

O regulaci finančního trhu v roce 2005

rozhovor s bývalým ředitelem odboru legislativního a právního Komise pro cenné papíry Janem Hartem

Ještě nedávno se říkalo, že vztahy mezi Komisí pro cenné papíry a Ministerstvem financí nejsou dobré. V čem tyto problémy spočívaly?

To, co jsem vnímal já ze své pozice bylo, že nám nepřipadal optimální způsob, kterým na ministerstvu vznikaly zákony o kapitálovém trhu. Texty zákonů se tvořily tak, že se v nějakém poměrně raném stádiu připravilo paragrafové znění, to se rozesílalo do neoficiálních a potom oficiálních připomínkových řízení, a dále se připomínkovalo v Legislativní radě vlády, která je poradním orgánem vlády pro oblast legislativy. Text zákona vznikl kompilací těchto připomínek a případně některých dalších podkladů. Tato metoda se ukázala jako nesmírně náročná na čas, prostě neefektivní, a také nevedla k dobrým výsledkům. Příkladem mohou být třeba tzv. fondy nemovitostí. Nedokonalosti zákona přispěly k tomu, že se tento typ kolektivního investování nerozběhl ani rok po účinnosti zákona, který měl jeho fungování umožnit. Příprava paragrafového znění bez důkladného ujasnění koncepčních východisek vede k tomu, že se v následném připomínkování smísí řešení zásadních věcných otázek s hromadou spíše formálních problémů, objevují se argumenty typu "vždyť už je to napsané, tak by se to mělo využít" apod. Snažili jsme se prosadit, aby se důraz přenesl z připomínkování jednotlivých formulací ve stylu "tady vám chybí poznámka pod čarou" na vlastní tvorbu zákona, tedy na hledání principiálních věcných a poté právních řešení.

Změnilo se v poslední době něco v tomto směru?

Ano, myslím, že došlo k významnému zlepšení, mimo jiné v souvislosti s příchodem nových lidí na Ministerstvo financí. Zaběhlé způsoby práce sice nebylo možné změnit ze dne na den, nicméně se na základě posledních zkušeností domnívám, že je ministerstvo na správné cestě.

Jaké jsou vaše zkušenosti s přípravu právních předpisů uvnitř státní správy?

Jako ředitel legislativního a právního odboru jsem se v různé intenzitě podílel na tvorbě řady právních předpisů, ať už na úrovni primární legislativy (zákony) nebo sekundární legislativy (vyhlášky). O průběhu legislativního procesu uvnitř státní správy, o jeho dobrých i stinných stránkách by bylo možné uspořádat konferenci, zde jen drobný příklad. Ptal jsem se zhruba před rokem zda státní správa, konkrétně např. Úřad vlády, pořádá nějaká školení pro legislativce, hlavně pro mladé lidi, kteří "vstupují do odvětví." Odpovědí mi bylo, že nic takového v rámci státní správy neexistuje. Potom se lidé diví, že je legislativa nejednotná, že se zcela obdobné věci upravují různě v různých zákonech nebo i na různých místech jednoho zákona, že se kvalita zákonů postupem času nelepší nebo že se dokonce zhoršuje apod. Já se tomu za současného stavu věcí nedivím. Domnívám se, že by legislativci měli být soustavně školeni podobně jako např. soudci. Ta školení ovšem předpokládají, že bude někdo, kdo bude schopen systematicky akumulovat zkušenosti s legislativou, tvořit obecně akceptovatelné standardy pro opakující se věci a tyto znalosti předávat dále.

Tvrdí se také, že Komise pro cenné papíry vydala vyhlášek příliš mnoho. Jaký je Váš názor?

Problém je, že žádný z těch kritiků nikdy neřekl: ta a ta vyhláška je zbytečná, zrušte ji a řešte to tak a tak. Osobně bych považoval za dobrý nápad tak po dvou letech vyhodnotit, zda se vyhlášky osvědčily a pokud se ukáže, že jsou možná jiná a lepší řešení, zařadit se jinak. Jen podotýkám, že to "jiné řešení" by mohlo znamenat nejen změnu vyhlášky, ale i změnu zákona, který vydání vyhlášky vyžaduje. Také délku dokumentů je třeba držet v přiměřených mezích, což se Komisi možná ne vždy dařilo. Při pohledu na dokumenty některých zahraničních úřadů pro finanční trh mám ale obavu, že určité množství vyhlášek, metodik, stanovisek nebo podobných výstupů je zřejmě imanentní

regulaci finančního trhu, jak ji v současné době známe. Je proto možné, že jde spíše o kvalitu než o kvantitu těch věcí.

V průběhu posledních let jste měl možnost sledovat "zevnitř" některé mediálně známé kauzy, které se týkaly finančního trhu. Parlament přijal na jaře novelu obchodního zákoníku, která umožňuje majoritním akcionářům nuceně vykoupit akcie minoritních akcionářů. Jak na vás působila tato nedávná a vlastně dosud probíhající kauza "vytěsnění malých akcionářů"?

