

Implementace regulatorního compliance programu u obchodníka s cennými papíry

Zuzana Kittrichová

Diplomová práce
2018/2019

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Mgr. Zuzana Kittrichová**
Osobní číslo: **M170140**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Implementace regulatorního compliance programu u obchodníka s cennými papíry**

Zásady pro vypracování:

Kód Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Presentujte obecné požadavky na compliance.
- Charakterizujte specifika compliance na kapitálovém trhu (regulatorní compliance).
- Analyzujte dopady požadavků na regulatorní compliance do činností nebankovního obchodníka s cennými papíry.

II. Praktická část

- Navrhněte funkční compliance program u nebankovního obchodníka s cennými papíry, včetně způsobu jeho implementace a provádění.
- Porovnejte hlavní principy svých poznatků s programem compliance a výkonem compliance ve vybrané společnosti.
- Vyhodnoťte náklady, očekávané přínosy a rizika navrženého programu compliance a jeho výkonu.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

DOUADY, Raphael, GOULET, Clément a PRADIER, Pierre-Charles. Financial regulation in the EU from resilience to growth. Cham: Palgrave Macmillan, 2017, 486 s. ISBN 978-3-319-44286-0.

HURYCHOVÁ, Klára a SÝKORA, Michal. Compliance programy (nejen) v České republice. Praha: Wolters Kluwer, 2018, 304 s. ISBN 978-80-7552-667-0.

SCHENKOVÁ, Kateřina, LASÁK, Jan et al. Compliance v podnikové praxi. Praha: C.H. Beck, 2017, 460 s. ISBN 978-80-7400-668-5.

VEIL, Rüdiger a SCHWEIGER, Rebecca. European capital markets law. 2. vyd. Oxford: Hart Publishing, 2017, 791 s. ISBN 978-1-78225-652-6.

WALKER, George Alexander, PURVES, Robert L. a BLAIR, Michael C. Financial services law. 4. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2018, 1095 s. ISBN 978-0-19-879380-9.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Mojmír Hampl, M.Sc. Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **14. prosince 2018**
Termín odevzdání diplomové práce: **16. dubna 2019**

Ve Zlíně dne 18. července 2018

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s příjímání-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 16. dubna 2019

Jméno a příjmení: Zuzana Kitřichová

Zuzana Kitřichová

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá návrhem regulatorního compliance programu u nebankovního retailového obchodníka s cennými papíry.

V teoretické části práce byly nejprve analyzovány odborné poznatky a požadavky týkající se compliance a compliance programu, a to jak v obecné rovině, tak pro kapitálový trh a obchodníka s cennými papíry. Druhým krokem byla praktická aplikace těchto poznatků s cílem vytvořit funkční a komplexní compliance program u obchodníka s cennými papíry. Vedle vyhodnocení relevantních rizik se práce zabývala organizačním uspořádáním compliance a návrhem funkčních pravidel a mechanismů zajišťujících dodržování compliance programu v praxi, které byly navrženy ve formě vnitřních předpisů. Funkčnost navrženého compliance programu byla následně ověřena porovnáním s funkcí compliance a výkonem compliance u vybraných obchodníků s cennými papíry. V závěru práce byly vyhodnoceny náklady, očekávané přínosy a rizika navrženého compliance programu a jeho výkonu.

Výsledkem práce byl návrh konkrétních principů, které má compliance program u obchodníka s cennými papíry obsahovat. Přínosem práce v teoretické rovině je ucelený přehled o compliance rizicích spojených s činnostmi obchodníka s cennými papíry a návrh možného způsobu jejich ošetření. Po přizpůsobení individuálním potřebám konkrétního obchodníka s cennými papíry lze compliance program využít též v praktické rovině jeho manažery a pracovníky compliance.

Klíčová slova: Compliance, compliance program, compliance riziko, systém vnitřní kontroly, vnitřní předpisy.

ABSTRACT

The thesis is focussed on the proposal of a regulatory Compliance Programme in a non-banking retail investment firm. In the theoretical part, firstly the professional knowledge in the field of compliance and Compliance Programmes were analysed, both at the general level and specifically for capital markets and an investment firm.

The second step was the practical application of this knowledge in order to create a functioning and comprehensive Compliance Programme for an investment firm. Apart from the assessment of the relevant risks, the thesis also looked into the organisational structure of compliance and proposed functioning principles and mechanisms to ensure observance of the Compliance Programme in reality, which were drafted in the form of internal rules. The functionality of the suggested Compliance Programme was subsequently verified by comparison with existing compliance function and compliance execution in selected investment firms. In the conclusion, the costs, expected benefits and risks of the proposed Compliance Programme and its performance were evaluated.

The result of this work was a proposal of particular principles, which should be included in the Compliance Programme in an investment firm. The benefit of the thesis at the theoretical level is a comprehensive overview of compliance risks associated with the activities of an investment firm and a proposed possible method of their treatment. After being tailored to the specific needs of a particular investment firm, the proposed Compliance Programme can also be used at the practical level by its managers and compliance staff.

Keywords: Compliance, Compliance Programme, Compliance Risk, System of Internal Control, Internal Rules.

Chtěla bych poděkovat své rodině a blízkým přátelům za trpělivost a podporu při studiu, svému zaměstnavateli, společnosti RSJ, zejména Liboru Winklerovi a Janu Dezortovi, za vstřícnost, bez které by nebylo možné tuto práci dokončit, pedagogům z Ústavu financí a účetnictví FAME UTB, Drahomíře Pavelkové, Blance Kameníkové a Mojmíru Hamplovi, za odbornou podporu a silnou motivaci k dalšímu studiu, přátelům a kolegům z řad odborné veřejnosti, kteří mi poskytovali cenné praktické rady, konkrétně týmu advokátní kanceláře KF Legal, Jakubovi Joskovi, Ivovi Šilhovi a Vladimíru Sršňovi, kolegům z řad compliance, zejména Markétě Burešové, a dalším přátelům za podporu v oblastech, ve kterých jsou odborníky.

Mé poděkování patří rovněž těm, díky kterým jsem získala zájem o oblast kapitálového trhu a compliance, jakož i zkušenosti na tomto poli, kterými jsou především bývalí kolegové z Komise pro cenné papíry, dřívější zaměstnavatel AMISTA investiční společnost a další profesionálové, se kterými mám možnost se setkávat v rámci Asociace pro kapitálový trh (AKAT), včetně její výkonné ředitelky Jany Brodani. Budu ráda, když tato práce bude užitečným příspěvkem k podpoře compliance v oblasti kapitálového trhu.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

If you think Compliance is expensive, try Non-Compliance.

Paul McNulty

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	12
I TEORETICKÁ ČÁST.....	14
1 OBECNÉ POŽADAVKY NA COMPLIANCE.....	15
1.1 COMPLIANCE.....	15
1.2 COMPLIANCE PROGRAM	16
1.3 ORGANIZAČNÍ ZAČLENĚNÍ COMPLIANCE	18
1.4 SHRNUTÍ OBECNÝCH POŽADAVKŮ NA COMPLIANCE PROGRAM.....	19
2 ZVLÁŠTNOSTI COMPLIANCE NA KAPITÁLOVÉM TRHU.....	20
2.1 CHARAKTERISTIKA KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	20
2.2 POSTUPY PŘIJÍMÁNÍ PRAVIDEL PRO PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU.....	21
2.3 PRAVIDLA POSKYTOVÁNÍ INVESTIČNÍCH SLUŽEB	22
2.3.1 Evropská právní úprava.....	23
2.3.2 Národní právní úprava.....	23
2.3.3 Přehled pravidel při poskytování investičních služeb	24
2.4 DALŠÍ RELEVANTNÍ PRAVIDLA	26
2.5 EXTERNÍ NORMY CHOVÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU	27
2.6 SANKCE PŘI NEDODRŽENÍ REGULATORNÍCH A ETICKÝCH PRAVIDEL.....	29
2.7 SPECIFIKA COMPLIANCE PROGRAMU NA KAPITÁLOVÉM TRHU.....	29
3 ANALÝZA POŽADAVKŮ NA COMPLIANCE V ČINNOSTI NEBANKOVNÍHO OCP.....	31
3.1 VÝZNAM COMPLIANCE U OCP	31
3.2 VÝVOJ PRAVIDEL JEDNÁNÍ A POŽADAVKŮ NA COMPLIANCE	31
3.3 ZAJIŠTĚNÍ SOULADU JEDNÁNÍ OCP S PRÁVNÍMI PŘEDPISY A ETICKÝMI STANDARDY	33
3.3.1 Definice compliance.....	33
3.3.2 Požadavky na funkci compliance dle české legislativy	34
3.3.3 Požadavky na funkci compliance dle evropské legislativy.....	34
3.4 ORGANIZAČNÍ ZAŘAZENÍ COMPLIANCE	36
3.5 DOPADY POŽADAVKŮ NA COMPLIANCE DO ČINNOSTÍ OCP	38
II PRAKTICKÁ ČÁST	39
4 IMPLEMENTACE COMPLIANCE PROGRAMU.....	40
4.1 COMPLIANCE PROGRAM	40
4.2 VÝCHODISKA	40
4.2.1 Kritéria pro vytvoření compliance programu.....	40
4.2.2 Oblasti úpravy	41

