společenství
ESFS.....	European system of Financial Supervisors
ESMA.....	European Securities and Markets Authority
ESRC.....	European Systemic Risk Council
FCA.....	Financial Conduct Authority
FED.....	Federal Reserve System
FSA.....	Financial Services Authority
FSLIC.....	Federal Savings and Loan Insurance Corporation
FSMA.....	Financial services & Markets Act
G20.....	Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors
High Level Group.....	The High Level Group on Financial Supervision in The EU
IAMAF.....	International Association for Management of Alternative Funds
IMF.....	International Monetary Fund
IIMG.....	Inter-Institutional Monitoring Group
MIFID.....	Markets in Financial Instruments Directive
Roundtable.....	Roundtable on credit rating agencies
SEC.....	US Securities and Exchange Commission
USA.....	Spojené státy americké
Ústava.....	zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky
VAG.....	Versicherungsaufsichtsgesetz
Výbor moudrých.....	The Committee of Wise Men
WB.....	World Bank
WpPG.....	Wertpapierprospektgesetz

1. Úvod

Současná ekonomika se již neobejde bez služeb poskytovaných finančními institucemi, které tvoří její nedílnou součást. Z důvodu bezprostředního vlivu finančních institucí na celkové hospodářství každého státu je nutné zajistit, aby finanční instituce dodržovaly stanovená pravidla, protože subjekty finančně právních vztahů se často nacházejí v navzájem nerovném postavení. Úlohu dodržování pravidel nad finanční činností plní státní dozor nad finanční činností. Nezávislý státní dozor nad finanční činností poskytuje záruku, že „pravidla soutěže“ v oblasti finanční činnosti budou stejná pro všechny účastníky finančně právních vztahů a tím přispívá k vyšší právní jistotě v ekonomice i ve společnosti.

Smyslem státního dozoru nad finanční činností je předcházet pádům finančních institucí a vzniku systémových rizik, která mohou ohrozit stabilitu celého finančního systému. Finanční krize, jejíž následky jsou do dnešního dne stále patrné prokázala, jaký dopad může mít pád finančních institucí na finanční sektor. Řada respektovaných finančních institucí čelila úpadku, klienti finančních institucí přišli o své vložené prostředky a finanční systém jako celek byl ohrožen. USA i státy EU musely ze svých rozpočtů vyčlenit obrovské množství finančních prostředků pro účely stabilizace finančního sektoru. Státní dozor nad finanční činností by tedy měl mimo jiné směřovat i k tomu, aby bylo možné těmto rizikům předcházet.

Tato rigorózní práce, která navazuje na práci diplomovou, se v úvodních kapitolách zabývá pojmem státní dozor nad finanční činností a dále stručným popisem jednotlivých typů finančního dozoru. Pozornost v této rigorózní práci je následně věnována současnému systému státního dozoru nad finanční činností v České republice, postavení České národní banky jako dozorové instituce a také porovnání jednotlivých typů státního dozoru nad finanční činností zvolených v různých státech. Pozornost v této rigorózní práci je dále věnována i na stručnému ohlédnutí nad historickým vývojem státního dozoru nad finanční činností v České republice včetně porovnání výhod a nevýhod státního dozoru soustředěného v jednom orgánu oproti dozorovým řešením realizovaným prostřednictvím více dozorových orgánů.

V EU se v současné době vedou diskuse o způsobu vykonávání státního dozoru nad finanční činností. Existují názory, že jedním z hlavních důvodů vzniku finanční krize bylo selhání současného dozorového systému v EU. Někteří autoři dokonce uvádějí, že dozorové orgány na úrovni EU byly nečinné a svou dozorovou úlohu neplnily dostatečně důsledně¹. V této souvislosti je vhodné dodat, že dle některých názorů nemají dozorové orgány na úrovni EU dostatek pravomocí pro výkon dozorové činnosti a z tohoto důvodu je státní dozor nad finanční činností v EU celkově neefektivní. Proto se v této rigorózní práci věnují právní úpravě finančního dozoru v EU, a to převážně ve vztahu k nově vytvořenému evropskému systému dozorových orgánů tzv. ESFS a ESRB, a to z důvodu jejich bezprostředního vlivu na státní dozor nad finanční činností v České republice.

Separátně je v této rigorózní práci věnována pozornost i regulaci ratingových agentur v EU, regulaci alternative investment fondů a finančních konglomerátů, a to s ohledem na současné názory ohledně způsobů regulace těchto subjektů. Ratingovým agenturám bylo často kladeno za vinu, že byly odpovědné za způsobení finanční krize v letech 2008-2009 a z tohoto důvodu je prosazována větší míra regulace ratingových agentur na úrovni EU.

2. Vysvětlení některých termínů

Na začátku této rigorózní práce je nutné terminologicky vymezit pojem „státní dozor nad finanční činností“ a terminologicky ho odlišit od pojmů podobných či přidružených.

2.1. Státní dozor

Prof. Bakeš uvádí, že „*pojmem státní dozor se rozumí aktivita, jejíž podstatou je pozorování činnosti nebo určitého stavu, na které navazuje hodnocení, popřípadě též aplikace prostředků směřujících k zajištění účelu sledovaného dozorčí činnosti*“². Shodně je definice státního dozoru nad finanční činností uvedena i v učebnici správního

¹ Viz např. PADOA-SCHIOPPA Tommaso, Europe Leeds a single financial rule book (internetový zdroj).

² BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 210.

práva³. Ze znění § 44, odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance dále vyplývá, že státní dohled zahrnuje dodržování podmínek stanovených udělenými licencemi a povoleními, kontrola dodržování zákona, ukládání opatření a sankcí k nápravě⁴.

K obsahové stránce státního dozoru nad finanční činností prof. Bakeš uvádí, že „obsahem institutu státního dozoru na úseku finanční činnosti je obecně dohled nad dodržováním právních předpisů, interních pravidel a individuálních právních aktů závazných pro dozorované subjekty, a to za účelem zajištění ochrany klientské veřejnosti a zabezpečení stability hospodářského sektoru“⁵. Lze tedy shrnout, že hlavní úlohou finančního dozoru je kontrola činnosti dozorovaných subjektů v rámci normativně stanovených pravidel. Dodržování těchto normativních pravidel je možné vynucovat, a to i sankčně.

2.2. Státní dozor a státní dohled

Nyní lze přistoupit k vymezení pojmů státní dohled a státní dozor nad finanční činností. „Finančním dozorem se myslí ten dozor, který souvisí přímo či nepřímo s tvorbou, rozdělováním a používáním peněžní masy či jejích částí dozorovanými subjekty, a to zejména při jejich činnosti ve sféře soukromých financí“⁶. Státní dozor se dále vyznačuje vlastností, „že počítá s konečnou odpovědností státu za stav, kdy na určitém státním území probíhá dozorování finančních činností prováděných vesměs nestátními subjekty“⁷.

Stát má možnost delegovat dozor nad finanční činností na orgán jiný, a to i nestátní. Tato delegace nicméně stát nezabavuje konečné odpovědnosti za dozorovou činnost. V této věci dodávám, že některé právní předpisy používají termín státní dohled

³ HENDRYCH Dušan a kolektiv, Správní právo, Obecná část, 7. vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 837 s. ISBN 978-80-7400-049-2, marg. 341.

⁴ Srov. § 44, odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

⁵ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 211.

⁶ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 211.

⁷ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 213.

namísto termínu státní dozor⁸. Z tohoto důvodu ve své rigorózní práci používám pojem státní dohled i v případě, kdy je tento pojem zákonodárcem používán namísto pojmu státní dozor. Pojmy státní dozor a státní dohled se sice terminologicky rozlišují, ale věcný obsah těchto činností zůstává stejný, jak uvádí prof. Bakeš⁹.

2.3. Dozorový orgán

Pod pojmem dozorový orgán se rozumí orgán, kterému byla svěřena dozorová oprávnění. V některých publikacích se používá pojem „regulační orgán“, „dozorový orgán“ nebo pouze pojem „regulátor“. Z tohoto důvodu jsou všechny tyto pojmy v rigorózní práci používány obdobně, protože jsou po obsahově stejné, stejně jako je tomu v případě záměňování termínů „státní dozor“ a „státní dohled“, jak uvádí kapitola 2.2.

Dozorový orgán může mít postavení státního orgánu, nebo nezávislé instituce, které byla dozorová funkce svěřena na základě zákona. V České republice tuto funkci vykonává jeden dozorový orgán, a to Česká národní banka (dále jen „ČNB“). Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky (dále jen „Ústava“) zakotvuje postavení ČNB v článku 98 Ústavy. ČNB má postavení centrální banky státu zodpovědné za udržování cenové politiky, a to na základě článku 98 Ústavy. Postavení a působnost ČNB v jednotlivých oblastech finanční činnosti jsou upraveny speciálními zákony¹⁰.

Zákon č. 6/1993 Sb., o ČNB uvádí, že ČNB „je právnická osoba s postavením veřejnoprávního subjektu“¹¹. Třetí odstavec zákona mimo jiné stanoví, že „České národní bance jsou svěřeny kompetence správního úřadu v rozsahu stanoveném tímto zákonem“¹². Lze tedy shrnout, že ČNB je orgán, který má svěřen kompetence správního úřadu na základě zákona o ČNB.

⁸ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 213.

⁹ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 78.

¹⁰ Srov. článek 98, odst. 2, zákona č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky.

¹¹ Srov. § 1, odst. 2, zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

¹² Srov. § 1, odst. 3, zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

2.4. Finanční kontrola

Pojem finanční dozor je někdy zaměňován s pojmem finanční kontrola. Tyto pojmy je nutné odlišit, protože jsou po obsahové stránce rozdílné. Finanční kontrolou se rozumí kontrola hospodaření s rozpočtovými prostředky, popřípadě s prostředky poskytovanými ze zahraničních rozpočtových zdrojů. Podrobnosti finanční kontroly jsou upraveny v zákoně č. 320/2001 Sb., o finanční kontrole. Finanční kontrola tedy představuje kontrolu prováděnou veřejnoprávním orgánem, který kontroluje obhospodařování veřejných zdrojů, neboli rozpočtů, a dalších financí rozpočtového určení¹³.

Odlišnost mezi pojmy finanční dozor a finanční kontrola spočívá zejména v tom, že na rozdíl od orgánů finanční kontroly dozorový orgán nekontroluje přímo hospodaření dozorovaných subjektů s vlastními prostředky. Pravomoc dozorového orgánu spočívá v kontrole nad finanční činností dozorovaných subjektů a v kontrole dodržování jednotných pravidel a právních předpisů ze strany dozorovaných subjektů. Hospodaření dozorovaných subjektů nicméně může být v některých případech dozorovým orgánem kontrolováno nepřímou, a to například ve smyslu kontroly dodržování minimálních požadavků na výši základního kapitálu, jako je tomu v případě bank nebo jiných finančních institucí nebo s ohledem na požadavek dostatečné transparentnosti hospodaření.

V této souvislosti je nutné zmínit skutečnost, že hodně států se v důsledku finanční krize rozhodlo finanční sektor, a to zejména bankovní sektor podpořit významnou státní podporou¹⁴. V tomto případě se sice jedná o poskytnutí veřejných prostředků finančním institucím, nicméně dozorové orgány nemají v těchto případech nad rámec své dozorové činnosti žádné další pravomoci týkající se kontroly nakládání s těmito veřejnými prostředky. Na druhou stranu dozorové instituce samotné v některých případech podléhají finanční kontrole - například ČNB podléhá finanční kontrole ze strany Nejvyššího kontrolního úřadu (dále jen „NKÚ“). Tato kontrola se

¹³ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7, marg. 288.

nicméně týká pouze nakládání a hospodaření se svěřenými finančními prostředky ČNB. NKÚ nemůže do nezávislosti ČNB zasahovat, a to ani do způsobu, jakým ČNB vykonává státní dozor nad finanční činností¹⁵.

3. Účel státního dozoru

Hlavním účelem státního dozoru nad finanční činností je zaručit, že při výkonu finančních činností budou dodržovány platné právní předpisy. Dalším cílem finančního dozoru je chránit ekonomiku před tzv. systémovými riziky, která mohou vznikat jako důsledek působení finančních institucí. Systémové riziko se nejčastěji definuje jako riziko, které na základě jednotlivých vztahů mezi finančními institucemi „*může ohrozit stabilitu finančního systému jako celku*“, jak uvádějí Mark Jickling a Edward V. Murphy¹⁶.

Systémové riziko může být způsobeno převážně kombinací vlivu finančních institucí na ekonomiku jako celek. Hrozbu systémových rizik bylo možné pozorovat zejména v souvislosti s finanční krizí, kdy selhání bankovního a finančního systému, tedy selhání jednotlivých institucí, ohrozilo celkové hospodářství postižených států. Tato systémová rizika mohou vznikat i s ohledem na skutečnost, že vztahy mezi finančními institucemi jsou komplikované a navzájem provázané a pád finanční instituce v jednom finančním sektoru může snadno ohrozit finanční instituce působící v jiném finančním sektoru. V některých případech se tato systémová rizika mohou šířit i mezi jednotlivými státy navzájem. V této souvislosti lze pro ilustraci uvést pád islandských bank, kdy pád těchto bank na Islandu ohrozil finanční systém ve Velké Británii, jelikož mnoho britských občanů mělo v islandských bankách vložené své finanční prostředky¹⁷. V této souvislosti se uvádí, že britský finanční regulátor

¹⁴ Viz např. v souvislosti s britským bankovním sektorem, WINTOUR Patrich, TREANOR Jill, SEAGER Ashley, £50bn bid to save UK (internetový zdroj).

¹⁵ Viz § 3 a násl. zákona č. 166/1993 Sb., o Nejvyšším kontrolním úřadu.

¹⁶ JICKLING Mark, V. MURPHY Edward Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision, Congressional Research Service, 2009, R40249, str. 5.

¹⁷ Viz WALLOP Harry, HALL James, the Telegraph, Iceland economic miracle thaws causing ructions along UK high street (internetový zdroj).

nereagoval na systémová rizika dostatečně důsledně¹⁸ (podrobněji o britském finančním dozoru v kapitole 6.3).

S ohledem na působnost finančních institucí by dalším úkolem finančního dozoru měla být i ochrana zájmů oprávněných osob. K oprávněným osobám se řadí slabší strany finančně právních vztahů, mezi které lze jednoznačně zařadit spotřebitele neboli ve většině případů klienty finančních institucí či investory, a to z toho důvodu, že primárním smyslem finančních institucí je maximální zhodnocení investičních nástrojů a generování zisku. Tato snaha o maximální zhodnocení nemusí být vždy v souladu s pečlivým zhodnocením rizik, která by měly finanční instituce posuzovat. Spotřebitel (klient finanční instituce) často nemá možnost ověřit, jakým způsobem finanční instituce s jeho poskytnutými prostředky nakládá a často je omezen pouze na úzký kontakt s obchodníkem, který spotřebitele nemusí informovat o všech rizicích hrozících s ohledem na působnost dané finanční instituce. Spotřebitelé mají zřídka stejnou možnost přístupu k pečlivému právnímu zhodnocení transakce, do které vstupují a nedisponují takovými znalostmi, jako mají finanční instituce. V této souvislosti se v poslední době klade stále větší důraz na ochranu spotřebitele, a to převážně s ohledem na důsledky finanční krize, kdy drobní střadatelé či investoři byli nejvíce postiženi. Státní dozor nad finanční činností by tedy měl mimo jiné i směřovat k tomu, aby měli spotřebitelé jistotu, že finanční instituce, se kterou vstupují do finančně právních vztahů, dodržuje stanovená pravidla.

4. Metody finančního dozoru

Metody finančního dozoru lze rozdělit do dvou hlavních kategorií. V prvním případě se jedná o státní dozor vykonávaný jedním orgánem, nejčastěji speciálně vytvořenou dozorovou institucí, popřípadě centrální bankou státu. Ve druhém případě je finanční dozor svěřen dvěma nebo více specializovaným dozorovým institucím.

Pro větší přehlednost lze metody finančního dozoru rozdělit na metodu integrovaného dozoru nad finanční činností a metodu sektorového dozoru nad finanční

¹⁸ Viz např. IAIN Martin, Citywire money (internetový zdroj).

činností, jak vyplývá i z důvodové zprávy k zákonu č. 57/2006 Sb.,¹⁹ který integroval finanční dozor v České republice pod ČNB.

Metody finančního dozoru lze dělit i jiný způsobem. Donato Masciandaro a Marc Quintyn uvedli²⁰, že finanční dozor lze rozdělit na tři hlavní metody. Jedná se o metodu vertikálního dozoru, metodu horizontálního dozoru a metodu integrovaného dozoru.

Vertikální metoda (model), nebo také „silo model“ znamená, že jednotlivé segmenty finanční činnosti (např. bankovníctví, pojišťovnictví a další) jsou dozorovány vybranými dozorovými orgány. Horizontální model, neboli „peaks“ model, odděluje cíle, které má dozorová činnost plnit. Dozorové orgány takto stanovené oddělené dozorové cíle naplňují. Horizontální model není ve světě moc obvyklý, v současnosti se uplatňuje pouze v Nizozemí²¹. Integrovaný model dozoru znamená, že za dozorovou činnost v celém finančním sektoru je odpovědná jediná dozorová autorita, která plní všechny stanovené dozorové cíle²². Tato dozorová instituce může mít buďto formu specializované dozorové instituce, jako je například Financial Services Authority (dále jen „FSA“) ve Velké Británii, nebo tuto činnost může vykonávat i centrální banka státu, jako je tomu například v České republice nebo na Slovensku.

Obsahem následujících kapitol je stručný popis integrovaného finančního dozoru, integrovaného dozoru vykonávaného prostřednictvím centrální banky státu a sektorového finančního dozoru.

¹⁹ Zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem.

²⁰ MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, 2009.

²¹ MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, 2009, str. 5.

²² Srov. MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, 2009, str. 4.

4.1. Integrovaný dozor a příklady integrovaného dozoru

V řadě zemí světa je státní dozor nad finanční činností vykonáván jediným dozorovým orgánem. V tomto případě je dozorový orgán oprávněn vykonávat dozor nad všemi finančními institucemi v rámci své svěřené působnosti.

V Norsku byl finanční dozor sjednocen v roce 1986. Norský dozorový orgán Kredittilynet²³ lze tedy zařadit mezi nejstarší integrované dozorové orgány v Evropě. Kredittilynet byl založen zákonem jako nezávislá organizace, která provádí dozor nad bankovníctvím, pojišťovnictvím a dalšími oblastmi finanční činnosti²⁴. Oprávnění Kredittilynet lze tedy přirovnat k oprávněním ČNB.

V Kanadě byl finanční dozor integrován v roce 1987, v Dánsku v roce 1988, ve Švédsku v roce 1991 a v Austrálii, Japonsku, Jižní Koreji a Velké Británii v roce 1998²⁵. Švýcarsko se řadí mezi státy, kde byl finanční dozor integrován poměrně nedávno, a to v roce 2007. Švýcarský „Swiss Financial Market Supervisory Authority,“ založený v roce 2007, vznikl spojením stávajících specializovaných dozorových orgánů²⁶. Švýcarsko tímto nahradilo sektorové řešení finančního dozoru řešením integrovaným.

Ve Velké Británii je postavení integrovaného regulátora FSA upraveno na základě tzv. „Financial Services & Markets Act“ (dále jen „FSMA“). FSA na základě FSMA uděluje licence osobám působícím na finančním trhu. Podnikání na finančním trhu v rozporu s ustanovení FSMA může vést až k trestnímu stíhání finanční instituce²⁷. FSMA dále upravuje jednotlivé finanční aktivity, které je možné považovat za poskytování finančních služeb. Tyto služby jsou poté předmětem dozorové činnosti FSA.

²³ Dne 21. prosince 2009 byl Norský dozorový orgán Kredittilynet přejmenován na Finanstilsynet.

²⁴ Kredittilynet, Supervision of the financial market, str. 5-7.

²⁵ Srov. Edited by G. MAYES David, E. Wood GEOFFREY, The Structure of Financial Regulation, Londýn a New York: Routledge Taylor & Francis Group, 2007, 439 s. ISBN 0-415-41380-X str. 193.

²⁶ Spojení Federal Office of Private Insurance (FOPI), the Swiss Federal Banking Commission (SFBC) a Anti-Money Laundering Control Authority.

²⁷ Např. čl. 24 Financial services & Markets Act.

České zákony, na rozdíl od britské legislativy, v současnosti neobsahují ustanovení o trestní odpovědnosti dozorovaných finančních institucí a obsahují pouze ustanovení o správní odpovědnosti těchto subjektů. Trestní odpovědnost v oblasti finančního práva je v České republice upravena zvláštním zákonem, a to trestním zákoníkem²⁸. Jako příklad takových trestních činů lze uvést trestné činy neoprávněného vydávání cenného papíru²⁹ nebo trestný čin manipulace s kurzem investičních nástrojů³⁰. V České republice ke dni vypracování této rigorózní práce neexistuje zákon, který by upravoval trestní odpovědnost právnických osob. Prezident České republiky Václav Klaus dne 18. listopadu 2011 návrh zákona o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim, a zákon ze dne 27. října 2011, o změně některých zákonů v souvislosti s přijetím zákona o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim vetoval.³¹

Chancellor of the Exchequer (ministr financí Velké Británie) George Osborne prohlásil, že v budoucnosti lze očekávat zrušení FSA a nahrazení této instituce třemi novými dozorovými institucemi v roce 2012³². Na příkladu Velké Británie lze vidět, že integrovaný finanční dozor může být v relativně krátkém časovém období přehodnocen a nahrazen sektorovým finančním dozorem.

4.2. Centrální banka jako integrovaný regulátor

Mimo svou tradiční roli péče o cenovou stabilitu působí některé centrální banky i jako orgány finančního dozoru. Tento případ se vztahuje i na Českou republiku. Finanční dozor v České republice je vykonáván jediným orgánem, který je zároveň centrální bankou státu. ČNB na základě Ústavy vykonává roli dozorového orgánu spolu se svojí monetární úlohou³³.

²⁸ Zákon č. 40/2009 Sb., trestní zákoník.

²⁹ Srov. § 249 zákona č. 40/2009 Sb., trestní zákoník.

³⁰ Srov. § 250, zákona č. 40/2009 Sb., trestní zákoník.

³¹ Viz, KLAUS Václav, Prezident vetoval zákon o trestní odpovědnosti právnických osob (internetový zdroj).

³² VINA Gonzalo, U.K. Scraps FSA, Reversing System Set Up by Brown (Update2) (internetový zdroj).

³³ Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, článek 98, odst. 1.

Model jednotného dozoru byl v České republice upřednostněn v roce 2006, a to sloučením funkcí specializovaných dozorových orgánů³⁴. Model jednotného dozoru, kdy je státní dozor v maximální výši svěřen jednomu orgánu, který je navíc i centrální bankou státu, není celosvětově obvyklý. Kromě České republiky se tento model v Evropě uplatňuje například na Slovensku³⁵.

4.3. Sektorový finanční dozor

Sektorovým finančním dozorem se rozumí dozor vykonávaný více dozorovými orgány, které se na určitou oblast finančního dozoru specializují. Toto řešení bylo zavedeno v řadě zemí světa. V USA vykonává státní dozor nad finanční činností osm hlavních finančních dozorových orgánů³⁶, v Číně tři dozorové authority³⁷ a v Japonsku dvě³⁸. Sektorový model finančního dozoru je dále praktikován například ve Francii nebo v Nizozemsku. S ohledem na shora uvedené lze uvést, že sektorový model finančního dozoru existuje i v zemích, které jsou mnohem menší než Česká republika. Například v Lucembursku vykonávají státní dozor nad finanční činností dva dozorové orgány³⁹. Nelze se tedy omezit na tvrzení, že sektorový finanční dozor je výhodnější v zemích s mohutnějším finančním systémem, jako je tomu například v případě USA.

Na příkladu USA lze dále demonstrovat dualismus finanční regulace. Banky působící v USA jsou regulovány jak regulátorem jednotlivého státu Unie, tak i federální dozorovou institucí⁴⁰. USA se proto vyznačuje velkým množstvím regulačních orgánů a určitou rozstřížeností finančního dozoru (podrobněji o finančním dozoru v USA v kapitole 6.2).

³⁴ ČNB 1. dubna 2006 převzala činnost Úřadu státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění Ministerstva financí, Komise pro cenné papíry a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami.

³⁵ ECB, The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern european countries, Legal Working Paper Series, str. 11, vydáno v březnu 2010.

³⁶ Federal Reserve Board of Governors, Securities & Exchange Commission, Federal Deposit Insurance Corporation, Commodity Futures Trading Commission, Financial Industry Regulatory Authority, Office of the Comptroller of the Currency, National Credit Union Administration, Office of Thrift Supervision.

³⁷ China Securities Regulatory Commission, China Banking Regulatory Commission, China Insurance Regulatory Commission.

³⁸ Securities and Exchange Surveillance Commission, Financial Services Agency.

³⁹ Dozor nad finančními institucemi vykonává Commission de Surveillance du Secteur Financier a dozor nad pojišťovnami Commissariat aux Assurances.

4.4. Mezinárodní koordinace státního dozoru nad finanční činností

V souvislosti s kapitolami týkajícími se hlavních metod státního dozoru nad finanční činností považují za důležité zmínit i současné snahy a diskuse ohledně koordinace finančního dozoru na mezinárodní úrovni, a to z důvodu, že snahy o koordinaci finančního dozoru mají často přímý vliv na legislativní řešení zvolená v jednotlivých státech.

Finanční a úvěrová krize let 2007-2008 vyvolala intenzivnější diskuse ohledně unifikace pravidel v oblasti finančního sektoru. Hlavním panelem těchto diskusí se stala pravidelná setkání skupiny G20 (skupina dvaceti hlavních světových ekonomik). Účastníci setkání G20 se domnívali, že současný dozorový systém je nedostatečný, protože nedokázal zabránit úpadku finančních institucí v době finanční krize. G20 považuje zefektivnění výměny informací mezi jednotlivými národními regulátory za jeden z nejdůležitějších nástrojů zefektivnění dohledu nad finančními institucemi.

Jedním z posledních výsledků setkání G20 bylo i založení tzv. „Financial Stability Board“ (dále jen „FSB“), které nahradilo doposud působící „Financial Stability Forum“⁴¹. FSB byl založen v dubnu 2009 jako výsledek předcházejícího setkání skupiny G20 ve v USA. Současným předsedou FSB byl zvolen guvernér italské národní banky Mario Draghi, kterého dne 4. listopadu 2011 nahradil ve funkci Mark Carney. Hlavním cílem FSB je sledovat rizika hrozící finančnímu systému a podporovat výměnu informací mezi jednotlivými národními institucemi a členy FSB. FSB se dále vyznačuje významnou rolí v oblasti vypracovávání analýz ohledně současné ekonomické situace, a to převážně s ohledem na důsledky finanční krize.

FSB dále provádí tzv. „early warning exercises“. Jedná se o testy, při kterých se využívají analytické a jiné metody spolu s odbornými konzultacemi, a to za účelem předpovídání různých finančních scénářů a adekvátních reakcí na tyto jednotlivé scénáře. Tyto testy probíhají společně s IMF a mohou tak přispět k lepší připravenosti

⁴⁰ JICKLING Mark, V. MURPHY Edward Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision, Congressional Research Service, 2009, R40249, str. 11.

⁴¹ China Daily, G20 leaders agree on supervisory body (internetový zdroj).

dozorových orgánů na jednotlivé finanční scénáře. **Spolupráci FSB s IMF hodnotím pozitivně, neboť IMF se významně angažoval v případě finančních problémů jednotlivých států způsobených finanční krizí. Jako příklad lze uvést finanční intervenci IMF v případě nesolventnosti Ukrajiny a Maďarska.⁴² Domnívám se, že spolupráce FSB s IMF může dále efektivitu IMF zlepšit.**

Česká republika v současné době není členem FSB, její zájmy jsou nicméně v FSB prostřednictvím Evropské komise přiměřeně zastoupeny⁴³. V této souvislosti dodávám, že FSB vydává zprávu, ve které finančním institucím doporučuje postup, jak se s následky finanční krize nejlépe vyrovnat. Jako hlavní prostředek vyrovnání se s důsledky finanční krize FSB navrhuje implementaci tzv. „Recovery and Resolution Plans“. Tento plán představuje systém doporučení, které by měly finanční instituce implementovat⁴⁴. FSB dále spolupracuje například s Basel Committee on Banking Supervision - v oblasti vytváření doporučení pro dozorové instituce týkající se řešení problémů spojených se systémově významnými finančními institucemi. Tato navrhovaná řešení jsou navrhována s ohledem na omezení možného systémového rizika a minimalizaci ztrát pro daňové poplatníky⁴⁵. Lze tedy uvést, že hlavním úkolem FSB je snaha o minimalizaci ztrát způsobených finanční krizí, a to pokud možno za minimálního přispění daňových poplatníků.

Na druhou stranu se domnívám, že i přes výše uvedené, nelze v dohledné budoucnosti očekávat sjednocení dozoru nad finančními institucemi na globální úrovni. Tato integrace by vyžadovala silný politický konsensus napříč světovými státy a složitá legislativní zakotvení. Samotné snahy o sjednocení dozorových pravidel v EU je dle mého názoru nutno posuzovat samostatně, protože EU je již delší dobu aktivní v oblasti sjednocování pravidel v oblasti finančního dozoru. Nelze sice hovořit o snahách o unifikaci finančního dozoru pod jeden evropský

⁴² Telegraph Staff, IMF aid for Ukraine and Hungary (internetový zdroj).

⁴³ Viz FSB: Financial Stability Board Charter, Annex A.

⁴⁴ FSB: Consultative Document Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions Recommendations and Timelines, str. 7.

⁴⁵ Tamtéž, str. 23.

orgán, jak uvádí i samotná Evropská komise⁴⁶, ale je možné minimálně pozorovat snahy o sjednocení pravidel v oblasti finančního práva a dozorových oprávnění napříč členskými státy EU. Podrobněji o finančním dozoru v EU v kapitolách 8 a následujících.

V oblasti mezinárodní koordinace finančního dozoru je důležitá i funkce organizace IOSCO. Tato organizace je zodpovědná za sjednocování metod finančního dozoru a za dodržování minimálních dozorových standardů. Organizace IOSCO hraje důležitou úlohu i v oblasti regulace ratingových agentur, kde vydává doporučení pro dozor nad ratingovými agenturami⁴⁷, podrobněji o regulaci ratingových agentur v kapitole 10.3.

Mezi další významné schůzky týkající se oblasti finančního dozoru na světové úrovni patří schůzky Basilejského výboru týkající se úprav bankovních pravidel. Na jedné z posledních schůzek v Basileji dne 25. června 2011 bylo dohodnuto, aby byl v rámci pravidel Basel III navýšen ukazatel kapitálové přiměřenosti Tier 1 do roku 2019, a to ze 2 % na 9 %⁴⁸ (podrobněji o pravidlech Basel v kapitole 8.4). Otázce uplatňování kapitálových požadavků je věnována značná pozornost, a to z toho důvodu, že mnoho finančních regulátorů věří tomu, že striktnější úprava kapitálových požadavků pro finanční instituce může podpořit jejich stabilizaci a předcházet jejich pádům.

