
Letní vydání Compliance Journal

Index:

- úvodní slovo
- návrhy MFČR k bankovnímu sektoru
- OTC deriváty a Definice ISDA – standardní smluvní podmínky
- compliance investičních zprostředkovatelů
- case study
- integrace dozoru nad finančním trhem
- nezapomeňte

Vážení čtenáři,

dovolte nám, abychom Vás přivítali u nového vydání Compliance Journal.

Letní číslo přichází záměrně s mírným zpožděním. To proto, že jsme Vám chtěli dopřát klidného letního odpočinku, aniž byste odjížděli na dovolenou s hlavou plnou compliance problematiky, která by Vám nemusela během dovolené dát spát. V půli srpna ovšem již jistě máte myšlenky na pár témat souvisejících s regulací finančních služeb.

Jako nejžhavější aktuální téma se jistě jeví některé téměř revoluční návrhy Ministerstva financí, týkající se poskytování bankovních služeb zejména drobným klientům. Návrhy vzbudily řadu diskusí, a to jak mezi laickou tak odbornou veřejností. Již dnes je však zřejmé, že některé body jsou opravdu notně diskutabilní a ingerence státní správy do soukromoprávních vztahů tu podstatně překračuje míru obvyklou u regulace na úrovni předpisů Evropské unie. Ve většině účastníků finančního trhu to tedy může oprávněně vyvolat dojem a otázku, zda jde čistě o maximálně

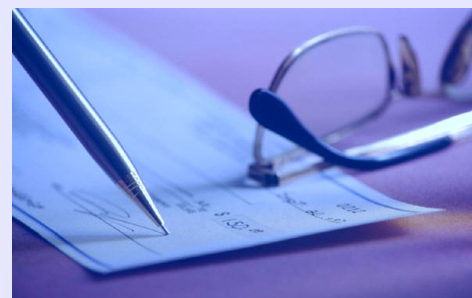
upřímnou snahu chránit klienty anebo zda by mohlo jít i o motivy jiné.

Pro klienty a zákazníky může být tato situace už nyní značně poučná. Z poměrně různorodých reakcí představitelů jednotlivých finančních institucí je totiž možno dovozovat, jaký důraz kladou na otázky compliance. Zejména nakolik jsou otevřeny nad návrhy začít diskutovat a vážně přemýšlet o některých jako podnětných či dokonce přicházet s vlastními řešeními. Je totiž třeba si připustit, že klientská veřejnost vnímá návrhy ministerstva v podstatě kladně. Reakce bank, ať chtějí nebo ne, pak s sebou mohou nést i významný marketingový rys.

Za redakci Compliance Journal

V úctě

Jiří Heneberk



Návrhy MF ČR k bankovnímu sektoru

Regulace:

Regulátorem činností dle bankovní licence (primárně) je Česká národní banka.

V rámci bankovního sektoru, lze nalézt základní pravidla související s návrhy MFČR zejména v zákoně č. 21/1992 Sb., o bankách, v platném znění.

Zejména se jedná o ustanovení § 11 a násl. zákona o bankách. V oblasti čistě bankovních činností pak neexistuje žádná norma týkající se zevrubně jednání se zákazníky, jako je například na úseku investičních služeb vyhláška Komise pro cenné papíry č. 258/2004 Sb.

Jako další normu můžeme uvést obecnější předpis týkající se ochrany spotřebitele, kterým je zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele.

Jak již bylo zmíněno v úvodníku, Ministerstvo financí České republiky (MFČR) přišlo s návrhem změn, které by se dotkly standardu poskytování finančních služeb, a to především v bankovním sektoru. Stalo se to téměř v ten samý okamžik, kdy Úřad pro ochranu hospodářské soutěže začal prověřovat možnost existence kartelu či obdobných protisoutěžních praktik mezi bankovními domy.