5	COMPLIANCE RIZIKO	42
5.1.1	Analýza a řízení compliance rizika	42
6	SLOŽKY COMPLIANCE PROGRAMU A JEJICH ZAKOTVENÍ VE VNITŘNÍCH PŘEDPÍSECH.....	46
7	PRAVIDLA JEDNÁNÍ OCP.....	48
7.1	ÚVOD	48
7.2	ETICKÉ PRINCIPY A ČLENSTVÍ V PROFESNÍCH ASOCIACÍCH	48
7.3	PRAVIDLA PRO POSKYTOVÁNÍ INVESTIČNÍCH SLUŽEB	49
7.3.1	Jednání se zákazníky	49
7.3.2	Cílový trh	49
7.3.3	Pravidla obchodování.....	49
7.3.4	Vnitřní předpisy v oblasti poskytování investičních služeb.....	50
8	VNITŘNÍ PŘEDPIS ETICKÝ KODEX.....	51
9	VNITŘNÍ PŘEDPIS PRAVIDLA JEDNÁNÍ SE ZÁKAZNÍKY	54
10	VNITŘNÍ PŘEDPIS PRAVIDLA OBCHODOVÁNÍ	58
11	FUNKČNÍ ZAČLENĚNÍ COMPLIANCE.....	62
11.1	ÚVOD DO FUNKČNÍHO ZAČLENĚNÍ COMPLIANCE	62
11.2	NÁVRH VNITŘNÍHO PŘEDPISU	62
12	PODPORA DODRŽOVÁNÍ PRAVIDEL JEDNÁNÍ.....	65
12.1	PŘEDPOKLADY DODRŽOVÁNÍ PRAVIDEL JEDNÁNÍ.....	65
12.2	NÁVRH VNITŘNÍHO PŘEDPISU	65
13	OBLASTI JEDNÁNÍ VYŽADUJÍCÍ ZVÝŠENOU POZORNOST COMPLIANCE	68
13.1	ÚVOD	68
13.2	NÁVRH VNITŘNÍHO PŘEDPISU	68
14	VYHODNOCOVÁNÍ ÚČINNOSTI COMPLIANCE PROGRAMU	73
15	POROVNÁNÍ HLAVNÍCH PARAMETRŮ COMPLIANCE PROGRAMU S PRAVIDLY COMPLIANCE RETAILOVÝCH NEBANKOVNÍCH OCP	75
15.1	ANALÝZA RIZIK.....	75
15.2	PRAVIDLA JEDNÁNÍ OCP.....	76
15.2.1	Pravidla jednání se zákazníky	76
15.2.2	Pravidla obchodování.....	78
15.3	FUNKČNÍ ZAŘAZENÍ COMPLIANCE	79
15.4	VNITŘNÍ PŘEDPISY.....	81
15.5	ZVLÁŠTNÍ OBLASTI PŮSOBNOSTI	81
15.6	PODPORA DODRŽOVÁNÍ COMPLIANCE PROGRAMU.....	82
15.7	PŘIMĚŘENOST	84

15.8	ZÁVĚRY POROVNÁNÍ FUNKČNOSTI NAVRŽENÝCH PRVKŮ COMPLIANCE PROGRAMU	85
16	NÁKLADY, OČEKÁVANÉ PŘÍNOSY A RIZIKA NAVRŽENÉHO COMPLIANCE PROGRAMU A JEHO VÝKONU.....	87
16.1	STRUČNÝ PŘEHLED NÁKLADŮ	87
16.2	ODŮVODNĚNÍ JEDNOTLIVÝCH NÁKLADŮ	87
16.3	VÝHODY A NEVÝHODY ÚČINNÉHO COMPLIANCE PROGRAMU	88
16.4	RIZIKA SPOJENÁ S IMPLEMENTACÍ.....	89
16.5	ČASOVÝ ROZSAH IMPLEMENTACE	90
17	SHRNUTÍ ZÁVĚRŮ OHLEDNĚ IMPLEMENTACE COMPLIANCE PROGRAMU	91
	ZÁVĚR	93
	SEZNAM TABULEK.....	101

ÚVOD

Tato práce si klade za cíl navrhnout funkční compliance program u nebankovního retailového obchodníka s cennými papíry (dále jen „OCP“).

Na OCP je s postupující harmonizací evropské legislativy kladeno stále větší množství regulatorních požadavků. Klíčovou roli při orientaci v mnohdy náročném prostředí hraje pro OCP compliance, jehož cílem je zajistit, aby OCP uvedeným požadavkům dostál. Pracovník OCP odpovědný za compliance (dále jen „pracovník compliance“) je důležitým každodenním konzultantem pro pracovníky OCP vykonávající regulované činnosti a současně spojuje mezi managementem OCP a regulátorem, kterým je Česká národní banka (dále jen „ČNB“).

Povinnost OCP zajistit soulad svých činností s regulatorními požadavky, jakož i povinnost mít zavedené compliance, má základ v právních předpisech, ty však zpravidla obsahují pouze cíle a obecné principy. Rámec povinností je navíc formulován regulatorně, zatímco obsah těchto povinností je ekonomický. V posledních letech narůstá mnohonásobně množství norem, kterými se musí OCP řídit a které mohou působit široce a nepřehledně. Proto se tato práce pokouší srozumitelným a uceleným způsobem navrhnout základní principy fungování compliance programu u OCP.

Práce v první řadě obsahuje návrh konkrétních pravidel compliance tak, aby vyhovovaly praktickým potřebám OCP při výkonu jeho každodenních činností. Compliance by mělo pokrývat všechny činnosti OCP, se zvláštním důrazem na systém vnitřní kontroly a poskytování investičních služeb, včetně jednání se zákazníky.

Nadstavbou compliance jako výkonu izolovaných činností je vytvoření komplexního compliance programu, jako uceleného vnitřního systému zasazeného do každodenní činnosti OCP. Správně zvládnutý compliance program představuje pro OCP vhodný prostředek, jak zvýšit kvalitu poskytovaných služeb a úspěšnost podnikání na kapitálovém trhu, a dále ošetřit rizika spojená s podnikáním, ať už se jedná o reputační riziko vůči odborné veřejnosti, investorům nebo riziko sankcí ze strany regulátora či sporů. Záměrem této práce je návrh takového prostředku poskytnout, a přispět tak v teoretické rovině k ucelenému zpracování tématu a v praktické rovině k vypracování srozumitelného podkladu pro samotné OCP.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Diplomová práce se zabývá **návrhem compliance programu u OCP**. Compliance program je v současnosti velice aktuálním tématem, neboť pomáhá firmám zajišťovat dodržování regulatorních požadavků, vyhnout se rizikům spojeným s jejich neplněním a získat tak důvěru klientů i konkurenční výhodu. Na straně OCP dochází k neustálému nárůstu složitosti a robustnosti (a tedy i nákladovosti) regulace investičních služeb, což může představovat určitou, nikoliv nevýznamnou, bariéru vstupu do sektoru. Rostoucí náklady na kontrolní (tj. neproduktivní) činnosti OCP i ostatních poskytovatelů investičních služeb vedou k jejich slučování, zániku menších poskytovatelů i výrazné dominanci velkých nadnárodních finančních skupin na českém trhu.

Práce se pokusí **propojit** dosavadní teoretické poznatky týkající se compliance a compliance programů s úzce profilovanou a silně regulovanou oblastí, jakou je činnost OCP, na typovém příkladu nebankovního OCP, který poskytuje své služby retailové klientele. Cílem práce je navrhnout pro takového typového OCP funkční a efektivní compliance program, který by mu usnadnil orientaci v regulatorní oblasti a umožnil mu složité požadavky dodržovat. Uvedený nejvýznamnější cíl je spojen s řadou dílčích cílů, kterým odpovídá níže popsany postup práce.

Za účelem návrhu compliance programu u OCP budou v **teoretické části** prozkoumány odborné poznatky o vhodné struktuře compliance a compliance programu. Práce se bude dále zabývat regulatorními požadavky, které se uplatní obecně v oblasti kapitálového trhu a specificky při činnosti OCP. Následovat bude **projektová část**, ve které budou postupně představeny jednotlivé složky navrhovaného compliance programu. Program se bude skládat *z rizikové analýzy, návrhu pravidel jednání OCP a funkčního zařazení compliance, dále podpory dodržování compliance a oblastí vyžadující zvláštní pozornost compliance*. Efektivnost jednotlivých oblastí navrženého compliance programu bude následně ověřena **porovnáním** s funkcí compliance a výkonem compliance u tří vybraných OCP. V závěru budou **posouzeny** náklady, přínosy a rizika navrženého compliance programu a jeho výkonu.

Obě části diplomové práce se budou zakládat na **kvalitativním výzkumu**, jejich cílem bude především prověřit obsah dostupných informací a následně je využít při aplikaci konkrétního návrhu compliance programu pro OCP.

V **teoretické části** budou využity **teoretické (logické) metody vědecké práce**, konkrétně **analýza dokumentů**, spočívající v *rešerši odborné literatury* na téma compliance a compliance program a *rešerši právních předpisů a odborné literatury* v oblasti regulace kapitálového trhu. Dále bude provedena **konkretizace, resp. dedukce** za účelem *zjištění dopadu požadavků na compliance do činnosti OCP*.

V **praktické části** budou využity teoretické i empirické metody vědecké práce.

Z využitých **teoretických metod** bude compliance program znázorněn formou *myšlenkové mapy*. Východiska pro compliance program a oblasti jeho úpravy budou založeny na *analýze úředních dokumentů*, konkrétně výročních zpráv, všeobecných obchodních podmínek a dalších povinně uveřejňovaných informací ze strany OCP. Vyhodnocení compliance rizika bude provedeno formou *analýzy odborné literatury na téma řízení rizik, analýzy sankčních ustanovení v oblasti regulace kapitálového trhu a konkretizace, resp. dedukce zjištěných poznatků* za účelem definování compliance rizika a jeho minimalizace. Návrh vnitřních předpisů vychází z *konkretizace, resp. dedukce* požadavků uvedených v teoretické části za účelem vlastního návrhu vnitřních předpisů. Náklady, očekávané přínosy a rizika compliance programu budou vyhodnoceny na základě *časové analýzy a analýzy nákladů a přínosů (CBA – Cost – Benefit Analysis)*, konkrétně nákladů compliance programu a nákladů „*non compliance*“.

Empirická metoda bude využita pro porovnání hlavních parametrů compliance programu s funkcí compliance a výkonem compliance vybraných OCP, které bude provedeno formou *částečně standardizovaného rozhovoru* s pracovníky compliance tří typových OCP – malého, středního a velkého, za účelem ověření funkčnosti navrženého compliance programu.

