POSUDEK

na rigorózní práci Mgr. Evžena Šťastného

na téma

„Jednotná licence obchodníků s cennými papíry"

Předložená práce se zabývá v praxi tuzemského finančního trhu relativně novým institutem jednotné licence, který byl u nás uveden v život až v souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie.

Autor přistupuje ke zkoumání a zpracování vybraného tématu na vysoké odborné úrovni a s přehledem osvědčujícím hluboké porozumění zkoumané problematiky. Předloženou rigorózní práci člení autor, vedle úvodu a závěru, na celkem deset kapitol pojednávajících vesměs o jednotlivých aspektech získávání a využívání jednotné licence obchodníka s cennými papíry a o souvisejících problémech dozoru vykonávaného nad činností prováděnou podle takové licence.

Po stručném úvodu pojednávajícím o zaměření práce autor v první kapitole nastiňuje historický základ a vývojové souvislosti evropské hospodářské integrace, její dopad do oblasti investičních služeb a související odraz této koncepce v evropské i české národní legislativě.

V druhé kapitole autor vysvětluje pojem a základní principy jednotné licence. Zabývá se terminologií tohoto institutu a srovnává navzájem označení „jednotný pas", „jednotná licence" a „jednotné povolení". Všímá si rovněž dalších oblastí podnikání na finančním trhu (vedle poskytování investičních služeb), kde je institutu jednotné licence využíváno (bankovnictví, pojišťovnictví). V této souvislosti je možno položit autorovi dotaz související s textem jeho práce na **str.13** (a dále pak na str. 15, 42 a 72), kde používá jako český ekvivalent pojmu „credit institution" termín „kreditní instituce". Mohl by autor osvětlit důvod, který jej vedl k použití tohoto překladu namísto běžnějšího (a v oficiálních českých překladech norem evropského práva se vyskytujícího) označení „úvěrová instituce"?

Třetí kapitola předložené rigorózní práce je věnována zkoumání okolnosti a časového okamžiku, kdy činnost obchodníka s cennými papíry na základě jednotné licence podléhá oznamovací povinnosti orgánům dozoru nad kapitálovým trhem v hostitelské zemi. Autor si zde správně všímá nejasností a nejednotnosti v jednotlivých členských státech EU při určování těchto okolností a časového bodu. Autor si rovněž správně všímá souvisejících problémů týkajících e využívání dálkových komunikačních kanálů (zejména internetu), reklamy a propagace služeb (nabízení versus poskytování investiční služby) a využívání zprostředkovatelů.

Ve čtvrté kapitole autor zkoumá vzájemný vztah a uplatňování svobody usazování a volného pohybu služeb s ohledem na činnost obchodníků s cennými papíry. Zvláštní pozornost v této souvislosti věnuje situacím, kdy k poskytování služeb na území jiného než domovského státu dochází s využitím nezávislých osob usazených v hostitelském státě nebo s užitím elektronických přístrojů poskytujících investiční služby. V této souvislosti (v návaznosti na autorův text na **str. 31 – 39**) se naskýtá otázka, k níž by se autor mohl v rámci obhajoby vyjádřit, nakolik se rozdíl v poskytování investičních služeb na základě svobody usazování na jedné

straně a volného pohybu služeb (včetně služeb poskytovaných s využitím nezávislých osob usazených v hostitelském státě nebo elektronických přístrojů) na druhé straně promítá do rozdílného daňového přístupu k takovému obchodníkovi či takovým službám v hostitelském státě. Může mít rozhodnutí, zda služba je poskytována např. v pobočce na základě svobody usazování, nebo pouze přeshraničně na základě volného pohybu služeb, dopad na míru zdanění obchodníka v hostitelské zemi? Na závěr čtvrté kapitoly autor analyzuje specifika bankovních obchodníků s cennými papíry s ohledem na jejich činnosti vykonávané na základě jednotné bankovní licence a na oznamovací proces, kterému mohou podléhat. Zde se v návaznosti na autorův text na **str. 42 – 45** naskýtá otázka, nakolik by autor upravil a aktualizoval své postřehy a závěry s ohledem na proces sjednocení dohledu nad finančním trhem proběhlý v nedávné době. Nedošlo tím k odstranění některých komplikací autorem zmiňovaných? Mohl by autor rovněž rozvést svou úvahu ze **str. 44** ohledně terminologické nejednotnosti v pojmech „převoditelné cenné papíry" (dle § 5d zákona o bankách) a „investiční cenné papíry" (dle § 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu)? Jedná se, či má se jednat dle směrnic evropského práva v obou normách skutečně o jeden a tentýž institut, který je pouze terminologicky traktován odlišně?