O nepolitickém či dokonce nepopulistickém pozadí u MFČR mohly být hned od počátku mezi odbornou veřejností pochyby. Odůvodňovalo by je to, že zmíněná iniciativa se rodila nikoliv na úrovni příslušných správních úřadů poskytovatelů finančních služeb, tedy zejména jde o Českou národní banku (ČNB) a do jisté míry i o Komisi pro cenné papíry (KCP), ale zřejmě přímo mezi úředníky MFČR. Médii dále též proběhlo, že zmíněné iniciativě nepředcházely v zásadě žádné konzultace s ČNB a KCP. Dle všeho zde chyběla i jakákoli návaznost na výsledky konkrétních zásadních správních řízení odůvodňující domněnku ohledně nezdravého stavu v úrovni poskytování finančních, zejména bankovních, služeb.

Odhlédneme-li však od tohoto pozadí, je vhodné se možná, když už jsou MFČR naznačené problematiky na stole, opravdu věcně zamyslet nad jejich možnými přínosy. Protože jakékoli kroky za účelem posílení transparentnosti a compliance aspektu poskytování finančních služeb jsou chvályhodné.

Návrhy MFČR lze shrnout takto:

1. Snížení bariér přechodu k jiné bance

a) **povinný přestupní servis** - minimalizace administrativní náročnosti. Banky by měly připravit systém, ve kterém klient pouze podepíše smlouvu o novém běžném účtu a zároveň udělí nové bance plnou moc ke zrušení starého účtu a převedení všech trvalých plateb a inkas.

b) **výstupní poplatky** - zrušení veškerých výstupních poplatků s poukazem na to, že se neplatí vstupní poplatky.

c) **rychlost změny** - souhlas klienta s vypořádáním dodatečných pohledávek mezi starou a novou bankou, což by umožnilo okamžité ukončení smluvního vztahu a placení poplatků staré bance.

Kompletní znění pozičního dokumentu MFČR ke Zlepšení postavení klientů bank v České republice lze nalézt na http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/bankovnictvi_16933.html.

Vyhodnocení veřejné diskuse je možno prostudovat na http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/bankovnictvi_18829.html.

Materiály pro vládu s informací o dohodnutých změnách, harmonogramu doplňujících prací a potřebných legislativních úpravách budou MFČR připraveny do 15. září 2005.

d) **trvalé číslo účtu** - v zájmu posílení konkurence a snížení nákladů s přechodem k nové bance zavést přenositelnost čísla bankovního účtu, založeného na mezinárodním formátu IBAN.

2. Srovnatelnost informací

a) **jednotná terminologie ceníků** - Česká bankovní asociace by vytvořila a České národní bance jako regulátorovi ke schválení předložila jednotnou terminologii 30-40 základních bankovních operací. Banky by musely v cenících u základních operací využívat pouze schválenou terminologii.

b) **uvádění celkové ceny operací** - banky by povinně v ceníku uváděly cenu za celou operaci a ne za jejich jednotlivé části.

c) **jednotná databáze ceníků** - banky by povinně předávaly aktuální ceníky ČNB a Ministerstvu financí, které by je zveřejňovaly na svých webových stránkách.

d) **povinné informování o změnách ceníku** - banky by musely o každé změně ceníku vedle klientů informovat také standardizovanou formou ČNB a Ministerstvo financí, které by tyto informace zveřejňovaly na svých internetových stránkách.

e) **časové omezení platnosti změn ceníku** - banky by měly mít povinnost o změně

ceníku informovat minimálně měsíc předem, aby poskytl nespokojeným klientům dostatek času k přechodu do jiné banky.

f) **informování o konkrétních dopadech změny ceníku** - informace o změně ceníku by proto měla být informace o konkrétním dopadu pro každého klienta, založená na jeho průměrném chování v uplynulých šesti měsících.

3. Další změny

a) **cena balíčků** - stanovit, že žádný balíček nesmí být dražší než jakákoliv jiná možnost složení výsledného balíku produktů.

b) **platby státním orgánům** - převody peněz za povinné platby (úhrady daní, cel a jiných poplatků, odvody na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění) by byly zpoplatněny pouze na úrovni nákladů.

c) **povinné informování o stížnostech klientů** - banky by čtvrtletně publikovaly a v dohodnuté struktuře zasílaly ČNB a MF informaci o tom, kolik stížností bylo podáno, kolik z nich bylo oprávněných a jakých oblastí se týkaly.