Práce budou **probíhat v pořadí**, jak jsou popsány výše.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 OBECNÉ POŽADAVKY NA COMPLIANCE

Návrh compliance programu u OCP v této diplomové práci se zakládá v první řadě na rešerši **obecně aplikovatelných teoretických poznatků**, které se týkají vnitropodnikového compliance a compliance programu. Dále vychází z **požadavků na výkon činností OCP na kapitálovém trhu**, ať již ve formě závazných pravidel obsažených v právních normách či odborných publikacích. Přihlédnuto je též k pokynům k chování vydávaným orgány dohledu a kodexům chování profesních asociací.

1.1 Compliance

Význam vnitropodnikového compliance spočívá v **zajištění souladu chování firmy s právními a etickými pravidly**. Jeho součástí není jen samotné nastavení postupů směřujících k tomuto cíli, ale především zajištění jejich funkčnosti a dodržování.

Compliance se postupně rozvinulo jako soubor vnitropodnikových pravidel **v reakci na individuální skandály a selhání obchodních korporací**. Svůj původ v dnešním slova smyslu má compliance v USA, kde bylo v druhé polovině minulého století poprvé institucionalizováno ve formě regulatorních pravidel (konkrétně se týkala protikorupčních opatření). Odtud se postupně compliance celosvětově **rozšířilo** do ostatních zemí, jakož i dalších oblastí působnosti, zejména tam, kde porušování povinností může mít závažné společenské důsledky (např. ochrana hospodářské soutěže, finanční sektor či medicína). Další vlna regulace compliance přišla v návaznosti na finanční krizi v roce 2008, po níž se stalo zřetelnějším, k jak dalekosáhlým následkům může díky globalizaci individuální korporační selhání vést. (Schenkova a Lasák, 2017)

Vzhledem ke sbližování trhů a bouřlivému vývoji regulace je compliance v posledních letech stále častěji skloňovaným výrazem. Na mezinárodní i národní úrovni dochází ke zpřísnování pravidel podnikání, včetně případné trestněprávní odpovědnosti. Firmy na striktnější regulaci reagují snahou o vybudování vnitřní struktury, která zajistí výkon jejich činností v souladu s regulatorními pravidly. Compliance je v některých oblastech podnikání povinné ze zákona (regulatorní compliance), v jiných případech jej firmy zavádějí dobrovolně jako vhodný prostředek pro dodržování svých povinností.

Správně nastavené compliance by se však nemělo omezovat na pouhé dodržování právních norem. Mělo by představovat celou **vnitrofiremní kulturu**, zakládající se na sdílených etických principech a přinášející ucelená a předvídatelná pravidla (Andreisová, 2016).

Kromě prevence porušování povinností přináší funkční compliance firmě řadu dalších **výhod**, neboť přihlášením se k etickým a jiným standardům posiluje důvěru nejen zaměstnanců, ale i zákazníků, investorů i obchodních partnerů, čímž se zvyšuje též hodnota firmy pro vlastníky.

1.2 Compliance program

Compliance program je možné si představit jako **firemní organismus, který v sobě zahrnuje všechny činnosti compliance**, jež jsou navzájem ucelené, provázané a společně vedou k zajištění požadované úrovně chování firmy.

Činnosti obsažené v compliance programu lze dle Hurychové a Sýkory (2018) rozdělit do několika oblastí, konkrétně:

- **identifikační a analytická činnost**, do níž spadá vymezení činností společnosti a stanovení compliance rizika;
- **preventivní**, jejímž úkolem je stanovit pravidla, která mají vést k eliminaci compliance rizika, jakož i průběžné *ex ante* i *ex post* činnosti směřující k dodržování těchto pravidel;
- **ochranná**, jejímž cílem je chránit firmu a její dobrou pověst tak, aby v případě porušení povinností byla tato považovaná za individuální, nikoliv kolektivní selhání, a která by tak neohrozila dobrou pověst firmy.

Compliance program musí být „ušit na míru“ konkrétní firmě, jeho obsah je definován vnějším i vnitřním podnikatelským prostředím (Schenkova a Lasák, 2017). Při tvorbě compliance programu je proto nutné přihlédnout k odvětví, ve kterém firma podniká, míře jeho regulace, k velikosti firmy, povaze vykonávaných činností atd.

K obsahu compliance programu se vztahuje množství **příruček**, vydávaných mezinárodními organizacemi a ve světě též státními orgány (v ČR zatím taková doporučení neexistují). Často jsou doporučení vázána přímo na konkrétní odvětví podnikání, nicméně všechna obsahují obdobné prvky, které mohou sloužit jako inspirace pro jakýkoliv program (Hurychová a Sýkora, 2018). Příkladem lze uvést *Rules on Combating Corruption* vydané Mezinárodní obchodní komorou (ICC) v roce 2011, které obsahují kapitolu o náležitostech Efektivního korporátního compliance programu, anebo *Federal Sentencing Guidelines of Organizations (FSGO)* vydané USSC, které přináší minimální požadavky na korporátní compliance.

V návaznosti na výše uvedené zdroje lze doporučit, aby compliance program obsahoval alespoň níže uvedené základní prvky:

Analýza compliance rizik

Na počátku compliance programu by měla stát analýza compliance rizik, jejímž předmětem je **definování oblastí**, kde nejvíce hrozí porušování povinností, **pravděpodobnosti** jejich porušení a závažnosti **následků**. Po vyhodnocení rizik by měl být navržen způsob jejich minimalizace. Správné zmapování rizik je základním stavebním kamenem funkčního compliance programu. Analýza rizik musí probíhat pravidelně, zakládat se na relevantních údajích a být rekonstruovatelná.

Vnitřní pravidla

Na základě analýzy rizik je následně možné definovat vnitřní pravidla, která zakotví jak **organizační zabezpečení compliance**, tak **požadovaná pravidla chování**. Jako základ pravidel by měl sloužit **etický kodex**, který definuje standard profesionálního chování ve firmě, na něj by měly navazovat konkrétní normy. Pravidla chování by pro zaměstnance měla být jasná a srozumitelná. Důležitá je jejich pravidelná aktualizace, aby odpovídala současným potřebám firmy.

Odpovědnosti a pravomoci

Měly by být určeny **osoby odpovědné** za výkon compliance a uděleny jim dostatečné pravomoci. Vyžadováno je též **zapojení managementu**, který by se měl jasně přihlásit k dodržování compliance politiky a jít ostatním zaměstnancům příkladem.

Průběžná podpora dodržování

K dodržování compliance by měla přispět **průběžná podpora** poskytovaná zaměstnancům ze strany managementu i pracovníka compliance, ve formě **pravidelných školení i konzultační činnosti**. K dodržování pravidel jednání by měla přispět i tvorba vzorových dokumentů, pracovních postupů, check listů atd.

Kontrola

Nedílnou součástí compliance programu je i vyhodnocení porušování povinností. K tomu slouží **kontrola**. Na porušení povinností mohou upozornit i jednotliví zaměstnanci. Za tímto účelem jsou zaváděny **vnitřní oznamovací mechanismy** (tzv. whistleblowing). Jejich cílem je možnost zaměstnance upozornit management firmy na porušování právních povinností, kdy je oznamující osobě ze strany firmy poskytována ochrana.

Reporting

K informování managementu slouží **pravidelný reporting**, který obsahuje souhrnné informace o jednotlivých prvcích či oblastech zájmu compliance. Reporting probíhá periodicky, v případě závažného porušení jsou informace managementu komunikovány bezodkladně.

Aktualizace

Průběžné aktualizace compliance programu by se měly zakládat na pravidelném vyhodnocování vnitřních a vnějších faktorů, kterými jsou změny ve vnějším prostředí, např. regulační změny, zavádění nových produktů a služeb atd.

Funkční compliance program nemůže ve firmě existovat izolovaně. Podstatné je vytvoření takové **celofiremní kultury**, která žádoucí chování podporuje (často může k nevídanému chování přispívat např. příliš silný tlak na hospodářské výsledky). Předpokladem úspěšného fungování compliance programu je zaměřit se na vnímání zaměstnanců, zapojit je při rozhodování, jaké chování je chápáno jako žádoucí, a toto chování podporovat. Sebelepším compliance programem nelze zcela zamezit nechtěnému chování, ale lze jej výrazně eliminovat tím, že bude vnímané jako nepřijatelné. (Haugh, 2017)

1.3 Organizační začlenění compliance

Výkon compliance je nezbytné správně personálně zabezpečit. S ohledem na to je nutné zaktovit **organizační strukturu compliance ve firmě**.

Compliance představuje jeden z prvků **tzv. tří linií obrany**, kterými je tvořen systém vnitřní kontroly ve firmě (ECIIA, 2012). Za první linii, kterou představuje řízení operačních rizik, odpovídá management firmy. Compliance je součástí druhé linie (vedle funkce řízení rizik), jejímž cílem je zajištění dohledu a efektivního výkonu. Třetí linie představuje následnou kontrolu a je prováděna vnitřním auditem.

Z organizačního hlediska musí být pro výkon compliance zajištěna dostatečná míra **pravomocí a nezávislosti osob**, které jsou za něj zodpovědné. Pracovník compliance by proto měl být podřízený přímo statutárnímu orgánu.

Z **personálního hlediska** by měl compliance vykonávat k tomu určený pracovník, pro správné zajištění compliance je však nezbytné i zapojení vedoucích pracovníků ke kontrole podřízených úseků a každého zaměstnance při výkonu jeho činností.

Obvyklými pravomocemi pracovníka compliance jsou dle Hurychové a Sýkory (2018):

- sledování compliance rizik;
- příprava compliance programu a jeho průběžné aktualizace;
- vymezení nástrojů a pravidel v rámci compliance programu;
- participace na provádění compliance programu (školení, poradenství);
- sledování, vyhodnocování a vynucování pravidel compliance.

V rozsahu závislém na velikosti firmy, povaze a množství vykonávaných činností se určí rozsah a způsob výkonu compliance, od každodenního interního zajištění po outsourcing.

Na pracovníka compliance jsou kladeny též kvalitativní požadavky. Nezbytné je patřičné vzdělání, praxe a orientace v činnostech společnosti.