5. Státní dozor nad finanční činností v České republice

V České republice vykonává státní dozor nad finanční činností jediný orgán, a to ČNB. ČNB působí jako nezávislý státní orgán, jehož hlavním úkolem dle Ústavy je péče o cenovou stabilitu⁴⁹. Ústava stanoví, že do činnosti ČNB lze zasahovat pouze na základě zákona. Prof. Sládeček v této věci uvádí⁵⁰, že se tím rozumí zakotvení

⁴⁶ Viz Evropská komise, European System of Financial Supervisors (ESFS): Frequently Asked Questions, MEMO 09/404.

⁴⁷ Viz International Organization of Securities:

Objectives and Principles of Securities Regulation, vydáno v červnu 2010, str. 9.

⁴⁸ Viz finance.cz, Centrální bankéři pro vyšší kapitálové požadavky na velké banky (internetový zdroj).

⁴⁹ Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, Článek 98, odst. 1, Ústavy.

⁵⁰ Srov. prof. JUDr. SLÁDEČEK Vladimír, DrSc., doc. JUDr. MIKULE Vladimír, JUDr. SYLLOVÁ Jindřiška, CSc., Ústava České republiky, komentář, 1. vydání, Praha: C.H.Beck, 2007, 935 s. ISBN 979-80-7179-869-9, str. 825, bod 7.

nezávislosti ČNB jako ústřední banky státu, jak uvádí ve svém nálezu i Ústavní soud⁵¹. Zákon postavení ČNB jako nezávislé instituce nadále rozšiřuje a upřesňuje⁵².

Dozorové pravomoci ČNB upravuje zákon o ČNB v hlavě deváté⁵³ a dále speciální sektorové zákony⁵⁴. ČNB se po roce 2006 spolu s novými pravomocemi stala integrovanou dozorovou institucí, která má mnohá oprávnění správního orgánu. Na rozdíl od ministerstev a jiných ústředních správních úřadů vláda nemůže do působnosti ČNB zasahovat přímo. Z tohoto důvodu se na ČNB nevztahují ustanovení o zásadách činnosti ústředních orgánů státní správy uvedené v kompetenčním zákoně⁵⁵, jak uvádí i prof. Sládeček⁵⁶.

Je diskutabilní, zda tato významná dozorová oprávnění spolu se zřetelnou nezávislostí ČNB nevytváří novou soustavu jakési „moci bankovní“ nebo „moci finanční“. Prof. Sládeček v této věci uvádí⁵⁷, že Ústava výslovně nepočítá se současným množstvím pravomocí svěřeným ČNB. Z ustanovení článku 98 Ústavy totiž neplyne, že by ČNB vykonávala mimo svou funkci ústřední banky státu také funkci integrovaného dozorového orgánu. Tato oprávnění se dovozují na základě odstavce druhého, článku 98 Ústavy, který tato oprávnění umožnil stanovit jednotlivými zákony⁵⁸. Jediný orgán, který má pravomoc zasahovat do působnosti ČNB, je NKÚ. Pravomoci NKÚ nicméně

⁵¹ Viz náleze č. 90/2001 Sb. ÚS, sv. 22, se uvádí: „Ústava sice výslovně o nezávislosti ČNB nehovoří, nicméně historickým výkladem okolností přijetí Ústavy (...), teleologickým výkladem pojmu ‚péče o stabilitu měny‘ a systematickým výkladem hlavy šesté Ústavy, kde je úprava ČNB oddělena od úpravy moci zákonodárné a výkonné, lze dojít k závěru, že smyslem zakotvení ústřední banky státu v Ústavě vůbec a ve zvláštní hlavě Ústavy zvláště bylo právě vytvoření ústavního rámce pro její fungování nezávisle na moci zákonodárné a výkonné“.

⁵² Srov. § 9, odst. 1, zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, „Česká národní banka a bankovní rada při plnění hlavního cíle České národní banky a při výkonu dalších činností nesmějí přijímat ani vyžadovat pokyny od prezidenta republiky, Parlamentu, vlády, správních úřadů ani od jakéhokoliv jiného subjektu“.

⁵³ Srov. § 44 a následující zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

⁵⁴ Např. § 25 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

⁵⁵ Srov. § 20-28 zákona č. 2/1969 Sb., o zřízení ministerstev a jiných ústředních orgánů státní správy České republiky (například ustanovení o zásadách činnosti ústředních orgánů státní správy).

⁵⁶ Srov. prof. JUDr. SLÁDEČEK Vladimír, DrSc., doc. JUDr. MIKULE Vladimír, JUDr. SYLLOVÁ Jindřiška, CSc., Ústava České republiky, komentář, 1. vydání, Praha: C.H.Beck, 2007, 935 s. ISBN 979-80-7179-869-9, str.831, bod 14.

⁵⁷ Srov. prof. JUDr. SLÁDEČEK Vladimír, DrSc., doc. JUDr. MIKULE Vladimír, JUDr. SYLLOVÁ Jindřiška, CSc., Ústava České republiky, komentář, 1. vydání, Praha: C.H.Beck, 2007, 935 s. ISBN 979-80-7179-869-9, str.830, bod 14.

⁵⁸ Článek 98, odst. 2, zákona č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, „Postavení, působnost a další podrobnosti stanoví zákon“.

mohou být vykonávány pouze s ohledem na hospodaření ČNB v oblasti výdajů na pořízení majetku a provoz ČNB a NKÚ nemůže zasahovat do samotné působnosti ČNB⁵⁹.

V souvislosti s nezávislostí ČNB nelze dle mého názoru naznačovat úvahy o narušení dělby moci, „*ČNB do klasického systému dělby moci nezapadá ani zapadat nemůže, neboť se nepodílí na výkonu státní moci, ale vykonává část veřejné moci jako instituce od státu a státních orgánů odlišná, byť je ústavodárcem založená a státem zřizována*“, jak uvádí prof. Sládeček.⁶⁰ ČNB má zákonem vymezen pouze specifický okruh úkolů a oprávnění a nemůže se na rozdíl od zákonodárce na zákonodárném procesu podílet, nebo se podílet na exekutivním procesu na rozdíl od exekutivy. Vyhlášky a stanoviska, které je ČNB oprávněna vydávat a které vydává jako podzákonné předpisy, je ČNB oprávněna vydávat na základě zákonného zmocnění. Tyto podzákonné předpisy ČNB vychází ze zákona a musí být se zákonem v souladu. Z tohoto důvodu považuji oddělení ČNB od ostatních článků mocenského systému za dostatečné. V této věci dodávám, že ČNB je nicméně oprávněna se podílet na přípravě právních předpisů a za tímto účelem uzavřela speciální dohodu s Ministerstvem financí⁶¹. Tato možnost podílení se na přípravě právních předpisů ale nemůže být vnímána jako role zákonodárce, nýbrž pouze jako podpůrná legislativní role ČNB.

Ve shora uvedené souvislosti je vhodné zmínit i znění Ústavy Slovenské republiky, kde je postavení Slovenské národní banky upraveno obdobně. Slovenská národní banka je ústavně zakotvena obdobně jako ČNB a podrobnosti ohledně její působnosti upravuje zákon⁶². V roce 2006 proběhl na Slovensku obdobný proces integrace finančního dozoru jako tomu bylo v České republice. Dozorová oprávnění Slovenské národní banky nebyla zakotvena ústavně, jako je tomu v případě České republiky.

⁵⁹ Viz § 2 a násl. zákona č. 166/1993 Sb., o Nejvyšším kontrolním úřadu.

⁶⁰ Prof. JUDr. SLÁDEČEK Vladimír, DrSc., doc. JUDr. MIKULE Vladimír, JUDr. SYLLOVÁ Jindřiška, CSc., Ústava České republiky, komentář, 1. vydání, Praha: C.H.Beck, 2007, 935 s. ISBN 979-80-7179-869-9, str. 827, bod 8.

Domnívám se, že není vhodné uvažovat o ústavním zakotvení oprávnění ČNB jako dozorového orgánu. Toto řešení by do budoucna značně ztížilo možnost přenést dozorová oprávnění na jiný orgán. Obdobně náročné by bylo některá současná dozorová oprávnění ČNB odebrat. Ústavně zakotvené dozorové pravomoci ČNB by vytvořily v České republice „bankovní superorgán“, jehož působnost by nemohla být upravena jinak než ústavním zákonem. Proto se domnívám, že současná situace je i přes určitý ústavní deficit dostačující.

Možnost zákonodárců do budoucna měnit dozorová oprávnění ČNB totiž zakládá určitou flexibilitu, která je v oblasti finančního dozoru důležitá. Zákonodárce by měl mít možnost reagovat pružně na ekonomický vývoj a na základě tohoto ekonomického vývoje dozorová oprávnění ČNB přizpůsobovat.

ČNB vykonává státní dozor nad bankovníctvím, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním a nad družstevními záložnami. Dále se jedná o devizový dohled a dohled nad institucemi elektronických peněz⁶³. Jednotlivé právní předpisy vymezují subjekty, kterých se dozor ČNB týká. Níže jsou uvedeny jednotlivé hlavní kategorie státního dozoru nad finanční činností v České republice.

5.1. Státní dozor nad bankovníctvím

Státní dozor nad bankovníctvím je ČNB svěřen na základě zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, zákona č. 21/1992 Sb., o bankách (dále jen „**zákon o bankách**“) a zákona č. 552/1991 Sb., o státní kontrole. Základní vymezení oprávnění ČNB v oblasti dozoru nad finanční činností je vymezeno zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance⁶⁴. Dohled ČNB v oblasti bankovníctví je pro přehlednost možné rozdělit na dohled předběžný a dohled následný. Smyslem státního dozoru nad bankovníctvím je omezit rizika plynoucí vkladatelům a omezit systémová rizika hrozící bankovnímu sektoru.

⁶¹ Viz Dohoda o spolupráci při přípravě návrhů vnitrostátních právních předpisů týkajících se finančního trhu a dalších předpisů, které se dotýkají působnosti stran dohody (uzavřená mezi ČNB a Ministerstvem financí České republiky).

⁶² Zákon č. 460/1992 Zb., Ústava Slovenskej republiky, čl. 56, odst. 1-3.

⁶³ Viz ČNB, Dohled nad finančním trhem (internetový zdroj).

⁶⁴ Srov. § 44, odst. 1, písm. (a) zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

Předběžným dohledem nad bankovníctvím se rozumí dohled ČNB ve fázi udělování bankovní licence, na kterou podle zákona o bankách není právní nárok. ČNB v této fázi posuzuje záměry žadatele a konfrontuje je se zákonnými požadavky. Tato část dohledu hraje významnou prevenční úlohu, protože umožňuje ČNB odmítnout ty uchazeče o bankovní licenci, kteří nesplňují zákonné podmínky pro vykonávání bankovní činnosti.

Při následném dohledu ČNB posuzuje činnost již zavedeného bankovního subjektu, který obdržel bankovní licenci a v případě porušení jeho zákonných povinností intervnuje za účelem sjednání nápravy. Jedná se o tu část dohledu, kdy ČNB vykonává konkrétní dozorové pravomoci, a to například prostřednictvím ukládání sankcí či prostřednictvím ukládání nápravných opatření.

5.1.1. Předběžný dohled nad bankovníctvím

Před založením banky na území České republiky ČNB posuzuje řadu zákonných kritérií. Mezi tato základní kritéria se řadí převážně požadavek minimální garantované výše základního kapitálu banky ve výši 500 000 000 Kč tvořený peněžitými vklady, který musí být pozpodmínečně splacen⁶⁵. Zákon dále pro založení banky vyžaduje formu akciové společnosti⁶⁶. Forma akciové společnosti ale není potřebná v případech zahraničních subjektů, které v České republice chtějí jako banka působit⁶⁷. ČNB nemůže tento nesoulad právní formy zahraničního subjektu s právní formou české akciové společnosti uvádět jako důvod pro zamítnutí vydání bankovní licence.

ČNB na základě vyhlášky č. 233/2009 Sb.⁶⁸ uveřejňuje vzory tiskopisů, mezi které patří i vzorové žádosti o udělení bankovní licence. Žadatel má povinnost v žádosti pro licenci uvést mimo jiné *„identifikaci žadatele, údaje o kapitálu banky, popis činnosti žadatele včetně případného poskytování investičních služeb a doplňkových*

⁶⁵ §4, odst. 1, zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

⁶⁶ Tamtéž, §1, odst. 1.

⁶⁷ Tamtéž, § 5, odst. 6.

⁶⁸ Vyhláška č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob a o minimální výši finančních zdrojů poskytovaných pobočce zahraniční banky.

*investičních služeb, jméno vedoucí osoby a identifikace osoby, která žadatele zastupuje*⁶⁹.

Pro získání bankovní licence je následně nutné splnit další zákonné podmínky. Mezi tyto podmínky patří transparentní původ základního kapitálu, splacení základního kapitálu v plné výši, obchodní plán vycházející z navrhované strategie banky a další podmínky⁷⁰. Zákon o bankách dále vyžaduje povinnost zajištění „*průhlednosti skupiny osob s úzkým propojením s bankou*“⁷¹.

Ustanovením o požadavku průhlednosti skupiny osob zákonodárce zamýšlel zamezit problémům, které by mohly nastat z důvodu, že banky jsou často členy komplikovaných nadnárodních bankovních skupin. V této věci souhlasím, že tyto nepřehledné majetkové struktury mohou bránit účinnému výkonu bankovního dohledu a dozorovaný subjekt nemusí být citelně postižen.

V této souvislosti dále dodávám, že úzkým propojením zákon rozumí případ, kdy má jedna osoba na druhé osobě přímý či nepřímý podíl ve výši minimálně 20 %. Úzkým propojením může být i vztah mezi dvěma nebo více osobami, kdy jedna osoba druhou ovládá, nebo kdy se jedná o vztah dvou nebo více osob, které ovládá tatáž osoba⁷². Pojem „ovládající osoba“ zavedl zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník a myslí tím osobu, která „*fakticky nebo právně vykonává přímo nebo nepřímo rozhodující vliv na řízení nebo provozování podniku*“⁷³. ČNB má dále oprávnění vyžadovat výpis z evidence Rejstříků trestů týkající se fyzických osob, které jsou zakladateli banky nebo které jsou na vedoucí pozice v bance navrhovány⁷⁴.

Podobný postup při žádosti o bankovní licenci se uplatňuje v případě, kdy zahraniční banka zřizuje pobočku na území České republiky. Zahraniční banka v tomto případě musí mimo jiné doložit vyjádření orgánu bankovního dohledu ze země svého

⁶⁹ ČNB, žádost o licenci pro banku (internetový zdroj).

⁷⁰ § 4, odst. 5 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

⁷¹ § 4, odst. 5, písm. g, zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

⁷² Viz § 4, odst. 6 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

⁷³ Viz § 66a, odst. 2, 3 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.

⁷⁴ § 5, odst. 7 zákona č. 21/1992 SB., o bankách.

sídla k záměru pobočku založit⁷⁵. Zákon dále vyžaduje dostatečnou odbornou způsobilost vedoucích zaměstnanců banky⁷⁶ a další povinné náležitosti, které je žadatel povinen splnit.

Na závěr této kapitoly je nutné zmínit, že ve fázi udělování bankovní licence má ČNB postavení správního orgánu, jedná se tedy o jeden z případů, kdy ČNB vykonává pravomoci státního orgánu. ČNB uděluje bankovní licenci ve správním řízení. „*Správní řízení je postup správního orgánu, jehož účelem je vydání rozhodnutí, jimž se v určité věci zakládají, mění nebo ruší práva anebo povinnosti jmenovitě určené osoby nebo jimž se v určité věci prohlašuje, že taková osoba práva nebo povinnosti má nebo nemá*“⁷⁷. Proces udělení bankovní licence je možné zařadit do skupiny konstitutivních správních aktů, protože udělením bankovní licence vzniká pro žadatele jako budoucí banku nová situace se všemi důsledky z tohoto plynoucími. „*Konstitutivní akty zakládají, mění nebo ruší vztahy správního práva*“⁷⁸.

Na udělení bankovní licence, jak je uvedeno výše, není právní nárok. Proti postupu ČNB, jako správnímu úřadu, je nicméně možné podle správního řádu podat stížnost⁷⁹. V případě odnětí bankovní licence lze proti takovému postupu ČNB podat ve správním řízení odvolání⁸⁰.

5.1.2. Následný dohled nad bankovníctvím

Následný dohled nad bankami představuje dohled, kdy ČNB posuzuje, zda banka působící v České republice dodržuje podmínky stanovené bankovní licencí, zákonem a právními předpisy vydanými ČNB⁸¹. Úprava následného dohledu nad bankami je uvedena v zákoně o bankách⁸². ČNB má oprávnění přijímat opatření

⁷⁵ Tamtéž, § 5, odst. 2.

⁷⁶ Tamtéž, § 5, odst. 4, písm. (c).

⁷⁷ §9 zákona č. 500/ 2004 Sb., správní řád.

⁷⁸ Srov. HENDRYCH Dušan a kolektiv, Správní právo, Obecná část, 7. vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 837 s. ISBN 978-80-7400-049-2, marg. 236.

⁷⁹ Srov. § 175 zákona č. 500/2004 Sb., správní řád.

⁸⁰ Tamtéž, § 152, odst. 1.

⁸¹ § 44, odst. 2, písm. (c) zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, “Dohled zahrnuje kontrolu dodržování zákonů, jestliže je k této kontrole ČNB tímto zákonem nebo zvláštními předpisy zmocněna, a kontrolu dodržování vyhlášek a opatření vydávaných ČNB”.

⁸² Srov. § 26 a násl. zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

k nápravě, která mohou spočívat v omezení nebo ukončení některé bankovní činnosti, vyžadování výměny osob ve vedení banky nebo její dozorčí radě, vytvoření dodatečných rezerv nebo opravných položek v odpovídající výši, snížení základního kapitálu banky a další opatření.

V případě, kdy banka odmítne splnit podmínky stanovené ČNB, má ČNB oprávnění odejmout bankovní licenci, nebo změnit předmět bankovní licence. ČNB může uložit nucenou správu dozorované bance, což představuje nejsilnější opatření k nápravě, které spočívá v pozastavení výkonu funkce všech orgánů banky (např. představenstva banky). ČNB v této souvislosti nemá založeno oprávnění uložit nucenou správu pobočce zahraniční banky.

5.2. Dohled nad stavebními spořitelny a družstevními záložny

ČNB má dozorové pravomoci i nad ostatními subjekty finančního trhu. Státní dohled nad stavebními spořitelny je prováděn ČNB, protože všechny stavební spořitelny musí být zároveň bankami ve smyslu zákona o bankách. Státní dozor v této oblasti dále vykonává Ministerstvo financí České republiky, a to na základě zákona 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření. Ministerstvo financí České republiky se zaměřuje na kontrolu rozpočtových prostředků poskytnutých pro klienty jako součást státní podpory stavebního spoření⁸³.

Dohled nad družstevními záložny je ČNB svěřen na základě zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrových družstvech⁸⁴. Družstevní záložny se vyznačují některými shodnými rysy s bankami. Družstevní záložny musí mít obdobně jako banky formu právnické osoby. Obdobně jako banky jsou družstevní záložny oprávněny přijímat vklady od svých členů a z tohoto důvodu jsou podrobeny obdobným dozorovým pravidlům jako banky.

Družstevní záložny jsou dále povinny dodržovat pravidla kapitálové přiměřenosti, angažovanosti, likvidity a platební schopnosti stanovené právními

⁸³ Srov. BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 84.

předpisy vydávanými ČNB⁸⁵. ČNB má právo družstevní záložně uložit za spáchaný správní delikt sankci a v krajním případě odejmout povolení k jejímu působení⁸⁶.

5.3. Státní dohled v oblasti kapitálového trhu

ČNB vykonává dohled nad kapitálovým trhem na základě zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a na základě speciálních zákonů. Speciální zákony upřesňují dohled prováděný nad jednotlivými oblastmi kapitálového trhu a konkretizují subjekty, kterých se dohled týká. Mezi zvláštní zákony se řadí převážně zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování a zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Mezi dozorované subjekty se řadí obchodníci s cennými papíry, investiční společnosti a investiční fondy, depozitáři, emitenti dluhopisů, penzijní fondy a další osoby⁸⁷.

ČNB má oprávnění vykonávat dohled nad subjekty při plnění vybraných povinností stanovených zákonem. Tyto povinnosti stanoví zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, zákon o nabídkách převzetí⁸⁸ a zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Shora uvedené zákony upravují situace vzniklé při veřejném návrhu na koupi nebo směnu účastenských cenných papírů obchodní společnosti, při vyřazení cenných papírů z obchodování obchodní společnosti, při tzv. „squeeze-out“ (odkoupení minoritních akciových podílů většinovým akcionářem obchodní společnosti), při změně na podílu na hlasovacích právech obchodní společnosti nebo při nabývání akcií a při nabídce k převzetí obchodní společnosti.

ČNB má oprávnění ukládat ve správním řízení opatření k nápravě zjištěných nedostatků, odejmout dříve udělené povolení a ukládat sankce, které mohou být ve

⁸⁴ Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

⁸⁵ Srov. BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 85.

⁸⁶ § 28 písm. (g), odst. 1 zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrových družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících.

⁸⁷ BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 98.

⁸⁸ Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů.

formě peněžité pokuty. Na průběh řízení o opatřeních ukládaných ČNB se vztahují ustanovení zákona č. 500/2004 Sb., správní řád.

5.3.1. Licencování v oblasti kapitálového trhu a informační povinnost

V oblasti kapitálového trhu je v souvislosti s dozorem vykonávaným ČNB vhodné zmínit i otázku licencování jednotlivých dozorovaných subjektů. ČNB je oprávněna vydávat vyhlášky, které konkretizují podmínky určené regulovaným subjektům pro účely registrace. Jako příklad výše uvedeného lze uvést například vyhlášku č. 193/2011 Sb., o minimálních náležitostech statutu fondu kolektivního investování a podmínkách pro užívání označení krátkodobý fond peněžního trhu a fond peněžního trhu. ČNB dále vydává v rámci povolovacího řízení vzory tiskovin týkající se například povolení k činnosti organizátora regulovaného trhu, centrálního depozitáře nebo k provozování vypořádacího systému.

Specifický okruh dozorovaných subjektů má vůči ČNB informační povinnost. Mezi tyto subjekty se řadí banky, družstevní záložny, pojišťovny a zajišťovny, penzijní fondy, obchodníci s cennými papíry, fondy kolektivního investování, platební instituce a instituce elektronických peněz, emitenti kótovaných cenných papírů a další osoby, provozovatelé vypořádacích systémů a centrální depozitář, organizátor regulovaného trhu a provozovatel mnohostranného obchodního systému a směnárny⁸⁹. Informační povinnost je plněna prostřednictvím výkazů, či hlášení, které jsou finanční instituce povinné poskytovat ČNB. Náležitosti výkazů či hlášení a další podmínky týkající se dodržení informační povinnosti jsou uvedeny ve zvláštních zákonech. V této věci dodávám, že ČNB je oprávněna poskytnutou licenci subjektům působícím v oblasti kapitálové trhu odebrat, a to v případě, kdy zjistí, že tyto subjekty vykonávají svou činnost v rozporu s právními předpisy.

ČNB pro větší přehlednost poskytuje odpovědi na různé otázky vzešlé v souvislosti s dohledem nad finanční činností a uveřejňuje odpovědi na výkladové nejasnosti spojené s výkonem státního dozoru⁹⁰. ČNB v rámci poskytovaných odpovědí

⁸⁹ Viz ČNB, Informační povinnosti subjektů finančního trhu vůči České národní bance (internetový zdroj).

⁹⁰ Srov. ČNB, Co nového v dohledu (internetový zdroj).

uvádí, že soudy, či bankovní rada ČNB mohou dospět k jinému právnímu názoru, nicméně postup v souladu s odpovědmi ČNB je považován v mezích výkonu dohledu nad finančním trhem za postup v souladu s právními předpisy a proto tyto odpovědi hrají důležitou úlohu v oblasti interpretace dozorových právních norem⁹¹.

5.4. Státní dohled v oblasti pojišťovnictví

Státní dohled v oblasti pojišťovnictví je vykonáván především v zájmu ochrany spotřebitele⁹². Hlavním orgánem dohledu v oblasti pojišťovnictví je ČNB a Ministerstvo financí České republiky. Státnímu dohledu podléhají pojišťovny a zajišťovny zřízené zvláštním zákonem a pojišťovny provozující smluvní pojištění. Mezi pojišťovny provozující smluvní pojištění se řadí Exportní garanční a pojišťovací společnost. Obdobně jako u státního dohledu nad bankami lze dohled nad pojišťovnictvím rozdělit na dvě oblasti, a to na oblast povolovacího řízení a na oblast kontroly činnosti subjektů působících v oblasti pojišťovnictví⁹³. Jedná se tedy o jistou obdobu předběžného a následného dohledu, jako je tomu v případě dohledu ČNB nad bankovním sektorem.

Smyslem státního dohledu v oblasti pojišťovnictví je prověřit, zdali dozorovaný subjekt dodržuje podmínky stanovené zákonem č. 363/1999 Sb., o pojišťovnictví a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o pojišťovnictví) (dále jen „**zákon o pojišťovnictví**“). Mezi dozorem posuzované podmínky se řadí zajištění povinnosti zabezpečení splnitelnosti závazků pojišťoven vůči klientům, zajištění solventnosti pojišťovny, plnění opatření vydaných orgánem dohledu, způsob vedení administrativy, požadavky na vnitřní kontrolu a další podmínky⁹⁴. Dozorované pojišťovny musí dále splňovat obdobné podmínky jako banky, jedná se převážně o podmínky dostatečné výše základního kapitálů, podmínky zajištění dostatečné odbornosti managementu pojišťovny a další podmínky stanovené v zákoně o pojišťovnictví.

⁹¹ Srov např. ČNB, K podmínkám služby execution only (internetový zdroj).

⁹² Srov. BAKÉŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 89.

⁹³ Tamtéž, marg. 98.

⁹⁴ Srov. BAKÉŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 99.

Mezi sankční opatření ČNB se řadí možnost uložení pokut za správní delikty a v krajním případě i možnost odebrání povolení k provozování pojišťovací nebo zajišťovací činnosti.

5.5. Státní dozor nad finančními konglomeráty v České republice

Dohledem nad finančními konglomeráty se rozumí doplňkový dohled vykonávaný ČNB. Finanční konglomerát je skupina dvou a více navzájem propojených subjektů, které působí v několika oblastech finančních služeb najednou. Pojem finanční konglomerát je uveden v zákoně č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech⁹⁵ a na základě tohoto zákona je finanční konglomerát považován za regulovanou osobu. Pojem finanční konglomerát uvedený v zákoně o finančních konglomerátech je pojmem ve významu restriktivnějším než je všeobecně uznávaná definice pojmu finanční konglomerát. Uvádí se, že i sebemenší aktivita v alespoň dvou sektorech finanční činnosti by finanční skupinu pod pojem finanční konglomerát zařadila⁹⁶.

Finanční konglomeráty se vyznačují tím, že neomezují své působení na jedinou zemi, proto je nutné, aby dozorové orgány při výkonu dozoru nad těmito skupinami spolupracovaly. Tímto způsobem je možné postihnout konglomerát jako celek a ne pouze část finančního konglomerátu⁹⁷. Z tohoto důvodu se jeví jako vhodné finanční konglomeráty regulovat na úrovni EU. Podrobnosti o typech finančních konglomerátů s ohledem na regulaci těchto subjektů na úrovni EU jsou uvedeny v kapitole 10.2.

Dohled nad finančními konglomeráty zastřešuje tzv. koordinátor, kterým je orgán dohledu nad nejvýznamnější regulovanou osobou ve skupině. Regulované osoby jsou povinny dodržovat pravidla uvedená v zákoně, jinak jim v případě spáchání správního deliktu hrozí udělení sankce ze strany ČNB. Delikty upravené v zákoně o finančních konglomerátech se dělí na správní delikty fyzických osob a správní delikty

⁹⁵ Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů.

⁹⁶ Viz YOO Y. Emilie, Institute for Monetary and Financial Stability, JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT, Capital Adequacy Regulation of Financial Conglomerates in the European Union, vydáno v roce 2010, str. 6.

⁹⁷ Srov. BAKEŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg 101.

právnických osob. Doplnkový dohled představuje dohled nad rámcem individuálního a konsolidovaného dohledu a tyto dohledy nenahrazuje⁹⁸.

V této souvislosti je dále nutné zmínit, že legislativa v oblasti regulace finančních konglomerátů prošla na úrovni EU významným vývojem. Do zákona č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech byla transponována směrnice č. 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovny a investičními podniky ve finančním konglomerátu a kterou se mění směrnice Rady 73/239/EHS, 79/267/EHS, 92/49/EHS, 92/96/EHS, 93/6/EHS a 93/22/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/78/ES a 2000/12/ES (dále jen „**směrnice o finančních konglomerátech**“).

5.6. Státní dozor a ochrana spotřebitele

Ochrana spotřebitele představuje jeden ze základních pilířů státního dozoru nad finanční činností, jak je uvedeno v kapitole 3. Ochranou spotřebitele se rozumí ochrana spotřebitele jako účastníka finančně právních vztahů. Jedním z předpisů, který zakotvil pravomoci ČNB v oblasti ochrany spotřebitele je i zákon č. 36/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti ochrany spotřebitele. V oblasti ochrany spotřebitele je důležité rozlišit, kdy ochranu spotřebitele vykonává ČNB a kdy tuto činnost vykonává Česká obchodní inspekce (dále jen „**ČOI**“). Tato kapitola se zabývá ochranou spotřebitele v rámci státního dozoru nad finanční činností mimo soukromoprávních možností ochrany, jako jsou například možnosti ochrany upravené zákonem č. 40/1964 Sb., občanský zákoník. Zároveň oprávnění dozorových orgánů v oblasti ochrany spotřebitele nevylučují soukromoprávní možnosti ochrany spotřebitelů.

ČNB provádí ochranu spotřebitele v případě subjektů, kterých se dohled ČNB týká. Jedná se tedy převážně o banky a pobočky zahraničních bank, spořitelny a úvěrní družstva, obchodníky s cennými papíry, investiční zprostředkovatele, pojišťovny, penzijní fondy, pojišťovací zprostředkovatele, samostatné likvidátory pojistných událostí a směnárny⁹⁹. ČNB má povinnost na základě podání stížnosti spotřebitele provést šetření a zjistit, zda lze některá jednání těchto osob klasifikovat jako nekalé

⁹⁸ Srov. BAKÉŠ Milan a kolektiv, Finanční právo, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6, marg. 101.

obchodní praktiky, diskriminaci spotřebitele nebo jiná porušení zákona. V případě porušení zákona má ČNB oprávnění ukládat opatření k nápravě, nebo ukládat sankce. ČNB dále zveřejňuje na svých internetových stránkách upozornění, na jejímž základě je spotřebitel seznámen s podezřelými praktikami některých finančních institucí.