V páté a šesté kapitole autor pojednává detailněji o poskytování služeb obchodníka s cennými papíry prostřednictvím organizační složky a bez zřízení organizační složky. Na **str. 51 a 52**, ale i na dalších místech své práce autor vychází z anglického znění směrnice ISD (směrnice 93/22/EHS) a doslovně překládá jeden z touto směrnicí používaných institutů, „general good" jako „obecné blaho", přičemž dále (např. na str. 52) bádá o obsahu tohoto v českém právu neobvyklého pojmu. Co autora vedlo k tomuto doslovnému překladu z anglického znění a proč ponechal zcela nepovšimnuto české (nebo třeba slovenské) autentické znění směrnice ISD zveřejněné ve zpětně doplněné české řadě Úředního věstníku (06/sv.2, L141/27 z 11. 6.1993 str. 43) a používající překlad „veřejný zájem" (ve slovenské verzi „všeobecné záujmy").

Sedmou kapitolu věnuje autor problematice dozoru nad obchodníky s cennými papíry a spolupráce dozorových úřadů při přeshraničním poskytování investičních služeb. V osmé kapitole pak autor pojednává o právních vztazích mezi obchodníkem s cennými papíry a zákazníky. V této souvislosti zmiňuje tzv. „Římskou úmluvu" a „Nařízení Řím I", jakož i stav procesu vedoucího k jejich závaznosti pro Českou republiku. Mohl by autor v návaznosti na svůj text na **str. 74 a násl.** při obhajobě práce aktualizovat podanou informaci o tomto procesu a ozřejmit, zda právní pravidla, jimiž se dále v uvedené kapitole zabývá, jsou závazná v České republice? Rovněž v návaznosti na text v této kapitole, mohl by autor vyjádřit svůj názor na uplatňování veřejnoprávních pravidel o vztazích mezi obchodníkem s cennými papíry a zákazníky (obsažených např. ve vyhlášce č. 258/2004 Sb.) na činnost zahraničních obchodníků působících v České republice na základě jednotné licence?

Devátá kapitola je věnována uzavírání smluv na dálku a prostřednictvím elektronické komunikace. V poslední, desáté kapitole autor pojednává o vybraných otázkách jednotné licence včetně přechodu z režimu dvou licencí (u obchodníků z členských zemí EU podnikajících v ČR k 1.5.2004) na režim jednotné licence, otázek potřeby využívání makléřů, rozsahu vzájemně uznávaných činností atd. V rámci podkapitoly 10.4. autor vypočítává určité praktické postřehy a problémy, které – především z hlediska regulátora – do jisté míry brání efektivnímu výkonu dozoru nad zahraničními obchodníky v hostitelském státě. Je poněkud na škodu věci, že se autor omezuje pouze na stručný výčet problémových oblastí bez jakékoli snahy o hlubší analýzu či alespoň nástin možného řešení. V této souvislosti a v návaznosti na autorův text o tzv. marginových obchodech na **str. 97** uvádějící že „...různé státy [...] mají pravidla pro velikost páky a úvěrového krytí stanovena odlišně a při aplikování pravidel domovského státu v hostitelském státě mohou být investoři z hostitelského státu vystaveni nadměrnému riziku" by bylo vhodné, aby autor blíže objasnil svou myšlenku. Domnívá se, že úvěrový limit nastavený předpisy jednoho členského státu EU (domovského státu) může představovat nadměrné riziko

pro zákazníky obchodníka z jiného (hostitelského) členského státu? Je vhodné a lze vůbec s ohledem na riziko marginových obchodů takto teritoriálně odlišovat resp. diskriminovat?

Předložená rigorózní práce je zakončena poměrně obsáhlým závěrem, v němž však autor pouze shrnuje obsah předcházejících kapitol (popisuje, o čem v práci psal) a poněkud ku škodě své práce neformuluje vlastní závěry a právní hodnocení de lege lata či návrhy de lege ferenda.

Jak vyplývá z výše uvedeného, lze po obsahové stránce hodnotit předloženou rigorózní práci i přes některé drobnější výtky v zásadě kladně. Po formální stránce nelze mít k předložené práci větších výhrad. Na místě by snad byla jen poněkud důslednější práce autora s poznámkovým aparátem, zejména v průběžných odkazech na použité prameny, které ne vždy odpovídají zvyklostem v odborné a vědecké práci (nedostatečná identifikace pramene, zejména u materiálů Komise pro cenné papíry). Rovněž důkladnější závěrečná redakce textu předložené práce by zajisté byla na prospěch rigorózní práci, z níž by tak bývaly mohly být odstraněny sporadické, leč i tak zbytečně úroveň práce snižující překlepy a chyby v psaní (např. na str. 20, 108).

Závěrem lze shrnout, že předloženou rigorózní práci je možno hodnotit jako práci v zásadě úspěšnou. Autor prokazuje v předložené práci svou obeznámenost se zpracovávanou problematikou, jakož i svou způsobilost k samostatné tvůrčí činnosti, a splňuje tak požadavky kladené na tento typ prací rigorózním řádem. Předloženou rigorózní práci proto lze doporučit k ústní obhajobě, v níž by se autor měl věnovat mimo jiné výše uvedeným konkrétním námětům a dotazům.

V Praze dne 2. května 2006

JUDr. Petr Kotáb
katedra finančního práva a financí PF UK