Některé jednotlivé návrhy mohou být poměrně diskutabilní. Dle našich vlastních zkušeností v oblasti compliance se jako skutečné problémy jeví zejména dvě věci.

První se týká ceníku a jeho změn. To však nejen z pohledu klientů, ale i samotných bank. Existuje zde totiž již dlouholetý legislativní problém, že právní předpisy nijak neřeší možnost jednostranné změny smluvních podmínek, které představuje ceník a potažmo všeobecné obchodní podmínky. Je totiž zřejmé, že praktický život tuto flexibilitu vyžaduje, ovšem právní řád je v tomto směru zcela rigidní. Dokonce samotné banky by proto uvítaly, kdyby MFČR spíše přišlo s komplexním návrhem legislativních změn. Ty by jasně stanovily **možnosti a pravidla jednostranné změny ceníku, rozsah přípustnosti této jednostranné změny smlouvy, podmínky a formu oznamování návrhu této změny a jejího vyhlášení** (včetně definování minimální doby pro vyhlášení apod.) **a zejména zakotvení zvláštní formy kvalifikovaného vyjádření souhlasu s návrhem změn ceníku.** Obdobné platí i pro změnu všeobecných obchodních podmínek.

Je třeba připomenout, že v českém právu platí základní zásada, že „*kdo mlčí, nesouhlasí*“. Bohužel nutnost řešit tento hlubší, ovšem zcela zásadní problém, správní úřad ani nenaznačil.

Problémy centralizace ceníků, terminologie a jasnosti, se ve výše naznačeném kontextu jeví jako zcela marginální problém.

Druhým na trhu skutečně existujícím problémem je otázka snadného opuštění bankovního ústavu. Související administrativní zátěž a náklady mohou zejména drobní klienti skutečně vnímat velice citlivě. Podíváme-li se však na tento problém z dlouhodobější perspektivy, klienti na toto začali upozorňovat, až při poklesu úrokových sazeb u depozit. Náklady se zrušením účtů jsou dlouhodobě víceméně stabilní, ale opticky se klientům jeví dražší, pokud jim depozitum přináší nižší výnos.

Zde je tedy možno konstatovat, že banky by měly klientům ještě lépe vysvětlovat, že běžný účet by skutečně neměl být chápán jako investice a že jim aktuálně nebude nikdy přinášet výnos 5% jako před lety. Srovnatelné poplatky jsou už například u podílových listů vnímány jako akceptovatelné.

Je dobré si též uvědomit, že klienti citlivě vnímají, jaký postoj zaujímá ta která banka k návrhům MFČR. Některé dokonce s diplomatickou bravurou získávají svým otevřeným přístupem u klientů body. Přestože je totiž návrh MFČR silným direktem na liberální prostředí, veřejnost jej přeci jen vnímá nikoli jako populistický ale populární.

OTC deriváty a Definice ISDA – standardní smluvní podmínky

Regulace:

Více podrobností o příslušných standardech sjednávání derivátů je možno nalézt na webových stránkách organizace ISDA, www.isda.org, zejména v sekci Bookstore/Publications.

Níže uvádíme vždy nejaktuálnější verzi Definic.

Zcela základními Definicemi jsou:

- 2000 ISDA Definitions – upravují podmínky úrokových i měnových derivátů;
- 1998 FX and Currency Option Definitions – týkají se FX transakcí (zejména devizových swapů) a měnových opcí.

Dále se lze v praxi poměrně obvykle setkat s těmito Definicemi:

- 2005 ISDA Commodity Definitions – pravidla pro komoditní deriváty dotýkají se i derivátů energií, plynu, povětrnostních a emisních povolenek;
- 1997 ISDA Government Bond Option Definitions – řeší deriváty odvozené od státních dluhopisů.