V oblasti ochrany spotřebitele se ČNB převážně zaměřuje na dodržování zákazu nekalých obchodních praktik, dodržování zákazu diskriminace spotřebitele, dodržování pravidel pro informování o ceně služeb a způsobu jejího stanovení a dodržování povinností pro uzavírání smluv na dálku¹⁰⁰. Zákonné náležitosti smluv uzavíraných se spotřebiteli stanoví zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník¹⁰¹.

V oblasti ochrany spotřebitele je důležité zmínit i nařízení č. 2006/2004/ES o spolupráci mezi vnitrostátními orgány příslušnými pro vymáhání dodržování zákonů na ochranu zájmů spotřebitele. Toto nařízení upravuje spolupráci dozorových subjektů v jednotlivých členských státech a spolupráci v oblasti ochrany spotřebitele. Nařízení stanovuje postup při výměně informací mezi jednotlivými dozorovými orgány a upravuje databázi dozorovaných subjektů, kterou spravuje Evropská komise.

ČNB se nezabývá ochranou spotřebitelů ve smyslu regulace subjektů, které sice na finančním trhu působí, ale dohledu ČNB nepodléhají. Mezi tyto subjekty se řadí leasingové společnosti, nebankovní poskytovatelé spotřebitelských úvěrů a finanční poradci.

ČOI provádí dohled nad subjekty poskytujícími spotřebitelské a jiné úvěry, leasingové služby, finanční a pojišťovací poradenství, investiční poradenství atd. V oblasti finančního práva je důležité i oprávnění ČOI vykonávat činnost podle zákona č. 321/2001 Sb., o některých podmínkách sjednávání spotřebitelského úvěru. Zákon upravuje podmínky při sjednávání spotřebitelských úvěrů¹⁰². ČOI se dále zaměřuje na osvětovou kampaň v oblasti poskytování spotřebitelských úvěrů a další činnosti¹⁰³.

⁹⁹ Viz ČNB, ochrana spotřebitele (internetový zdroj).

¹⁰⁰ Viz tamtéž.

¹⁰¹ Srov. § 51a a následující zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník.

¹⁰² Srov. § 13 zákona č. 321/2001 Sb., o některých podmínkách sjednávání spotřebitelského úvěru.

¹⁰³ Viz ČOI, spotřebitel (internetový zdroj).

V oblasti ochrany spotřebitele považují za vhodné zmínit i institut finančního arbitra. Finanční arbitr rozhoduje převážně spory vzniklé mezi poskytovateli a uživateli platebních služeb na základě zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi. Finanční arbitr má právo řízení vést¹⁰⁴ a ukládat sankční opatření finančním institucím, které poruší zákon¹⁰⁵. Kompetence finančního arbitra byly významně posíleny v červenci 2011¹⁰⁶.

Finanční arbitr může rozhodovat spory mezi poskytovateli platebních služeb a uživateli platebních služeb při poskytování platebních služeb, vydavateli elektronických peněz a držiteli elektronických peněz při vydávání a zpětné výměně elektronických peněz, věřiteli nebo zprostředkovateli a spotřebiteli při nabízení, poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru a investičními fondy, investičními společnostmi nebo zahraničními investičními společnostmi a spotřebiteli¹⁰⁷. Institut finančního arbitra je stále populárnější, jak ukazuje i rostoucí počet podání a zvyšující se snaha o řešení případů před finančním arbitrem, a to i z důvodu stále se zvyšujících pravomocí finančního arbitra.

V oblasti ochrany spotřebitele v České republice mají význam i nezávazné kodexy vydávané jednotlivými profesními organizacemi působícími v oblasti poskytování finančních služeb. Za zmínku stojí například Etický kodex finančního trhu vydávaný Českou bankovní asociací¹⁰⁸. Hlavním smyslem kodexu je zavést nezávadná pravidla pro finanční instituce v případě poskytování služeb klientům jako fyzickým osobám. Etický kodex finančního trhu je primárně určen pro úpravu vztahů mezi finančními institucemi a klienty z nepodnikatelského prostředí. Etický kodex finančního trhu zohledňuje skutečnost, že klient (fyzická osoba) má zřídka obdobné nástroje a vědomosti jako klient (právnícká osoba) a z tohoto důvodu si zasluhuje větší ochranu než klient (právnícká osoba).

¹⁰⁴ Srov. § 8 zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi.

¹⁰⁵ Srov. §23 zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi.

¹⁰⁶ Přijetí zákona č. 180/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

¹⁰⁷ § 1 zákona č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi.

¹⁰⁸ Česká Bankovní Asociace, Etický kodex finančního trhu (internetový zdroj).

6. Metody finančního dozoru zvolené v různých státech

V předchozích kapitolách jsem se zabýval jednotlivými modely finanční dozoru v České republice. Nyní lze přistoupit k přehledu jednotlivých modelů finančního dozoru zvolených v různých státech. V různých státech byly zvoleny odlišné metody provádění finančního dozoru a jednotlivé státy se v těchto metodách finančního dozoru navzájem inspirovaly. Pro účely srovnání metod finančního dozoru jsem zvolil Německo a Francii jako zástupce států s integrovaným dozorem a USA, kde bylo zvoleno sektorové řešení finančního dozoru. Velká Británie naopak představuje stát, kde státní dozor nad finanční činností stojí na pomezí mezi integrovaným a sektorovým dozorem.

6.1. Finanční dozor ve Spolkové republice Německo

V Německu byl 1. května 2002 založen centrální regulační orgán Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (dále jen „**BaFin**“) jako orgán regulující všechny oblasti finančních služeb mimo bankovníctví. Hlavním důvodem založení BaFin byla mimo jiné i existence tv. universal banking (podrobněji o termínu universal banking v kapitole 8) a rostoucí vliv finančních konglomerátů, mezi které se v Německu řadí převážně skupina Allianz/Dresdner Bank a dále Münchner Rück/HypoVereinsbank¹⁰⁹. Jedním z dalších argumentů pro integraci finančního dozoru v Německu byl i argument pro jednodušší spolupráci se zahraničními dozorovými partnery. Jako příklad lze uvést dohodu BaFin uzavřenou s čínským regulatorním orgánem China Securities Regulatory Commission¹¹⁰.

Německý finanční regulátor BaFin byl založen 1. května 2002, a to prostřednictvím spojení s Federal Banking Supervisory Office, The Federal Insurance Supervisory Office a Federal Securities Supervisory Office¹¹¹. Samotný BaFin podléhal

¹⁰⁹ MWENDA K. Kenneth, Legal Aspects of Unified Financial Services Supervision in Germany, German Law Journal, Private law, vol 04, no. 10, str. 1019.

¹¹⁰ Dohoda s China Securities Regulatory Commission, BaFin, BaFin and Chinese securities regulatory authority CSRC agree close cooperation (internetový zdroj).

¹¹¹ Čl. 1, Act Establishing the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz – FinDAG).

technické kontrole a dohledu Federálního ministerstva financí Spolkové republiky Německo.

V Německu je obdobně jako v České republice finanční dozor rozčleněn na několik oblastí, přičemž dozorované oblasti jsou upraveny speciálními právními normami. Wertpapierprospektgesetz (dále jen „**WpPG**“) upravuje způsob zveřejňování finančního prospektu, a to obdobně jako český zákon o podnikání na kapitálovém trhu přičemž schvalování prospektu cenných papírů podléhá schválení BaFin¹¹². WpPG je jedním z nejvýznamnějších zákonů upravujících dozor nad kapitálovým trhem v Německu. Dozor v oblasti pojišťovnictví je v Německu upraven tzv. Versicherungsaufsichtsgesetz (dále jen „**VAG**“), kde podle článku 5 VAG nemůže být pojišťovací činnost vykonávána bez souhlasu příslušného dozorového orgánu, tedy BaFin.

BaFin je dále oprávněn vydávat tzv. „Allgemeinverfügung“, neboli obdobu vyhlášek vydávaných ČNB, které upravují jednotlivé segmenty finanční činnosti. Allgemeinverfügung mohou být vydávány na časově omezenou dobu a mohou být určeny pouze konkrétním subjektům¹¹³. V nedávné minulosti využil BaFin institut Allgemeinverfügung k vydání zákazu otevřených krátkodobých obchodů týkající se vyjmenovaných společností¹¹⁴. S ohledem na výše uvedené lze pozorovat určitou podobnost německého dozorového systému s českým dozorovým systémem.

BaFin obdobně jako ČNB působí jako nezávislá centrální instituce, která vykonává dozor na základě pravomocí svěřených sektorovými zákony. Obdobně jako ČNB je BaFin oprávněn vydávat podzákoně právní předpisy pro účely konkretizace působnosti BaFinu v oblasti finančního dozoru. ČNB se nicméně narozdíl od BaFin

¹¹² Čl. 13, Act on the Drawing up, Approval and Publication of the Prospectus to be Published when Securities are Offered to the Public or Admitted to Trading on an Organised Market (Securities Prospectus Act) (Wertpapierprospektgesetz - WpPG)

¹¹³ Např. General Decree on the introduction of a transparency obligation for net short-selling positions of the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) of 4 March 2010 upravující notifikační povinnost vlastníků cenných papírů.

¹¹⁴ Viz podrobněji General Decree of the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) on the prohibition of naked short-selling transactions in certain shares of 18 May 2010 (revoked with effect from 27 July 2010).

prozatím neuchýlila k zákazům krátkodobého obchodování nebo k obdobně restriktivním opatřením.

6.2. Finanční dozor ve Spojených státech amerických

Stručnou kapitolu ohledně finančního dozoru v USA jsem do této rigorózní práce zařadil z důvodu, že na příkladu USA je dobře patrné, jak model sektorového dozoru funguje v praxi.

Některé instituce, jako například Federal Deposit Insurance Corporation v USA, která zaručuje drobným investorům, že nepřijdou o své vklady v případě úpadku banky, byly založeny již před druhou světovou válkou¹¹⁵. Státní dozor nad finanční činností v USA se tedy vyznačuje určitou tradicí a historickým vývojem. Působnost a status dozorových orgánů v USA jsou upraveny federálními zákony USA. Například U. S. Securities and Exchange Commission je založena na základě tzv. „Securities Exchange Act“ a je odpovědná za registraci cenných papírů v USA.

Federal Reserve Act z roku 1913 upravuje postavení Federal Reserve System (dále jen „FED“). FED je centrální bankovní systém USA, vykonávající mimo roli centrální banky státu i dozor nad bankovními institucemi. FED dále vydává na základě federálních zákonů právní předpisy určené na ochranu spotřebitelů. Mezi tyto zmocňovací federální zákony se řadí například „Truth-in Lending Act“¹¹⁶, který upravuje podmínky poskytování úvěrů spotřebitelům.

Office of the Comptroller of the Currency působí v oblasti státního dozoru nad bankovníctvím v USA spolu s The Federal Reserve System a Federal Deposit Insurance Corporation. Tyto dozorové instituce mají navzájem se překrývající pravomoci, a proto činí státní dozor nad bankovníctvím celkově neefektivním. Dr. Eisenbeis se v této souvislosti domnívá, že v USA může vznikat tzv. agency problem neboli konflikt pravomocí (podrobněji o agency problem v kapitole 7) jako důsledek nedostatečného vymezení pravomocí mezi jednotlivými regulačními orgány, a to především z důvodu,

¹¹⁵ Federal Deposit Insurance Corporation, History of the FDIC.

¹¹⁶ JICKLING Mark, V. MURPHY Edward Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision, Congressional Research Service, 2009, R40249, str.6.

že legislativa jednotlivých států Unie není plně harmonizována s federální legislativou¹¹⁷.

Dr. Eisenbeis dále uvedl, že Savings and Loan Crisis 80. a 90. let způsobená úpadkem Federal Savings and Loan Insurance Corporation (dále jen „FSLIC“) (předchůdce současného Federal Deposit Insurance Corporation), jehož hlavní role spočívala v zaručování vkladů bankovních klientů, viz např. Bert Ely¹¹⁸, byla způsobena právě agency problem a představuje významné selhání sektorového finančního dozoru v USA. Během této krize se FSLIC stal insolventním a po neúspěšných pokusech o finanční intervenci musel být v roce 1989 zrušen. Na tomto případě lze ilustrovat, jak problematické se může sektorové dozorové řešení jevit, protože toto řešení může vyústit v následný konflikt pravomocí dozorových orgánů.

Dodávám, že prezident Barack Obama podepsal dne 23. července 2010 federální zákon „Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act“, který posílil dozorové pravomoce FED v oblasti bankovníctví a vytvořil novou instituci tzv. „Consumer Financial Protection Bureau“¹¹⁹. **Založení Consumer Financial Protection Bureau vnímám jako významný krok v oblasti státního dozoru nad finanční činností, a to z toho důvodu, že tato instituce je primárně určena k ochraně spotřebitele¹²⁰. Hlavní přínos této agentury spatřuji v tom, že směřuje převážně k ochraně klientů finančních institucí a tedy naplňuje dozorový cíl v oblasti ochrany spotřebitele¹²¹, jak uvádí kapitola 2.4. Dozorové orgány členských států EU, eventuálně ČNB, by se mohly v založení této agentury inspirovat, protože zejména česká veřejnost se stále vyznačuje nízkou úrovní finanční gramotnosti¹²².**

Z tohoto důvodu se jeví jako zajímavé zvážit možnost založení speciálního dozorového orgánu v oblasti ochrany spotřebitele v České republice. Tento orgán

¹¹⁷ Srov. Edited by G. MAYES David, E. Wood GEOFFREY, The Structure of Financial Regulation, Londýn a New York: Routledge Taylor & Francis Group, 2007, 439 s. ISBN 0-415-41380-X, str. 235.

¹¹⁸ Bert Ely, Savings and Loan Crisis (internetový zdroj).

¹¹⁹ SCHEPP David, Obama Signs Financial Reform Legislation Into Law (internetový zdroj).

¹²⁰ Viz Consumer Finance Protection Bureau, Learn about the Bureau (internetový zdroj).

¹²¹ Viz Consumer Finance Protection Bureau, Building the CFPB (internetový zdroj).

¹²² Viz ČNB, Finanční gramotnost (internetový zdroj).

by mohl sjednotit oprávnění v oblasti ochrany spotřebitele, která jsou v současnosti rozdělena mezi ČOI, ČNB a finančního arbitra.

S ohledem na shora uvedené lze na příkladu USA dále demonstrovat, že sektorový dozor nad finanční činností se v USA bude nadále posilovat a lze tedy shrnout, že na základě výše uvedené právní úpravy by sektorový finanční dozor vyžadoval oproti integrovanému dozoru silnější legislativní rámec.

6.3. Finanční dozor ve Velké Británii

Ve Velké Británii vykonává státní dozor nad finanční činností Financial Services Authority (dále jen „FSA“). V této souvislosti uvádím, že dozorové řešení zvolené ve Velké Británii je na první pohled podobné dozorovému řešení zvolenému ve Spolkové republice Německo, protože FSA má obdobný okruh pravomocí jako BaFin. Nicméně některé dozorové funkce plní i Bank of England a HM Treasury, jak je uvedeno níže. Samotná dozorová činnost ve Velké Británii probíhá na základě tzv. „ARROW modelu“ neboli „The Advanced Risk-Responsive Operating Framework“. Tento systém dozoru znamená, že dozorová činnost ve Velké Británii je prováděna na dvou základních principech. První princip neboli vertikální princip spočívá v posuzování možných rizik vytvářených jednotlivými finančními institucemi. Druhý princip spočívá v posuzování rizik vzniklých z existence několika finančních institucí na trhu, jedná se tedy o posuzování potencionálních systémových rizik spojených s existencí finančních institucí.

S ohledem na vyhodnocení těchto rizik disponuje FSA oprávněními zakročit, a to v případě, kdy dozorované instituce poruší povinnosti stanovené Financial Services and Markets Act 2010. Mezi oprávnění FSA patří i možnost zahájit trestní řízení s dozorovanými institucemi. FSA může dále zrušit povolení poskytovat finanční služby na území Velké Británie, nebo může zakročit vůči zodpovědným osobám v autorizovaných firmách a vůči osobám, které v dozorovaných finančních institucích pracují. FSA je dále oprávněna sankcionovat povinné osoby v případě zneužití trhu neboli tzv. „market abuse“. V této souvislosti je vhodné zmínit evropskou úpravu, která

je primárně založena na směrnici č. 2003/6/ES neboli tzv. „Market Abuse“ směrnici, která směřuje k větší transparentnosti na finančních trzích.

FSA se dále významně zasazuje o zdůraznění povinnosti ochrany spotřebitele v oblasti poskytování finančních služeb. FSA ve svých dokumentech uvádí, že si je vědoma toho, že žádná finanční instituce není z hlediska své činnosti totožná, nicméně povinnosti finančních institucí v oblasti ochrany spotřebitele a rovnosti podmínek při poskytování finančních služeb spotřebitelům by měly být ve všech případech zajištěny¹²³.

Finanční dozor ve Velké Británii nicméně nezávisí pouze na FSA, ale je založen na systému tzv. „tripartite authorities“ neboli systému tří dozorových autorit. Mezi tyto dozorové orgány dále patří HM Treasury a Bank of England. HM Treasury zasahuje do finančního dozoru pouze v případě systémových ohrožení finančního systému¹²⁴. Bank of England má monetární úlohou a vykonává dohled nad bankovníctvím.

Systém spolupráce mezi HM Treasury, Bank of England a FSA je založen na tzv. „memorandum of understanding“. Jako základ spolupráce bylo dále vytvořeno i tzv. Standing Committee, které se skládá ze zástupců těchto tří institucí¹²⁵. Lze tedy shrnout, že dozorový systém ve Velké Británii je založen na integrovaném dozorovém řešení s některými aspekty sektorového finančního dozoru.

V této souvislosti dodávám, že na základě Banking Act 2009 bylo založeno tzv. Financial Stability Committee při Bank of England, které bude zodpovědné za finanční stabilitu¹²⁶. Vláda Velké Británie dne 26. července 2010 dále zahájila veřejnou diskusi ohledně reformy dozorového systému ve Velké Británii. Těchto diskusí se zúčastnily všechny významné dozorové instituce. Hlavní pilíře shora uvedené reformy spočívají v založení Financial Policy Committee při Bank of England, založení nové obezřetnostní dozorové agentury jako agentury přidružené Bank of England a dále v

¹²³ Viz Financial Services Authority: The FSA's risk assessment Framework, vydáno v srpnu 2006, str. 10.

¹²⁴ Viz Parliament, Chapter 5: Financial Supervision in the United Kingdom (internetový zdroj).

¹²⁵ Viz Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority, str. 4.

¹²⁶ Viz Bank of England, Reforming the Regulatory Framework (internetový zdroj).

založení samostatné, nezávislé dozorové instituce v oblasti ochrany spotřebitele tzv. Financial Conduct Authority (dále jen „FCA“). Předsedou tohoto orgánu byl jmenován Martin Wheatley¹²⁷.

Současný systém tripartitních finančních dozorových institucí ve Velké Británii je vnímán jako hlavní viník finanční krize, a to z důvodu dozorových selhání těchto institucí, jak uvádí ve zprávě HM Treasury¹²⁸. Zpráva HM Treasury dále uvádí, že i přes významnou úlohu FSA v oblasti finančního dozoru je nutné dozorový systém ve Velké Británii fundamentálně změnit, a to převážně s ohledem na adresování hrozících rizik a ne pouze prostřednictvím vytváření složitějších pravidel určených pro finanční instituce¹²⁹.

Někteří členové House of Lords se dále vyjádřili, že Velká Británie by měla mít větší úlohu v oblasti dozorové činnosti v EU¹³⁰, a to převážně s ohledem na její dlouhodobý význam v oblasti poskytování finančních služeb. S ohledem na výše uvedené lze do budoucna v britském systému finančního dozoru jistě očekávat významné změny.

6.4. Finanční dozor ve Francii

Státní dozor nad finanční činností ve Francii je založen převážně na třech významných dozorových orgánech a pravomocích francouzského ministra financí, který vykonává dozor nad bankovním a finančním sektorem spolu s tzv. Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières (dále jen „CCLRF“). CCLRF nahradilo stávající orgán¹³¹ zabývající se separátně dozorem nad pojišťovnictvím, finančnictvím a bankovníctvím a je zodpovědná především v oblasti poskytování komentářů k připravované legislativě v oblasti finančního dozoru.

¹²⁷ Viz The Telegraph, The Financial Conduct Authority: what it does and who is charge (internetový zdroj).

¹²⁸ Viz HM Treasury: A new approach to financial, Regulation, judgement focus and stability, str. 23, vydáno v červenci 2010.

¹²⁹ Viz tamtéž, str. 28.

¹³⁰ Parlament, Lords Select Committee, UK must lead in EU financial supervisit (internetový zdroj).

¹³¹ Banque de France, The Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières (internetový zdroj).

Dne 1. srpna 2003 byly Commission des opérations de bourse, Conseil des marchés financiers a Conseil de discipline de la gestion financière sloučeny v jeden dozorový orgán Autorité des marchés financiers (dále jen „AMF“)¹³². AMF působí jako nezávislá instituce v oblasti regulace finančních trhů.¹³³ Ve Francii dále existuje obdoba českého finančního arbitra, který má pravomoci v oblasti ochrany spotřebitele (investorů), obdobně jako v České republice¹³⁴.

Během prvního čtvrtletí roku 2010 byly čtyři dozorové instituce zodpovědné za dozor v oblasti bankovníctví a pojišťovnictví spojeny v jeden dozorový orgán. Tento nový dozorový orgán „Autorité de contrôle prudentiel“ (dále jen „ACP“)¹³⁵ byl založen dne 9. března 2010. ACP působí jako dozorový orgán v oblasti bankovníctví, platebních služeb a investičních služeb a dále v oblasti pojišťovnictví. Francie se tedy tímto krokem začíná řadit do skupiny států, které upřednostňují integrovaný finanční dozor.

ACP klade obzvláště vysoký důraz na typ a metodu poskytovaných finančních produktů i s ohledem na ochranu spotřebitele. Pravomoci tohoto orgánu jsou zdůrazněny i skutečností, že předsedajícím tohoto orgánu byl zvolen předseda francouzské centrální banky, přičemž další zástupci jsou vybráni z jednotlivých dozorovaných finančních sektorů. Z tohoto důvodu lze napojení ACP na finanční sektor vnímat pozitivně, neboť v čele této instituce budou stát čelní odborníci z oboru¹³⁵.

Obdobně jako v případě jiných členských států EU je finanční dozor ve Francii do značné míry ovlivněn evropskou legislativou. V této souvislosti připomínám, že Francie je jeden z členských států EU, který společně s Itálií a Francií, Španělskem a Belgií přistoupil na omezení tzv. „short selling“. Na příkladu Francie lze tedy vidět, do jaké míry je vývoj státního dozoru nad finanční činností závislý na celkových ekonomických souvislostech každého jednotlivého státu, protože zákaz „short selling“ byl vnímán jako vhodný prostředek k zabránění následkům finanční krize¹³⁶. Francie

¹³² Viz Autorité des Marchés Financiers, What we do (internetový zdroj).

¹³³ Tamtéž.

¹³⁴ Viz Autorité des Marchés Financiers, The AMF Ombudsman (internetový zdroj).

¹³⁵ Viz ECB, Recent Developments in Supervisory Structures in the EU Member States (2007-10), vydáno v říjnu 2010.

¹³⁶ Viz BBC, Four EU nations ban short-selling on banking stocks, (internetový zdroj).

má dále velký význam v samotném vytváření legislativy v oblasti finančního dozoru. Jako ilustraci lze zmínit participaci Francie na vytváření legislativy v oblasti alternative investment fondů¹³⁷.

7. Porovnání metod státního dozoru nad finanční činností

Založení FSA ve Velké Británii v roce 1997 se uvádí jako významný krok pro upřednostnění metody integrovaného dozoru nad finanční činností¹³⁸. Obdobně lze hovořit i s ohledem na sjednocení dozorových oprávnění finančního dozorového orgánu BaFin ve Spolkové republice Německo. Na straně druhé, jak je uvedeno v kapitole 4.3, existuje stále řada států, kde je státní dozor nad finanční činností rozdělen mezi více dozorových orgánů, jako je tomu například v případě USA, Číny a dalších států. Ovšem například ve Velké Británii samotné se v současnosti vedou diskuse o opětovném rozdělení finančního dozoru mezi více dozorových orgánů. Naopak Francie se rozhodla zvolit obdobné dozorové řešení jako je tomu v současnosti ve Velké Británii, a to dozorové řešení spočívající v upřednostnění jednoho finančního regulátora.

Hlavním argumentem pro státní dozor vykonávaný prostřednictvím integrovaného regulátora je i to, že integrovaný regulátor je jasně vymezen jako odpovědná autorita a nehrozí mu potenciální konflikt pravomocí s dalšími dozorovými orgány. Na druhou stranu lze argumentovat tím, že více regulátorů se může na jednotlivé oblasti finanční činnosti lépe specializovat a vykonávat tak finanční dozor efektivněji než jeden integrovaný regulátor.

Domnívám se, že specializace dozorových orgánů na jednotlivé segmenty finanční činnosti se může jevit jako výhodná v případě, kdy se finanční systém daného státu vyznačuje komplikovaností. Specializovaný dozorový orgán se tak může zaměřit na konkrétní segment finančního systému. Příkladem je finanční dozor v USA, kde je státní dozor nad finanční činností vykonáván nejprve jednotlivými státy Unie a poté na federální úrovni.

¹³⁷ Viz the Telegraph, France threatens to veto EU hedge fund legislation (internetový zdroj).

¹³⁸ Srov. DE LUNA MARTÍNEZ José, A.ROSE Thomas, International Survey of Integrated Financial Sector Supervision, WB, červenec 2003, str. 2.

Naopak jedním ze silných argumentů pro model integrovaného regulátora je skutečnost, že banky často poskytují složité portfolio produktů a služeb. Zákon o bankách uvádí, že banka je jediný subjekt, který může přijímat vklady od veřejnosti¹³⁹. V současnosti ovšem není výjimkou, kdy banky poskytují i jiné služby než samotné přijímání vkladů. Mezi tyto služby se řadí investiční služby, vydávání hypotečních zástavních listů, poskytování bankovního pojištění a další služby. Pro tento fenomén se vžil pojem „universal banking“. V případě „*universal banking není banka omezena pouze na klasické funkce přijímání vkladů od veřejnosti a poskytování půjček, ale nabízí širší služby jako například investiční služby*“¹⁴⁰. EU stále není jednotná v otázce regulace universal banking na evropské úrovni, ale i v otázce regulace subjektů, které nespádají do tradičních definic finančních institucí, jako pojišťovny, banky a jiné subjekty. Jako obdobně složité se jeví vykonávat efektivně státní dozor nad finančními konglomeráty.

V této souvislosti je vhodné zmínit i existenci tzv. agency problem, který zmiňuje Dr. Eisenbeis. Agency problem lze zjednodušit jako konflikt pravomocí dozorových orgánů. Agency problem hraje významnou úlohu v případě, kdy finanční dozor vykonává několik dozorových orgánů. Vzhledem k současné ekonomické situaci, kdy je obzvlášť nutné, aby dozorové orgány reagovaly rychle a dostatečně pružně na finanční rizika, lze agency problem vnímat jako obzvlášť důležitý faktor při rozhodování o typu finančního dozoru. V tomto ohledu je možné integrovaného regulátora vnímat jako flexibilnější orgán, který může na ekonomický vývoj reagovat pružněji. Agency problem může být i významným faktorem při určování efektivnosti evropských dozorových orgánů. Jak je uvedeno v kapitole 8, dozorové orgány na úrovni EU se musí vypořádat nejenom s otázkou možného křížení pravomocí dozorových orgánů navzájem, ale i s otázkou rozdělení pravomocí mezi národní úroveň členských států a na úrovni EU.

Je tedy výhodnější, aby v tomto případě dozorovou činnost prováděl jeden regulátor, který může obsáhnout všechny aktivity finančních institucí. Někteří autoři

¹³⁹ Srov. § 4, odst. 1 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách.

¹⁴⁰ Investor Words.com, universal banking (internetový zdroj).

dále uvádí, že je stále složitější v současnosti zahrnout regulované činnosti do tradičních typů (obchody s cennými papíry, investiční služby, poskytování bankovních úvěrů a další činnosti). Větší množství regulátorů tedy může mít problémy se zařazením těchto produktů a následným aplikováním vhodných dozorových mechanismů¹⁴¹. Nicméně otázka sjednocení finančního dozoru v EU pod jeden dozorový orgán zůstává nadále otevřená a v současné době se představitelé členských států v této věci staví spíše rezervovaně.

V souvislosti s universal banking se jako další argument pro upřednostnění jednoho regulátora uvádí i existence finančních konglomerátů. Finanční konglomeráty se vyznačují komplikovanou organizační strukturou a dále tím, že působí obvykle v několika zemích najednou. Z povahy činnosti finančních konglomerátů je složité regulovat systémová rizika vzniklá v souvislosti s jejich činností, protože z jednotlivých částí finančního konglomerátu je obtížné posoudit finanční likviditu finančního konglomerátu jako celku. Proto se uvádí, že v těchto případech je vhodnější, aby regulaci finančních konglomerátů prováděl centralizovaný orgán s univerzální pravomocí a odpovědností namísto několika specializovaných dozorových orgánů¹⁴². Mnoho států reagovalo v reakci na rostoucí vliv finančních regulátorů na finanční sektor tak, že upřednostnily integrovaný dozor, jako je tomu v případě Německa (kapitola 6.1 této rigorózní práce).

V současnosti nepanuje v EU shoda jakým způsobem finanční konglomeráty regulovat a doposud převládá značná rozdílnost v názorech na dozorová oprávnění jednotlivých dozorových orgánů členských států, jak je uvedeno v kapitole 8. Dozorová řešení musí respektovat ekonomické a právní prostředí daného státu. I přes některé snahy o sjednocení dozoru nad finančními konglomeráty v EU se současný evropský dozor nad finančními konglomeráty vyznačuje spíše tendencí k sjednocení a úpravě pravidel napříč jednotlivými právními řády členských států EU, než cestou založení jednotného dozorového orgánu zodpovědného za dozor nad finančními konglomeráty.

¹⁴¹ Srov. DE LUNA MARTÍNEZ José, A.ROSE Thomas, International Survey of Integrated Financial Sector Supervision,WB, červenec 2003, str.6.

¹⁴² Srov. DE LUNA MARTÍNEZ José, A.ROSE Thomas, International Survey of Integrated Financial Sector Supervision,WB, červenec 2003, str. 31.

Integrované dozorové řešení může být dále výhodné v tom, že integrovaný regulátor je vnímán jako vhodnější orgán pro individuální styk s regulovanými subjekty a veřejností, jelikož v případě selhání dozorového orgánu existuje jasně odpovědná instituce¹⁴³. Dr. Eisenbeis uvádí, že současný technologický vývoj a nové finanční metody umožňují dozorovaným subjektům upravit a přesunout své aktivity pod křídla instituce, která danému subjektu z dozorového hlediska nejvíce vyhovuje¹⁴⁴. Finanční subjekty tedy mohou nabízet určitý produkt, který je dozorován například jako bankovní produkt, přestože se ve skutečnosti jedná o produkt jiného typu. Netřeba dodávat, že toto představuje porušení zásady „fair play“ ve finančním sektoru. Nelze také vyloučit opačnou situaci, kdy dozorovaný subjekt neví, se kterým dozorovým orgánem má spolupracovat.