1.4 Shrnutí obecných požadavků na compliance program

Existuje množství odborných publikací i praktických doporučení pro konkrétní odvětví podnikání, které představují komplexní compliance programy. Principy v nich obsažené mají obdobný charakter. Compliance program musí být vždy adaptován na konkrétní subjekt, přizpůsoben předmětu podnikání a rizikům, kterým je tato firma vystavena. Nezbytné pro účinný výkon compliance je aktivní zapojení managementu, který by měl program podporovat. Compliance se prolíná všemi činnostmi firmy. Obsahuje nastavení procesů, konzultační a školící činnosti, dohled a opatření při porušení. Compliance program musí být aktuální, je třeba jej průběžně přizpůsobovat novým zkušenostem a poznatkům. Obecné poznatky týkající se compliance programů a zkušenosti s jejich implementací je vhodné přenést i do tak významně regulované oblasti, jako je kapitálový trh.

2 ZVLÁŠTNOSTI COMPLIANCE NA KAPITÁLOVÉM TRHU

Výkon činností na kapitálovém trhu je specifickou oblastí podnikání, která je s ohledem na potenciální rizika významně regulovaná. Na kapitálovém trhu jsou prováděny transakce ve velkém objemu, s čímž je spojeno riziko zneužití postavení účastníků trhu, které spočívá především v asymetrickém přístupu k informacím a přenosu individuálního selhání velkých hráčů na ostatní subjekty. Regulace kapitálového trhu má za cíl těmto problémům předcházet, a zajistit tak stabilní a důvěryhodné tržní prostředí, které přispěje k posílení ekonomiky jako celku.

Compliance u účastníků kapitálového trhu nepředstavuje pouhé zajištění souladu jejich činností s regulatorními povinnostmi. Compliance je zavedeno přímo jako legislativní termín a obsahuje požadavky na organizační začlenění compliance, jakož i výčet povinností, které mají být jeho součástí. Jedná se spíše o dílčí požadavky, které by dle názoru autorky bylo vhodné provázat do uceleného compliance programu. Některé z požadavků jsou formulovány kazuisticky, jiné naopak velmi obecně a dávají větší prostor pro vlastní implementaci dle charakteru účastníka kapitálového trhu.

Obsah compliance záleží na povaze subjektu, který své služby na kapitálovém trhu poskytuje, a rovněž na činnostech, které vykonává, a jejich rozsahu. S ohledem na to, že se tato diplomová práce týká OCP zaměřujícího se na retailovou klientelu, není cílem následující kapitoly přinést vyčerpávající výčet právní úpravy kapitálového trhu, nýbrž nastínit hlavní regulatorní principy, které do činností takového OCP mohou mít dopad.

2.1 Charakteristika kapitálového trhu

Kapitálový trh představuje trh určený pro obchodování se střednědobými a dlouhodobými investičními nástroji (se splatností delší než 1 rok). Jeho účastníkům se na jedné straně nabízí možnost získat financování, které může být dluhové nebo kapitálové, na druhé straně příležitost investovat přebytečné finanční prostředky. (Revenda, 2012)

Dluhové financování je zpravidla zabezpečeno emisí dluhopisů, kapitálové financování emisí účastnických cenných papírů. Finančními nástroji obchodovanými na kapitálovém trhu jsou proto především akcie (financování prostřednictvím podílu na vlastním kapitálu), dluhopisy (dluhové financování) a deriváty (smlouvy, které mají být splněny za předem dohodnutých podmínek k určitému datu v budoucnu; vztahují se k podkladovému aktivu). (Veil a Schweiger, 2017)

Kapitálový trh je možné rozdělit na **primární** trh, kde dochází k prvotnímu umístění (emisi) cenných papírů, a **sekundární** trh, kde jsou obchodovány již dříve vydané cenné papíry. Primární trh má za cíl umístění cenných papírů emitentem jejich prvním nabyvatelům za účelem získání kapitálu; sekundární trh zajišťuje likviditu cenných papírů a současně slouží k určení jejich ceny na základě nabídky a poptávky. (Rejnuš, 2014)

Investice na kapitálovém trhu lze považovat za rizikovější, při dlouhodobém držení však mohou poskytnout vyšší potenciální výnos. Jejich výhodou je zpravidla vyšší likvidita, neboť je cenné papíry možné před splatností na trhu prodat a získat zpět investované peněžní prostředky.

Podle organizátora se trhy s cennými papíry dělí na trhy **burzovní** (burza cenných papírů nebo derivátová burza) a **mimoburzovní** (OTC), které se dále člení na organizované a neorganizované. Burzovní trh má stanovená nejprísnější pravidla pro vstup na trh a obchodování. Mimoburzovní trh probíhá mezi subjekty navzájem napřímo nebo prostřednictvím zprostředkovatele (banka, OCP).

Hlavními účastníky kapitálového trhu jsou **emitenti** cenných papírů (stát, banky, firmy), **investoři**, kteří jsou soukromí (domácnosti, firmy) nebo institucionální (banky, fondy) a **finanční zprostředkovatelé** (např. OCP, finanční poradci, banky). Emitenti na kapitálovém trhu získávají kapitál, cílem investorů je zhodnocení jejich investice. Finanční zprostředkovatelé dle Revendy (2012) přispívají k *transformaci peněz a kapitálu*, čímž je míněno zprostředkování financování věřiteli v modifikované podobě, *zajišťují efektivní finanční zprostředkování*, jehož cílem je úspora nákladů oproti přímému financování, a *realizaci platebního styku*.

2.2 Postupy přijímání pravidel pro podnikání na kapitálovém trhu

Pravidla podnikání na kapitálovém trhu jsou harmonizována na úrovni Evropské unie a následně implementována do právních rádu členských států.

Ve finančních službách se v rámci Evropské unie uplatňuje zvláštní čtyřstupňový legislativní proces, nazývaný dle svého tvůrce tzv. *Lamfalussyho proces*. Struktura normativních aktů přijímaných v rámci Lamfalussyho procesu je popsána v tabulce níže:

Tab. 1. Lamfalussyho proces

	Úroveň 1	Úroveň 2	Úroveň 3	Úroveň 4
Účel	Základní principy	Prováděcí normy	Interpretace	Kontrolní a donucovací
Předmět	Obecná legislativa	Akty v přenesené působnosti Technické normy	Právně nezávazné pokyny	Opatření
Pravomoc	Spolupráce Evropský Parlament a Rada	Komise	ESMA (EU) ČNB (ČR)	Komise
Navrhovatel	Komise			

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů dle Walkera, Purves a Blaira (2018)

Na úrovni právního řádu České republiky navazují na evropské právní předpisy právní normy ve formě zákona a prováděcích právních předpisů (vyhlášky, nařízení).

Pravidla regulace kapitálového trhu jsou obvykle založena na obecných principech pro organizaci a chování účastníků trhu. Jejich předmětem je cíl, kterého má být dosaženo, spíše než konkrétní prostředky pro jeho dosažení. Tento přístup má za cíl zajistit vysokou úroveň ochrany investorů při zohlednění širokého spektra účastníků kapitálového trhu s odlišnou velikostí, strukturou a předmětem podnikání (Veil a Schweiger, 2017).

Zde se vytváří prostor pro tvorbu compliance pravidel dle potřeby konkrétního subjektu. S ohledem na to, že některé z předpisů přijatých na evropské úrovni jsou přímo účinné, je třeba při tvorbě compliance programu účastníků kapitálového trhu zohlednit všechny relevantní evropské i národní regulatorní povinnosti. V rámci evropského i národního práva navazuje na právní povinnosti též množství právně nezávazných výkladových stanovisek. Pravidla jednání jsou tak značně obsáhlá, nezřídka kazuistická a pro účastníky kapitálového trhu mnohdy obtížně uchopitelná.

2.3 Pravidla poskytování investičních služeb

Níže je poskytnut přehled pravidel podnikání na kapitálovém trhu, která jsou relevantní pro poskytování investičních služeb. Tyto povinnosti tvoří „páteř“ činností poskytovatelů investičních služeb, včetně OCP, a tudíž i věcný základ jejich compliance systémů. Činnosti na kapitálovém trhu jsou předmětem úpravy národní legislativy a současně řady přímo aplikovatelných evropských předpisů a uznávaných standardů, v praxi je proto třeba tato pravidla kombinovat.

2.3.1 Evropská právní úprava

Dle vymezených úrovní legislativních aktů jsou níže popsána hlavní regulatorní pravidla podnikání na kapitálovém trhu na úrovni Evropské Unie, které mají přesah do činností OCP.

Úroveň 1: Základní principy

MiFID II

Směrnice MiFID II je implementovaná do právního řádu ČR prostřednictvím novely ZPKT č. 204/2017 Sb. Předmětem její úpravy je především poskytování hlavních a doplňkových investičních služeb ze strany OCP, organizační požadavky na OCP, úprava regulovaných trhů, informační povinnosti ohledně obchodů s finančními nástroji atd.

MiFIR

Nařízení MiFIR je přímo účinné. Navazuje na MiFID II, kterou provádí. Obsahuje podrobnější principy vztahující se k před a po obchodní transparentnosti, hlášení obchodů, obchodování s deriváty atd.

Úroveň 2: Prováděcí normy

Z aktů v přenesené působnosti lze jako nejvýznamnější jmenovat Nařízení o organizačních požadavcích, které specifikuje provozní podmínky poskytování investičních služeb a požadavky na organizační uspořádání jejich poskytovatelů. Do uvedené kategorie spadají též desítky prováděcích technických norem, např. ve vztahu k reportingu, investičním nástrojům, obchodování na regulovaných trzích a obchodnímu systému atd.

Úroveň 3: Interpretace

Do této úrovně patří pokyny vydávané Evropským orgánem pro cenné papíry (ESMA). Pokyny nejsou právně závazné, v praxi jsou tyto pokyny účastníky trhu dodržovány a z hlediska regulátorů je k nim přistupováno jako k dohledovému standardu. Obecné pokyny se týkají např. reportingu nebo požadavků na znalosti a zkušenosti pracovníků účastníků trhu.