Jako poslední můžeme uvést standardy pro nejrizikovější deriváty:

- 2003 ISDA Credit Derivatives Definitions;
- 2002 ISDA Equity Derivatives Definitions;
- 2005 ISDA Inflation Derivatives Definitions.

Objem OTC (over-the-counter, tj. sjednané mimo organizované trhy) derivátů sjednávaných na celém světě, ale i účastníky v České republice zaznamenává dlouhodobý a stabilní růst. O významu těchto sofistikovaných finančních nástrojů, zejména k zajišťovacím účelům, nemůže být pochyb.

Základní pravidla týkající se smluvních a obchodních standardů sjednávání derivátů vyplývají z **dokumentace zašitované organizací International Swaps and Derivative Association, Inc. (ISDA, www.isda.org)**. Tyto standardy jsou dnes v drtivé míře převládající na poli sjednávání OTC derivátů.

Struktura dokumentace je v kostce následující. Smluvní strany hodlající pravidelně sjednávat OTC deriváty uzavřou rámcovou smlouvu (vzor **1992 ISDA Master Agreement** či **2002 ISDA Master Agreement**), ta stanoví základní práva a povinnosti avšak nijak blíže nedefinuje náležitosti pro jednotlivé derivátové transakce. Druhým **pilířem jsou pak tzv. ISDA Definitions** (Definice), které již velice zevrubně předepisují náležitosti a fungování jednotlivých derivátů. Bližší detaily můžete najít v levém doprovodném sloupci.

Sjednávají-li tedy makléři zpravidla přes nahrávaný telefon jednotlivý derivát, v zásadě již jen „telegraficky a heslovitě“ odkazují na instituty Definic a stanoví, jaké mají parametry.

Z výše uvedeného plyne, že zejména makléři by měli mít zcela rutinní znalost institutů Definic. Například jak se liší definice *Business Day* má-li se týkat *Settlement Day* anebo *Valuation Date*, jaký je rozdíl mezi *Business Day Convention* typu *Following*, *Modified*, *Nearest* a *Preceding*, jak přesně je definován vzorec pro *Fixed Amount*, *Floating Amount* či *Compounding Period Amount* apod. Je třeba upozornit, že Definice v mnoha případech presumují určitá pravidla, pokud je smluvní strany výslovně nemodifikují či jejich aplikaci nevyloučí.

Bohužel se lze v praxi setkat s tím, že v České republice se makléři tato pravidla neučí přímo z Definic, ale získávají je stylem „*kolega od sousedního desku tvrdí, že to je tak a tak*“. Dokladem určité neodbornosti jsou i samotné makléřské zkoušky pro specializaci na deriváty. Komise pro cenné papíry ve svých otázkách (tedy alespoň v testech, které absolvovali pracovníci Complex a jejich známí) ohledně derivátů nemá jednu

ISDA – plným názvem International Swaps and Derivatives Association, Inc. (původní název International Swap Dealers Association, Inc.) založená roku 1985 v New Yorku.

Cílem asociace ISDA je zejména:

- sdružovat uživatele derivátů;
- standardizovat obchodní praktiky a sjednávání derivátů;
- umožnit hladký chod nástrojů řízení rizik;
- vzdělávání ve všech aspektech derivátů;
- v neposlední řadě snaha o prosazování závěrečného vyrovnání zisků a ztrát.

Za klíčové lze považovat prosazení smluvního standardu ISDA Master Agreement, jakožto rámcové smlouvy pro deriváty. Poměrně spontánně došlo k používání Definic, bez nichž se dnes již prakticky nelze u derivátů obejít.

Z čistě českých poskytovatelů investičních služeb jsou členy ISDA Česká spořitelna, a.s. a Komerční banka, a.s.

jedinou otázku, která by se jakkoli týkala Definic. Bohužel je to to základní, co makléř bude potřebovat hned v první minutě, kdy mu zavolá protistrana.