Jako další argument pro upřednostnění integrovaného regulátora Dr. Eisenbeis uvádí opět existenci agency problem nebo „goal conflict“ Dr. Eisenbeis uvádí, že agency problem je spolu se špatným regulačním systémem spojován s finančními krizemi v USA, například s úpadkem Ohio State Deposit Insurance Fund, Rhode Island Credit Union Insurance Fund¹⁴⁵ a způsobení tzv. „Savings and Loan Crisis“ z 80. let 20. století.

Jak jsem uvedl v kapitole 4.3 ohledně dualismu finančního dozoru, banky v USA jsou regulovány jak na úrovni jednotlivých států Unie, tak na federální úrovni, což může zapříčinit konflikt pravomocí regulátorů. Na druhou stranu nelze pomíjet argumenty, které varují proti přílišné centralizaci administrativy v jednom dozorovém orgánu. Donato Masciandaro a Marc Quintyn uvedli, že integrovaný model regulace může přinést přebujelost administrativního aparátu a jeho následnou nízkou efektivitu¹⁴⁶.

¹⁴³ Srov. DE LUNA MARTÍNEZ José, A.ROSE Thomas, *International Survey of Integrated Financial Sector Supervision*, WB, 2003, str.2.

¹⁴⁴ Srov. Edited by G. MAYES David, E. Wood GEOFFREY, *The Structure of Financial Regulation*, Londýn a New York: Routledge Taylor & Francis Group, 2007, 439 s. ISBN 0-415-41380-X. str. 236.

¹⁴⁵ Tamtéž, str. 232.

¹⁴⁶ MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, 2009, str. 7.

K modelu integrovaného dozoru svěřeného centrální bance, jako je tomu v České republice, Irsku nebo na Slovensku, Donato Masciandaro a Marc Quintyn uvádí, že dozor svěřený centrální bance přináší zvýšené administrativní náklady, neboť centrální banky tradičně nepůsobí jako dozorové orgány¹⁴⁷. Kombinování dozorových funkcí s funkcí dohledu nad cenovou stabilitou přenáší na centrální instituci značné množství pravomocí a centrální banka tak může do finanční činnosti necitlivě zasahovat. Donato Masciandaro a Marc Quintyn dále uvedli, že úspěšnost finančního dozoru závisí i na tom, jakou měla centrální banka před svěřením dozorových oprávnění celkovou reputaci¹⁴⁸.

S ohledem na Českou republiku lze říci, že postavení ČNB jako regulátora je v České republice silné (viz kapitola 5). Postavení ČNB je zakotveno i v Ústavě a její dozorová oprávnění jsou zakotvena v jednotlivých speciálních zákonech. ČNB pravidelně podává Poslanecké sněmovně¹⁴⁹ a vládě¹⁵⁰ zprávy o měnovém a hospodářském vývoji a zpracovává pro Poslaneckou sněmovnu a vládu zprávu ohledně výkonu dohledu nad finančním trhem¹⁵¹. Zástupci ČNB se účastní jednání vlády a zástupce Ministerstva financí je oprávněn účastnit se jednání bankovní rady ČNB¹⁵². ČNB dále klade silný důraz na komunikaci s veřejností¹⁵³. Domnívám se, že ČNB je v tomto ohledu poměrně transparentní dozorový orgán.

Finanční dozor byl v České republice sjednocen v roce 2006. Od této doby nic nenasvědčuje tomu, že by funkce ČNB jako dozorového orgánu přinášela administrativní problémy. Donato Masciandaro a Marc Quintyn uvádějí argumenty

¹⁴⁷ Srov. MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Reforming financial supervision and the role of central banks: a review of global trends, causes and effects (1998-2008)*, Milan: Bocconi University, IMF, str. 5.

¹⁴⁸ MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, 2009, str. 7.

¹⁴⁹ ČNB podává Poslanecké sněmovně nejméně dvakrát ročně zprávu o měnovém vývoji (§ 3 zákona o České národní bance). ČNB dále podává Poslanecké sněmovně nejméně jedenkrát ročně k informaci zprávu o finanční stabilitě podle § 3 písm. (a) zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

¹⁵⁰ ČNB a vláda se vzájemně informují o zásadách a opatřeních měnové a hospodářské politiky (§ 9, odst. 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance).

¹⁵¹ Srov. § 45, písm. (d) zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

¹⁵² Srov. § 11 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

¹⁵³ ČNB na internetových stránkách shrnuje dosavadní činnost a umožňuje komunikaci s veřejností, viz http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh (internetový zdroj).

ohledně zvýšených nákladů na administrativu v souvislosti se založením centrální banky jako jediného regulátora. Tato otázka je v případě České republiky již minulostí, protože se váže na okamžik vzniku centrálního regulátora. Navíc tito autoři uvádějí, že dozorová funkce centrální banky může být naopak přínosná, protože dozorová činnost umožňuje centrální bance díky informacím získanými dozorovou činností, tzv. „information gains“¹⁵⁴, vykonávat monetární politiku efektivněji. **S tímto názorem souhlasím, zanesení dozorových oprávnění do centrální banky může přinést pozitivní synergie, a to převážně díky provázanosti monetární politiky a dozorových oprávnění regulátora.**

Na základě výše uvedeného se domnívám, že současné dozorové řešení v České republice je zvoleno optimálně. Nahrazení současného modelu integrovaného dozoru sektorovým modelem nebo přenesení dozorových pravomocí na další orgán by bylo krokem zpět. ČNB je příkladem centrální banky, ve které jdou její dozorová oprávnění a funkce centrální banky zahrnující monetární kontrolu tzv. „ruku v ruce“. V případě ČNB se dle mého názoru vhodně doplňuje její monetární úloha spolu s jejími dozorovými funkcemi.

Příkláním se k názoru, že více než samotný model regulace je důležitá kvalita dozorové činnosti samotných dozorových orgánů. Příklady USA (sektorová regulace) a Velké Británie (integrovaný dozorový systém) ukazují, že i rozdílné formy dozoru nebyly schopny finanční krizi účinně zabránit. Jako daleko důležitější se tedy jeví to, jakými konkrétními pravomocemi dozorové orgány disponují a jakým způsobem tyto pravomoce využívají.

Tuto kapitolu uzavírám konstatováním, že žádný z modelů finančního dozoru nelze jednoznačně vnímat jako hodnotnější. Žádný model finančního dozoru nemůže sám o sobě zaručit správné fungování finančního trhu a zabránit vzniku finančních krizí, protože žádné z dozorových řešení nepředstavuje konečné řešení regulace finančních služeb. Mnohem důležitější je samotná kvalita dozorových orgánů.

¹⁵⁴ MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc, Reforming financial supervision and the role of central

8. Systém finančního dozoru v EU

V předchozích kapitolách jsem se zabýval pojetím státního dozoru nad finanční činností v České republice a porovnáním jednotlivých dozorových řešení zvolených v různých státech. V následujících kapitolách lze přistoupit k analýze samotného systému finančního dozoru v EU, protože snahy o sjednocení finančního dozoru v EU se bezprostředně dotýkají i České republiky. Evropský systém finančního dozoru nabývá v současnosti stále více na důležitosti především s ohledem na současný ekonomický vývoj, kdy členské státy EU požadují změny v oblasti systému finančního dozoru v EU z důvodu větší reflexe současných ekonomických podmínek a současné nepříznivé ekonomické situace v EU.

Obsahem této kapitoly je základní historický vývoj v oblasti systému dozoru nad finanční činností v EU a další významné okamžiky, které sehrály důležitou roli ve formování systému finančního dozoru v EU včetně významu tzv. „Lamfalussyho procesu“, který významně ovlivnil finančněprávní legislativu v České republice. Další část této kapitoly se věnuje přínosu a výsledku High Level Group, z jejichž návrhů vychází současný systém návrhů dozorových pravidel v EU. Obsahem následujících kapitol je i popis současného dozorového systému v EU, jak byl vytvořen v rámci završení procesu High Level Group.

Hans-Joachim Massenberg uvádí, že nový systém evropského finančního dozoru bude potřebovat silnou právní a institucionální podporu, aby bylo zajištěno, že tato nová dozorová architektura se nestane pouhým „bezzubým tygrem“¹⁵⁵. **S tímto názorem souhlasím, protože státní dozor nad finanční činností v EU musí respektovat odlišnosti jednotlivých finančních systémů členských států EU a pokusit se o nalezení jednotného legislativního rámce.**

Diskuse o novém uspořádání finančního dozoru v EU v současnosti nabývají i politického rozměru. Některé členské státy EU s vlastními vlivnými finančními centry (např. Lucembursko nebo Velká Británie) mají obavu, že sjednocení dozorových

banks: a review of global trends, causes and effects (1998-2008), Milan: Bocconi University, IMF, str. 5.
¹⁵⁵ MASSENBERG Hans-Joachim, Giving supervision a European voice (internetový zdroj).

oprávnění v jednom dozorovém orgánu přeneše množství pravomocí na instituce EU, které takto budou zasahovat do vnitrostátních záležitostí, jak uvádí například Ruth Lea¹⁵⁶. Jiné členské státy EU naopak sdílejí obavu, že posilování evropských finančních dozorových orgánů může vést k situaci, kdy členské státy EU s nezávadným finančním sektorem budou „doplácet“ na nedisciplovanost finančních institucí v jiných členských státech EU.

V této souvislosti lze připomenout, že s ohledem na ekonomickou krizi již například Finsko prohlásilo, že se na ekonomické pomoci Řecku nehodlá podílet¹⁵⁷. Například Německo uvedlo, že nesouhlasí s konceptem tzv. „eurobondů“ jako nástroje pro vyřešení současné „druhé ekonomické krize“¹⁵⁸. **Z tohoto důvodu lze pozorovat určitou nejednotnost členských států EU ohledně způsobu řešení krize, což se může promítnout i na nejednotnosti názorů týkajících se způsobu řešení finančního dozoru v EU.**

Jiní argumentují tím, že snahy o sjednocení pravidel v EU přispějí svojí předvídatostí k celkovému ekonomickému růstu. EU se proto může stát „klidným přístavem pro finanční instituce“ s přehledně a jednotně stanovenými dozorovými pravidly. Tento názor sdílí i například Nigel Pain¹⁵⁹. **Jistě lze souhlasit, že snahy o vytvoření jednotného finančního trhu by vedly k pružnější alokaci kapitálu. Jednotný finanční trh lze přirovnat k jednotnému trhu se zbožím. Zajištění rovných podmínek pro poskytování finančních služeb může stimulovat i rozvoj ekonomiky v jiných oblastech, protože primárním cílem poskytování finančních služeb je vhodná alokace kapitálu.** Obdobně jako při zrušení hranic pro svobodný pohyb zboží i jednotný finanční trh směřuje ke zrušení hranic v oblasti finanční činnosti. Jednotný finanční trh umožňuje, aby účastníci finančního trhu nebyli diskriminováni na základě jejich původu a aby přeshraniční finanční operace podléhaly stejným pravidlům jako vnitrostátní finanční operace. Tuto vizi uvedl v roce 2004

¹⁵⁶ EVANS-PRITCHARD Ambrose, Europe tightens regulatory noose on City (internetový zdroj).

¹⁵⁷ Viz např. Profit.cz (internetový zdroj).

¹⁵⁸ EurActiv, Brusel příští týden představí koncept eurobondů (internetový zdroj).

¹⁵⁹ WILLIS Andrew, OECD Calls for EU Financial Regulator (internetový zdroj).

například Jean-Claude-Trichet, tehdejší prezident Evropské centrální banky (dále jen „ECB“)¹⁶⁰.

Dalším důležitým mylníkem je i datum 1. prosince 2009, kdy vstoupila v platnost Lisabonská smlouva, která nahrazuje předchozí pilířovitou strukturu EU¹⁶¹. Mezi základní pilíře EU se řadily Evropská společenství, společná zahraniční a bezpečnostní politika a policejní a justiční spolupráce.

Lisabonskou smlouvu tvoří upravená Smlouva o Evropské unii a Smlouva o fungování Evropské unie, přičemž Smlouva o fungování Evropské unie má stejnou právní závaznost jako Smlouva o Evropské unii a spolu s ní tvoří základ evropského práva¹⁶². Smlouva o Evropské unii potvrzuje základní principy EU, mezi které patří společná hospodářská politika a vnitřní trh, včetně volného toku kapitálu a finančních služeb¹⁶³. Ze znění čl. 3 Smlouvy o Evropské unii lze dovodit, že EU by měla směřovat k rovnoměrnému uspořádání a vynucování pravidel u finančních institucí. Lze tedy říci, že Lisabonská smlouva mimo jiné směřuje i k celkově větší integraci v oblasti finančních služeb v EU.

Cíle evropského systému dozoru nad finanční činností lze pro shrnutí chápat jako snahu o koordinaci činností národních regulátorů členských států EU a dále jako snahu o sjednocení systému dohledu v jednotlivých členských státech. Účelem tohoto koordinovaného dohledu je podpora svobodného poskytování finančních služeb, lepší informovanost dozorovaných subjektů a vyšší ochrana spotřebitele.

Jednotlivé důležité milníky týkající se vývoje státního dozoru nad finanční činností jsou uvedeny v následujících kapitolách.

¹⁶⁰ TRICHET Jean-Claude, *Integration of the European Financial Sector*, Speech by Jean-Claude Trichet, vydáno 29. června 2004.

¹⁶¹ HENDRYCH Dušan a kolektiv, *Správní právo, Obecná část*, 7. vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 837 s. ISBN 978-80-7400-049-2, marg. 901.

¹⁶² Srov. čl. 1 Smlouvy o Evropské unii.

¹⁶³ Viz čl. 3 Smlouvy o Evropské unii.

8.1. Vývoj finančního dozoru v EU

Snahy o vytvoření jednotných pravidel pro finanční instituce v EU se začaly objevovat spolu se snahou o celkovou liberalizaci volného pohybu kapitálu v EU. Tuto zvýšenou snahu o sjednocení pravidel dozoru nad finanční činností lze pozorovat spolu s celkovou snahou o liberalizaci volného pohybu kapitálu v EU. Je tedy vhodné krátce nastínit etapu liberalizace volného pohybu kapitálu z důvodu návaznosti postupné liberalizace volného pohybu kapitálu na současný vývoj dozorového systému v EU.

Etapy liberalizace volného pohybu kapitálu lze rozdělit na dvě hlavní vývojové etapy. Prof. Tichý v této souvislosti uvedl, že liberalizace kapitálového pohybu plateb probíhala v zásadě pomaleji než realizace ostatních svobod v EU (svoboda pohybu, usazování a další základní svobody)¹⁶⁴.

První etapa liberalizace pohybu kapitálu se uskutečnila mezi lety 1960 až 1987. Tato etapa se vyznačovala nejednotným uplatňováním svobody pohybu kapitálu. Některé členské státy EU odstranily všechna omezení dovozu kapitálu (např. Německo nebo Velká Británie), zatímco jiné zpřísnily devizové kontroly (Francie nebo Itálie). Tento vývoj nebyl ideální, jednalo se ale o jeden z prvních kroků k naplnění svobody volného pohybu kapitálu. Druhá etapa liberalizace pohybu kapitálu se datuje od roku 1988, a to přijetím směrnice č. 88/367/ES. Tato směrnice zrušila všechna omezení pohybu kapitálu mezi osobami se sídlem v členských státech a liberalizovala tak i pohyb plateb a proto je vnímána jako zásadní krok k liberalizaci pohybu kapitálu¹⁶⁵.

Od konce 90. let lze spolu se zaváděním jednotné evropské měny a prohlubováním integračního procesu v EU pozorovat zvýšenou snahu ohledně sjednocení dozorových pravidel nad finančními institucemi. Nová idea evropského systému dohledu byla zmíněna na zasedání Evropské komise ve Vídni v prosinci 1998, a to jako „Evropský akční plán finančních služeb“ (European Action Plan for Financial

¹⁶⁴ TICHÝ Luboš, ARNOLD Reiner, SVOBODA Pavel, ZEMÁNEK Jiří, KRÁL Richard, Evropské právo, 3. vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 880 s. ISBN-80-7179-430-9, marg. 942.

¹⁶⁵ Srov. TICHÝ Luboš, ARNOLD Reiner, SVOBODA Pavel, ZEMÁNEK Jiří, KRÁL Richard, Evropské právo, 3. vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 880 s. ISBN-80-7179-430-9, marg. 943.

Services). Smyslem tohoto plánu bylo připravit EU na výzvy globalizované ekonomiky a stanovit jednotná pravidla pro finanční sektor¹⁶⁶.

Evropská komise předpokládala, že Evropský akční plán finančních služeb bude naplněn do roku 2004. Následně se ukázalo, že stanovený termín nemůže být splněn z důvodu složitého legislativního zakotvení a komplikované koordinace mezi jednotlivými evropskými dozorovými orgány realizujícími Evropský akční plán finančních služeb. Evropský akční plán finančních služeb byl původně založen na třech hlavních pilířích:

- dokončení vnitřního trhu pro tzv. neretailové finanční služby,
- vytvoření otevřeného a bezpečného vnitřního trhu v oblasti retailových finančních služeb,
- vytvoření efektivního dozorového rámce na evropské úrovni nad finančním sektorem¹⁶⁷

8.2. Výbor moudrých a Lamfalussyho proces

V souladu s Evropským akčním plánem finančních služeb zasedala v roce 2000 „Commission of Wise Men“ (dále jen „**Výbor moudrých**“), jejímž předsedou a hlavním mluvčím byl zvolen baron Alexandre Lamfalussy.

Evropská komise obdržela výslednou zprávu Výboru moudrých v únoru 2001. Tzv. Lamfalussyho proces, jak se o tomto procesu podle předsedy tohoto výboru začalo později hovořit, byl završen přijetím řady důležitých sekundárních právních aktů EU v oblasti finančního práva, které měly bezprostřední vliv i na oblast finančního práva v České republice.

Součástí zprávy Výboru moudrých byl i výsledek otevřené odborné diskuse nad budoucím směřováním evropského dohledu nad finanční činností. Odborná veřejnost se seznamovala se záměry Evropské komise prostřednictvím veřejně přístupné ankety.

¹⁶⁶ EU, Financial Services Action Plan (internetový zdroj).

¹⁶⁷ Euroskop.cz, Finanční služby (internetový zdroj).

Hlavním cílem ankety bylo zjistit, zdali jsou tazatelé spokojeni se způsobem, jakým jsou transponovány směrnice o cenných papírech, jakým způsobem je nutné sjednotit finanční legislativu a jak proces sjednocení legislativy v oblasti dozoru nad finanční činností v EU realizovat.

Z odpovědí účastníků ankety plynou zajímavé závěry: 62 % tazatelů považovalo za největší překážku sjednocení dozoru v EU různé právní úpravy v členských státech. 42 % tazatelů považovalo jazykové, kulturní a jiné překážky za největší překážku sjednocení dozoru v EU, 51 % tazatelů považovalo implementaci evropské legislativy za neadekvátní a největší problém legislativního procesu a ¾ respondentů považovaly transpoziční proces v EU za nekonzistentní¹⁶⁸.

Z těchto odpovědí je zřejmé, že účastníci ankety, mezi které patřily i finanční instituce, požadují větší právní jistotu a jistotu rovných podmínek v oblasti poskytování finančních služeb v EU. Tento požadavek je v souladu se smyslem finančního dozoru, který by měl směřovat cestou uplatňování rovných požadavků na finanční instituce a cestou zajišťování rovných podmínek na finančních trzích.

8.3. Výsledek Výboru moudrých

Výbor moudrých vytvořil svými doporučeními prostor pro vytvoření rozsáhlé evropské legislativy finančních trhů. Mezi klíčové směrnice přijaté jako důsledek Lamfaloussyho procesu se řadí i směrnice č. 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů (dále jen „**směrnice MIFID**“). Směrnice MIFID, přijatá 1. listopadu 2007, nahradila směrnicí č. 93/22/EHS (směrnice o investicích) a měla zásadní význam pro finanční trhy v České republice¹⁶⁹. Transpozice směrnice v České republice byla provedena

¹⁶⁸ Srov. Initial report of the committee of wise men on the regulation of european securities markets, 20. listopad 2000, str. 36-39.

¹⁶⁹ Směrnice zavedla například kategorizaci zákazníků na profesionální a neprofesionální, zavádí tzv. mnohostranný obchodní systém, zavedla informační povinnosti obchodníka s cennými papíry vůči České národní bance a další.

zákonem č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a dalších souvisejících zákonů¹⁷⁰.

Na příkladu směrnice MIFID lze pozorovat, že právní předpisy vzešlé z Lamfalussyho procesu měly zásadní význam pro subjekty finančního práva v České republice. Pro úplnost dodávám, že v současné době se vedou diskuse ohledně novelizace směrnice MIFID. Evropská komise započala konzultace ohledně novelizace směrnice MIFID 8. prosince 2010¹⁷¹. Guido Ravoet, hlavní sekretář Evropské bankovní federace, uvedl, že bankovní sektor je připraven se podílet na přípravě revize směrnice MIFID, ale zároveň uvedl, že toto řešení by nemělo být založeno na jednoduchých závěrech a vyžaduje podrobnější analýzu ohledně dopadů novelizované směrnice MIFID na finanční instituce¹⁷².

Mezi další důležité právní předpisy přijaté jako výsledek Lamfaloussyho procesu lze zařadit například směrnici č. 2003/6/ES o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s finančním trhem, směrnici č. 2003/71/ES o finančním prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů, nebo směrnici č. 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

Lamfaloussyho proces vedl dále k vytvoření tzv. „Level III Committees“. Hlavním smyslem tohoto kroku bylo vytvořit prostor pro diskuse o finančním dozoru v EU a vytvořit poradní orgány v oblasti přijímání finanční legislativy. Mezi tyto vytvořené výbory patří Committee of European Banking Supervisors (dále jen „CEBS“), Committee of European Insurance and Occupational Pensions Committee a Committee of European Securities Regulators (dále jen „CESR“). Tyto vytvořené výbory plnily převážně poradní roli, ale sehrály i významnou roli při přípravě legislativy v oblasti finančního práva. CEBS dále spolu s ECB připravoval tzv. „EU-

¹⁷⁰ Sagit, nakladatelství ekonomické a právnické literatury Ostrava, Sbíрка zákonů (internetový zdroj).

¹⁷¹ Viz Association des Banques et Banquiers, Luxemburg, MIFID (internetový zdroj).

¹⁷² Viz European Banking Federation, European banks will work with the Commission to make MiFID review more flexible (internetový zdroj).

wide stress test exercise“, jehož smyslem bylo ověřovat, nakolik jsou evropské banky finančně silné. Jeden z posledních testů CEBS proběhl v červenci 2010¹⁷³.

Proces implementace směrnic Lamfalussyho procesu trval delší dobu, než se původně předpokládalo. Evropská komise z důvodu snahy o urychlení tohoto procesu pověřila Meziinstitucionální monitorovací skupinu (dále jen „IIMG“), aby dohlížela na implementací právních aktů Lamfaloussyho procesu. IIMG se z tohoto důvodu poprvé sešla dne 15. září 2005¹⁷⁴.

IIMG nicméně ve své zprávě přes velkou míru pokroku a přínosu Lamfalussyho procesu potvrdila, že samotná implementace právních aktů Lamfalussyho procesu do jednotlivých právních řádů členských států proběhla pomaleji, než bylo všeobecně anticipováno¹⁷⁵. Při této příležitosti je nutno dodat, že Česká republika byla jedním z prvních členských států EU, který do svého právního řádu transponoval většinu směrnic Lamfalussyho procesu. K 1. červenci 2006 bylo, jak uvádí Ministerstvo financí České republiky, transponováno 90 % těchto směrnic. Hlavní zásluhu na takto rychlé implementaci měla výše zmíněná novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu a přijetí zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování¹⁷⁶. Poslední zpráva z 8. června 2010 uvádí, že všechny členské státy s výjimkou Francie, která neimplementovala směrnici č. 2005/60/ES o praní špinavých peněz¹⁷⁷, již tyto směrnice implementovaly.

IIMG dále prostřednictvím dotazníků zjišťovala názory na dosavadní fungování Lamfalussyho procesu. Dotazník byl v České republice určen všem účastníkům finančního trhu a účastníci ho mohli vyplnit buďto na Ministerstvu financí České republiky nebo přímo u Evropské komise¹⁷⁸.

¹⁷³ Committee of European Banking Supervisors, Latest news (internetový zdroj).

¹⁷⁴ Viz, Financial markets: first meeting of the re-established Inter-institutional Monitoring Group for financial services (internetový zdroj).

¹⁷⁵ Srov. Inter-Institutional Monitoring Group, Final Report Monitoring the Lamfalussy Process, vydáno 15. října 2007, str. 11, bod 23.

¹⁷⁶ Ministerstvo financí České republiky, Česká republika mezi prvními členskými zeměmi EU v transpozici směrnic finančního trhu (internetový zdroj).

¹⁷⁷ Transposition of FSAP Directives-State of play as at 08/06/2010, 8. červen 2010, str. 2.

¹⁷⁸ Ministerstvo financí České republiky, Meziinstitucionální monitorovací skupina a Lamfalussyho proces (internetový zdroj).

Přínos Lamfalussyho procesu hodnotím pozitivně. Je zřejmé, že v takto komplikované oblasti, jako je regulace finančních služeb, je složité najít politický konsensus a snaha o vytvoření jednotného legislativního rámce napříč členskými státy EU se jeví jako krajně obtížná. Přesto tento proces vyvrcholil přijetím a implementací řady právních předpisů v oblasti finančního práva a velkou mírou se podílel na splnění úkolů v oblasti Evropského akčního plánu pro finanční služby.

8.4. Úloha a význam High Level Group

Finanční a úvěrová krize vedla EU k úvahám o přehodnocení současného systému finančního dozoru v EU. Z tohoto důvodu Evropská komise v říjnu 2008 pověřila „High Level Group on Financial Supervision in the EU“ (dále jen „**High Level Group**“), které předsedal zkušený bankéř Jacques de Larosière, aby zjistila, z jakých příčin vznikla ekonomická krize, jaké kroky je nutné vynaložit, aby se tato situace v budoucnu již neopakovala a dále navrhnout, jakým způsobem se má finanční legislativa a dozorová činnost v EU ubírat.

Jako nejdůležitější ze zprávy High Level Group se mi jeví druhá a třetí kapitola zprávy zabývající se metodami finančního dozoru pojmenovaná „Policy and Regulation Repair“. High Level Group v těchto kapitolách navrhovala možná řešení v oblasti finančního dozoru v EU a novou strukturu evropských dozorových orgánů, které měly nahradit stávající Level III Committees Lamfalussyho procesu. ČNB vydala v březnu 2009 stanovisko, ve kterém se vyjadřuje k jednotlivým návrhům High Level Group¹⁷⁹.

High Level Group dále uvedla, že nedostatek dozorových pravomocí v EU nelze vinit za způsobenou finanční krizi. Podle High Level Group to jsou selhání dozorových orgánů, která je nutné vnímat jako viníky, a to jak selhání na makroprudenční úrovni, tak selhání na mikroprudenční úrovni¹⁸⁰. Dodávám, že makroprudenčním dozorem se rozumí dozor nad celým finančním trhem, zatímco mikroprudenční dozor je určen jednotlivým finančním institucím.

EU podle názoru High Level Group trpí zejména problémem nedostatku konsistentních pravidel v oblasti finančních trhů. Lamfalussyho proces sice vedl k významnému sjednocení některých pravidel v oblasti finančního trhu, ale stále zde existuje množství sektorů finanční činnosti, kde příslušná legislativa EU ještě není sjednocena.

High Level Group ke shora uvedenému uvedla několik případů, kdy je finanční legislativa v EU nejvíce roztržštěná. Z těchto příkladů High Level Group zmínila zejména různé definice základního kapitálu napříč členskými státy EU, různé definice úvěrových institucí, odlišné metody transpozice směrnic o pojišťovnictví, které zavádí evropský pas pro pojišťovací zprostředkovatele¹⁸¹ a další¹⁸². Častým jevem podle High Level Group je i to, že členské státy EU při implementaci příslušných směrnic do svých právních řádů přidávají často navíc i ustanovení, která jsou přísnější než samotný legislativní rámec směrnic. Tato nejednotnost v oblasti transpozice směrnic v jednotlivých členských státech EU může vést k nerovnosti a narušení jednotného finančního trhu a proti smyslu legislativy, která cílí ke sjednocení pravidel v oblasti finančního sektoru.

High Level Group nicméně přiznala, že jednotná legislativa v oblasti finanční činnosti není ve všech případech nutná a potřebná a členské státy EU by měly mít oprávnění vytvářet ve svých domovských právních rádech takovou legislativu, která by reflektovala jejich ekonomickou situaci a přijímat přísnější legislativní opatření než obsahuje evropský rámec¹⁸³. Z tohoto důvodu High Level Group navrhla, aby se členské státy EU a Evropský parlament v budoucnu vyhnuly vytváření takové evropské legislativy, která by mohla vést k nekonzistentní implementaci a aplikaci evropského práva. High Level Group dále navrhovala, aby Evropská komise a Level III Committees

¹⁷⁹ ČNB, Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacquesem de Larosièreem k dohledu nad finančním trhem v EU, 2009.

¹⁸⁰ Srov. The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 155.

¹⁸¹ Tzv. Jednotný Evropský pas pro pojišťovací zprostředkovatele zavedla směrnice č. 2002/92/ES. Tato směrnice byla v České republice zapracována do zákona č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí. Jednotný evropský pas umožňuje registrovaným osobám v EU působit v ostatních členských státech na základě jednotné evropské licence.

¹⁸² Viz The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 105.

¹⁸³ Srov. The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 108.

hrály větší úlohu při kontrole implementace příslušných předpisů, aby tyto právní předpisy nenarušovaly rámec jednotného finančního trhu¹⁸⁴. S tímto bodem bezvýhradně souhlasí i ČNB¹⁸⁵.

High Level Group se ve své zprávě dále zabývala přínosem Lamfalousyho procesu a uvedla, že v některých případech tento proces přinesl pro dozorové orgány významné těžkosti. Jako příklad těchto těžkostí High Level Group uvedla, že registraci a dozor nad ratingovými agenturami není vhodné svěřit Level III Committee CESR se stávajícími pravomocemi a dále například, že nebyly přijaty jednotné „reporting formats“ pro dozorované instituce¹⁸⁶.

High Level Group se ve své zprávě dále zabývala otázkou implementace pravidel Basel v EU s ohledem na dozor nad bankovním sektorem v EU. Úprava pravidel týkajících se bankovního sektoru se podle High Level Group měla zaobírat převážně úpravou pravidel Basel II¹⁸⁷.