2.3.2 Národní právní úprava

Co se týče národní právní úpravy, jsou hlavní regulatorní požadavky pro chování na kapitálovém trhu implementovány do ZPKT. Cílem ZPKT je veřejnoprávní regulace **poskytování služeb na kapitálovém trhu, ochrana investorů i ochrana kapitálového trhu** jako celku (Husták, 2012).

2.3.3 Přehled pravidel při poskytování investičních služeb

Investiční nástroje

Do investičních nástrojů jsou zahrnuty nástroje finančního trhu, tj. jak kapitálové, tak peněžní. Investičními nástroji jsou především (§ 3 ZPKT):

- investiční cenné papíry
Cenné papíry, se kterými lze obchodovat na kapitálovém trhu. Patří sem akcie, dluhopisy a obdobné cenné papíry.
- cenné papíry kolektivního investování
Cenné papíry představující podíl na investičních fondech.
- nástroje peněžního trhu
Instrumenty, s nimiž se obvykle obchoduje na peněžním trhu, jako jsou pokladniční poukázky, vkladní listy a komerční papíry.
- deriváty
Jedná se především o opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje k podkladovému aktivu (např. komodity, ekonomické ukazatele, věci, práva, dluhy atd.).

Investiční služby

Mezi investiční služby se dle Schenkové a Lasáka (2017) řadí *činnosti zprostředkovatelské povahy, které umožňují nebo usnadňují pohyb volných finančních prostředků od investorů k emitentům investičních nástrojů, jakož i pohyb těchto prostředků mezi investory.*

Investiční služby se dle § 4 ZPKT rozlišují na hlavní a doplňkové. Mezi **hlavní investiční služby** patří zejména následující činnosti týkající se investičních nástrojů: a) přijímání a předávání pokynů, b) provádění pokynů na účet zákazníka, c) obchodování na vlastní účet, d) obhospodařování majetku zákazníka, e) investiční poradenství, f) provozování obchodního systému, g) upisování nebo umístování. Mezi **doplňkové služby** řadíme např. a) úschova a správa investičních nástrojů, b) poskytování úvěru a zápůjčky, c) poradenské služby atd.

Poskytovatelé investičních služeb

Investiční služby na kapitálovém trhu jsou poskytovány třemi typy subjektů. Jedná se o:

- OCP

OCP je *právníckou osobou, která poskytuje investiční služby na základě licence udělené ČNB (§ 5 ZPKT)*. Licence se vztahuje na konkrétní hlavní a doplňkové investiční služby, které je OCP oprávněn poskytovat. Předpokladem udělení licence je splnění požadavků uvedených v ZPKT, týkajících se zejména kapitálové přiměřenosti a věcných, personálních a organizačních předpokladů. ZPKT následně upravuje množství požadavků na výkon činností OCP, zejména ve vztahu k poskytování investičních služeb, jednání se zákazníky atd. Vůči ČNB plní OCP řadu informačních povinností.

- Investiční zprostředkovatel

Investiční zprostředkovatel je *osoba, která na základě licence udělené od ČNB poskytuje hlavní investiční služby přijímání a předávání pokynů a investiční poradenství týkající se investičních nástrojů (§ 29 ZPKT)*. Přijímání a předávání pokynů se vztahuje pouze k vybraným investičním nástrojům a subjektům.

- Vázaný zástupce

Vázaný zástupce je na základě zápisu do seznamu ČNB pro zastoupeného, kterým je OCP nebo investiční zprostředkovatel, oprávněn uzavírat obchody a poskytovat investiční poradenství. Vázaný zástupce je dále oprávněn propagovat investiční služby zastoupeného (§ 32a ZPKT).

- Investiční společnost

Jedná se o investiční společnost podle zákona upravujícího kolektivní investování, která je držitelem licence k poskytování investičních služeb (např. individuální asset management).

Pro každý z uvedených subjektů stanoví ZPKT požadavky pro pravidla výkonu činnosti a hospodaření.

Na kapitálovém trhu působí dále **množství sektorově orientovaných subjektů**, kterými jsou vedle emitentů cenných papírů další poskytovatelé služeb, např. banky, pojišťovny, penzijní fondy, investiční fondy, poskytovatelé platebních služeb atd.

2.4 Další relevantní pravidla

Poskytovatelé investičních služeb musí při své činnosti dodržovat též pravidla, která se týkají **zneužívání trhu**. Zneužívání trhu je upraveno v přímo účinném nařízení MAR, snazší orientaci v této problematice umožňuje Soubor odpovědí ČNB uveřejněný na jejích stránkách (ČNB, 2018). Zneužívání spočívá v protiprávním jednání na finančních trzích, kterým se rozumí *obchodování* osoby s přístupem k vnitřním informacím (*zasvěcená osoba*), *nedovoleného zpřístupnění vnitřní informace a manipulace s trhem* (*úvodní ustanovení MAR*). Týká se finančních nástrojů obchodovaných na regulovaném trhu a v mnohostranném či organizovaném obchodním systému (čl. 2 MAR).

Vnitřní informace je informací přesné povahy, která nebyla zveřejněna, týká se emitenta nebo finančního nástroje a která by při svém zveřejnění měla významný dopad na cenu těchto finančních nástrojů (čl. 7 MAR). Emitent je povinen vnitřní informace zveřejňovat. Zasvěcené osoby nesmí finanční nástroj nabýt nebo zcizit, nesmí činit investiční doporučení ohledně těchto finančních nástrojů, zachovat mlčenlivost a zamezit zpřístupnění vnitřní informace třetím osobám (čl. 9 MAR). **Manipulací s trhem** se rozumí jednání osoby, které může zkreslit představu účastníků trhu o ceně, nabídce nebo poptávce finančního nástroje, nebo jiným způsobem zkreslit cenu finančního nástroje (čl. 12 MAR). Zákaz manipulace s trhem se vztahuje na kohokoliv bez omezení.

Na poskytování investičních služeb mohou dále dopadat **pravidla týkající se transparentnosti obchodů** zajišťujících financování upravená v SFTR nebo pravidla obchodování s deriváty dle EMIR.

Dění na kapitálovém trhu dále ovlivňují pravidla, která jsou relevantní pro jiné subjekty, mimo poskytovatele investičních služeb. Z povinností týkajících se **transparentnosti kapitálového trhu** lze jmenovat informační povinnosti emitentů cenných papírů, kterými jsou především povinnost emitenta uveřejnit výroční a pololetní zprávu (§ 118 a násl. ZPKT) a oznamovací povinnost akcionářů, týkající se oznámení podílu na hlasovacích právech (§ 122 a násl. ZPKT). Obchodování s investičními nástroji probíhá na **trzích s investičními nástroji**, které se dělí na **regulovaný trh, mnohostranný obchodní systém a organizovaný obchodní systém**. ZPKT upravuje požadavky na organizátory, informační povinnosti a práva účastníků. Jako novinka byl zaveden trh malých a středních podniků (SME), který stanovuje mírnější podmínky pro přijetí a obchodování cenných papírů. Dále se stanoví pra-

vidla pro **veřejné nabízení** cenných papírů, které znamená sdělení širšímu okruhu osob obsahující informace o nabízených cenných papírech a podmínkách pro jejich nabytí (§ 34 odst. 1 ZPKT). Veřejně nabízet lze jen na základě uveřejněného prospektu schváleného ČNB (§ 35 ZPKT a nařízení komise č. 809/2004 o prospektu). ZPKT též upravuje pravidla pro vedení **evidence investičních nástrojů**.

2.5 Externí normy chování na kapitálovém trhu

Úroveň služeb poskytovaných na kapitálovém trhu si kladou za cíl zvyšovat též dobrovolná zájmová sdružení (profesní asociace). Poskytovatelé služeb na kapitálovém trhu se účastí v takovém sdružení zpravidla přihlásí k dodržování **vyšší než povinné regulatorní úrovně právních a etických principů chování vůči investorům i vůči sobě navzájem**.

Pro kapitálový trh představuje dodržování etických standardů základ udržitelného prostředí, čímž je míněno takové právní a etické prostředí, které směřuje *k vzájemnému souladu atraktivitu, důvěryhodnosti a stability trhu společně s růstem investičních příležitostí při současném maximálně dosažitelném omezení ztrát a rizik* (Etický kodex AKAT ČR, 2018). Neetické chování má za následek **ztrátu důvěry investorů**, v jejímž důsledku investoři omezí své investice a budou požadovat vyšší rizikový příplatek. To může mít negativní dopad na ekonomiku. Etické standardy obvykle **přesahují úroveň regulatorních požadavků** a zajišťují tak vyšší úroveň poskytovaných služeb. Dodržování etických principů by mělo být posilováno správně nastavenou firemní kulturou (CFA Institute, 2019).

Z organizací s nadnárodní působností prosazujících etické standardy chování lze jmenovat **Financial Markets Association (ACI)**, která má pobočky celosvětově, včetně ČR. Jejimi členy jsou všechny typy subjektů působících na finančních trzích, od centrálních bank, vlád a akademickou obec přes banky, správce portfolia, investiční zprostředkovatele a správce investičních fondů, po korporace. ACI si klade za cíl nastavit tržní standardy chování, etické principy a vytvořit platformu, kde se účastníci finančního trhu setkávají a řeší aktuální témata (ACI, 2019). ACI se v nedávné době podílela na přípravě *FX Global Code*, který je komplexním souborem pravidel chování účastníků trhů s cizími měnami (FX trhy). Jedná se o precizně propracovaný kodex, který se postupně věnuje šesti oblastem chování, jimiž jsou Etika, Řízení, Provádění pokynů, Sdílení informací, Řízení rizik a compliance, Potvrzení a vypořádání, a obsahuje celkem 55 pravidel, k nimž se účastníci hlásí (GFXC, 2018).