Definice jako standardní obchodní podmínky derivátů mají pak zcela zásadní dopad i na lokální a českým právem se řídicí derivátovou dokumentaci používanou na lokálním trhu. Protože jsou totiž deriváty bankami a obchodníky s cennými papíry sjednávány na bázi back-to-back, tj. krátké/dlouhé pozici v derivátu odpovídá dlouhá/krátká pozice v jiném derivátu, je naprosto nezbytné, aby smluvní podmínky obou transakcí byly zcela kompatibilní.

Právní rizika jsou značná. Pokud například sjednáme prodej non-deliverable měnové opce s místním klientem dle vlastní lokální smluvní dokumentace a současně sjednáme její koupi se zahraniční protistranou dle pravidel Definic, může se při nikoli kompatibilních smluvních podmínkách stát, že pravidla pro stanovení *In-the-Money-Amount* resp. *Settlement Rate* budou natolik rozdílná, že nepůjde vůbec o back-to-back transakce a my ve skutečnosti budeme mít celou dobu otevřenou pozici, a tedy podstupovat značné riziko.

Typicky bývá zcela zásadním nedostatkem stanovení odlišných pravidel pro určení Business Day či

Valuation Date apod. Lokální dokumentace, tedy vlastní zjednodušená nestandardizovaná dokumentace vytvářená místními finančními ústavy, by mohla často mít natolik zjednodušená pravidla, že bude v praxi fungovat zcela jinak než pravidla Definic. **O kvalitním zavření pozic mezi derivátem dle lokální dokumentace a dle standardů ISDA pak nemůže být vůbec řeč.**

Závěrem lze tedy doporučit několik věcí:

- bedlivě dbejte na **proškolení Vašich makléřů** v obchodních standardech ISDA Definic;
- nespolehejte se na poukazy makléřů „takhle to v praxi platí“, ale **vždy konzultujte specializované poradce**;
- **disponujte posledním vydáním Definic** minimálně pro měnové a úrokové deriváty;
- při tvorbě **lokální derivátové dokumentace a pravidel vždy zcela zásadně vycházejte z ISDA Definic a standardů.**

Compliance investičních zprostředkovatelů

Regulace:

Na úrovni zákona je činnost investičních zprostředkovatelů regulována ustanoveními § 29 a násl. zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Poměrně detailní úpravu jednání ve vztahu k zákazníkům pak předepisuje zejména vyhláška Komise pro cenné papíry č. 429/2004 Sb., kterou se stanoví pravidla jednání investičního zprostředkovatele se zákazníky, administrativní postupy a mechanismus vnitřní kontroly nezbytné pro řádný výkon činnosti investičního zprostředkovatele.

Zmíněná regulace se týká pouze činnosti spadající pod výkon investiční služby přijímání a předávání pokynů investičních cenných papírů nebo cenných papírů vydaných fondem kolektivního investování. Protože však právní předpisy nezakazují investičnímu zprostředkovateli, je zcela legální, aby distribuoval i jiné produkty, byť finanční.

V souvislosti s aktuálním problémem týkajícím se investování do švýcarských nemovitostí společnosti Helvag se dostává opět na pořad dne debata o regulaci investičních zprostředkovatelů.

Snad i díky zcela nepovedené legislativě nemovitostních fondů, jejichž založení je tak v praxi obtížně realizovatelné, se investoři natěšení na nemovitostní fondy mohli stát oběťmi rizikové investice.

Zásadní problém je, že produkt investování do systému Helvag nabízeli totiž investiční zprostředkovatelé. Ti jsou při nabídce standardních instrumentů regulování Komisí pro cenné papíry. Mimoto řada z nich ovšem nabízí i některé poměrně alternativnější investice. U těch by ovšem mělo být jasně deklarováno, že nepodléhají včetně jejich distribuce jakémukoliv zvláštnímu regulačnímu dozoru. V tomto případě se totiž nejedná o výkon investiční činnosti, ale o distribuci obdobnou prodeji například čistících prostředků.