Pravidla Basel II lze charakterizovat jako soubor pravidel bankovního podnikání vypracovaných Basel Committee on Banking Supervision ve Švýcarsku. Smyslem pravidel Basel II je „zvýšit účinnost a citlivost metod měření a řízení rizik - a zvýšit tak motivaci regulovaných subjektů k obezřetnému řízení rizik. Basel II je rozdělen do třech částí, tzv. pilířů, které do sebe vzájemně zapadají“¹⁸⁸. Pravidla Basel II jsou založena na třech pilířích a jejich hlavním smyslem je kontrola rizikovosti bank a určení minimálního kapitálu na pokrytí těchto rizik. Tato pravidla lze shrnout jako soubor pravidel směřujících ke snížení celkové rizikovosti v oblasti bankovníctví.

High Level Group navrhovala úpravu stávajících pravidel v oblasti bankovníctví, a to jak na úrovni Basel Committee, tedy na mezinárodní úrovni, tak na úrovni EU.

¹⁸⁴ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 109.

¹⁸⁵ Srov. ČNB, Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacques de Larosière k dohledu nad finančním trhem v EU, 18. březen 2009, str. 5.

¹⁸⁶ Srov. The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, str. 75, annex IV.

¹⁸⁷ Pravidla Basel II byla provedena směrnicemi 2006/48/ES, 2006/49/ES. V České republice byly směrnice provedeny zákonem č. 120/2007 Sb., o Změně některých zákonů v souvislosti se stanovením kapitálových požadavků na banky, spořitelní a úvěrní družstva, obchodníky s cennými papíry a na instituce elektronických peněz.

¹⁸⁸ Srov. ČNB, Implementace Pilíře II a III.

Pravidla Basel by tedy měla směřovat k postupnému zvýšení požadovaného minimální kapitálu, snížení procykličnosti, zavedení přísnějších pravidel pro podrozvahové položky bank, přísnější pravidla pro tzv. „liquidity management“ a zavedení přísnějších pravidel pro samotný management bank, tedy pro exekutivní rozhodování jednotlivých řídicích složek banky¹⁸⁹. Poslední požadavek lze vnímat jako odpověď na některé nezodpovědné kroky managementu bank před finanční krizí.

Návrh High Level Group ohledně přísnější kontroly managementu bank reflektuje soudobou společenskou atmosféru, kdy společnost požaduje větší kontrolu nad řídicími osobami bank¹⁹⁰. V této souvislosti dodávám, že nová pravidla Basel III již obsahují přísnější regulaci základního kapitálu a neomezují se pouze na regulaci základního kapitálu (Tier I). **Dodávám, že přísnější regulace základního kapitálu je nicméně některými zdroji vnímána jako přehnaná a někteří autoři uvádějí, že zástupci G20 s ohledem na důsledky finanční krize svou reakci v oblasti regulace bankovníctví „přehnali“¹⁹¹. Souhlasím, že přísnější regulace základního kapitálu může působit opačně a může finančním institucím způsobit těžkosti. Návrhy ohledně regulace základního kapitálu by měly respektovat současnou ekonomickou situaci a neměly by směřovat směrem k „udušení“ činnosti finančních institucí, protože tyto instituce hrají ve stabilizaci ekonomiky důležitou úlohu.**

High Level Group na úrovni EU dále navrhovala zavést jednotnou definici regulačního kapitálu¹⁹². Z navrhovaných pravidel můžeme usoudit, že High Level Group navrhuje vyšší akumulaci kvalitního kapitálu za účelem „krytí“ rizikových aktivit bank. Právě rizikové investice byly hodnoceny jako jedna z hlavních příčin finanční krize.

ČNB uvádí, že tyto změny v oblasti dozoru nad finanční činností by neměly být uspěchány a měly by být podrobeny podrobnější analýze. ČNB nicméně návrhy High

¹⁸⁹ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 65.

¹⁹⁰ Viz např. COLLIER Paul, A law to tame wild bankers (internetový zdroj).

¹⁹¹ Viz např. QUIGNON Laurent, Basel III: no Achilles' spear (internetový zdroj).

¹⁹² The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 65.

Level Group v této oblasti s některými výhradami ve svém stanovisku podporuje¹⁹³. **Domnívám se, že úprava kapitálových požadavků pro banky je krokem správným směrem, nicméně tato úprava musí respektovat takovou míru kapitálových požadavků, která by působení bank existenčně neohrozila.**

V souladu se zprávou High Level Group byly v lednu 2011 vytvořeny nové dozorové orgány v EU. Tyto orgány začaly v souladu s předchozím legislativním vývojem působit 1. ledna 2011.

Mezi nově vytvořené orgány se řadí European Systemic Risk Board (dále jen „**ESRB**“) (někdy se uvádí European Systemic Risk Council) a European System of Financial Supervisors (dále jen „**ESFS**“). Zatímco ESRB se zabývá makroprudenčním dozorem, tj. zabraňování tzv. systémových rizik, ESFS se zabývá dohledem na mikroprudenční úrovni.

9. Evropské finanční dozorové orgány po 1. lednu 2011

V návaznosti na výsledky zprávy High Level Group a s ohledem na vývoj spojený s finanční a úvěrovou krizí v EU, jak je uvedeno v předchozí kapitole, přehodnotila EU současný systém evropského finančního dozoru a vytvořila novou architekturu dozorových orgánů evropské úrovně. Jako dva hlavní pilíře evropské dozorové architektury byly vytvořeny ESRB a ESFS. Zatímco ESRB se zabývá makroprudenčním dozorem, tedy zabraňováním tzv. systémových rizik, dozorové orgány ESFS se zabývají dozorem nad jednotlivými oblastmi činnosti finančních institucí neboli mikroprudenčním dozorem.

ESRB bylo založeno na základě nařízení č. 1092/2010 a nařízení č. 1096/2010 na jehož základě byly některé pravomoci převedeny na ECB, a to v souvislosti se založením ESRB. Orgány ESFS byly založeny na základě legislativy, která upravuje jednotlivé pravomoci ESFS. EIOPA byla založena na základě nařízení č. 1094/2010, EBA byla založena na základě nařízení č. 1093/2010 a ESMA byla založena na základě nařízení č. 1095/2010. EBA působí v Londýně, ESMA působí v Paříži a EIOPA působí

¹⁹³ Srov. ČNB, Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacques de Larosiére k dohledu nad

ve Frankfurtu nad Mohanem. Novému evropskému systému finančního dozoru byl věnován značný prostor i v českých médiích¹⁹⁴.

S ohledem na výše uvedené právní předpisy považují za nutné zmínit i směrnici č. 2010/78 ES ze dne 24. listopadu 2010 neboli „Omnibus“ směrnici, která si klade za cíl sjednotit působnost orgánů ESFS a ESRB a oddělit pravomoci těchto orgánů za účelem zamezení potencionálních konfliktů. Přijetí Omnibus směrnice lze tedy vnímat jako určitý stabilizační krok, protože vhodné rozčlenění pravomocí mezi orgány ESFS a ESRB je nezbytné, aby byl účel ESFS a ESRB úspěšně naplněn.

Nový systém orgánů ESFS plně nahradil stávající systém Level III Committees Lamfalousyho procesu, přičemž tyto orgány byly nadány novými pravomocemi. V této souvislosti lze založení těchto orgánů vnímat jako určitou formu evoluce v oblasti státního dozoru nad finanční činností v EU.

9.1. ESRB

High Level Group původně navrhovala, aby „Banking Supervision Committee“ ECB bylo nahrazeno tzv. „European Systemic Risk Council“ (dále jen „ESRC“)¹⁹⁵. ESRC měl dle návrhů High Level Group předsedal prezident ECB. Administrativní podporu ESRC by dle návrhů uvedených v zprávě High Level Group měla zajišťovat ECB. Hlavním smyslem ESRC by podle zprávy High Level Group bylo analyzovat možnost vzniku systémových rizik a připravovat případná varování před hrozícími systémovými riziky¹⁹⁶. V případě zjištěného systémového rizika, jak High Level Group mimo jiné navrhovala, by ESRC informovala European Economic and Financial Committee při Evropské Radě o zjištěných systémových rizicích a European Economic and Financial Committee by následně z důvodu zaujmutí jednotného postoje ke krizovým situacím informovala jednotlivé orgány ESFS.

finančním trhem v EU, 18. březen 2009, str. 3.

¹⁹⁴ Viz EurActiv, Dohled nad finančními trhy: EU vypustila hlídací psy (internetový zdroj).

¹⁹⁵ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 177.

¹⁹⁶ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 182.

V současnosti původně navrhovaný orgán ESRC započal svoji činnost a nadále je pod názvem ESRB (v High Level Group zprávě se používá název ESRC) znám jako orgán, který je zodpovědný za makrupručenční dozor v EU. Lze tedy říci, že ESRB naplnila většinu cílů stanovených ve zprávě High Level Group. Na druhou stranu je ESRB často kritizováno, že kromě analytické činnosti a vydávání doporučení nemá žádné významné kompetence a pravomoce k zásahu v případě vzniku makrupručenčního rizika¹⁹⁷. ESRB vykonává spíše poradní roli a exekutivní roli v oblasti finančního dozoru plní orgány ESFS a příslušné dozorové orgány členských států EU.

Hlavním rozhodovacím orgánem ESRB je „general board“, který je zodpovědný za vydávání konečných rozhodnutí ESRB. Někteří autoři připodobňují ESRB americkému FSOC s tím rozdílem, že mandát ESRB je daleko užší, protože narozdíl od FSOC se nepodílí na řešení otázek řešených v důsledku uplatňování regulace¹⁹⁸. **S tímto názorem si dovoluji polemizovat. Pravomoci ESRB se sice mohou zdát na první pohled omezené, nicméně ESRB má možnost se přímo podílet na finančním dozoru, a to prostřednictvím spolupráce s jednotlivými dozorovými orgány ESFS. Otázkou nicméně zůstává, do jaké míry bude ESRB schopen využít tento nástroj spolupráce s orgány ESFS a hlavně spolupráce s dozorovými orgány členských států EU, které jsou odpovědné za konkrétní vykonávání finančního dozoru v členských státech EU.**

Na druhou stranu ESRB nemůže zasahovat v případech makrupručenčního rizika a dozorové pravomoce v oblasti makrupručenčního rizika mají stále dozorové orgány členských států EU. Z tohoto důvodu hrozí riziko, že jednotlivé dozorové orgány členských států EU uplatní vlastní dozorový postup, čímž by mohly ohrozit stabilitu finančního systému EU jako celku. Bylo by tedy vhodnější, aby ESRB měl obdobná „sjednocující“ oprávnění jako orgány ESFS, jak je uvedeno v kapitolách níže v souvislosti s tzv. „Colleges of Supervisors“.

¹⁹⁷ Viz Financial supervision in the EU, Incremental progress, success not ensured, Deutsche Bank research, str. 7.

¹⁹⁸ Tamtéž, str.4.

Nedostatek kompetencí ESRB se ukazuje v současné době finanční nestability jako obzvláště závažný. S ohledem na skutečnost, že nedostatek likvidity v zemích jako je Řecko nebo Portugalsko vyžaduje rychlou reakci ze strany EU, zůstává makroprudenční orgán ESRB „ve stínu“ nově vytvořeného orgánu European Financial Stability Facility, který je oprávněn disponovat s prostředky ve výši až 750 miliard euro¹⁹⁹. V budoucnu lze očekávat, že pravomoci European Financial Stability Facility se zvýší²⁰⁰. Navíc se ukazuje, že jednotlivé členské státy EU v době ekonomické nestability upřednostňují vlastní postup a vlastní národní zájmy oproti zájmům EU jako celku. Nejednotnost postupu jednotlivých členských států EU je obzvláště patrná s ohledem na tzv. „Řeckou krizi“, kdy Finsko požaduje po Řecku záruky za poskytnutou pomoc²⁰¹. Zůstává tedy otázkou, jakou roli bude ESRB s ohledem na shora uvedené nadále hrát a do jaké míry budou členské státy ochotny ESRB jako poradní orgán respektovat.

Obsahem následujících kapitol jsou jednotlivé mikroprudenční orgány ESFS a základní přehled jejich pravomocí.

9.2. EBA

Nově vytvořený orgán EBA přebírá od 1. ledna 2011 veškeré stávající úkoly původního orgánu CEBS a je mu přidělena řada dalších úkolů²⁰². Při založení EBA byla mimo jiné zdůrazňovaná i nezávislost tohoto orgánu na ostatních dozorových orgánech jednotlivých členských států EU a na ostatních orgánech ESFS, a to mimo stanovené povinné koordinační úlohy. EBA je primárně zodpovědná za dozor nad bankovním sektorem, přičemž žádný jiný dozorový orgán členského státu EU ani ostatní orgán ESFS nemůže do působnosti EBA zasahovat.

Mezi nové pravomoci EBA oproti stávajícímu orgánu Level III Committee patří především možnost vytváření technických standardů pro dozorované instituce, v případě EBA tedy banky. Tyto závazné technické standardy stanovují minimální

¹⁹⁹ Viz EFSF, EFSF mandates BNP Paribas, Goldman Sachs International and Royal Bank of Scotland as joint lead managers for its second issue for Portugal, vydáno 22 června 2011.

²⁰⁰ Viz European Financial Stability Facility, Maximising EFSF's capacity approved (internetový zdroj).

²⁰¹ Viz Economics News Paper (internetový zdroj).

požadavky pro bankovní sektor a jsou právně vynutitelné, neboť vycházejí ze znění nařízení č. 1093/2010 upravující založení EBA. Přijetí a konečná platnost těchto technických standardů se očekává na konci roku 2012. **Tuto pravomoc EBA považuji za nejdůležitější. Technické standardy určené bankovnímu sektoru se přímo dotýkají činnosti bank a prostřednictvím například kapitálových požadavků mohou přímo ovlivňovat jejich činnost.**

Mezi další důležitou roli EBA patří i její role v oblasti tzv. Colleges of Supervisors. College of Supervisors si lze představit jako poradní těleso orgánů ESFS, které se zabývá problematikou ovlivňující finanční sektor jako takový, bez ohledu na druh ovlivněných finančních institucí. Možností účasti EBA v Colleges of Supervisors bude dozorová funkce EBA je dle mého názoru dále posílena, a to hlavně o faktor spolupráce s dozorovými institucemi jednotlivých členských států EU v rámci Colleges of Supervisors. V tomto ohledu dodávám, že i ostatní orgány ESFS mají právo účastnit se Colleges of Supervisors (ESMA, EIOPA). Colleges of Supervisors mají formovat hlavní sjednocovací dozorový prostředek nad přeshraničními finančními uskupeními²⁰³.

Domnívám se, že mechanismus spolupráce dozorových orgánů v rámci Colleges of Supervisors je krokem správným směrem, protože jednotlivé národní právní řády stanoví rozdílné podmínky pro uplatňování dozorových pravidel a je proto vhodné společný postup konzultovat na úrovni EU.

S ohledem na pravomoc vydávat technické standardy je nutné zmínit, že EBA je povinna vést tzv. open consultations předtím, než samotné technické standardy zavede v praxi. Jako případ těchto veřejných diskusí lze uvést diskuse ohledně stanovení pravidel „internal governance“ určených finančním institucím. Výsledkem těchto konzultací byla „guidebook on internal governance“²⁰⁴, tedy jakýsi návod upravující metody vnitřní správy finančních institucí. V této souvislosti dodávám, že tyto konzultace vedl ještě předcházející orgán CEPS. Jako další příklad této spolupráce lze uvést diskuse ohledně

²⁰² Viz ČNB, Mezinárodní aktivity (internetový zdroj).

²⁰³ Viz Evropská komise, European System of Financial Supervisors (ESFS): Frequently Asked Questions, MEMO 09/404.

²⁰⁴ Srov. EBA, Consultation paper on the Guidebook on Internal Governance (CP 44), vydáno 13. října 2010.

implementace směrnice č. 2002/87/ES o finančních konglomerátech. Obdobně jako v případě guidelines týkajících se internal governance, byly tyto diskuse vedeny ještě předchozím orgánem CEBS, a to ve spolupráci s předchůdcem EIOBA a dále spolu s Joint Committee on Financial Conglomerates²⁰⁵.

Jako jedno z nejvýznamnější oprávnění EBA se mi jeví možnost EBA přímo vynutit povinnosti stanovené jednotlivým dozorovaným subjektům. Orgány ESFS včetně EBA mají taková oprávnění vůči jednotlivým členským státům v případě, kdy se členský stát EU odchýlí od evropské legislativy a nezaručí, že se finanční instituce touto legislativou budou řídit²⁰⁶.

V případě odchýlení se od evropské legislativy má EBA oprávnění ve spolupráci s dozorovým orgánem zahájit vyšetřování ohledně působení dozorového orgánu daného členského státu EU. Ve lhůtě dvou měsíců od zahájení vyšetřování EBA informuje dozorový orgán členského státu o povinnostech, které je nutno splnit. Dozorový orgán musí tyto povinnosti splnit ve lhůtě 10. dnů od doručení této výzvy. V případě, že se tak nestane ani do lhůty jednoho měsíce od doručení této výzvy, Evropská komise vydá rozhodnutí k splnění povinnosti určené dozorové instituci, a to ve lhůtě tří měsíců od doručení výzvy. Tato lhůta může být prodloužena o jeden měsíc a řízení musí probíhat tak, aby měl dotčený dozorový orgán možnost se k těmto povinnostem vyjádřit.

Dozorový orgán členského státu je následně povinen informovat Evropskou komisi a EBA ve lhůtě 10 dnů o krocích, které v této oblasti podnikl pro účely nápravy. V případě, že by ani tehdy nebyly shora uvedené povinnosti splněny, tak by Evropská komise zahájila řízení o nesplnění povinnosti v oblasti aplikace evropského práva, a to podle článku 226 smlouvy o ES²⁰⁷.

EBA by pak měla sama o sobě v tomto procesu oprávnění vydat rozhodnutí určené konkrétní finanční instituci v členském státě EU v případě, že dojde k porušení

²⁰⁵ Viz EBA, Consultation on proposed solutions to address some issues noted in the Financial Conglomerates Directive, vydáno 28. května 2009.

²⁰⁶ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a European Banking Authority, čl. 9.

²⁰⁷ Srov. Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a European Banking Authority, čl. 9, odst. 6.

povinností v oblasti evropského práva. Takový postup je možný pouze v případě, kdy je jednotná legislativa přímo aplikovatelná v členských státech EU a dozorový orgán nemůže dodržení této legislativy zajistit.

EBA má oprávnění požadovat po konkrétní finanční instituci zaručení respektování těchto pravidel nebo zdržení se jakéhokoliv jednání v případě, kdy dozorový orgán ve lhůtě jednoho měsíce nesplní povinnost, kterou mu EBA uložila. Toto oprávnění bude moci EBA využít v případě, kdy je nezbytná rychlá reakce na ochranu stability finančního systému a nastolení rovných podmínek na finančním trhu²⁰⁸. Toto oprávnění přísluší EBA pouze v některých situacích. Nicméně z důvodové zprávy k návrhu nařízení č. 1093/2010 lze dovodit, že se jedná o jistou možnost „obejít“ pravomoc dozorového orgánu členského státu EU a možnost rozhodnout namísto tohoto orgánu. Dodávám, že podobný proces platí i pro ostatní dozorové orgány ESFS.

V souvislosti s EBA stojí za zmínku i diskuse ohledně vytvoření tzv. „common supervisory culture“. Common supervisory culture si lze představit jako snahu o sjednocení dozorových mechanismů prostřednictvím poradní funkce EBA a prostřednictvím vydávání stanovisek EBA. Je evidentní, že vzhledem ke svobodám usazování finančních institucí v EU je nutné zajistit, aby tyto dozorované instituce byly podrobeny obdobným pravidlům ve všech členských státech EU, a to převážně s ohledem na skutečnost, že finanční instituce usazené v jednom státě v EU mohou poskytovat finanční služby i v jiných státech EU. Dodávám, že ČNB se vyjádřila, že úprava regulace by měla být v této souvislosti vedena spíše cestou lepší identifikace a řízení rizik než cestou zvyšování vynutitelnosti a ukládání pokut²⁰⁹.

Další důležitou pravomocí EBA je oprávnění vykonávat koordinační roli v oblasti krizového managementu, možnost spolupráce s ESRB a dále možnost vytvářet jednotné databáze registrovaných finančních institucí. Za zmínku oproti ostatním orgánům ESFS stojí i zvýšená role EBA v oblasti ochrany spotřebitele. Tuto roli lze vnímat i například s ohledem na funkci EBA v oblasti návrhů týkajících se pravidel

²⁰⁸ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a European Banking Authority, čl. 9, odst. 6.

odměňování představitelů finančních institucí²¹⁰. Prostřednictvím úprav pravidel odměňování představitelů finančních institucí lze ovlivnit i náchylnost těchto institucí k rizikovým investicím.

S ohledem na článek 34 nařízení č. 1093/2010 dodávám, že EBA je oprávněná vydávat stanoviska k jednotlivým vzneseným otázkám týkajících se oblasti dohledu nad bankovním sektorem. Pro ilustraci lze uvést stanovisko EBA ze dne 3. března 2011 týkající se technického frameworku pro zotavení bank²¹¹. V tomto stanovisku rozděleném na obecnou a zvláštní část se EBA vyjadřuje k návrhu Evropské komise ohledně regulace bankovníctví v EU. EBA se mimo jiné vyjádřila i ve smyslu, že regulace těchto subjektů by měla být ponechána na diskreci národních regulátorů, čímž nepřímou souhlasí s převedením dozorových pravomocí na národní úroveň²¹².

EBA by mohla ze svých poradních pravomocí dále působit jako sjednotitel implementace pravidel Basel v EU. Pravidla Basel sice nejsou vytvářeny přímo orgány EU, nicméně zavedení nových pravidel Basel by mohlo být přínosem pro členské státy EU. Zastřešovací úlohu nad implementací a používáním těchto pravidel v praxi může plnit právě EBA.

V návaznosti na diskuse ohledně implementace pravidel Basel lze navrhnout, aby EBA prostřednictvím College of Supervisors navrhovala implementaci technických standardů pro bankovní sektor. Implementace legislativy v EU sice probíhá prostřednictvím sekundárního a eventuálně primárního práva EU, nicméně EBA by se svými novými pravomocemi v oblasti technických standardů mohla proces implementace právních aktů EU značně urychlit.

²⁰⁹ Srov. ČNB: Communication from the Commission on reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector, stanovisko ČNB, vydáno 14. února 2011.

²¹⁰ The European Private Equity and Venture Capital Association: Industry Response to the CEBS Consultation on the Guidelines on Remuneration Policies and Practices.

²¹¹ Srov. EBA: Opinion of the European Banking Authority of 3 March 2011 on the Commission's Services consultation 'Technical Details of a Possible EU Framework, vydáno 3. března 2011.

²¹² Tamtéž, str. 2.

Dále je nutné zmínit, že EBA nemá pravomoce pouze ve vztahu k bankovním subjektům, ale její činnost se týká i ostatních subjektů působících na finančním trhu. Mezi tyto instituce lze zařadit úvěrové instituce, finanční konglomeráty, investiční společnosti, platební instituce a instituce elektronických peněz. EBA má v těchto případech pravomoce v dozorových otázkách týkajících se korporátního dozoru, auditu a finančního reportování²¹³.

V této souvislosti je důležité zmínit tzv. „supervisory disclosure“ v oblasti finančního dozoru. Supervisory disclosure znamená, že dozorové orgány členských států EU se mohou dohodnout na určitém odklonu od stanovených dozorových pravidel na úrovni EU v případě, kdy legislativa tento odklon umožňuje. Pravidla supervisory disclosure jsou stanovena na základě směrnic č. 2006/48/ ES a č. 2006/49/ES. Členské státy EU si mohou zvolit, že určitá dozorová oprávnění upraví na základě svých národních podmínek. ČNB informuje, jaké výjimky se Česká republika rozhodla na základě směrnic využít²¹⁴.

EBA je dále zodpovědná za zastřešování tzv. „european banking stress exercises“, tedy panevropských testů „zdraví“ jednotlivých bank členských států EU. EBA provádí testy s ohledem na dodržení požadavku Tier 1 kapitálového požadavku ve výši 5 % podílu hospodaření bank. Hlavním smyslem testů je podrobit banky hypotetickým zátěžovým situacím a ověřit, do jaké míry jsou banky odolné vůči potenciálním finančním otřesům. Dozorové orgány členských států EU jsou povinny zasáhnout v případě, kdy by kapitálová přiměřenost bank klesla pod tuto úroveň. EBA nicméně zdůraznila, že kapitálové požadavky jako předmět zátěžového testu nelze posuzovat izolovaně. Banky musí přijmout opatření s ohledem na svou aktuální likviditu, a to i v případě, kdy banky shora uvedené kapitálové požadavky splňují.

EBA tedy může prostřednictvím těchto testů nepřímým způsobem vykonávat dozor nad bankovními subjekty. EBA dále může prostřednictvím těchto testů získávat množství informací ohledně působení bank, protože banky v rámci těchto testů odpovídají na specifické otázky týkající se jejich operací, například ohledně jejich vnitřní správy,

²¹³ Viz čl. I odst. 3 Nařízení č. 1093/2010.

marketingu apod. Dalším nepopíratelným vlivem těchto testů je i to, že klienti finančních institucí budou zvažovat, zdali umístit své finanční prostředky do bankovní instituce, která se v tomto testu neumístila nejlépe. Z tohoto důvodu mohou tyto testy sloužit jako účinný prevenční dozorový mechanismus. **Proto se domnívám, že význam EBA zejména v provádění těchto tzv. „EU wide stress exercises“, kdy jsou banky podrobeny systematickému hodnocení a compliance s požadavky evropské legislativy, je významný.**

S ohledem na poslední zátěžové testy bank lze usuzovat, že české banky si s ohledem na kapitálové požadavky stojí dobře. Je nutné dodat, že české banky nebyly v rámci testu zastřešeného EBA testovány přímo, ale tyto testy proběhly v rámci jejich mateřských společností²¹⁵. ČNB poté uskutečnila vlastní národní test, který se zaměřil přímo na české banky, a konstatovala, že i v případě zátěžových situací (velký hospodářský propad, propad eurozóny a další faktory) by kapitálová vybavenost českých bank zůstala nad hranicí 8 %, což je více než minimální požadavek vyžadovaný EBA²¹⁶.

9.3. ESMA

ESMA je další z trojice evropských dozorových orgánů založených v rámci evropského dozorového systému ESFS. Hlavní úlohou ESMA je dozor nad finančním trhem, a to konkrétně nad finančními institucemi působícími v oblasti kapitálového trhu. ESMA vznikla jako nástupce Level III Committee „CESR“ Lamfaloussyho procesu.

Mezi nové pravomoci ESMA patří posilování a sbližování dozorových oprávnění národních regulátorů především prostřednictvím využívání a přijímání přímo aplikovatelných technických standardů a prostřednictvím konzultací s dozorovými orgány členských států EU. V tomto ohledu lze najít určitou paralelu s oprávněními EBA, protože EBA také působí na bankovní sektor prostřednictvím vydávání závazných technických standardů a prostřednictvím konzultací s dozorovými orgány členských států EU. Obdobně jako EBA působí ESMA i v oblasti implementace a harmonizace

²¹⁴ Srov. ČNB, Možnosti volby a národní diskrece (internetový zdroj).

²¹⁵ Viz GERŠL Adam, SEIDLER Jakub, ČNB, Zátěžové testy třikrát jinak (internetový zdroj).

evropské legislativy v oblasti finančního sektoru. ESMA hraje důležitou roli i v oblasti přípravy legislativy týkající se kapitálových trhů.

Jedním z dalších významných oprávnění ESMA je i role v oblasti harmonizace procesu týkajícího se nabídek převzetí. Nabídka převzetí je veřejný návrh smlouvy o koupi cenných papírů s nimiž je spojeno právo účasti na akciové společnosti, který směřuje vůči všem majitelům těchto cenných papírů. V nabídce převzetí projevuje navrhovatel vůli nabýt účastnické cenné papíry cílové společnosti v rozsahu, který mu umožní ovládnutí společnosti nebo který zvýší jeho vliv v jím ovládané společnosti, a zavazuje se za tyto cenné papíry zaplatit určitou cenu, popř. poskytnout výměnou jiné cenné papíry²¹⁷. Harmonizace v oblasti nabídek převzetí tedy směřuje k sjednocení postupu a pravidel tohoto procesu v EU. ESMA si klade za cíl harmonizovat nabídky převzetí v EU na základě tzv. „takeover bids network“²¹⁸.

S ohledem na skutečnost, že dozorové orgány členských států EU často nejsou oprávněny zasahovat do vnitřních procesů finančních institucí, je cílem „takeover bids network“ působit primárně v oblasti kontroly emise cenných papírů. Hlavní účelem „takeover bids network“ je tedy navazování spolupráce mezi ESMA a dozorovými orgány jednotlivých členských států EU za účelem zajištění nediskriminačního procesu nabídek převzetí. **Úlohu ESMA v oblasti nabídek převzetí je dle mého názoru nutné vnímat prospěšně. V této souvislosti je nutné připomenout, že mezi základní svobody EU patří i svoboda volného pohybu kapitálu i služeb a z tohoto důvodu se zajištění rovných podmínek při nabídkách převzetí jeví jako správný krok pro zvýšení transparentnosti.**

ESMA dále vydává guidelines neboli návody pro investiční společnosti, které se týkají toho, jak nejlépe reagovat na propady finančních trhů. Tyto guidelines nemají právní závaznost a mohou posloužit pouze jako návod pro finanční instituce, jak se s následky finanční krize nejlépe vyrovnat.

²¹⁶ Viz TOMAN Karel, Padá koruna i ceny domů. ČNB testovala banky na recesi (internetový zdroj).

²¹⁷ Viz Sagit, nakladatelství ekonomické a právní literatury Ostrava, nabídka převzetí (internetový zdroj).

²¹⁸ Viz ESMA, Takeover bids network (internetový zdroj).

ESMA je dále oprávněna vydávat individuální rozhodnutí určená konkrétním finančním institucím, a to v případě, kdy tyto instituce poruší evropské právo. ESMA může dále vykonávat mediační roli spočívající v mediaci sporů mezi jednotlivými dozorovými orgány a vyhodnocováním postupů jednotlivých dozorových orgánů obdobně jako EBA (viz kapitola 9.2). S ohledem na konzultační funkce ESMA lze uvést, že již ESMA byla Irskem oficiálně požádána, aby se vyjádřila k navrhované směrnici upravující fondy „private investment“²¹⁹. Proto lze na tomto příkladu ilustrovat, že ESMA hraje v oblasti přípravy legislativy v oblasti finančního práva významnou úlohu.

Jako další významná pravomoc ESMA se jeví i koordinace využívání efektivity informační systémů finančních institucí. Je bezpochyby že v dnešní informační společnosti nabývá využívání technologických postupů při nabízení finančních služeb nových rozměrů a vydávání doporučení v této oblasti může pomoci finanční dozor zefektivnit. ESMA je dále obdobně jako EBA oprávněna vydávat závazné technické standardy. V této souvislosti uvádím, že ESMA je oprávněna tyto technické standardy vydávat na základě čl. 1 odst. 2 nařízení č. 1095/2010 o založení ESMA²²⁰.