Etické principy obsažené v FX Global Code mohou sloužit jako inspirace všem účastníkům kapitálového trhu. Podle nich mají účastníci trhu:

- *Usilovat o dodržování nejvyšších etických standardů (jednat čestně, spravedlivě a poctivě);*
- *Usilovat o nejvyšší profesionální standardy (znalost právních norem, zkušenost a odborný úsudek);*
- *Rozpoznat a řídit střety zájmů.*

Mezinárodní organizací, která sdružuje více než 150 tis. investičních manažerů ve více než 165 zemích světa a která se dlouhodobě snaží zvyšovat úroveň etických a vzdělávacích standardů, je **CFA Institute**. Jejím cílem je *vytvořit prostředí, kde jsou zájmy investorů na prvním místě, trhy fungují efektivně a ekonomiky rostou* (CFA Institute, 2019). CFA Institute vydal Etický kodex a normy profesionálního chování, ke kterému dále patří každoročně aktualizovaný podrobný manuál (Code of Ethics and Standards of Professional Conduct, 2014). Z etických principů se zaměřuje na:

- *Profesionální úroveň (znalost zákonů, nezávislost a objektivita);*
- *Bezúhonnost (vnitřní informace, manipulace trhem);*
- *Povinnosti vůči klientům (loajalita, dárky a požitky);*
- *Investiční analýza (přiměřená péče, komunikace, archivace);*
- *Konflikty zájmů (zveřejnění, priorita zájmu klienta).*

Asociace pro kapitálový trh (AKAT) patří k nejvýznamnějším profesním sdružením na kapitálovém trhu v ČR. Jeho členy jsou vedle OCP investiční společnosti, společnosti provádějící asset management a bankovní subjekty. Cílem AKAT je usilování o rozvoj kapitálového trhu a kolektivního investování. Svými činnostmi AKAT napomáhá *zvyšování transparentnosti trhu, ochraně investorů a podpoře zájmů jeho členů*. AKAT své aktivity soustřeďuje do čtyř významných oblastí, kterými jsou: *Samoregulace, Právo, Komunikace s investory a jejich vzdělávání, Mezinárodní aktivity*. (AKAT ČR, 2019)

V souladu se svými cíli publikoval AKAT Etický kodex, který sleduje Etické chování s cílem zajistit *vysoký standard poskytování služeb na kapitálovém trhu, jednání v nejlepším zájmu klienta a udržitelný rozvoj trhu* (Etický kodex AKAT ČR, 2018).

Přihlašuje se specificky k:

- *Jednání v nejlepším zájmu klienta (zde je řešeno i řízení střetů zájmů);*
- *Dobrým mravům (vůči klientům i dalším účastníkům);*
- *Otevřenosti (včasné a úplné informování klientů);*
- *Profesionalitě (jasná definice postupů a procesů);*
- *Dodržování předpisů (vč. pokynů AKAT);*
- *Udržitelnému rozvoji kapitálového trhu.*

Z hlediska compliance programu přispívá členství v profesních asociacích a dodržování jejich etických standardů k etickému prostředí a profesionálnímu výkonu činností. Členové profesních asociací tak zvyšují svoji důvěryhodnost pro investory. Prostřednictvím profesních asociací jsou účastníci trhu rovněž informováni o regulatorních novinkách a tyto asociace tvoří také vhodnou platformu pro setkávání účastníků a vyměňování si zkušeností.

2.6 Sankce při nedodržení regulatorních a etických pravidel

Z hlediska nastavení compliance programu je podstatné, jaká rizika jsou spojena s nedodržováním regulatorních povinností účastníků kapitálového trhu. Takovým rizikem je v první řadě **odpovědnost za přešůpek** a s ní související sankce ve formě pokuty, případně zákazu činnosti. Některá porušení právních povinností mají za následek dokonce **trestněprávní odpovědnost**. Sankce za nedodržování povinností v oblasti kapitálového trhu upravuje § 249 a násl. trestního zákoníku, konkrétně jde o trestný čin neoprávněné vydání cenného papíru, manipulace s kurzem atd. Porušení povinností může mít za následek též disciplinární postih u profesních organizací, který může vést k pozastavení členství nebo vyloučení člena. Významná je dále **odpovědnost za újmu** v rovině soukromoprávní, ať již jde o újmu materiální či nemateriální ve formě poškození dobré pověsti. Každé řízení je vždy spjato s **náklady řízení**, soudními nebo správními poplatky a náklady zastoupení.

Z těchto sankcí vychází hodnocení compliance rizik na kapitálovém trhu. Cílem správně zavedeného compliance programu je **riziku takových následků předcházet**.

2.7 Specifika compliance programu na kapitálovém trhu

Z výše uvedeného vyplývá, že compliance program na kapitálovém trhu je ovlivněn především povahou činností, které účastníci vykonávají, a rizikem s nimi spojeným. To se odrazí v nastavení jejich vnitřních pravidel. Riziková analýza bude vycházet ze sankcí, které mohou

účastníci kapitálového trhu při nedodržování povinností utrpět. Na intenzitu výkonu compliance bude mít vliv komplexnost a rozsáhlost regulace. Ta bude též vyžadovat odpovídající odborné znalosti a zkušenosti pracovníka compliance. Je zjevné, že se jedná o regulatorně složitou oblast, která si zaslouží zvýšenou pozornost.

3 ANALÝZA POŽADAVKŮ NA COMPLIANCE V ČINNOSTI NEBANKOVNÍHO OCP

3.1 Význam compliance u OCP

Compliance u OCP lze chápat ve třech rovinách:

1. Zajištění souladu jednání OCP s právními předpisy a etickými standardy
2. Funkce compliance
3. Organizační začlenění compliance

Význam compliance u OCP spočívá v zajištění souladu jeho chování s regulatorními pravidly na kapitálovém trhu. Obdobně jako je tomu v jiných oborech činností, slouží zavedení a dodržování compliance principů jako prevence soukromoprávních i veřejnoprávních následků selhání OCP. Tyto následky mohou mít jak hmotný charakter (náhrada újmy, pokuta, náklady řízení), tak nehmotný ve formě poškození dobré pověsti.

Compliance u OCP navíc sleduje ještě **veřejně chráněné zájmy**, kterými jsou ochrana práv investorů a zajištění správného fungování kapitálového trhu (MIFID II, úvodní ustanovení). Funkce compliance je tedy do určité míry dvojkolejná. Výkonem dohledu nad dodržováním regulatorních povinností jedná compliance na jedné straně v zájmu OCP, a chrání tak soukromý zájem, na druhé straně dohlíží na zájmy investora a fungování trhu, což je naopak v zájmu veřejném (Veil a Schweiger, 2017).

3.2 Vývoj pravidel jednání a požadavků na compliance

Compliance u OCP se vyvíjelo původně na základě národní legislativy a z vlastní iniciativy firem. Regulatorní povinnosti OCP byly na úrovni Evropské unie poprvé harmonizovány směrnicí ISD, která obsahovala minimum organizačních požadavků pro OCP ve vztahu k povolení a provozování investičních služeb, včetně pravidel výkonu činností. (ISD, úvodní ustanovení)

Komplexní harmonizaci požadavků na organizační uspořádání OCP přinesla směrnice MIFID a Směrnice pro organizační požadavky, které též významně přispěly ke zvýšení ochrany investorů. Ve vztahu k pravidlům chování byla zavedena pravidla jednání s klienty a informační povinnosti vůči klientovi. Ve vztahu k funkci compliance MiFID prvně zavedla

compliance, řízení rizik a vnitřní audit jako součásti komplexního systému vnitřní kontroly OCP. (MiFID, úvodní ustanovení)

Směrnice MIFID byla následně novelizována směrnicí MiFID II, nařízením MiFIR a množstvím navazujících právních aktů. Aktuálně účinná MiFID II vychází z obdobných principů jako MIFID, dále však pravidla upřesňuje a rozvádí. Úprava obsažená v MiFID II je reakcí na finanční krizi, při níž došlo v důsledku korporátních selhání k oslabení důvěry investorů, a tudíž k narušení stability finančního systému. Dále se snaží reagovat na komplexnost souboru služeb a nástrojů nabízených na kapitálových trzích. (MiFID II, úvodní ustanovení). Jejím prostřednictvím dochází k vyššímu přenosu odpovědnosti na poskytovatele investičních služeb. Odráží všeobecný trend, kterým je požadavek na ucelenou strukturu vnitřní kontroly, jejímž cílem je posílení ochrany investora a zpřísnění regulatorních požadavků pro řízení a kontrolu poskytovatelů investičních služeb (Veil a Schweiger, 2017).

Jak bylo výše uvedeno, byly v českém právním řádu směrnice MIFID a MIFID II promítnuty do ZPKT a prováděcích právních předpisů. ZPKT obsahuje jak pravidla jednání OCP, tak obecné požadavky pro jeho řídicí a kontrolní systém. Na ZPKT navazují prováděcí právní předpisy, z nichž jsou ve vztahu k OCP relevantní zejména:

- vyhláška č. 163/2014 Sb., která obsahuje podrobnější požadavky na organizační uspořádání OCP; a
- vyhláška č. 308/2017 Sb., která obsahuje podrobnější pravidla při poskytování investičních služeb.

Požadavky na compliance u OCP jsou rovněž rozpracovány na evropské úrovni v rámci Úrovně 2, konkrétně v Nařízení o organizačních požadavcích, které je v právním řádu ČR přímo účinné.

Vedle závazných právních předpisů je třeba přihlídnout též k Obecným pokynům ESMA, zejména Obecným pokynům vztahujícím se k určitým aspektům požadavků směrnice MIFID na funkci compliance (tato úprava sice již byla překonaná, principy se ale uplatní i nadále), jakož i k dalším aktům ČNB (úřední sdělení, odpovědi na kvalifikované dotazy, pravomocná rozhodnutí apod.) v rámci její dohledové působnosti, případně též k soudním rozhodnutím v oblasti správních žalob vůči rozhodnutím ČNB.