Za nejvíc problematické na této kauze pokládám, že dochází k příliš rychlým změnám v přístupu k majetkovým právům. V druhé polovině devadesátých let byla ochrana menšinových akcionářů zesílena zavedením např. poměrně přísného režimu nabídek převzetí, dozoru Komise v této oblasti apod. Vycházelo se tedy z toho, že existence menšinových akcionářů a ochrana jejich práv jsou důležité pro českou ekonomiku. Filosofie vytěsnění je naopak dát za určitých okolností přednost zájmům majoritního vlastníka a umožnit mu zbavit se menšinových akcionářů. My jsme se v rámci přípravy novely obchodního zákoníku ke směrnici o nabídkách převzetí snažili nalézt více rovnovážné řešení, kterým by se "netočilo kormidlo tak prudce" a které by lépe odpovídalo na tři základní problémy současného znění obchodního zákoníku: otázka záruky za zaplacení, mechanismu, který vede ke spravedlivému určení výše ceny za vykoupené akcie a dořešení otázek soudního přezkumu výše ceny. Na druhou stranu jsme vycházeli z toho, že v nějaké podobě je vytěsnění možné a potřebné. Alespoň tak já jsem tuto kauzu vnímal.

Je v tomto směru nějaká možnost zlepšení?

V oblasti práva akciových společností by nepochybně byla prospěšná systematičtější diskuze mezi různými zájmovými skupinami a odborníky. Schází tu prostě nějaký soustavně fungující think-tank, i přes nepochybně prospěšné snahy např. některých obchodních komor. Názory majoritních a minoritních akcionářů se v kauze vytěsnění střetly prakticky až v Senátu, do té doby vlastně žádná diskuze neprobíhala. Je však otázkou, kdo by měl takovouto diskuzi v oblasti korporátního práva zajišťovat. Například Komise pro cenné papíry by to zřejmě sama být nemohla, protože tématika přesahuje oblast kapitálového trhu.

Na jaře předložila vláda Parlamentu zákon, kterým se měl Úřad pro dohled nad družstevními záložnami sloučit s Českou národní bankou a Úřad státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění s Komisí pro cenné papíry, čímž by se počet státních institucí, které se zabývají dozorem v oblasti finančního trhu snížil ze čtyř na dvě. V červenci přišlo Ministerstvo financí poněkud nečekaně s novou koncepcí, podle které by se měly všechny ostatní instituce již na jaře příštího roku sloučit s Českou národní bankou. Jaký je váš názor na tento projekt?

Musím se přiznat, že tomuto projektu příliš nerozumím. Jedná se o českou cestu, neboť koncentrace veškerého dozoru nad finančním trhem v centrální bance je ve světě výjimečná. Pokud byl ve světě v posledních letech nějaký trend, pak to byla spíše tvorba nezávislých regulačních úřadů mimo centrální banku i ministerstva. Touto cestou se dala např. Velká Británie, Japonsko, Německo nebo Rakousko. Důvodem, proč nebývá dozor koncentrován v centrální bance je patrně obava z určitého střetu priorit - z měnové politiky, která je hlavním posláním centrální banky mohou vyplývat poněkud jiné priority než z dozoru nad finančními institucemi. Ve světě se také objevují pochybnosti o přínosech sjednocování regulace, které zřejmě vyplývají z toho, že jednotný regulátor je nutně velkou institucí s velmi širokou a různorodou agendou, což logicky vyvolává nejrůznější problémy. Tyto hlasy se občas objevují např. ve Velké Británii. Svědčí to o tom, že ideální model prostě neexistuje, ani model jednotného regulátora není samospatitelný. Nestandardní je také způsob, jakým má ke změně dojít - pokud je mi známo, má být předložen ve druhém čtení tzv. komplexní pozměňovací návrh, kterým se změní koncepce původního zákona o integraci. Zatímco i sebenepatrnější vyhláška Komise pro cenné papíry je podrobně posuzována týmy odborníků v Legislativní radě vlády, má tento dosti klíčový zákon projít mimo Legislativní radu a mimo zasedání vlády. I to patří mezi jisté paradoxy, ke kterým v legislativním procesu občas dochází.

Dá se na projektu Ministerstva financí najít něco pozitivního?

Lze na něm jistě nalézt pozitiva, která se obvykle spojují s kompletním sjednocením státního dozoru do jediné instituce. Bude-li proces dobře zvládnut, může například dojít ke zlepšení v koordinaci funkcí, které se týkají subjektů, jež svou činností zasahují do více sektorů.

Další články:

- [Advokátní kancelář Pokorný, Wagner & partneři, s.r.o.](#)
- [Náš náskok byl v odhodlání a ochotě riskovat](#)
- [Na co se zaměřoval úřad pro ochranu osobních údajů při své kontrolní činnosti v roce 2020?](#)
- [„Co nás čeká v právu ICT v roce 2021“](#)
- [Rozhovor s Petrem Sprinzem](#)
- [Odborný seminář: Závazky v novém občanském zákoníku](#)
- [Odborný seminář: Smlouvy uzavírané se spotřebitelem v novém občanském zákoníku](#)
- [Chambers Europe 2012: PRK Partners oceněna za nejlepší klientské služby](#)
- [Nataša Randlová prominentním právníkem Chambers Europe](#)
- [Ocenění soutěžněprávního týmu advokátní kanceláře Schönherr](#)
- [Advokátní kancelář KŠB byla oceněna jako nejlepší národní právní firma v ČR](#)