Obdobně jako EBA ESMA úzce spolupracuje s ESRB, tedy s orgánem makroprudenčního dozoru. Oproti EBA má ESMA další významnou pravomoc, a to pravomoc ve vykonávání dohledu nad ratingovými agenturami. Více o regulaci ratingových agentur v kapitole 11. Seznam registrovaných ratingových agentur v EU ESMA pravidelně zveřejňuje, naposledy se tak stalo 16. srpna 2011²²¹.

ESMA dále vykonává poradní funkci pro Evropskou komisi. V poslední době navrhla ESMA s ohledem na dozor nad ratingovými agenturami zavést platby určené

²¹⁹ Viz RICKETTS David, Financial Times: Call on ESMA to clarify administrator's role (internetový zdroj).

²²⁰ Tyto standardy musí být v souladu se směrnicemi č. 97/9/ES, č. 98/26/ES, č. 2001/34/ES, č. 2002/47/ES, č. 2003/6/ES, č. 2003/71/ES, č. 2002/47/ES, č. 2003/6/ES, č. 2003/71/ES, č. 2004/39/ES, č. 2004/109/ES, č. 2009/65/ES a 2006/49/ES, a to bez omezení oprávnění EBA s ohledem na směrnici o alternative investment fund managers, č. 1060/2009 a další směrnice.

²²¹ Viz ESMA, ESMA published updated list of registered and certified credit rating agencies (internetový zdroj).

regulovaným ratingovým agenturám²²². ESMA v konzultaci navrhovala, aby byl stanoven minimální poplatek za výkon dozoru nad ratingovými agenturami. ESMA navrhuje stanovit minimální poplatek namísto maximálního, protože maximální poplatek pro ratingové agentury by omezoval prostor pro uvážení ESMA ohledně stanovení poplatku na základě skutečných výnosů ratingových agentur.

S ohledem na pravomoci ESMA je nutné připomenout, že ESMA sehrává významnou úlohu v současné nepříznivé finanční situaci v EU, kdy ESMA zastřešila obchodování s cennými papíry na bázi „short selling“ tím způsobem, že obchodování s cennými papíry na bázi „short selling“ významně omezila. Jedná se o zásah ESMA v souladu se směrnicí o zneužití tržní síly (směrnice č. 2003/6/ES)²²³. Francie, Itálie, Španělsko a Belgie se rozhodly zakázat krátkodobé prodeje hlavně u bankovních titulů. **Dodávám, že tato zpráva měla pozitivní efekt na finanční trhy v EU a v USA²²⁴. Tuto zastřešující úlohu ESMA v oblasti omezení krátkodobých obchodů lze vnímat pozitivně²²⁵. Je otázkou, zdali by se s ohledem na úspěch této finanční politiky ESMA neměly přehodnotit diskuse ohledně omezení pravomocí ESMA s ohledem na prohlášení některých státníků, kteří uvedli, že tyto nově nabyté pravomoci ESMA by se měly naopak omezit²²⁶. Někteří autoři se rovněž v tomto smyslu vyjadřují negativně a vnímají zásahy ESMA na finančních trzích za nadbytečné. Například Bill Cash (člen House of Lords Velké Británie) se vyjádřil, že není nutné zakládat nová oprávnění ESMA, když už má britský dozorový orgán FSA tato oprávnění k dispozici²²⁷.**

ESMA pravidelně uveřejňuje seznam kroků jednotlivých členských států EU v oblasti zákazu krátkodobých obchodů²²⁸. V této souvislosti připomínám, že ČNB o

²²² Viz ESMA, Final advice - ESMA's Technical Advice to the Commission on Fees for CRAs, vydáno 17. května 2011.

²²³ Viz, ESMA, Public Statement, ESMA promotes harmonised regulatory action on short-selling in the EU, vydáno 11. srpna 2011.

²²⁴ Viz Čtyři země EU zakázaly spekulace na pokles akcií bank (internetový zdroj).

²²⁵ Viz ESMA promotes harmonised regulatory action on short-selling in the EU (internetový zdroj).

²²⁶ Viz EU asi omezí pravomoci nového regulátora kapitálových trhů (internetový zdroj).

²²⁷ Viz CASH Bill, More powers to ESMA (internetový zdroj).

²²⁸ Viz Update on measures adopted by competent authorities on short selling (internetový zdroj).

zavedení tohoto omezení v současnosti neuvažuje a ani v budoucnosti nelze očekávat, že by se k takovému kroku uchýlila.

ESMA má další důležitou roli, a to v oblasti přípravy legislativy týkající se regulace alternative investment fondů a fondů private investment (například hedge fondů)²²⁹. V této oblasti finanční činnosti se snahy o zvýšenou regulaci těchto subjektů setkaly s nepochopením, dokonce se v některých případech setkaly s negativními reakcemi. Podrobněji o regulaci alternative investment fondů v kapitole 10.1. **S ohledem na výše uvedené vyplývá, že pravomoci ESMA se jeví jako širší oproti pravomocem EBA, protože ESMA má přímé pravomoci nad trhy s cennými papíry, obchodníky s cennými papíry, ratingovými agenturami a ostatními subjekty finančního trhu, jak uvádí například Deutsche Bank²³⁰. ESMA již na příkladu zastřešení zakazu „short selling“ prokázala, že je připravena reagovat na současnou nepříznivou finanční situaci v EU.**

9.4. EIOPA

High Level Group uvedla, že pojišťovny nebyly hlavní obětí finanční krize, ale v důsledku provázanosti jejich aktivit s finančním trhem byly finanční krizí citelně zasaženy²³¹. Světová pojišťovací skupina AIG by jistě skončila v úpadku nebýt vládního zásahu v podobě finanční intervence, která směřovala k podpoře likvidity pojišťovací skupiny AIG²³². High Level Group v souvislosti se skupinou AIG uvedla, že nedostatečná reakce dozorových orgánů na problémy AIG byla způsobena převážně z důvodu nedostatečné vzájemné spolupráce dozorových orgánů navzájem, a to převážně s ohledem na skutečnost, že AIG působí v několika členských státech EU současně²³³.

²²⁹ Viz BAKER Andrew, Comment: Andrew Baker (internetový zdroj).

²³⁰ Viz Deutsche Bank Research: Financial supervision in the EU, Incremental progress, success not ensured, vydáno 4. srpna 2011.

²³¹ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, vydáno 25. února 2009, marg. 80.

²³² Srov. BRADY Dennis, The Washington Post, AIG Said To Receive Access to More Cash (internetový zdroj).

²³³ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 82.

Z tohoto důvodu byla založena EIOPA jako dozorový orgán působící v oblasti pojišťovnictví. V rámci regulace oblasti pojišťovnictví v EU se navrhuje především urychlené přijetí Solvency II směrnice. Přijetí této směrnice navrhují například i Rym Ayadi a Christopher O'Brien a uvádí, že tato směrnice bude významným přínosem pro evropský sektor pojišťovnictví²³⁴. Cílem směrnice Solvency II je dále i harmonizace poskytování pojišťovacích služeb a specifikace požadavků na kooperaci mezi finančními regulátory v oblasti pojišťovnictví. Směrnice dále přenesla větší pravomoci z hostitelského státu na domovský stát.

ČNB souhlasí s přijetím směrnice Solvency II, ale staví se rezervovaně k návrhům ohledně přesunutí dozorových pravomocí v oblasti pojišťovnictví od hostitelského orgánu dohledu na domovský dozorový orgán dohledu²³⁵. Legislativní práce na směrnici Solvency II mají v současnosti významné zpoždění. Evropský komisař pro vnitřní trh a služby Michel Bernier se nicméně vyjádřil, že v dohledné budoucnosti očekává dokončení legislativního procesu v této oblasti²³⁶.

Hlavní role EIOPA spočívá v oblasti posilování dozorových funkcí, především prostřednictvím vytváření technických standardů určených pro finanční instituce. Participace EIOPA na mediačním procesu a dále na Colleges of Supervisors je vnímána jako další z významných rolí EIOPA. EIOPA je dále oprávněna vytvářet přímo aplikovatelné individuální rozhodnutí určené pro jednotlivé finanční instituce, které se dotýkají pojištění a pojišťovacích zprostředkovatelů.

EIOPA hraje významnou roli i v Colleges of Supervisors, a to včetně oprávnění EIOPA v oblasti mediace potencionálních konfliktů mezi jednotlivými dozorovými orgány. EIOPA má také možnost uzákonění přímo aplikovatelných jednotlivých rozhodnutí určených finančním institucím (pojišťovatel a pojišťovací prostředník) v případě jednání v rozporu s evropským právem. Dodávám, že obdobně jako ESMA a

²³⁴ Srov. VAN DED ENDE Johan (Chairman), AYADI Rym, O'BRIEN Christopher (rapporteurs), *The future of Insurance Regulation and Supervision in the EU*, Brusel: Centre For European Policy Studies, 2006, 168 s. ISBN 10 :92-9079-630-8, str. 77.

²³⁵ Srov. ČNB, *Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacques de Larosière k dohledu nad finančním trhem v EU*, ČNB, 18. březen 2009, str. 4.

²³⁶ Viz BERNIER Michel (internetový zdroj).

EBA, EIOPA může takto zasáhnout pouze v případě, kdy byly všechny ostatní právní prostředky vyčerpány. Obdobně jako EBA a ESMA je EIOPA dále zodpovědná za koordinaci v případě krizového managementu a za vytváření jednotlivých sjednocujících analýz a stanovisek. Jako významné oprávnění EIOPA se obdobně jako v případě EMA či ESMA jeví oprávnění EIOPA v oblasti ochrany spotřebitele.

EIOPA je aktivní převážně v oblasti monitorování relevantních trhů, naposledy to bylo s ohledem na aplikaci a implementaci směrnice č. 43/2003/ES týkající se dohledu nad aktivitami zaměstnaneckých pojišťovacích společností²³⁷. Obdobně jako EBA je EIOPA zodpovědná za provádění evropských testů zdraví subjektů působících v oblasti pojišťovnictví. Dodávám, že poslední, druhý panevropský test pojišťoven, byl realizován dne 4. července 2011²³⁸.

EIOPA je dále odpovědná za implementaci a koordinaci při zavedení opatření plynoucích z tzv. zelené knihy EU týkající se způsobů zabezpečení penzijních fondů. Obdobně jako EBA a ESMA klade EIOPA značný důraz na spolupráci s ostatními dozorovými orgány ESFS.

9.5. Sjednocení finančního dozoru v EU

V návaznosti na předchozí kapitoly ohledně oprávnění orgánů ESFS je k zamyšlení, do jaké míry lze snahy o sjednocení dozoru v EU vnímat jako snahy o sjednocení legislativy týkající se dohledu nad finančními institucemi v EU. Návrhy týkající se tzv. „European rule books“ pro finanční instituce si lze představit jako snahu o vytvoření univerzálních pravidel pro finanční instituce napříč EU. Například v souvislosti se směrnicí MIFID se hovoří o tzv. „european passport“ pro finanční instituce. Tento „european passport“ znamená, že finanční instituce registrované v jednom členském státě EU mohou na základě jednotné registrace působit i v jiném členském státě EU. Lze tedy pozorovat, že legislativní vývoj v této oblasti směřuje směrem k sjednocení pravidel týkajících se finanční činnosti v EU.

²³⁷ Viz EIOPA: Market Development Report (internetový zdroj).

²³⁸ Viz EIOPA, Stress Test 2011 (internetový zdroj).

Je tedy nutné vznést otázku, zdali toto sjednocení pravidel ohledně dohledu nad finančními institucemi ve všech členských státech EU spolu s návrhy na zavádění jednotného dozoru bude pro členské státy EU výhodné. Hlavním smyslem finančního dozoru má být mimo jiné i podpora svobodné soutěže v oblasti finančních služeb a je nutné připomenout, že vytvoření jednotné legislativy v oblasti finančních služeb při zachování různých ekonomických podmínek jednotlivých členských států EU může vést k disproporcii a narušení svobodné soutěže v oblasti finanční činnosti, protože finanční instituce v jednom členském státě EU budou v případě existence jednotných pravidel v oblasti finančního dozoru působit v těch členských státech EU, které nabízejí výhodnější ekonomické podmínky.

Finanční instituce mohou svou činnost vykonávat tam, kde to je z hlediska poskytování finančních služeb nejvýhodnější. Aspekty, které finanční instituce mohou při svém posuzování brát v úvahu, mohou být například míry zdanění, svoboda podnikatelského prostředí, administrativní překážky a další ekonomické aspekty. Je tedy otázkou, zdali by členské státy EU s benevolentnějším finančním dozorem a více výhodnými ekonomickými podmínkami nemohly doplatit na sjednocení dozoru napříč EU.

Příkladem lze uvést současnou situaci v České republice. Česká republika se vyznačuje stabilním finančním systémem. Tento systém byl v průběhu 90. let, významně sanován prostřednictvím České konsolidační agentury. Stabilita českého finančního systému je pravidelně potvrzována i výsledky evropských bankovních testů testů, viz kapitola 9.2 této rigorózní práce. Z tohoto důvodu by striktnější regulace českého finančního systému mohla podnikání českých finančních subjektů citelně ohrozit. V této souvislosti lze zmínit, že Česká republika se dlouhodobě stavěla proti plánům na regulaci v EU a dále toto své stanovisko zastává²³⁹.

S ohledem na vytváření jednotných evropských pravidel prostřednictvím orgánů ESFS lze zmínit vyjádření Alexandra Justhama, představitele FSA, který uvedl, že

orgány ESFS budou mít v oblasti finančního dozoru téměř legislativní roli. Vytváření technických standardů pro finanční instituce může představovat způsob jak legislativně unifikovat pravidla pro finanční instituce v celé EU, a to bez nutnosti vytváření sekundární legislativy v podobě směrnic či nařízení²⁴⁰. Je bezpochyby pravda, že možnost vytváření technických standardů orgány ESFS představuje významnou pravomoc orgánů ESFS jak přímo činnost finančních institucí ovlivnit. V této souvislosti je ovšem nutné dodat, že konečnou odpovědnost za tyto technické standardy má Evropská komise, která rozhoduje o přijetí technických standardů, případně o přijetí jiné legislativy.

10. Dozorová činnost a parallel banking v EU

S ohledem na regulaci ostatních finančních subjektů v EU dodávám, že High Level Group se ve své zprávě zaměřila na otázku regulace tzv. „parallel banking system“. Paralel banking system lze charakterizovat jako „*system, který umožňuje bankám další emisi úvěrů při stávajícím stavu bankovních pasiv*“²⁴¹. Paralelní bankovní systém je vytvářen především investičními bankami a hedge fondy. Hedge fond je charakterizován jako „*flexibilní investiční společnost, která své investiční aktivity směřuje do rizikovějších produktů*“²⁴².

High Level Group uvedla, že regulace těchto subjektů je důležitá, neboť tyto subjekty mají významný vliv na celkovou stabilitu finančního sektoru v EU. High Level Group nicméně připouští, že narozdíl od USA je regulace těchto subjektů v EU v současné době již dostačující. Jako příklad High Level Group uvedla, že manažeři hedge fondů musí ve Velké Británii podstoupit povinnou registraci předtím, než svou činnost začnou vykonávat²⁴³.

²³⁹ Srov. například v souvislosti se zaváděním tzv. bankovní daně, viz: Nové bankovní daně jsou typickým znakem škodlivého politického zásahu (internetový zdroj).

²⁴⁰ Viz, Parliament, CHAPTER 2: The ESAs' powers (internetový zdroj).

²⁴¹ ČNB, Monitoring centrálních bank, Sekce měnová a statistiky, Odbor měnové politiky a fiskálních analýz, prosinec 2008, str. 9.

²⁴² The Free Dictionary (internetový zdroj).

²⁴³ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 88.

High Level Group navrhovala změny v oblasti paralelního bankovního systému ve smyslu ustanovení minimálních kapitálových požadavků pro banky které vlastní, nebo operují hedge fond, nebo provádí obdobné paralelní aktivity. High Level Group dále navrhovala celkové zlepšení transparentnosti finančních trhů, a to na základě pravidel registrace a informační povinnosti hedge fond manažerů. Dalším návrhem High Level Group bylo rozšíření odpovídající regulace na všechny subjekty provádějící finanční aktivity systémové povahy²⁴⁴.

ČNB k těmto návrhům High Level Group uvedla, že okruh regulovaných subjektů je v současnosti již dostatečný a EU by se měla ubírat spíše směrem rozšiřování regulace na subjekty nové, dosud neregulované. ČNB se dále domnívá, že finanční krizi způsobilo spíše selhání současného finančního dozorového systému a nová legislativa by se měla ubírat spíše cestou nalezení způsobů, jak takové legislativní mezery v právu zacelit²⁴⁵.

10.1. Regulace alternative investment fondů v EU

Návrhy na regulaci speciálních fondů (dle terminologie zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování) a alternative investment fondů se v EU neseťkaly s pochopením. Ministři financí EU se v březnu 2010 nedohodli na návrhu Evropské komise týkajícího se regulace speciálních fondů, a to i kvůli významným protestům ze strany USA²⁴⁶. **Alternative investment fondy se totiž oproti jiným finančním institucím vyznačují vysokou mírou samoregulace. Například správci hedge fondů a manažeři hedge fondů totiž do hedge fondů investují značnou část svých vlastních finančních prostředků a i vstupní minimální vklad do hedge fondů je vyšší než u standardních podílových fondů. Z tohoto důvodu mají manažeři těchto fondů osobní zájem na efektivitě těchto fondů.**

Hedge fondy jsou někdy spojovány i s tzv. parallel banking system neboli tzv. „shadow banking system“. Tento systém se vyznačuje podobností s bankovním

²⁴⁴ The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 92.

²⁴⁵ ČNB, Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacques de Larosière k dohledu nad finančním trhem v EU, 18. březen 2009, str. 5.

²⁴⁶ Viz. Ministři financí v EU se nedohodli na regulaci hedge fondů (internetový zdroj).

systemem, protože také primárně směřuje k poskytování finančních prostředků, nicméně nepodléhá stejné regulaci jako bankovní systém. V tomto ohledu je shadow banking vnímán jako hlavní riziko pro finanční sektor a je uváděn jako jeden z hlavních rizikových faktorů, který způsobil finanční krizi²⁴⁷.

Fondy private investment jsou určeny pro specifickou formu investora, který obvykle pečlivě zvažuje možná rizika hrozící z participace v těchto fondech. Jedna z organizací působící v oblasti regulace pravidel upravujících fondy private investment (hedge fondy) je International Association for Management of Alternative Funds (dále jen „IAMAF“). Tato organizace si klade prostřednictvím svých členů za cíl apelovat na sjednocení metodiky a pravidel v oblasti podnikání hedge fondů a mimo jiné i vyvrátit negativní společenské vnímání těchto subjektů. S ohledem na otázku hedge fondů existuje i snaha IAMAF vyvrátit zařazování hedge fondů do tzv. shadow banking systému. Členství v této organizaci je nicméně zcela dobrovolné a hedge fondy se nemusí řídit doporučeními vydanými IAMAF.

Hmatatelný výsledek snah o regulaci hedge fondů a alternative investment fondů lze vidět na přijetí směrnice č. 2011/61/ES o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic č. 2003/41/ES a č. 2009/65/ES a nařízení č. 1060/2009 a č. 1095/2010 upravující povinnosti manažerů²⁴⁸. Tato směrnice nicméně směřuje pouze k regulaci samotného managementu hedge fondů a nereguluje operace hedge fondů jako takové. Evropský parlament přijal finální text směrnice v listopadu 2011²⁴⁹. Implementace směrnice do národních právních řádů se očekává v průběhu roku 2013. **V této souvislosti se domnívám, že samotná regulace managementu hedge fondů může být dostatečná, neboť na manažery budou kladeny větší požadavky a tím pádem by tato regulace managementu mohla nepřímo ovlivňovat i ochotu hedge fondů podstupovat rizika.**

²⁴⁷ Definice shadow banking (internetový zdroj).

²⁴⁸ Viz <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:EN:PDF> (směrnice online) (internetový zdroj).

²⁴⁹ Viz European Commission statement at the occasion of the European Parliament vote on the directive on hedge funds and private equity (internetový zdroj).

S ohledem na shora zmíněnou směrnici je nutné zmínit její významnou kritiku, která se zaměřuje především na skutečnost, že fondy private investment působící v EU budou muset dostát přísnějším regulatorním požadavkům než fondy private investment ze států mimo EU. Z tohoto důvodu nelze vyloučit významný přesun fondů private investment tzv. „offshore“²⁵⁰. 73 % hedge fondů manažerů uvedlo, že i za stávající legislativy, myšleno tzv. směrnice UCITS, by pro ně bylo krajně obtížně vrátit své aktivity zpět do EU. Někteří autoři uvedli, že přijetí této směrnice může v krajním případě vést i k poklesu investic v EU²⁵¹. **Jako další kritika se uvádí stanovený finanční limit pro hedge fondy, kdy by hedge fondy podléhaly regulaci. Tento limit stanovený na 100 mil. euro pro investiční fondy, respektive 500 mil. euro pro fondy private equity se mi jeví jako nevhodný, protože tento limit může zvýhodňovat menší fondy private investment před většími**²⁵².

Dodávám, že z důvodové zprávy směrnice vyplývá, že smyslem směrnice je postihnout ty fondy private investment, které nejsou regulovány směrnicí UCITS²⁵³. V důvodové zprávě k návrhu směrnice se dále uvádí, že fondy private investment nebyly fondy, které by byly přímo zodpovědné za způsobenou krizi²⁵⁴. Z hlediska regulace alternative investment fondů je v návrhu směrnice zdůrazňováno to, aby fondy private investment byly povinny informovat příslušné dozorové orgány ohledně instrumentů, se kterými obchodují, dále ohledně jejich hlavních „exposures“, ohledně výkonnostních dat a dále ohledně koncentrace rizik.

Český právní řád neobsahuje speciální legislativu týkající se regulace fondů private investment a fondy private investment zde zatím nemají takovou tradici jako v západní Evropě. Zákon o kolektivním investování upravuje pouze tzv. speciální fondy, mezi které se hedge fondy mohou zařadit. V tomto ohledu dodávám, že

²⁵⁰ Viz PERSSON Mats, Open Europe: The EU's AIFM Directive: Likely impact and best way forward, vydáno v září 2009, str. 23.

²⁵¹ Viz Např. HOUSE OF LORDS, European Union Committee, Directive on Alternative Investment Fund Managers, str. 13.

²⁵² PERSSON Mats, Open Europe: The EU's AIFM Directive: Likely impact and best way forward (internetový zdroj).

²⁵³ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC, str.2.

²⁵⁴ Tamtéž, str.3.

navrhované změny předpisů na úrovni EU se České republiky bezprostředně dotýkají. Jako příklad lze uvést nedávnou transpozici směrnice č. 2009/65/ES, o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů, neboli směrnice UCITS IV, která bude do českého právního řádu transponována zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

Původně bylo v oblasti působení fondů private investment nutné komunikovat přímo s orgánem dohledu příslušného hostitelského státu, kde měly být cenné papíry nabízeny. Nově je notifikační proces upraven a sjednocen nařízením č. 584/2010, které na směrnici UCITS IV navazuje. Směrnice dále vytváří strukturu tzv. master a feeder fondů (řídící a podřízený fond). Pro investiční společnosti je dále zaveden tzv. plný pas, který umožňuje investičním společnostem působit ve všech členských státech EU, přičemž postačí registrace v jakémkoli členském státě. Nová úprava zjednodušuje proces poskytování služeb i na území jiného než domovského členského státu. Směrnice se dále věnuje i úpravě informačního sdělení a dalších povinností fondů kolektivního investování²⁵⁵.

S ohledem na shora uvedené lze zcela jistě očekávat, že vývoj regulace alternative investment fondů v budoucnu projde bouřlivým vývojem. Tyto fondy je totiž nutné odlišit od tradičních finančních institucí, jako jsou banky, pojišťovny nebo investiční společnosti a je nutné je vnímat jako účelová sdružení majetku. Domnívám se, že legislativní vývoj v této oblasti by neměl směřovat směrem k větší regulaci, protože tyto subjekty zůstanou vyhrazené pro specifické druhy investorů a z tohoto důvodu by státní dozor neměl v této oblasti příliš zasahovat.

10.2. Regulace finančních konglomerátů v EU

Finanční instituce často poskytují služby na rozhraní tradičních funkcí bankovníctví a pojišťovnictví. Některé entity mohou být založeny jako bankovní instituce, ale přitom bankovní služby vůbec neposkytují. Finanční konglomeráty se často skládají i ze sta nebo více jednotlivých osob, přičemž zjištění jejich vlastnické struktury

²⁵⁵ Srov. Ministerstvo financí České republiky, platné znění zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování a dalších změnách zákonů.

může být krajně obtížné. Z tohoto důvodu by se státní dozor nad finanční činností v EU měl na tyto subjekty speciálně zaměřit.

Finanční konglomeráty lze dělit na dva hlavní typy. Do první skupiny finančních konglomerátů lze zařadit tzv. „holding-company finanční konglomerát“ a do druhé skupiny tzv. „integrováný finanční konglomerát“. Korporátní strukturu finančních konglomerátů lze oddělit na tři hlavní typy. První typ finančních konglomerátů se vyznačuje tzv. „parent-subsidiary structure“ strukturovaný finanční konglomerát, druhým typem je „holding company“ neboli holdingový finanční konglomerát a třetím typem je finanční konglomerát založený na horizontální skupinové struktuře²⁵⁶. Tyto struktury pak představují, jakým způsobem je daný finanční konglomerát organizován.

Přesná definice finančního konglomerátu je uvedena ve směrnici o finančních konglomerátech, která byla přijata do českého práva prostřednictvím zákona č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech).

S ohledem na regulaci finančních konglomerátů na evropské úrovni uvádím, že nově vytvořené orgány ESFS nemají v této oblasti významné pravomoci. Současná legislativa se omezuje pouze na harmonizaci národní legislativy v této oblasti. Jako nejvýznamnější legislativní snahu v oblasti regulace finančních konglomerátů lze nicméně vnímat směrnici č. 87/2002/ES o finančních konglomerátech. Tato směrnice primárně směřuje k vytvoření jednotných pravidel v oblasti působnosti finanční konglomerátů v EU. Lze zde tedy najít určitou paralelu se směrnicí MIFID případně se

s vyznačením navrhovaných změn a doplnění (internetový zdroj).

²⁵⁶ YOO Y. Emilie, Institute for Monetary and Financial Stability, JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT, Capital Adequacy Regulation of Financial Conglomerates in the European Union, vydáno v roce 2010, str. 4.

směrnicemi týkající se kapitálových požadavků. V současné době se dále uvažuje o úpravách směrnice č. 87/2002/ES²⁵⁷.

Momentálně je dozor nad finančními konglomeráty v EU vykonáván prostřednictvím tzv. Joint Committee, složeného ze zástupců orgánů ESFS (ESMA, EBA, EIOPA). Joint Committee sice nemá žádné reálné pravomoci, ale vykonává výraznou působnost v oblasti sjednocování pravidel, která upravují působnost finančních konglomerátů. V této souvislosti dodávám, že zvolení vhodného systému regulace finančních konglomerátů v EU je velice složité, protože tyto subjekty zpravidla působí v mnoha členských státech EU zároveň a jejich regulace vyžaduje vysokou míru spolupráce národních dozorových orgánů v členských státech EU. Z tohoto důvodu je Joint Committee složené ze zástupců ESMA, EBA a EIOPA.

Domnívám se, že toto řešení je vhodné, finanční konglomeráty často působí v několika oblastech finanční činnosti najednou. Z tohoto důvodu je vhodné, aby v Joint Committee byli přítomni zástupci jednotlivých dozorových autorit zodpovědných za dozor v každé jednotlivé oblasti.

Jako hlavní problém v oblasti regulace finančních konglomerátů vnímám skutečnost, že finanční konglomeráty sice mohou splňovat požadavek na dostatečnou kapitálovou vybavenost pro podporu jejich regulovaných aktivit, nicméně může nastat situace, kdy finanční konglomerát sice disponuje dostatečným regulovaným kapitálem pro své regulované aktivity, nicméně objem neregulovaných aktivit je tak vysoký, že jako celek přestane odpovídat požadavkům na kapitálovou vybavenost.

Do budoucna lze v oblasti regulace finančních konglomerátů v EU jistě očekávat legislativní změny, které budou mít bezprostřední vliv i na český právní řád, protože jak je uvedeno výše, evropský dozor nad finančními konglomeráty je vykonáván převážně nepřímou, a to prostřednictvím vytváření jednotné legislativy, která je implementována v jednotlivých členských státech EU.

²⁵⁷ Srov. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives

10.3. Regulace ratingových agentur v EU

Ratingová agentura je instituce, která investorům poskytuje informace týkající se možného investičního rizika investičních produktů a dále i jednotlivých států²⁵⁸. Hodnocení určitého investičního produktu ratingovými agenturami hraje důležitou roli v rozhodování investorů o koupi či prodeji daného investičního produktu. Siegfried Utzig uvedl, že špatné ratingy investičních produktů, které byly ve skutečnosti rizikové, byly jedním z hlavních faktorů, které způsobily finanční krizi²⁵⁹. Z tohoto důvodu se ratingové agentury v EU v současnosti podrobují významné kritice²⁶⁰. V této souvislosti dodávám, že ratingová agentura Standard & Poors byla v USA již vyšetřována s ohledem na údajně špatně zvolenou metodiku poskytování ratingů²⁶¹. Lze se oprávněně domnívat, že ratingy finančních produktů byly v mnoha případech mylné. Jako příklad špatně uděleného ratingu lze uvést například rating americké společnosti Enron, který se ukázal jako špatný, protože finanční problémy této společnosti se ukázaly tak významné, že společnost následně čelila úpadku²⁶². Obdobně dopadly i hodnocení dalších významných společností v průběhu finanční krize. Dodávám, že i naopak, hodnocení některých finančních produktů ratingovými agenturami jako „toxické“ se následně ukázalo jako nepřesné.

Z výše uvedených důvodů se EU rozhodla podrobit ratingové agentury větší míře regulace a kontroly, a to i v návaznosti na kritiku veřejnosti týkající se působení ratingových agentur.

Evropská komise začala již v roce 2004 v tzv. „Call for Technical Advice“, určené CESR, uvažovat o určité formě regulace těchto agentur. Lamfalussyho proces se také zabýval regulací ratingových agentur. Mezi hlavní směrnice, které upravovaly

98/78/EC, 2002/87/EC and 2006/48/EC as regards the supplementary supervision of financial entities in a financial conglomerate.

²⁵⁸ The Free Dictionary, Credit Rating Agency (internetový zdroj).

²⁵⁹ Srov. UTZIG Siegfried, ADBI Working Paper Series, The Financial crisis and regulation of credit rating agencies: A European Banking Perspective, 2010, str. 2.

²⁶⁰ Viz např. Global post, European Commission criticizes Portuguese ratings downgrade (internetový zdroj).

²⁶¹ Viz STORY Louise, U.S. Inquiry Is Said to Focus on S.&P. Ratings (internetový zdroj).