3.3 Zajištění souladu jednání OCP s právními předpisy a etickými standardy

Regulatorní požadavky na jednání OCP navazují na výše popsanou úpravu pravidel podnikání na kapitálovém trhu. Z pohledu compliance jsou z pravidel obsažených v ZPKT pro OCP nejpodstatnější pravidla týkající se investičních služeb a jednání se zákazníky, požadavky na organizační uspořádání OCP a úprava jeho činnosti, resp. hospodaření.

Pravidla poskytování investičních služeb a jednání se zákazníky vycházejí z generální klauzule, podle níž musí OCP poskytovat investiční služby **s odbornou péčí**. To znamená, že OCP jedná při poskytování investičních služeb vždy kvalifikovaně, čestně a spravedlivě, zejména plní regulatorní povinnosti (Husták, 2012). Podrobněji jsou rozvedena pravidla pro **pobídky**, kterými se rozumí výhoda při poskytování investičních služeb (§ 15 ZPKT). Dále je upravena **kommunikace se zákazníky**, kdy informace podávané zákazníkům nesmí být nejasné, nepravdivé nebo klamavé (§ 15a ZPKT). OCP má vůči klientům množství **informačních povinností**, které jsou před i po transakční. V rámci předšmluvní odpovědnosti informuje OCP zákazníka o své osobě, investiční službě, investičních nástrojích, převodních místech a nákladech (§ 15d ZPKT). OCP je před poskytnutím investiční služby povinen prověřit, zda je poskytnutí investiční služby vhodné a přiměřené znalostem, zkušenostem, finančnímu zázemí a investičním cílům zákazníka (§ 15h ZPKT). Rovněž po poskytnutí služby musí dát OCP zákazníkovi přiměřené informace (§ 15r ZPKT). Pokyny zákazníků smějí být prováděny jen za nejlepších podmínek (§ 15l ZPKT). V souvislosti s poskytováním investičních služeb plní OCP řadu oznamovacích povinností vůči regulátorovi (§ 15t ZPKT).

Vedle regulatorních požadavků by měl OCP dodržovat též pravidla etického a profesionálního chování, k nimž se přihlásí členstvím v profesních asociacích a na základě vlastního etického kodexu.

3.3.1 Definice compliance

Definice compliance v jednotlivých předpisech na národní i evropské úrovni sleduje stejný cíl (soulad s regulatorními povinnostmi), ale mírně se od sebe liší, a to jak svým rozsahem, tak i věcným způsobem vymezení. Dle národní právní úpravy představuje compliance *průběžnou kontrolu dodržování právních povinností* jako součást systému vnitřní kontroly (§ 12a odst. 1 písm. d) bod 2 ZPKT).

Dle MIFID představuje compliance *vhodné strategie a postupy umožňující zajistit, aby OCP i jeho řídicí pracovníci, zaměstnanci a vázaní zástupci plnili povinnosti podle MIFID II a dodržovali vhodná pravidla pro osobní obchody* (čl. 16 odst. 2 MIFID II).

Definice compliance dle ESMA vychází z rizika compliance, které definuje jako *riziko, že OCP nesplní své povinnosti stanovené v MIFID II, jakož i s tím spojená rizika*. OCP má za úkol *zavést přiměřené strategie a postupy k odhalování compliance rizika, a přijmout přiměřená opatření a postupy minimalizující takové riziko*.

Z výše uvedeného je patrné, že se compliance dle evropské legislativy omezuje na soulad s regulatorními povinnostmi dle MIFID II. Definice dle ESMA je založena na compliance riziku týkajícím se nesplnění povinností v MiFID II a jeho předcházení. Dle národní legislativy je tato definice širší, neboť se vztahuje **k dodržování regulatorních povinností OCP jako celku**.

3.3.2 Požadavky na funkci compliance dle české legislativy

Definice compliance obsažená v ZPKT je dále doplněna konkrétnějšími požadavky na obsah compliance, vyplývajícími zejména z § 48 vyhlášky č. 163/2014 Sb.

Compliance u OCP je **podrobněji vymezeno** jako:

- *soulad vnitřních předpisů s právními předpisy;*
- *vzájemný soulad vnitřních předpisů; a*
- *soulad činností OCP s právními a vnitřními předpisy.*

OCP je povinen zpracovat **zásady a postupy** pro zajišťování compliance, které *uceleně a propojeně pokrývají všechny činnosti OCP*.

Compliance zahrnuje **informační povinnosti** vůči managementu o:

- odchylných a nesouladech;
- nových právních předpisech a standardech; a
- dalších podstatných záležitostech ohledně compliance.

3.3.3 Požadavky na funkci compliance dle evropské legislativy

Požadavky na funkci compliance nalezneme také v Nařízení o organizačních požadavcích (čl. 22). Principy zde uvedené jsou podrobněji rozvedeny v Obecných pokynech ESMA.

V souladu s těmito principy by funkce compliance měla zahrnovat zejména následující **povinnosti**:

Vyhodnocování rizika compliance

(čl. 22/2 odst. 1 Nařízení o organizačních požadavcích)

- compliance se zakládá na vyhodnocení compliance rizika a jeho pravidelné aktualizaci;
- za účelem vyhodnocení rizika je OCP povinen zavést přiměřené strategie a postupy;
- vyhodnocení compliance rizika vychází jednak z pravidel (regulatorních, vnitřních), jednak z kontrolních zjištění OCP (compliance, vnitřní audit, řízení rizik);
- na základě vyhodnocení rizika se sestaví pracovní program funkce compliance;
- platí princip proporcionality (compliance musí být přiměřené míře rizika a povaze vykonávaných činností OCP).

Monitoring

(čl. 22/2 odst. 2 písm. a) Nařízení o organizačních požadavcích)

- OCP zavedou program sledování compliance rizika, které zohledňuje všechny oblasti investičních služeb, činností a doplňkových služeb;
- na základě vyhodnocení rizika se určí priority;
- stanoví se nástroje a metody sledování, např. měření rizik (Key Risk Indicators), reporting o odchylkách (hlášení o výjimkách) a situacích vyžadujících řešení (protokol problémů), četnost a obsah kontrol (*in situ* i dálkových).

Poradní funkce

(čl. 22/2 odst. 2 písm. b) Nařízení o organizačních požadavcích)

V rámci poradní funkce jsou ze strany compliance poskytovány:

- podpora při vzdělávání zaměstnanců;
- průběžné konzultace při provádění činností;
- účast při zavádění nových strategií a postupů.

OCP by měl podporovat a posilovat „compliance kulturu“, tj. prostředí podporující zaměstnance v jednání v souladu se zásadou ochrany investorů. Vzdělání a podpora by se měly vztahovat na investiční činnosti a služby a týkat se jak regulatorních pravidel, tak vnitřních postupů OCP.

Reporting

(čl. 22/2 odst. 2 písm. c) a odst. 3 písm. c) Nařízení o organizačních požadavcích)

- pravidelné zprávy o compliance zasílané managementu;
- reporting probíhá jednou ročně, při významných zjištěních bezodkladně;
- obsahem je popis systému vnitřní kontroly, shrnutí výsledků kontrol, popis rizik, legislativní změny a další významné události v oblasti compliance atd.

Stížnosti

(čl. 22/2 odst. 2 písm. d) Nařízení o organizačních požadavcích)

- stížnosti jako zdroj relevantních informací;
- zapojení compliance do vyřizování stížností bez podílu na rozhodování na výsledku.

3.4 Organizační zařazení compliance

Compliance představuje součást řídicího a kontrolního systému OCP, jak vyplývá z níže uvedené tabulky.

Tab. 2. Systém vnitřní kontroly OCP

Management			
1. linie obrany	2. linie obrany	3. linie obrany	Externí audit
Manažerská kontrola	Compliance	Vnitřní audit	
Kontrola podřízených zaměstnanců	Průběžná kontrola dodržování právních povinností	Nezávislá a objektivní vnitřní kontrola výkonu činností OCP a předkládání doporučení k zajištění nápravy zjištěných nedostatků	

Zdroj: vlastní zpracování

Řídicí a kontrolní systém OCP zahrnuje podle Schenkové a Lasáka (2017) mj. předpoklady a) řádné správy a řízení společnosti (corporate governance), kam patří strategické a operativní řízení, organizační uspořádání, včetně vnitřních předpisů, řádné administrativní a úřední postupy, systém odměňování, b) systém řízení rizik a c) systém vnitřní kontroly. Compliance řadíme do **systému vnitřní kontroly**, jehož prvky představuje vedle compliance ještě manažerská kontrola a vnitřní audit (§ 12a ZKPT).

Zásady **systému vnitřní kontroly** schvaluje řídicí orgán OCP (§ 18 odst. 1 písm. g) vyhlášky č. 163/2014 Sb.). Ten také schvaluje funkci compliance, včetně personálního zajištění jejího

výkonu (§ 18 odst. 3 písm. b) vyhlášky č. 163/2014 Sb.). Funkce compliance musí být nezávislá na útvarech, které kontroluje, ale též na funkci vnitřního auditu a zpravidla i řízení rizik.

Personální zabezpečení funkce compliance se bude odvíjet od zásady **přiměřenosti**. V závislosti na velikosti OCP a výkonu jeho činností může být zřízen samostatný útvar compliance, funkce může být centralizovaná či decentralizovaná (tj. vykonávaná samostatným útvarem nebo v rámci jiných útvarů).

Obecné pokyny ESMA obsahují následující **kvalitativní i kvantitativní požadavky na organizační začlenění compliance**:

Účinný výkon compliance

(čl. 22/2 odst. 3 Nařízení o organizačních požadavcích)

Pracovníci pověřeni výkonem compliance musí mít:

- nezbytné pravomoci;
- zdroje, konkrétně lidské zdroje – přiměřené rozsahu činností, dostatečné IT prostředky, rozpočet odpovídající rozsahu compliance rizika;
- přístup k informacím – soustavný přístup ke všem relevantním informačním systémům;
- odbornost – znalost relevantních předpisů, znalosti činností a postupů, odborná praxe.