Pracovníci Complex měli možnost hovořit i s některými poškozenými klienty. Z jejich výpovědí bylo zřejmé, že po předložení zprostředkovatelské licence a etického kodexu, poučení o Garančním fondu obchodníků s

cennými papíry apod. by je ani ve snu nenapadlo, že část produktů je zcela neregulovaného charakteru.

Absurdně tak v tomto případě, to že část činností zprostředkovatelů je konečně předmětem regulace, mohlo znamenat snížení ostražitosti zákazníků.

Je pak třeba připomenout, že aktuální právní úprava od loňského října stanovila povinnost zajištění compliance resp. mechanismů vnitřní kontroly u všech investičních zprostředkovatelů. **Komise pro cenné papíry na začátku tohoto roku při prověřování plnění příslušných pravidel oficiálně konstatovala, že neshledává zásadnější problémy.**

Na případu Helvag je však zřejmé, že formální plnění regulatorních pravidel je věc jedna, ale praktická činnost a postupy investičních zprostředkovatelů u jednotlivých zákazníků je věc druhá. **Evidentně tedy selhal mechanismus vnitřní kontroly.** Je bohužel zřejmé, že distributorské sítě již ze své podstaty sledují minimalizaci nákladů a může být tedy pro ně příliš drahé držet si kvalifikovaného pracovníka či dokonce externího specialistu compliance, který by skutečně prováděl pravidelné kontroly praktického dodržování

vnitřních předpisů včetně jejich aktualizace či důsledná školení postupů zprostředkovatelů. **Obvykle je tak tento pracovník spíše formální.** V předmětném případě by však i jeho role byla zejména v etickém apelu jasně rozdělovat distribuci regulovanou a neregulovanou, neboť regulace toto výslovně nepožaduje. Bylo by to možno dovozovat spíše z obecnějších ustanovení.

Právní úprava je taková, že přímou právní odpovědnost za předmětné jednání lze jen obtížně dovozovat. Muselo by se prokázat, že investiční zprostředkovatelé úmyslně uváděli v omyl zákazníky, že jde o regulovanou činnost a produkty. Kompetentním k řešení by ovšem nebyla Komise pro cenné papíry ale obecný soud.

Case study – kompletní znění ceníku

Regulace:

V rámci bankovního sektoru, lze nalézt základní pravidla jednání s klienty při poskytování bankovních služeb zejména v zákoně č. 21/1992 Sb., o bankách, v platném znění.

Především se jedná o ustanovení § 11 a násl. zákona o bankách. V oblasti čistě bankovních činností pak neexistuje žádná norma týkající se zevrubně jednání se zákazníky, jako je například na úseku investičních služeb vyhláška Komise pro cenné papíry č. 258/2004 Sb.

Jako další normu můžeme uvést obecnější předpis týkající se ochrany spotřebitele, kterým je zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele.

Příklad z praxe. Návštěva pobočky banky:

Klient („K“): *Dobrý den. Já jsem si u Vás sjednal hypoteční úvěr. Nyní mi geometr přeměřil pozemek a v katastru dojde ke změně jeho výměry na větší, současně bylo požádáno o změnu druhu resp. využití pozemku. Dle smlouvy mám povinnost hlásit podobné změny.*

Banka („B“): *Dobrý den, to bude třeba dodatkovat smlouvu. Aby nebyly pochyby o předmětu zástavy hypotečního úvěru. Může to mít i vliv na hodnotu zajištění. Bohužel jde o změnu smlouvy z důvodů na straně klienta. Budete tedy muset zaplatit poplatek 1.700 Kč, to je nový poplatek dle aktuálního ceníku.*

K: *K hypoteční smlouvě jsem bohužel ceník nedostal. Ale díval jsem se do Vašeho ceníku na internetu, a tam takový poplatek*

u poplatků hypotečního úvěru není uveden!

B: *Na internetu je jen výtah z ceníku, i když ceník jako nekompletní není označen. Kompletní ceník je k dispozici na každé spádové pobočce, což mi jsme. Můžete do něj nahlédnout tamhle hned u vchodu.*

Klient odchází prostudovat ceník. Vrací se zklamán.