²⁶² Viz S&P tosses the Enron standard at U.S. debt Commentary: Wielding a tar brush to cover a bare backside (internetový zdroj).

požadavky určené těmto agenturám, byla i směrnice č. 6/2003/ES „Market Abuse“ směrnice²⁶³. Směrnice č. 6/2003/ES se zabývá otázkami tzv. „insider trading“ (vnitřního obchodování), manipulací s trhem a dále zvýšení tržní transparentnosti. Další důležitou legislativou jsou i tzv. Capital Requirements směrnice²⁶⁴ ustanovující hlavní kritéria, která musí ratingové agentury splnit, aby byly považovány za tzv. „External Credit Assessment Institution“ a dále směrnice MIFID²⁶⁵, která upravuje aktivity těchto institucí nad rámec jejich aktivit jako ratingových agentur²⁶⁶.

V dubnu 2009 dojednalo české předsednictví s Evropským parlamentem a Výborem stálých zástupců členských zemí při EU (COREPER) dohodu týkající se regulace ratingových agentur²⁶⁷. Tisková zpráva Ministerstva financí České republiky uvádí, že regulace ratingových agentur byla jednou z priorit českého předsednictví EU v roce 2009. Snahy o regulaci ratingových agentur vyvrcholily přijetím nařízení upravujícím ratingové agentury, a to nařízením č. 1060/2009. Toto nařízení vstoupilo v platnost v prosinci roku 2009.

V této souvislosti je vhodné upozornit na setkání, které se konalo 6. července 2011 v Evropské komisi neboli na tzv. „roundtable on rating agencies“ (dále jen „**roundtable**“). Při tomto setkání v Evropské komisi se diskutovala možnost regulace ratingových agentur, a to převážně s ohledem na některé vzešlé regulatorní otázky. Jako hlavní problém týkající se působení ratingových agentur považuje EU skutečnost, že ratingové agentury fungují na základě tzv. issuer pays model. Na základě tohoto modelu banky či finanční instituce platí ratingovým agenturám za to, aby jim poskytovaly hodnocení finančních produktů. Je nutné zdůraznit, že obzvláště otázka „conflicts of interest“ a dále otázka současného systému ratingových agentur založeném na uvedeném „issuer pays“ modelu byla podrobena největší kritice. Model issuer pays totiž znamená, že příjemce ratingu je ten, který za danou službu platí. Z tohoto důvodu

²⁶³ Směrnice č. 2003/6/ES.

²⁶⁴ Pod pojem „Capital requirements directive“ spadají dvě směrnice, směrnice č. 2006/48/ES a směrnice č. 2006/49/ES.

²⁶⁵ Směrnice č. 2004/39/ES.

²⁶⁶ N.R. Sy Amadou, The Systemic Regulation of Credit Rating Agencies and Rated Markets, IMF Working Paper, WP/09/129, červen 2009, str. 7.

existuje riziko, že tento rating může být tzv. „šitý na míru“ danému poptávajícímu, čímž může být rating finančního produktu zavádějící. Nicméně samotní účastníci roundtable přiznali, že změna modelu by byla značně obtížná a stěží si lze představit nahrazení současného modelu „issuer pays“ modelem jiným²⁶⁸.

Dle vyjádření účastníků roundtable se dále ratingové agentury často uchylují ke změně ratingů, a to i v případech, kdy nejsou k dispozici nové informace²⁶⁹. Někteří autoři poukazují i na skutečnost, že ratingové agentury změnily ratingové hodnocení Řecka a to i tehdy, kdy nedisponovaly novými informacemi, které by mohly mít na rating vliv. Samotná přílišná závislost na hodnoceních investičních produktů ratingovými agenturami je dále také vnímána jako problematická. Účastníci finančních trhů často bezmezně věří ratingovým hodnocením, přičemž relevantnost těchto ratingů nemusí být vždy vysoká. **V této souvislosti, ale musím dodat, že samotná regulace ratingových agentur otázku závislosti a vlivu ratingů na finanční trhy vyřešit nemusí. Investoři, kteří nebudou investovat dostatek času a prostředků na vlastní analýzu „hodnoty“ finančních produktů, budou nadále závislí na ratingových hodnoceních poskytovaných ratingovými agenturami a samotná regulace ratingových agentur tento problém vyřešit nepomůže.**

V USA byla regulaci ratingových agentur také věnována významná pozornost. Například The Credit Rating Agency Reform Act z roku 2006 směřoval ke zkvalitnění ratingových hodnocení a k otevření trhu v oblasti ratingových agentur²⁷⁰. Hlavním smyslem této normy je zajištění oprávnění The Securities and Exchange Commission („SEC“) kontrolovat ratingové agentury co se týče míry relevantnosti jejich ratingů. SEC je dále oprávněn odebrat ratingové agentuře licenci v případě, že ratingová agentura nedostojí požadavkům stanovenými v Credit Rating Agency Reform Act.

Další významná otázka debatována na roundtable byla i otázka potenciální odpovědnosti ratingových agentur za celkově špatně pravedené ratingy, a to například

²⁶⁷ Ministerstvo financí České republiky, COREPER and EP approve regulation on credit rating agencies (internetový zdroj).

²⁶⁸ Evropská komise: Roundtable on Credit Rating Agencies, str. 4.

²⁶⁹ Evropská komise: Roundtable on Credit Rating Agencies, str. 2.

²⁷⁰ Viz LEONE Marie, CFO, Bush Signs Rating Agency Reform Act (internetový zdroj).

v rovině občanskoprávní nebo jiné odpovědnostní rovině. K této otázce se vyjádřila i ČNB a s tímto modelem odpovědnosti ratingových agentur nevyslovila souhlas²⁷¹.

S tímto názorem souhlasím, není totiž jasné, na základě jakých kritérií by bylo možné kvalitu ratingů posuzovat. Otázka konečné odpovědnosti ratingových agentur také není dostatečně řešena. Odpovědnost ratingových agentur za špatně provedené ratingy by mohla vést ad absurdum až k situacím, kdy by ratingová agentura byla odpovědná za ztráty investora, který by se rozhodl pro určitá rozhodnutí na základě ratingového hodnocení. V konečném důsledku je to vždy investor nebo finanční instituce, kdo rozhoduje o koupi daného finančního produktu. Ratingová agentura poskytuje pouze určité vodítko ohledně hodnoty investičního produktu, přičemž i samotný způsob provedení ratingu nemusí být dokonalý a investor by si měl být této skutečnosti vědom.

S ohledem na kapitolu 8 týkající se historie systému evropského dozoru stojí za zmínku, že High Level Group navrhovala, aby licencování ratingových agentur provádělo stávající Level III Committee CESR, jehož pravomoce by byly pro účely provádění licencování posíleny. Hlavním oprávněním této instituce by bylo licencování ratingových agentur a provádění dozoru nad jejich aktivitami.

Ratingové agentury by tak byly nově postaveny před obdobná regulační pravidla, jako mají v současnosti pojišťovny nebo banky. High Level Group navrhovala, aby CESR mělo oprávnění omezit aktivity ratingových agentur a v případě závažného porušení pravidel odejmout ratingové agentuře licenci²⁷². High Level Group dále navrhovala, aby byla celkově snížena role ratingových agentur v oblasti finančního dozoru.

Finanční regulátoři totiž dosud využívali ratingy těchto agentur k jejich dozorovým činnostem. S touto navrhovanou změnou se silně ztotožňuje i ČNB²⁷³. Toto

²⁷¹ Viz. Evropská komise – veřejná konzultace: Ratingové agentury
Stanovisko České národní banky, str.7.

²⁷² The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 25. únor 2009, marg. 70.

²⁷³ Srov. ČNB, Pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacques de Larosière k dohledu nad finančním trhem v EU, 18. březen 2009, str. 3.

řešení hodnotím kladně, ovšem míra této regulace by neměla být pro ratingové agentury svazující do míry, která by ohrozila jejich činnost.

Pro úplnost je nutné doplnit, že systém regulace credit rating agencies doposud probíhal buďto na bázi samoregulace, tedy na bázi dobrovolných pravidel IOSCO nebo na bázi přímé regulace stanovené příslušnými právními předpisy. Současným stěžejním právním předpisem, který se týká ratingových agentur je nařízení č. 513/2011 ze dne 11. května 2011, které nahradilo nařízení č. 1060/2009 o regulaci ratingových agentur. Dodávám, že všechny ostatní dozorové orgány ESRB jsou oprávněny spolupracovat v oblasti regulace ratingových agentur, jak uvádí nařízení²⁷⁴. Čl. 36 nařízení uvádí, že ECJ má neomezené pravomoci v oblasti přezkoumávání rozhodnutí ESMA ohledně udělení sankcí ratingovým agenturám. ECJ má dále oprávnění přezkoumat takové rozhodnutí ESMA o udělení sankce a může rozhodnout o snížení, anulování nebo o naopak o zvýšení sankce. Dodávám, že například Standard & Poor's se již vyjádřila, že jejich současné operace probíhají v souladu s přijatými regulacemi EU²⁷⁵. Obdobně se vyjádřily i ratingové agentury Fitch a Moody's.

Ke shora uvedenému dodávám, že ČNB nepodporuje zesílení konzultací mezi členskými státy a ratingovými agenturami²⁷⁶. V této části souhlasím, že konzultace mezi členskými státy a ratingovými agenturami by mohly mít skutečně v krajním případě vliv na kvalitu poskytovaných ratingů. Nezávislost ratingových agentur je založena převážně na nestrannosti hodnocení investičního produktu. Z tohoto důvodu nelze výše uvedené riziko vyloučit.

V současnosti se připravuje nová právní regulace týkající se regulace ratingových agentur. Návrhy na regulaci ratingových agentur jsou ještě přísnější než předchozí předpisy²⁷⁷. Nová regulace se bude vyznačovat mimo jiné i větší odpovědností ratingových agentur za poskytované ratingy, přísnějšími pravidly pro

²⁷⁴ Srov. nařízení č. 1060/2009, čl. 26.

²⁷⁵ Viz Regulatory Updates (internetový zdroj).

²⁷⁶ Viz. Evropská komise – veřejná konzultace: Ratingové agentury.

Stanovisko České národní banky, str. 5.

²⁷⁷ Viz Commission wants better quality credit ratings (internetový zdroj).

registraci ratingových agentur a přísnějšími pravidly ohledně internal governance ratingových agentur.

10.4. Registrace ratingových agentur v EU

Pro registraci ratingové agentury na území EU je nutné splnit kritéria stanovená v nařízení, přičemž registrace na území jednoho členského státu platí mutadis mutandis i o registraci v ostatních členských státech EU. V současnosti je na území EU registrována zhruba jedna desítka ratingových agentur, přičemž většina ratingových agentur je v současnosti registrována v Německu²⁷⁸.

Nařízení především vyžaduje, aby ratingová agentura usilující o registraci měla v jednom z členských států EU sídlo. Dalším předpokladem je dostatečná odborná úroveň zodpovědných osob a dále dostatečná transparentnost procesu vytváření ratingů. Otázka transparentnosti ratingového procesu je obzvlášť důležitá a byla jí věnována obzvlášť velká pozornost ze strany ESMA. Nařízení uvádí, že ESMA je povinna informovat ostatní dozorové orgány ESFS v případě, že rozhodne o registraci ratingové agentury²⁷⁹. Nařízení dále uvádí, že ESMA připraví do 2. ledna 2012 technické standardy určené pro ratingové agentury, pro účely schválení Evropskou komisí²⁸⁰.

10.5. Evropská ratingová agentura

K možnosti založení Evropské ratingové agentury se účastníci setkání roundtable v Evropské komisi také vyjádřili. Tato agentura by poskytovala ratingová hodnocení namísto tří hlavních ratingových agentur (Standard & Poor's, Moody's a Fitch). Účastníci setkání roundtable dále uvedli, že založení Evropské ratingové agentury a získání kredibility této agentury by trvalo minimálně 10 let. Evropská ratingová agentura by se dále dle účastníků roundtable neřídila tržními motivy, což by mohlo její nezávislost ohrozit, protože tato agentura by byla přímo financována členskými státy EU. **Ve výše uvedené souvislosti je možné souhlasit s názory účastníků roundtable, že by mohla hrozit určitá závislost Evropské ratingové agentury na finančních**

²⁷⁸ Viz List of credit rating agencies registered in accordance with Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 (CRA Regulation) (internetový zdroj).

²⁷⁹ Srov. nařízení č. 1060/2009, čl. 18.

²⁸⁰ Srov. nařízení č. 1060/2009, čl. 21.

zdrojích poskytovaných z veřejných prostředků. Nelze ani vyloučit možné snahy o ovlivnění ratingů poskytovaných touto agenturou právě prostřednictvím jejího financování.

Ve výše uvedené souvislosti je nutné zmínit i snahu jednotlivých ratingových agentur působit v souladu se současným nařízením č. 1060/2009. Ratingová agentura Moody's zveřejnila dokument týkající se transparentnosti jejího podnikání²⁸¹. V dokumentu se agentura Moody's věnuje nejenom vnitřním mechanismům, které používá z důvodu stanovování úvěrů, ale i odměňování zaměstnanců, zamezování tzv. „conflicts of interest“ a dále i ziskům, které agentura Moody's získává v závislosti na poskytovaných službách.

Dále stojí za zmínku, že ratingové agentury se již před platností nařízení č. 1060/2009 řídily samoregulačními principy IOSCO, jak je uvedeno v předchozí kapitole. Například agentura Moody's funguje na principu přenesené samoregulace prostřednictvím svých poboček v Německu, Francii a Anglii²⁸². Agentura Moody's dále zveřejnila metodiku svého financování a dále se zabývala i otázkou střetu zájmů. Na úrovni EU již v současnosti existují předpisy v oblasti hospodářské soutěže a právní předpisy přijaté v souvislosti s Evropským akčním plánem finančních služeb. Z tohoto důvodu lze argumentovat, že legislativní základna pro regulaci ratingových agentur je v současnosti již dostatečná.

Návrh na založení Evropské ratingové agentury se mi ze shora uvedených důvodů zdá jako nevhodný, protože současné mechanismy, jak je uvedeno výše, již umožňují dostatečnou kontrolu ratingových agentur. Dodávám, že ratingové agentury prošly téměř stoletým vývojem, kdy musela být jejich tržních pozice složitě budována a teprve prostřednictvím stabilního poskytování ratingů si začaly budovat svou důvěryhodnost. Evropská ratingová agentura by byla na straně druhé uměle vytvořené těleso a trvalo by mnoho let než by získalo kredibilitu na finančních trzích. Domnívám se, že obzvláště v oblasti poskytování ratingů je tradice a prověřená funkce ratingových agentur důležitá a z tohoto důvodu se mi

²⁸¹ Moody's Investors Service European Union Transparency Report (internetový zdroj).

nejeví vytvoření Evropské ratingové agentury jako správný krok. V obdobném duchu se vyjádřila i ČNB ve svém stanovisku²⁸³.

11. Závěr

Jak je uvedeno v kapitole čtvrté a páté, postavení ČNB je upraveno v Ústavě a příslušných zákonech. O roce 2006 lze zcela jistě hovořit jako o přelomovém roce pro státní dozor nad finanční činností v České republice. V této souvislosti lze polemizovat, zdali se Česká republika vydala správnou cestou, když zvolila metodu integrovaného dozoru nad finanční činností oproti sektorovému dozoru nad finanční činností, a to i s ohledem na srovnání dozorových řešení zvolených v jiných státech uvedených v kapitole 6. Nicméně s ohledem na současný legislativní vývoj v EU se domnívám, že integrovaný dozor nad finanční činností přináší výrazné výhody, a to převážně v celkovém sjednocení a přehlednosti vykonávaného dozoru. ČNB již prokázala, že je schopna působit jako schopný regulátor a tento výsledek je podpořen i jejími opakovanými úspěchy, jak je vidět například na výsledcích českých bankovních institucí v evropských zátěžových testech²⁸⁴.

S ohledem na výše uvedené stojí dále za zmínku, že Česká republika nezůstává v takto zvoleném dozorovém řešení osamocena. Je sice pravdou, že vytvoření jednotného dozoru vykonávaného prostřednictvím ČNB bylo vnímáno jako určité vybočení z obvyklého systému několika finančních dozorových orgánů, jako například v USA. Nicméně na příkladu Velké Británie a Německa lze vidět, že i ostatní státy se v současnosti přiklánějí k finančnímu dozoru vykonávanému jedním regulátorem.

Státní dozor nad finanční činností v EU prochází v současnosti bezpochyby velice významným legislativním vývojem. V kapitole 9 je uvedeno, že orgány ESFS mají oprávnění zasahovat do pravomocí dozorových orgánů členských států EU, a to včetně ČNB. V této souvislosti je nutné si položit otázku, zdali se v souvislosti s legislativními návrhy vzešlými po roce 2008 nejedná o takzvané „překročení Rubikonu“, neboť budoucí evropská legislativa by se mohla současnými návrhy

²⁸² Viz Moody's Investors Service European Union Transparency Report, str. 23.

²⁸³ Viz ČNB, Veřejná konzultace: Ratingové agentury Stanovisko České Národní Banky, str. 6.

inspirovat a navrhopvat ještě vtěší omezení pravomoci dozorovřch orgánů v členskřch státech EU.

Toto nabřvá obzvláštř na vřznamu i s ohledem na současnř vřvoj na finančnřch trzřch a s ohledem na současnou nepřřznivou ekonomickou situaci v EU. EU v současnosti vytvřřř mechnismy za účelem záchranř členskřch států EU, které se dostaly do finančnřch problēmů, a v této souvislosti nelze vyloučit, že po stabilizaci ekonomické situace EU nepřřstoupř na legislativnř návrhy ještě striktnějšřho dozoru nad finančnř činností, jelikož se finančnřmu sektoru klade za vinu, že byl z velké mřry spoluodpovědnř za finančnř krizi.

Domnřvám se, že tato „centralizace dozoru“ na úrovni EU se mřže ukázat jako kontraproduktivnř. Finančnř instituce by měly být ponechány regulaci jednotlivřch dozorovřch orgánů členskřch států EU a s ohledem na respektování specifickřch ekonomickřch podmřnek každěho členskěho státu EU. Státnř dozor nad finančnř činností v EU by měl spřše směřovat cestou sjednocování pravidel napřřch členskřmi státy, jak již bylo činěno v souvislosti s Lamfaloussyho procesem, než samotnřm nahrazováním dozorovřch činností národnřch regulátorů evropskřmi regulátory.

Dodávám, že Česká republika jako člen EU přebřřř legislativu EU a participuje na tomto procesu prostřednictvřm ČNB nebo Ministerstva financř České republiky²⁸⁵. Česká republika jako členskř stát EU má své stálě zástupce v Evropské komisi, Radě Evropské unie a Evropském parlamentu. Česká republika má tedy řadu možností, jak na tomto legislativnřm procesu participovat.

ČNB již jasně ve svém prohlášení třkajřcřm se návrhů High Level Group uvedla, že podpora návrhů High Level Group je možná, pouze pokud bude vyjasněno právnř postavenř novřch evropskřch institucř. Česká republika již dala najevo, že je přřpravena odmřtnout návrhy, které by byly v rozporu s jejřmi národnřmi zájmy²⁸⁶. Přřkladem je i to, že Česká republika odmřtla zavedenř tzv. evropské bankovnř daně, z jejichž vřnosů

²⁸⁴ Viz GERŠL Adam, SEIDLER Jakub, Zátěžově testy třřkrát jinak (internetovř zdroj).

²⁸⁵ Srov. Akčnř plán na rok 2010 Ministerstva financř. (Rámcová politika Ministerstva financř pro oblast finančnřho trhu) (internetovř zdroj).

²⁸⁶ NEUGER G. James, EU to Push Levies on Banks, Financial-Transaction Tax at G-20 (internetovř zdroj).

má být tvořen rezervní fond, který by se použil na pomoc finančním institucím zasaženým finanční krizí. Česká republika v současnosti není členem eurozóny, z tohoto důvodu se jí tzv. „dluhová krize“ eurozóny dotýká výrazně méně než členů eurozóny. Česká republika dále odmítá návrhy evropské daně pro finanční instituce. Je evidentní, že český finanční sektor nebyl krizí podstatně zasažen a z tohoto důvodu by jí přijetí této daně přineslo více škod než užitku²⁸⁷.

Vraťme se ale ještě jednou k Lamfalussyho procesu. Tento proces, jak jsem uvedl v předešlých kapitolách, sehrál důležitou roli v legislativě EU. Samotný proces ale trval mnoho dalších let. V současnosti se hovoří nejenom o přijetí značného množství legislativních aktů vzešlých jako reakce na zprávu High Level Group, ale i o vytvoření nových významných dozorových institucí. Přitom je překvapující, s jakou rychlostí Evropská komise k těmto systémovým změnám v oblasti finančního sektoru přistupuje. Domnívám se, že řešení v oblasti dozoru nad finančními institucemi v EU by v tomto ohledu nemělo být uspěchané. Dodávám, že zpráva High Level Group byla zveřejněna 25. února 2009. Legislativní návrhy vzešlé z tohoto procesu se začínají datovat od října 2009, tedy necelý rok po zveřejnění zprávy High Level Group. V současnosti se urychlují legislativní práce v oblasti regulace ratingových agentur. Lamfalussyho proces byl přitom pro ilustraci rozvržen na mnohem delší časové období. Proto zastávám názor, že by bylo vhodnější tento legislativní vývoj zpomalit, aby vznikl větší prostor pro obeznámení se s budoucí legislativou nejenom okruhu dozorových orgánů v členských státech, ale i širší veřejnosti.

Tímto nechci říci, že by mi stávající legislativa připadala jako dostačující. Považuji za nutné řešit přednostně otázku roztříštěnosti evropské regulace v oblasti finančního práva, protože tento proces bude celkově přínosný i pro Českou republiku. Český finanční sektor se stále rozvíjí a za poslední léta urazil značnou cestu. Domnívám se, že jednotná legislativa v oblasti finančních služeb by umožnila českým subjektům finančního trhu lépe a aktivněji působit na trzích v ostatních členských státech EU. V této souvislosti je dále nutné upozornit na další skutečnost, a to že EU s ohledem na současnou nepříznivou finanční situaci zareagovala velice rychle. Jako příklad lze

²⁸⁷ Viz HOVORKA Jiří, Daň z finančních transakcí bankovní poplatky nezdraží (internetový zdroj).

zmínit vytvoření European Financial Stability Facility nebo zákaz krátkodobých spekulativních obchodů v některých členských státech EU. Nabízí se tedy otázka, zdali EU neplánuje zasáhnout obdobně razantně i v oblasti regulace finančních institucí.

S ohledem na výše uvedené se domnívám, že současný evropský systém finančního dozoru je nutné vnímat jako určitou formu kompromisu mezi suverénně národními oprávněními dozorových orgánů a dozorovými oprávněními evropských orgánů. Vzhledem k současnému ekonomickému vývoji lze očekávat jistou reflexi a zhodnocení stávajícího stavu. Z legislativy zakládající orgány ESFS plyne, že celý tento proces bude každé tři roky pravidelně zhodnocován. Vzhledem k současnému nepříznivému ekonomickému vývoji v EU lze tedy očekávat bouřlivé diskuse ohledně dalšího směřování finančního dozoru na úrovni EU.

Státní dozor nad finanční činností je velice dynamická a rychle se rozvíjející oblast finančního práva. Jedním z důvodů současného urychlení legislativních procesů byla jednoznačně finanční krize. Je přirozené, že EU se snaží najít takový způsob úpravy regulace, kterým by se zamezilo opakování finančních krizí takového rozsahu a kterým by se zároveň zavedla jednotná pravidla pro působení finančních institucí. Mark Jicking a Edward V. Murphy na příkladu USA uvádějí, že volání po změnách v americkém finančním dozoru bylo historicky vždy způsobeno krizemi²⁸⁸. S tímto tvrzením lze jistě souhlasit. Finanční a úvěrová krize jistě přinesla významný stimul pro přehodnocení současného dozorového systému v EU.

Dobu, kdy je vypracována tato rigorózní práce, je opět možné nazvat jako „krizovou“. Z tohoto důvodu by se kroky v oblasti úprav finančního dozoru v EU měly volit uvážlivě. Legislativní změny by měly být plánovány pečlivě, a to s ohledem na velký vliv na oblast finanční činnosti, která je finanční krizí významně postižena. Přílišná regulace finančních institucí v EU může naopak ohrozit jejich existenci a způsobit její nekonkurenceschopnost s ostatními finančními institucemi v dnešním globalizovaném světě. Na současném ekonomickém vývoji lze vidět, jak citlivě akciové trhy reagují na jakékoli informace z EU týkající se ekonomického vývoje. Návrhy na

státní dozor v EU by měly být plánovány s ohledem na tento vývoj, a to obzvláště citlivě. Lze zcela jistě souhlasit, že proces nalezení kompromisu mezi dozorovými pravidly a současně podporou finančních institucí bude krajně obtížný, ale zároveň nevyhnutelný.

Ve shora uvedené souvislosti je dále potřebné si položit otázku, zdali navrhovaná legislativa v oblasti finančního dozoru může sama o sobě těmto krizím čelit a za jakou to bude cenu. Česká republika by si měla být vědoma svého postavení jako plnohodnotného člena EU, který byl finanční krizí zasažen relativně nejméně. Přípravované změny v EU jsou zásadního rázu a nebylo by vhodné, aby byly úspěšány. Česká republika by měla zaujmout takový postoj, který je adekvátní současné situaci v EU, postavení České republiky v EU a tento postoj prosazovat pomocí našich institucí, které jsou do těchto procesů v EU zapojeny, a to s přihlédnutím k národním zájmům České republiky.

²⁸⁸ JICKLING Mark, V. MURPHY Edward Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision, Congressional Research Service, 2009, R40249, str. 1.

Seznam použité literatury

Monografie:

BAKEŠ Milan a kolektiv: *Finanční právo*, 4. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 741 s. ISBN 80-7179-431-7

BAKEŠ Milan a kolektiv: *Finanční právo*, 5. aktualizované vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 548 s. ISBN 978-80-7400-801-6

VAN DER ENDE Johan (Chairman), AYADI Rym, O'BRIEN Christopher (rapporteurs): *The future of Insurance Regulation and Supervision in the EU*, Brusel: Centre For European Policy Studies, 2006, 168 s. ISBN 10: 92-9079-630-8

HENDRYCH Dušan a kolektiv: *Správní právo*, Obecná část, 7. vydání, Praha: C.H.Beck, 2009, 837 s. ISBN 978-80-7400-049-2

KINSEY Sara, NEWTON Lucy: *International Banking In An Age of Transition: Globalization, Automation, Banks And Their Archives*, Lincolnshire: Ashgate 1998, 185 s. ISBN 1: 85928-384-5

Edited by G. MAYES David, E. Wood GEOFFREY: *The Structure of Financial Regulation*, Londýn a New York: Routledge Taylor & Francis Group, 2007, 439 s. ISBN 0-415-41380-X

prof. JUDr. SLÁDEČEK Vladimír, DrSc., doc. JUDr. MIKULE Vladimír, JUDr. SYLLOVÁ Jindřiška, CSc.: *Ústava České republiky*, komentář, 1. vydání, Praha: C.H.Beck, 2007, 935 s. ISBN 979-80-7179-869-9

TICHÝ Luboš, ARNOLD Reiner, SVOBODA Pavel, ZEMÁNEK Jiří, KRÁL Richard: *Evropské právo*, 3. vydání, Praha: C.H.Beck, 2006, 880 s. ISBN 80-7179-430-9

Pracovní studie a ostatní zdroje:

AMADOU N.R. Sy: *The Systemic Regulation of Credit Rating Agencies and Rated Markets*, IMF, vydáno v červnu 2009, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09129.pdf>

ARNONE Marco, DARBAR M. Salim, GAMBINI Alessandro: *Banking Supervision: Quality and Governance*, IMF, vydáno v dubnu 2007, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0782.pdf>

Bank of England: *Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority*, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/mou.pdf>

BERNIER Michel: *Odpověď na společný dopis ze dne 29. března 2011*, dostupné ve formátu PDF z: http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/barnier_june_2011_en.pdf

CEBS (předchůdce EBA):
Consultation paper on the Guidebook on Internal Governance (CP 44), vydáno 13. října 2010, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Consultation%20Papers/2010/CP44/CP44.pdf>

ČÍHÁK Martin, TIEMAN Alexander: *Quality of Financial Sector Regulation and Supervision Around the World*, IMF, vydáno v roce 2008, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08190.pdf>

ČÍHÁK Martin, PODPIERAM Richard: *Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Sector Supervision*, IMF, vydáno v roce 2006, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0657.pdf>

ČNB: *Communication from the Commission on reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector*, Stanovisko České národní banky, vydáno 14. února 2011, dostupné ve formátu PDF z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/stanoviska_cnb/download/sanctioning_regimes_stanovisko_cnb.pdf

ČNB: *k podmínkám poskytnutí služby execution only*, vydáno 4. srpna 2011, dostupné ve formátu PDF z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/faq_kt/k_podminka_m_poskytnuti_sluzby_execution_only.pdf

ČNB: *pozice České národní banky ke zprávě skupiny vedené Jacquesem de Larosièrem k dohledu nad finančním trhem v EU*, vydáno 18. března 2009, dostupné ve formátu PDF z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/download/090318_de_Larosiere_pozice_CNB_cz.pdf

ČNB: *Monitoring centrálních bank – prosinec*, dostupné ve formátu PDF z:
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1004_mcb.pdf

Consumer Financial Protection Bureau: *Building the CFPB progress report*, vydáno 18. července 2011, dostupné ve formátu PDF z:
http://www.consumerfinance.gov/wp-content/uploads/2011/07/Report_BuildingTheCfpb1.pdf

CUEVAS E. Carlos, FISCHER P. Klaus: *Cooperative Financial Institutions Issues in Governance, Regulation, and Supervision*, Washington D.C: WB, 2006, ISBN 10: 0-8213-6684-X

Deutsche Bank Research: *Financial supervision in the EU, Incremental progress, success not ensured*, vydáno 4. srpna 2011, dostupné ve formátu PDF z: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000276501.PDF

EBA: *Opinion of the European Banking Authority of 3 March 2011 on the Commission's Services consultation 'Technical Details of a Possible EU Framework*, vydáno 3. března 2011, dostupné ve formátu PDF z:
<http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Other%20Publications/Opinions/EBA-opinion.pdf>

ECB: *Opinion of the European Central Bank on a proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Community macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board and a proposal for a Council Decision entrusting the European Central Bank with specific tasks concerning the functioning of the European Systemic Risk Board*, vydáno 26. října 2009, dostupné ve formátu PDF z:
http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2009_88_f_sign.pdf

ECB: *The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern european countries*, vydáno v březnu 2010, dostupné ve formátu PDF z:
<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp11.pdf>

EIOPA: *Market Development Report*, vydáno v červenci 2011, dostupné ve formátu PDF z: <https://eiopa.europa.eu/publications/reports/index.html>

ESMA: *List of registered and certified credit rating agencies*, vydáno 31. října 2011, dostupné ve formátu PDF z:
<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7692>

ESMA: *ESMA's Technical Advice to the Commission on Fees for CRAs*, vydáno 17. května 2011, dostupné ve formátu PDF z:
http://www.esma.europa.eu/index.php?page=document_details&from_title=Documents&id=7586

ESMA: *Public Statement, ESMA promotes harmonised regulatory action on short-selling in the EU*, vydáno 11. srpna 2011, dostupné ve formátu PDF z:
<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7699>

ESMA: *Update on measure adopted by competent authorities on short selling*, vydáno 21. listopadu 2011, dostupné ve formátu PDF z
http://www.esma.europa.eu/index.php?page=document_details&from_title=Documents&id=5238

European Banking Federation:
European banks will work with the Commission to make MiFID review more flexible, vydáno 2. února 2011, dostupné ve formátu PDF z:
<http://www.abbl.lu/sites/abbl.lu/files/wysiwyg/2%20February%202011-%20MiFID%20press%20release.pdf>

European Central Bank: *Recent Developments in Supervisory Structures in the EU Member States (2007-10)*, vydáno v říjnu 2010, dostupné ve formátu PDF z:
http://www.ecb.int/pub/pdf/other/report_on_supervisory_structures2010en.pdf

The European Private Equity and Venture Capital Association:
Industry Response to the CEBS Consultation on the Guidelines on Remuneration Policies and Practices, vydáno 8. listopadu 2010, dostupné ve formátu PDF z:
<http://eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Consultation%20Papers/2010/CP42/responses%20to%20CP42/European-private-equity-and-venture-capital-industry-%28EVCA%29.pdf#search=%22investor%22>

Evropská komise: *Summary of public submissions received on the proposals of the de Larosière report regarding financial supervision in Europe*, dostupné ve formátu PDF z:
http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/fin_supervision/summary_en.pdf

Evropská komise: *Transposition of FSAP Directives-State of play as at 08/06/2010*, vydáno v roce 2010, dostupné ve formátu PDF z:
http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/actionplan/index/100608-transposition_en.pdf

Evropská komise: *Sdělení Evropské komise, Evropský finanční dohled*, vydáno 27. května 2009, dostupné ve formátu PDF z:
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:CS:PDF>

Evropská komise: Roundtable on Credit Rating Agencies, vydáno 6. července 2011, dostupné ve formátu PDF z: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/roundtable_en.Pdf

Financial Services Authority: *The FSA's risk assessment Framework*, vydáno v srpnu 2006, dostupné ve formátu PDF z http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/bnr_firm-framework.pdf

FINANSTILSYNET: *Supervision of the financial market*, dostupné ve formátu PDF z: http://www.finanstilsynet.no/archive/adm_pdf/01/10/Presb001.pdf

FSB: *Financial Stability Board Charter*, dostupné ve formátu PDF z: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925d.pdf

FSB: *Consultative Document Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions Recommendations and Timelines*, vydáno 19. července 2011, dostupné ve formátu PDF z: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf

HM Treasury: *A new approach to financial Regulation, judgement focus and stability*, vydáno v červenci 2010, dostupné ve formátu PDF z: http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_financial_regulation_condoc.pdf

HOLOPAINEN Helena: *Integration of financial supervision*, Bank of Finland vydáno v roce 2007, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.suomenpankki.fi/en/julkaisut/tutkimukset/keskustelualoitteet/Documents/0712netti.pdf>

House of lords: *Directive on Alternative Investment Fund Managers, Volume I: Report*, vydáno 10 února 2010, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200910/ldselect/ldecom/48/48i.pdf>

Initial report of the committee of wise men on the regulation of european securities markets, vydáno 20. listopadu 2000, dostupné ve formátu PDF z: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/initial-report-wise-men_en.pdf

Inter-Institutional Monitoring Group: *Final Report Monitoring the Lamfalussy Process*, vydáno 15. října 2007,

dostupné ve formátu PDF z:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/071015_final_report_en.pdf

International Organization of Securities Commissions:

Objectives and Principles of Securities Regulation, vydáno v červnu 2010, dostupné ve formátu PDF např. z: <http://www.compliance-exchange.com/governance/library/ioscoprinciples2010.pdf>

JICKLING Mark, V. MURPHY Edward: *Who Regulates Whom? An Overview of U.S. Financial Supervision*, Congressional Research Service, R40249, vydáno 14. prosince 2009, dostupné ve formátu PDF z:

http://assets.opencrs.com/rpts/R40249_20100421.pdf

LAMFALUSSY Alexandre, HERKSTROTER Cornelius, ROJO ANGEL Luis, RYDEN Bengt, SPAVENTA Luigi, WALTER Norbert, WICKS Nigel: *Initial Report of The Committee of Wise Men on The Regulation of European Securities Markets*, Brusel, vydáno 9. listopadu 2000, dostupné ve formátu PDF z:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/initial-report-wise-men_en.pdf

DE LAROSIÈRE Jacques (Chairman), BALCEROWICZ, ISSING Otmar, MASERE Rainer, Mc CARTHY Callum, NYBERG Lars, PÉREZ José, RUDING OnnoPuding: *The High level group on financial supervision in EU*, vydáno 25. února 2009, dostupné ve formátu PDF z:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

DE LUNA MARTÍNEZ José, A.ROSE Thomas: *International Survey of Integrated Financial Sector Supervision*, WB, vydáno v červenci 2003, dostupné ve formátu PDF z:

http://www.fep.up.pt/disciplinas/pgaf924/PGAF/Texto_3_Martinez_Rose_survey_integrated_supervision.pdf

MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc: *Regulating the regulators: The changing face of financial supervision architectures before and after the crisis*, Milan: Department of Economics and Paolo Baffi Centre, Bocconi University, Washington: International Monetary Fund, IMF Institute, dostupné ve formátu PDF z:

<http://www.cepr.org/meets/wken/1/1724/papers/MasciandaroFinal.pdf>

MASCIANDARO Donato, QUINTYN Marc: *Reforming financial supervision and the role of central banks: a review of global trends, causes and effects (1998-2008)*, Milan: Bocconi University, IMF, vydáno v únoru 2009, dostupné ve formátu PDF z:

http://www.cepr.org/pubs/policyinsights/CEPR_Policy_Insight_030.asp

Ministerstvo financí České republiky: *Akční plán na rok 2010 - Rámcová politika Ministerstva financí pro oblast finančního trhu*, vydáno v květnu 2010, dostupné ve formátu PDF z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Akcni_plan_rok_2010.pdf

Moody's investors service: *European Union Transparency Report*, vydáno 31. prosince 2010, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.moodys.com/PublishingImages/MCO/EU%20Transparency%20Report%202010.pdf>

K MWENDA Kenneth: *Legal Aspects of Unified Financial Services Supervision in Germany*, German Law Journal, Private law, vol. 04, no. 10, dostupné ve formátu PDF z: http://www.germanlawjournal.com/pdfs/Vol04No10/PDF_Vol_04_No_10_1009-1031_Private_Mwenda.pdf
<http://www.cnbv.gob.mx/recursos/fmitsr19.pdf>

PARKER Edmund,BAKE Miles: *Regulation of credit rating agencies in Europe*, Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, vydáno v červenci/srpnu 2009, dostupné ve formátu PDF z: http://www.mayerbrown.com/public_docs/01-07-09-International_Banking&Financial_Law.pdf

PERSSON Mats, *Open Europe: The EU's AIFM Directive: Likely impact and best way forward*, vydáno v září 2009, dostupné ve formátu PDF z: <http://www.openeurope.org.uk/research/aifmd.pdf>

SCHÜLER Martin: *Integrated Financial Supervision in Germany*, Centre for European Economic Research, vydáno v květnu 2004, dostupné ve formátu PDF z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=553884

Legislativa:

Act Establishing the Federal Financial Supervisory Authority
(Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz) ze dne 22. dubna 2010

Act on the Drawing up, Approval and Publication of the Prospectus to be Published when Securities are Offered to the Public or Admitted to Trading on an Organised Market (Securities Prospectus Act) (Wertpapierprospektgesetz – WpPG) ze dne 22. června 2005

Banking Act 2009

The Credit Rating Agency Reform Act z roku 2006

Dohoda o spolupráci při přípravě návrhů vnitrostátních právních předpisů týkajících se finančního trhu a dalších předpisů, které se dotýkají působnosti stran dohody. (uzavřená mezi ČNB a Ministerstvem financí České republiky)

General Decree on the introduction of a transparency obligation for net short-selling positions of the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) ze dne 4. března 2010

General Decree of the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) on the prohibition of naked short-selling transactions in certain shares ze dne 18. května 2010 (neúčinné ode dne 27. července 2010)

Financial Services and Markets Act 2000

Nariadení Evropského parlamentu a Rady ES č. 1060/2009, o ratingových agenturách

Nariadení č. 2006/2004/ES, o spolupráci mezi vnitrostátními orgány příslušnými pro vymáhání dodržování zákonů na ochranu zájmů spotřebitele

Nariadení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví)

Směrnice č. 2006/48/ES, „Capital Requirements Directive“

Směrnice č. 2006/49/ES, „Capital Requirements Directive“

Smlouva o Evropské unii

Smlouva o fungování Evropské unie

Směrnice č. 2004/109/ES, o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu

Směrnice č. 2003/6/ES, Market Abuse Directive

Směrnice č. 2003/6/ES, o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem

Směrnice č. 2003/71/ES, o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů

Směrnice č. 2004/39/ES, o trzích finančních nástrojů

Vyhláška č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob a o minimální výši finančních zdrojů poskytovaných pobočce zahraniční banky

Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky

Zákon č. 460/1992 Zb., Ústava Slovenskej republiky

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách

Zákon č. 124/2002 Sb., o převodech peněžních prostředků, elektronických platebních prostředcích a platebních systémech (zákon o platebním styku)

Zákon č. 500/2004 Sb., správní řád

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu

Zákon č. 552/1991 Sb., o státní kontrole

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Zákon č. 190/2004 ., o dluhopisech

Zákon č. 363/1999 Sb., o pojišťovnictví

Zákon č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojištných událostech

Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů

Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů

Zákon č. 36/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti ochrany spotřebitele

Zákon č. 321/2001 Sb., o některých podmínkách sjednávání spotřebitelského úvěru

Zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi

Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon o podnikání na kapitálovém trhu a další zákony v oblasti poskytování investičních služeb a organizování regulovaných trhů

Zákon č. 166/1993 Sb., o Nejvyšším kontrolním úřadu

Judikatura:

Rozhodnutí č. 90/2001 Sb., ÚS, sv. 22

C-217/04, United Kingdom v European Parliament and Council, judgment of 2.5.2006

Legislativní návrhy:

Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách

Proposal for a regulation on Community macro prudential oversight on the financial system and establishing a European Systemic Risk Board (ESRC)

Proposal for a decision entrusting the European Central Bank with specific tasks concerning the functioning of the European Systemic Risk Board

Proposal for a regulation establishing European Banking Authority (EBA)

Proposal for a regulation establishing a European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)

Proposal for a regulation establishing a European Securities and Markets Authority (ESMA)

Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directives 1998/26/EC, 2002/87/EC, 2003/6/EC, 2003/41/EC, 2003/71/EC, 2004/39/EC, 2004/109/EC, 2005/60/EC, 2006/48/EC, 2006/49/EC, and 2009/65/EC in respect of the powers of the European Banking Authority, the European Insurance and Occupational Pensions Authority and the European Securities and Markets Authority

Proposal for a Council Decision entrusting the European Central Bank with specific tasks concerning the functioning of the European Systemic Risk Board the European Systemic Risk Board

Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC

Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 98/78/EC, 2002/87/EC and 2006/48/EC as regards the supplementary supervision of financial entities in a financial conglomerate

Články a ostatní internetové zdroje:

Association des banques et banquiers, Luxembourg: *MiFID*, dostupné z: <http://www.abbl.lu/dossiers/mifid>

Autorité des Marchés Financiers: *The AMF Ombudsman*, dostupné z: http://www.amf-france.org/affiche_page.asp?urldoc=mediateur.htm&lang=en&Id_Tab=0

Autorité des Marchés Financiers: *Description*, dostupné z: http://www.amf-france.org/affiche_page.asp?urldoc=lesmissionsamf.htm&lang=en&Id_Tab=0#presentation

BaFin: *BaFin and Chinese securities regulatory authority CSRC agree close cooperation*, vydáno 6. července 2010, dostupné z: http://www.bafin.de/cln_171/nn_720788/SharedDocs/Mitteilungen/EN/2010/pm100706__mou__csrc__en.html

BAKER Andrew, HFMweek: *Comment: Andrew Baker*, vydáno 11. května 2011, dostupné z: <http://www.hfmweek.com/blogs/the-long/1663342/comment-andrew-baker.shtml>

Banque de France: *The Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières*, dostupné z: http://www.banque-france.fr/gb/supervi/regle_bafi/cclrf.htm

Bank of England, *Reforming the Regulatory Framework*, dostupné z: http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/overseeing_fs/index.htm

BERT Ely, Library of Economics Liberty: *Savings and Loan Crisis*, dostupné z: <http://www.econlib.org/library/Enc/SavingsandLoanCrisis.html>

Česká Bankovní Asociace: *Etický kodex finančního trhu*, vydáno 12. dubna 2009, dostupné z: <http://www.czech-ba.cz/projekty/ochrana-spotrebitele/eticky-kodex-financniho-trhu>

CASH Bill: *More powers to ESMA*, vydáno 10. března 2011, dostupné z: http://www.europeanfoundation.org/my_weblog/2011/03/-more-powers-to-esma-.html

China Daily: *G20 leaders agree on supervisory body*, vydáno 4. března 2009, dostupné z: http://www.chinadaily.com.cn/china/g20/2009-04/03/content_7645212.htm

Česká Televize: *Čtyři země EU zakázaly spekulace na pokles akcií bank*, vydáno 12. srpna 2011, dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/132723-ctyri-zeme-eu-zakazaly-spekulace-na-pokles-akcii-bank/>

ČNB: *Nové bankovní daně jsou typickým znakem škodlivého politického zásahu*, vydáno 11. ledna 2011, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_110121a.html

ČNB: *Ochrana spotřebitele*, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana_spotrebitel/index.html

ČNB: *Veřejná konzultace: Ratingové agentury Stanovisko České Národní Banky*, vydáno 7. ledna 2011, dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_finanncni_trh/legislativni_zakladna/stanoviska_cnb/download/cra_stanovisko_cnb.pdf

ČNB: *Co nového v dohledu*, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_finanncni_trh/novinky/

ČNB: *Implementace Pilíře II a III, Popsání systému Basel II*, vydáno 27. ledna 2009, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/cl_09_090127.html

ČNB: *finanční gramotnost*, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/finanncni_gramotnost/index.html

ČNB: *regulace ratingových agentur*, vydáno 8. dubna 2009, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/cl_09_090408a.html

ČNB: *Zátěžové testy třikrát jinak*, vydáno 27. srpna 2011, dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_110728_zatezove_testy_ekonom.html

ČNB: *mezinárodní aktivity*, dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html

ČNB: *Možnosti volby a národní diskrece*, dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/supervisory_disclosure/moznosti_volby_a_narodni_diskrece.html

ČNB: *Zátěžové testy třikrát jinak*, dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_110728_zatezove_testy_ekonom.html

ČNB: *Lisabonská smlouva a Česká národní banka*,
dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/lisabonska_smlouva/

ČNB, *žádost o licenci pro banku*,
dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/legislativa/predpisy_bd/licencovani/index.html

ČNB: *ochrana spotřebitele*, působnost ČNB v oblasti ochrany spotřebitele,
dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/spotrebitel/ochrana_spotrebitel/index.html

ČNB: *Český finanční sektor zůstává stabilní i v době recese*, vydáno 20. května 2010, dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_100520b.html

ČOI: *spotřebitel*, informace pro spotřebitele,
dostupné z: <http://www.coi.cz/cs/spotrebitel.html>

COLLIER Paul: *A law to tame wild bankers*, vydáno 30. června 2009,
dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2009/jun/30/bankers-bonuses-banking-crisis>

Committee of European Banking Supervisors: *Latest news*, dostupné z:
<http://www.c-eps.org/News--Communications/Latest-news.aspx>

Consumer Financial Protection Bureau: *Learn about the Bureau*, dostupné z:
<http://www.consumerfinance.gov/the-bureau/>

DENNIS Brady: *AIG Said To Receive Access to More Cash*, vydáno 2 března 2009, dostupné z: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/03/01/AR2009030101218.html>

EBA: *Consultation on proposed solutions to address some issues noted in the Financial Conglomerates Directive*, vydáno 28. května 2009, dostupné z: <http://www.eba.europa.eu/Publications/Consultation-Papers/All-consultations/3L3-Cross-sectoral/JCFC-09-10.aspx>

EBA: *Latest news*, dostupné z: <http://www.eba.europa.eu/News--Communications/Latest-news.aspx>

Economics News Paper: *Crisis in Greece: Finns remain hurdle in € Help*, dostupné z: <http://economicsnewspaper.com/policy/german/greek-crisis-finns-remain-hurdle-in-e-aids-40266.html>

EIOPA: *Stress Test 2011*, dostupné z: <https://eiopa.europa.eu/activities/insurance/insurance-stress-test/index.html>

ELY Bert: *Savings and Loan Crisis*, nelze zjistit datum vydání, dostupné z: <http://www.econlib.org/library/Enc/SavingsandLoanCrisis.html>

ESMA: *Takeover bid network*, dostupné z: <http://www.esma.europa.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=55>

EU: *Official Journal of the European Union*, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:EN:PDF>

Euractiv: *Dohled nad finančními trhy: EU vypustila hlídací psy*, vydáno 4. ledna 2011, dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/dohled-nad-financnimi-trhy-eu-vypustila-hlidaci-psy-008302>

The European Financial Stability Facility: *EFSF mandates BNP Paribas, Goldman Sachs International and Royal Bank of Scotland as joint lead managers for its second issue for Portugal*, vydáno 22. června 2011, dostupné z: <http://www.efsf.europa.eu/mediacentre/news/2011/2011-009-efsf-mandates-bnp-goldman-sachs-international-and-rbs-as-joint-lead-managers-for-its-second-issue-for-portugal.htm>

The European Financial Stability Facility: *Maximising EFSF's capacity approved*, vydáno 29. listopadu 2011, dostupné z: <http://www.efsf.europa.eu/mediacentre/news/2011/2011-015-maximising-efsf-capacity-approved.htm>

Euroskop.cz: *Finanční služby*, dostupné z: <http://www.euroskop.cz/673/sekce/financni-sluzby/>

EurActiv, *Brusel příští týden představí koncept eurobondů*, vydáno 18. listopadu 2011, dostupné z: <http://www.euractiv.cz/print-version/clanek/brusel-pristi-tyden-predstavi-koncept-eurobondu-009339>

EVANS-PRITCHARD Ambrose: *Europe tightens regulatory noose on City*, vydáno 27. května 2009, dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/5395678/Europe-tightens-regulatory-noose-on-City.html>

Evropská komise, *Financial Services Action Plan*, dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/124210_en.htm

Evropská komise: *Financial market supervision: Commission launches consultation of interested parties*, vydáno 10. března 2009, dostupné z: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/373&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=fr>

Evropská komise: *Commission proposes improved EU supervision of Credit Rating Agencies and launches debate on corporate governance in financial institutions*, vydáno 2. června 2010, dostupné z: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/656&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Evropská komise, *Commission wants better quality credit ratings*, vydáno 15. listopadu 2011, dostupné z: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/1355&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Evropská komise: *New financial supervision architecture: Q&A on the European Systemic Risk Board / the macro-supervision part of the package*, dostupné z: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/09/405&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Evropská komise: *List of credit rating agencies registered in accordance with Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 (CRA Regulation)*, dostupné z: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/list_en

Evropská Komise: *European Commission statement at the occasion of the European Parliament vote on the directive on hedge funds and private equity*,

vydáno 11. listopadu 2011, dostupné z:
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/573&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Federal Deposit Insurance Corporation, *History of the FDIC*, dostupné z:
<http://www.fdic.gov/about/history/index.html>

Finanční noviny: *Centrální bankéři pro vyšší kapitálové požadavky na velké banky*, vydáno 25. června 2011, dostupné z:
<http://www.finance.cz/zpravy/finance/315956-centralni-bankeri-pro-vyssi-kapitalove-pozadavky-na-velke-banky/>

Finanční noviny.cz: *EU asi omezí pravomoci nového regulátora kapitálových trhů*, vydáno 17. května 2011, dostupné z:
http://www.financninoviny.cz/zpravy/eu-asi-omezi-pravomoci-noveho-regulatora-kapitalovych-trhu/638757&id_seznam=380

The Free Dictionary, *Finanční online slovník*,
dostupné z: <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Credit+Rating+Agency>

Globalpost: *News desk*, vydáno 6. července 2011, dostupné z:
<http://www.globalpost.com/dispatch/news/regions/europe/110706/portugal-bailout-eu-moodys-junk-credit-rating>

HOVORKA Jiří, *Daň z finančních transakcí bankovní poplatky nezdraží*, vydáno 30. září 2011, dostupné z: <http://www.mesec.cz/clanky/dan-z-financnich-transakci-bankovni-poplatky-nezdrazi/>

IAIN Martin, Citiwire Money: *Icelandic bank crisis report shows how slow FSA was to react*, vydáno 21. dubna 2010, dostupné z:
<http://citywire.co.uk/money/icelandic-bank-crisis-report-shows-how-slow-fsa-was-to-react/a394796>

The Inter-institutional Monitoring Group: *Financial markets: first meeting of the re-established Inter-institutional Monitoring Group for financial services*, vydáno 26. září 2005, dostupné z:
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/05/1184&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Investor Words.com: *Internetový online slovník*,
dostupné z: http://www.investorwords.com/6953/universal_banking.html

Investujeme.cz: *Ministři financí v EU se nedohodli na regulaci hedge fondů*, vydáno 16. března 2011, dostupné z: <http://www.investujeme.cz/kratke-zpravy/ministri-financi-v-eu-se-nedohodli-na-regulaci-hedge-fondu/>

KLAUS Václav, tisková sdělení, *Prezident vetoval zákon o trestní odpovědnosti právnických osob*, vydáno 18. listopadu 2011, dostupné z: <http://www.klaus.cz/clanky/2971>

LEONE Marie, CFO, Bush Signs Rating Agency Reform Act , vydáno v říjnu 2006, dostupné z: http://www.cfo.com/article.cfm/7991492/c_7989907?f=TodayInFinance_Inside

Market watch: *S&P tosses the Enron standard at U.S. debt Commentary: Wielding a tar brush to cover a bare backside*, vydáno 8. srpna 2011, dostupné z: <http://www.marketwatch.com/story/sp-tosses-the-enron-standard-at-us-debt-2011-08-08>

MASSENBERG Hans-Joachim: *Giving supervision a European voice*, nelze zjistit datum vydání, dostupné z: <http://www.die-bank.de/finanzmarkt/giving-supervision-a-european-voice>

Ministerstvo financí České republiky: *Platné znění zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování a dalších měněných zákonů s vyznačením navrhovaných změn a doplnění*, dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Legislativa_UZ_Zakon_2004-184_Platne_zneni_s_vyznaceni_zmen_a_doplneni.pdf

Ministerstvo financí České republiky: *Meziinstitucionální monitorovací skupina a Lamfalussyho proces*, vydáno 13. ledna 2006, dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/financni_trh_23630.html?year=2006

Ministerstvo financí České republiky: *COREPER and EP approve regulation on credit rating agencies*, vydáno 23. dubna 2009, dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/en_cr_presidency_eu_47144.html

Ministerstvo financí České republiky: *Česká republika mezi prvními členskými zeměmi EU v transpozici směrnice finančního trhu*, vydáno 19. července 2006, dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove_zpravy_26870.html

Ministerstvo financí České republiky: *Akční plán na rok 2010 ministerstva financí. (Rámcová politika ministerstva financí pro oblast finančního trhu)*,

dostupné z:

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_ramcova_politika_mf_pro_ft.html

Netherlands Authority for the Financial Markets: *ESMA promotes harmonised regulatory action on short-selling in the EU*, vydáno 12. srpna 2011, dostupné z: <http://www.afm.nl/en/professionals/afm-actueel/nieuws/2011/aug/esma-shortselling.aspx>

NEUGER G. James: *EU to Push Levies on Banks, Financial-Transaction Tax at G-20*,

dostupné z:

<http://www.bloomberg.com/news/2010-06-17/eu-leaders-to-push-global-taxes-on-banks-financial-transactions-at-g-20.html>

PADOA-SCHIOPPA Tommaso, Financial Times: *Europe needs a single financial rule book*, vydáno 10. prosince 2007, dostupné z:

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b3c5f9c0-a750-11dc-a25a-0000779fd2ac.html#axzz1XvW30TAD>

Parliament: *Chapter 5: Financial Supervision in the United Kingdom*, dostupné z:

<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200809/ldselect/ldconaf/101/10108.htm>

Parliament: *CHAPTER 2: The ESAs' powers*, dostupné z:

<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201012/ldselect/ldeucom/181/18104.htm>

Parliament, Lords Select Committee: *UK must lead in EU financial supervision*, vydáno 21. července 2011, dostupné z:

<http://www.parliament.uk/business/committees/committees-a-z/lords-select/eu-economic-and-financial-affairs-and-international-trade-sub-committee-a/news/financial-supervisory-report-published/>

PESTON Robert, BBC: *Four EU nations ban short-selling on banking stocks*, vydáno 12. srpna 2011, dostupné z: <http://www.bbc.co.uk/news/business-14500731>

PROFIT.CZ, ČTK: *Řecko prodalo další dluhopisy*, vydáno 19. dubna 2011, dostupné z: <http://www.profit.cz/clanek/recko-prodalo-dalsi-dluhopisy/>

RICKETTS David, Financial Times: *Call on ESMA to clarify administrator's role*, vydáno 12. června 2011, dostupné z:
<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/69fd99fe-938a-11e0-922e-00144feab49a.html#axzz1X5H70uEr>

Sagit, nakladatelství ekonomické a právnické literatury Ostrava: *Sbírka zákonů*, dostupné z:
<http://www.sagit.cz/pages/sbirkatxt.asp?cd=76&typ=r&zdroj=sb08230>

Sagit.cz: *Nabídka převzetí*, dostupné z:
http://www.sagit.cz/pages/lexikonheslatxt.asp?cd=152&typ=r&levelid=ob_101b.htm

SCHEPP David, Daily Finance: *Obama Signs Financial Reform Legislation Into Law*, vydáno 27. července 2010, dostupné z:
<http://www.dailyfinance.com/story/investing/obama-signs-financial-reform-legislation-into-law/19562674/>

STORY Louise, the New York Times: *U.S. Inquiry Is Said to Focus on S.&P. Ratings*, vydáno 17. srpna 2011, dostupné z:
http://www.nytimes.com/2011/08/18/business/us-inquiry-said-to-focus-on-s-p-ratings.html?_r=2&hp

Standard & Poor's: *Regulatory Updates*, dostupné z:
<http://www.standardandpoors.com/ratings/regulatory-updates/en/eu>

The Telegraph: *IMF aid for Ukraine and Hungary*, vydáno 27. října 2008, dostupné z:
<http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/financialcrisis/3266265/IMF-aid-for-Ukraine-and-Hungary.html>

The Telegraph, The Financial Conduct Authority: *what it does and who is charge*, vydáno 8. listopadu 2011, dostupné z:
<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8874588/The-Financial-Conduct-Authority-what-it-does-and-who-is-charge.html>

TOMAN Karel, Aktuálně.cz: *Padá koruna i ceny domů. ČNB testovala banky na recesi*, vydáno 30. srpna 2011, dostupné z:
<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/penize/clanek.phtml?id=712404>

TRICHET Jean-Claude: *Integration of the European Financial Sector*, proslov prezidenta ECB z 29. června 2004, dostupné z: <http://www.ecb.int/press/key/date/2004/html/sp040629.en.html>

YOO Y. Emilie, Institute for Monetary and Financial Stability, JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT, *Capital Adequacy Regulation of Financial Conglomerates in the European Union*, vydáno v roce 2010, dostupné z: http://www.imfs-frankfurt.de/documents/WP_2010_37_Yoo.pdf

VINA Gonzalo, U.K. Scraps FSA: *Reversing System Set Up by Brown (Update2)*, Bloomberg Businessweek, vydáno 17. června 2010, dostupné z: <http://www.businessweek.com/news/2010-06-17/u-k-scraps-fsa-reversing-system-set-up-by-brown-update2-.html>

WALLOP Harry, HALL James, the Telegraph, *Iceland economic miracle thaws causing ructions along UK high street*, vydáno 29. září 2008, dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/3104717/Iceland-economic-miracle-thaws-causing-ructions-along-UK-high-street.html>

WILLIS Andrew: *OECD Calls for EU Financial Regulator*, vydáno 14. ledna 2009, dostupné z: http://www.businessweek.com/globalbiz/content/jan2009/gb20090114_263894.htm?chan=globalbiz_europe+index+page_top+stories

WILSON Harry, The Telegraph: *France threatens to veto EU hedge fund legislation*, vydáno 29. září 2010, dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8031250/France-threatens-to-veto-EU-hedge-fund-legislation.html>

WINTOUR Patrick, TREANOR Jill, SEAGER Ashley, the Guardian: *£50bn bid to save UK banks*, vydáno 8. října 2008, dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/business/2008/oct/07/banking.economy1>

Summary

State supervision over financial activities in the European Union

I have chosen this topic because financial supervision plays a very important role in the contemporary economy because it ensures stability of financial markets and thereby helps to prevent systemic risks.

The aim of this thesis is to analyze financial supervision and different methods of financial supervision together with the proposed changes of financial supervision in the EU. Contemporary legislation in the area of financial supervision is undergoing major changes in order to reflect the impacts of the recent financial crisis. I have decided to concentrate on the current and proposed legislation in the EU because it will directly affect the Czech Republic as a member state of the EU.

Chapters two and four of this thesis explain the term financial supervision and major methods of financial supervision used in different countries. Chapter five analyzes legislative aspects of financial supervision in Czech Republic and current major objectives of the Czech National Bank and its role in the financial supervision. Legal status of the Czech National Bank as an integrated financial supervisor is also assessed in this chapter.

Different types of financial supervision are also compared in chapter six. It has to be noted that no financial supervision method is preferred in this thesis because I believe that each method can be effective so long as it reflects unique economic, political and other characteristics of each financial system.

Following chapters deal with topical issues regarding the European financial supervision. Chapter eight starts with a short historical excursion regarding the development of financial supervision in the EU together with explanation of the role of the European Action Plan and the Lamfalussy Process.

With regards to future prospects of the financial regulation in Europe chapter eight analysis the High Level Group report and discusses resulting legislative proposals.

Opinions of the Czech National Bank are also provided in this chapter in order to reflect the point of view of the Czech financial supervisor.

Chapter nine deals with legislative acts carried out as a response to the report of the High Level Group including the description of ESRC and ESFS. Chapter ten relates to issues regarding the credit rating agencies supervision, financial conglomerates supervision and regulation of alternative investment funds in the EU.

Final chapter closes with a statement that legislative proposals in the EU concerning the financial supervision should be put under more critical thought and their adoption should not be expeditious. It is also recommended that the Czech Republic should play a more extensive role in contemporary legislative process in the EU in order to protect its national interests.

Due to the nature of the topic, many types of sources are used in this thesis including financial law textbooks, work papers, other qualified studies and legal articles together with actual and proposed legislation at Czech and European level.