K: *Poplatek jsem tam opět nenašel.*

B: *Máte pravdu, to je vlastně též jen výtah z ceníku, kompletní by byl příliš tlustý, já Vám tu příslušnou část vytisknu z bankovního intranetu.*

K: *Ale mě to přijde nespravedlivé. O poplatku jsem vůbec nevěděl a dokonce si myslím, že nejde o můj ale Váš požadavek dodatkovat smlouvu. Ze smlouvy to nevyplývá.*

B: *Já to takto mám bohužel napsané v pracovních postupech, nevím, co Vy máte přesně ve smlouvě. Ale můžete si stěžovat.*

Další jen mírně upravený příklad z praxe. Po poradě s právníkem a podání stížnosti na vedení banky, bylo uznáno, že klient byl skutečně v právu.

Doufáme, že pracovníci compliance příslušných compliance oddělení po přečtení tohoto příkladu jen pokyvují, že v jejich instituci by se toto rozhodně nemohlo stát.

Tentokrát jen telegraficky výčet hlavních dotčených compliance problematik:

- **informování o všech cenách** souvisejících s poskytnutou službou;
- **nezveřejňování některých částí ceníku;**
- kompletní znění ceníku k dispozici **jen na některých pobočkách;**
- problematika čistoty **jednostranné změny** („aktualizace“) smluvních podmínek (ceníku);
- spravedlivý výklad týkající se **jednostranného požadavku změny** smlouvy k hypotečnímu úvěru;
- právní irelevance vnitřních předpisů banky.

Integrace dozoru nad finančním trhem

V minulém čísle Compliance Journal jsme se dotkli tématu sjednocování regulátorů finančního trhu v České republice. Tedy jsme ještě netušili, že tento proces nabere na jisté dramatickosti.

Ministerstvo financí (MFČR) spolu s Českou národní bankou (ČNB) totiž zveřejnilo mimořádnou tiskovou zprávu, dle které by se měl celý proces urychlit. Současně začíná být zřejmé, že způsob centralizace bude spíše posílením ČNB. Komise pro cenné papíry (KCP) či alespoň část jejího prezidia však vznesla určité

poznámky ohledně koncepčnosti a důsledné analýzy celého procesu.

Je zřejmé, že v překotné snaze, abychom už už měli svého centrálního regulátora, by měla předcházet minimálně zevrubná analýza stávajících nástrojů a institucí regulace a odborná diskuse nevhodnějších řešení. Ta, ač je obvyklá i u méně významných vyhlášek, se v případě centralizace dozoru vůbec nekonala. Pokud je argumentem, že důsledky změny regulované subjekty ani nepocítí, je otázkou jaký je smysl centralizace.

Integrace regulace by totiž měla být důsledkem potřeby vytvořit novou instituci aplikující nově nové nástroje k řešení konkrétních zásadních problémů. Začínáme ovšem od konce. Nejprve vytvoříme instituci, pak bude následovat debata o jejich kompetencích, pravomocích a regulatorních nástrojích. Až nakonec budou definovány problémy, které je třeba řešit. Dnes to spíše vypadá, že jde především o sesazení úředníků pod jednu střechu (detaily viz např. <http://www.ihned.cz/?p=00S200>)

Subjekty dozoru pálily či doposud pálí především jiné problémy.

Zcela zásadní vždy byla **nestabilita regulatorně-právního rámce**. Toto nám bylo často vytýkáno především zahraničními partnery. Nyní přichází další zásadní změna, s kterou se budeme sžívat několik let. Než přijde změna další. Potřeba stability je však naprosto zásadní. Nejobvyklejší názor je dokonce ten, že je lepší rámec "méně dokonalý" avšak stabilní. Regulované subjekty si však musí zvykat téměř každých dvanáct měsíců na zásadní změnu pravidel v tom kterém segmentu jejich činnosti.

Druhou závažnou věcí, na kterou odborná veřejnost poukazuje, je zvláště v poslední době "moderní" zneužívání regulace a compliance k politicko-populistickým gestům. Neřeší se konkrétní problémy

účastníků finančního trhu. Nikdo se na ně ani neptá. S většinou zásadních návrhů se přichází spíše znenadání od zeleného stolu, viz zejména reforma bankovních služeb.

Odbornou veřejnost, a to včetně zákaznické, tíží zcela praktické problémy. Možná se ale jeví jako příliš všední, a tak se v prosazování nutnosti jejich řešení státní správa a její političtí představitelé nijak netlačí. Čistě pro příklad lze zmínit třeba dlouholetou snahu prosadit závěrečné vyrovnání zisků a ztrát (včetně zajištěných aktiv), nutnost doladění právní úpravy v praxi nezbytné možnosti "jednostranných" změn smluvních podmínek týkajících se ceníků a obchodních podmínek, potřebu „zrovnoprávnit“ financování přes dluhopisy a úvěry (ať již co se týká podmínek na straně klientů či u financujících subjektů a jejich čínských zdí mezi úvěrovým a investičním úsekem) a v neposlední řadě aktuální případ naprosté nezbytnosti řešení nabízení neregulovaných investic sdruženě s regulovanými.

Je tedy otázkou, zda nový postoj prezidia KCP bude chápán jako inspirativní a věcný či bude ponechán bez větší odezvy. Nicméně brzký výsledek zodpovězení této otázky jasně naznačí, kam se bude ubírat charakter regulatorních praktik integrovaného dozoru.

Nezapomeňte

- Aktuálně je možno se zapojit do veřejné diskuse MFČR, která se týká evropské integrace hypotečního trhu;

- Všechny finanční asociace mají aktuálně možnost uvést své připomínky k „Zelené knize“, zaměřené na kolektivní investování a jeho regulaci;

- MFČR zveřejnilo nové internetové stránky v sekci Finanční trh. Kvalitou se snaží dosáhnout (mezi regulátory asi nejlepší) úrovně stránek KCP, nicméně navigace občas lehce selhává;

- S ohledem na obvyklou dobu trvání licenčních řízení vřele **doporučujeme neodkládat podání na Komisi pro cenné papíry**. V opačném případě se můžete setkat s možným zdržením z důvodu sjednocování regulátorů;

- Komise pro cenné papíry **aktualizovala metodiku k informační povinnosti obchodníka s cennými papíry**. Je účinná od 1.7.2005;

- Pro Českou republiku je již k dispozici „**Netting Opinion**“ u organizace ISDA. Potvrzuje právní vymahatelnost závěrečného vyrovnání zisků a ztrát zejména pro derivátové transakce;

- Parlament projednává několik důležitých předpisů. Prvním z nich je vládní návrh **zákonu o finančních konglomerátech** (aktuálně vrácen Senátem). Druhým je **vládní návrh novely zákona o podnikání na kapitálovém trhu**.



Compliance Journal, občasník pro otázky compliance a risk management vydávaný a šířený v el. podobě; vydává společnost Complex, s.r.o. Compliance Journal je primárně šířen v elektronické podobě. V případě Vašeho zájmu o zaslání Compliance Journalu na Vaší elektronickou poštovní schránku nás kontaktujte, prosím, na e-mailu info@complex.com. Stejně tak, pokud si přejete být vyřazeni z databáze el. odběratelů. Complex, s.r.o. se výslovně zavazuje, nezneužít e-mailové kontakty sloužící k distribuci Compliance Journal k neoprávněným účelům.

Jakékoli údaje, názory, stanoviska a případná doporučení apod. uvedená v Compliance Journalu nemají charakter a nemohou tedy být považována za profesionální poradu či profesionální doporučení. Complex, s.r.o. si tímto výslovně vyhrazuje, že není odpovědný za případné škody vzniklé díky použití informací, závěrů anebo analýz apod. uvedených v Compliance Journalu. Řídit se názory uvedenými v Compliance Journal je čistě na svobodné volbě čtenářů.