Nezávislost

(čl. 22/2 odst. 3 písm. b), d) a e) Nařízení o organizačních požadavcích)

Pracovník compliance má při plnění svých úkolů jednat nezávisle. S ohledem na to

- je pracovník compliance jmenován přímo statutárním orgánem OCP;
- nesmí se účastnit výkonu činnosti, které sleduje (operativní nezávislost);
- jeho odměna by neměla být odvozena od výkonnosti (finanční nezávislost).

Poslední dvě odrážky jsou dle Veila a Schweiger (2017) definovány jako **operativní a finanční nezávislost**.

Soustavnost, Přiměřenost, Slučování funkcí, Outsourcing

(čl. 22/2 odst. 3 písm. b), d) a e) Nařízení o organizačních požadavcích)

Compliance plní své úkoly a vykonává povinnosti soustavně.

Organizační uspořádání i personální zabezpečení compliance u OCP se řídí zásadou přiměřenosti. Přihlédne se ke druhu poskytovaných investičních služeb a doplňkových činností, jejich rozsahu a objemu, finančním nástrojům nabízeným zákazníkům, typu zákazníků atd.

Menší OCP mohou spojit funkci compliance s právním útvarem. Funkci compliance je možné sloučit též s jinými kontrolními funkcemi (AML, GDPR). Funkci compliance je možné delegovat, nesmí to však mít vliv na kvalitu jejího výkonu.

3.5 Dopady požadavků na compliance do činností OCP

Při tvorbě compliance programu u OCP musí být vzaty v úvahu specifika výkonu jeho činností a rizika s nimi spojená. S ohledem na to, že jádro činností OCP spočívá v poskytování investičních služeb, bude oblast obchodování a jednání se zákazníky základem regulatorního souladu.

Co se týče obsahu funkce compliance, měla by být ve vztahu ke kolegům poradní, ve vztahu k managementu informační, ohledně dodržování povinností monitorovací a kontrolní. Pracovník compliance by měl být zapojen do vyřizování stížností.

Z hlediska požadavků na organizační uspořádání musí být compliance součástí řídicího a kontrolního systému OCP. Je kladen důraz na nezávislost pracovníka compliance, soustavnost výkonu činností, poskytnutí nezbytných pravomocí a zdrojů. Personální zajištění a rozsah jeho výkonu bude nastaveno přiměřeně velikosti OCP a povaze vykonávaných činností.

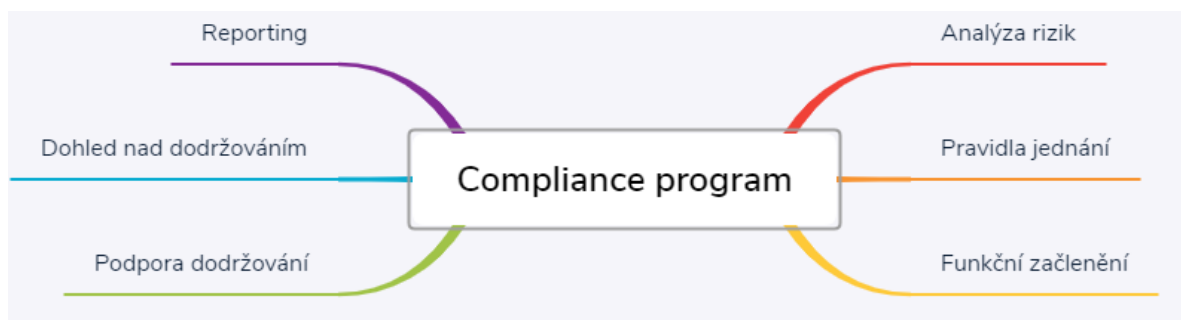
II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 IMPLEMENTACE COMPLIANCE PROGRAMU

4.1 Compliance program

Na základě provedené analýzy v teoretické části je navržen compliance program u nebankovního retailového OCP s důrazem na hlavní principy, na kterých by měl být compliance program postaven. Compliance program se skládá z následujících oblastí:

Tab. 3. Návrh compliance programu



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Východiska

4.2.1 Kritéria pro vytvoření compliance programu

Compliance program není navržen pro konkrétní subjekt, ale typově pro nebankovního retailového OCP. Vychází z níže uvedených kritérií, čerpaných z výročních zpráv tří z nejvýznamnějších tuzemských OCP odpovídajících uvedené charakteristice. Tito OCP mají obdobný obsah služeb a klientelu, ale jejich velikost i objem obchodů se od sebe značně liší.

Tab. 4. Kritéria pro vytvoření compliance programu

Vykonávané činnosti, jejich rozsah a objem	<p>Služby nabízené jednotlivými OCP:</p> <p>Obchody na cizí účet:</p> <ul style="list-style-type: none"> — Aktivní obchodování – přijímání nákupních a prodejních pokynů zákazníků a jejich realizace na trhu (na základě komisionářské smlouvy) — Odborné poradenství v rámci obchodních strategií s přihlédnutím k rizikovému profilu zákazníka (makléř doporučuje investice, ale pokyn podává zákazník) — Obhospodařování majetku zákazníka (tj. individuální asset management), které představuje regulatorně nejnáročnější oblast — Obchodování online – samostatné obchodování na základě platform poskytovaných OCP (není příliš využíváno) — Investování do investičních fondů (populární jsou především ETF) — Podpora umístění emisí <p>Obchody na vlastní účet</p>
Finanční nástroje nabízené zákazníkům	<ul style="list-style-type: none"> — Investiční cenné papíry (akcie, dluhopisy) — Cenné papíry vydávané investičními fondy (ETF) — Deriváty (investiční certifikáty, futures, opce)

	— Nástroje peněžního trhu (v praxi probíhá minimum obchodů)
Zákazníci, na které se OCP zaměřuje	— Retailoví zákazníci — Korporátní klientela (okrajově)
Základní finanční ukazatele	Malý OCP (majetek klientů 100 mil. Kč, bilanční suma 44 mil. Kč, zaměstnanců 10)
	Střední OCP (majetek klientů 100 mil. Kč, bilanční suma 3 mld. Kč, zaměstnanců 34)
	Velký OCP (majetek klientů 20 mld. Kč, bilanční suma 720 mil. Kč, zaměstnanců 100)

Zdroj: vlastní zpracování na základě veřejně dostupných informací

4.2.2 Oblasti úpravy

Compliance program bude zaměřen na dodržování povinností OCP při poskytování hlavních a doplňkových investičních služeb, které odpovídají výše popsaným činnostem. Hlavní investiční služby zahrnují:

- přijímání a předávání pokynů ohledně investičních nástrojů;
- provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka;
- obchodování na vlastní účet;
- individuální asset management; a
- investiční poradenství.

Doplňkové investiční služby zahrnují:

- úschova a správa investičních nástrojů;
- úvěry či zápůjčky zákazníkovi za účelem obchodu s investičním nástrojem;
- poradenská činnost;
- investiční doporučení a analýzy;
- devizové operace.

Na základě škály poskytovaných služeb, nabízených finančních nástrojů, typu zákazníků a finančních ukazatelů dojde nejprve k vyhodnocení compliance rizika a následně k vymezení dalších složek compliance programu, které budou navrženy ve formě vnitřních předpisů. Rizikovou analýzu a navržený compliance program je třeba nejen vytvořit, ale též pravidelně vyhodnocovat a aktualizovat. To vše jsou úkoly, do nichž se aktivně zapojuje compliance.

5 COMPLIANCE RIZIKO

Compliance riziko je součástí operačního rizika (Veil a Schweiger, 2017). Operační riziko představuje nebezpečí, že OCP nebo jeho klientům vznikne újma v důsledku nedostatků či pochybení ve vnitřních procesech, selhání operačních systémů nebo lidského faktoru. Do operačního rizika je navíc zahrnuto riziko vyplývající z vnějších událostí. Rizika jsou řízena opatřeními předcházejícími jejich vzniku (zejména vnitřními předpisy, pravidlem čtyř očí, prováděním kontrol), pojištěním či využitím kvalifikovaných poradců. Vychází se též ze zásady přiměřenosti (riziko bude řízeno pouze v případě, že by náklady na jeho řízení nepřesáhly očekávanou újmu).

Compliance riziko jako podskupina operačních rizik znamená hrozbu, že OCP bude při výkonu své činnosti postupovat v rozporu s právními a vnitřními předpisy. Nejvýznamnější součástí compliance rizika je tedy riziko regulatorní, které představuje nedodržování právních a vnitřních předpisů v oblasti poskytování investičních služeb. Compliance riziko bude zmírněno zejména vnitřními předpisy, prosazováním jejich dodržování a aktivním systémem vnitřní kontroly, včetně výkonu compliance. Je potřeba též ukotvit roli compliance a činnosti oddělení compliance tak, aby osoby odpovědné za zajištění compliance měly nezbytné pravomoci k výkonu své činnosti.

5.1.1 Analýza a řízení compliance rizika

Compliance riziko bude v rámci compliance programu vyhodnoceno před zahájením činnosti OCP a následně v jejím průběhu. Před zahájením činnosti se bude vycházet z posouzení možných událostí, které by mohly při činnostech OCP nastat.

Měření rizik, včetně compliance rizika, zajistí risk manažer ve spolupráci s pracovníkem compliance a vnitřním auditorem. Jako základ pro analýzu compliance rizika byla pro účely této práce zvolena rizika vyplývající z porušení povinností OCP dle ZPKT, a to v oblasti řídicího a kontrolního systému, uveřejňování informací a poskytování investičních služeb.

Rizika budou posuzována na základě stupnice hodnocení rizik, kdy každému riziku je dle významnosti dopadu a pravděpodobnosti výskytu přiřazena hodnota v rozmezí 1 až 5, jak je uvedeno v následujících tabulkách.

Tab. 5. Významnost dopadu rizika

	Dopad	Charakteristika
1	Velmi malý	Nemá téměř žádný dopad na výkon činností OCP.
2	Malý	V malé míře ovlivňuje funkčnost a efektivnost výkonu činností OCP.
3	Střední	Významně ovlivňuje funkčnost a efektivnost výkonu činností OCP.
4	Vysoký	Velmi významně ovlivňuje funkčnost a efektivnost výkonu činností OCP.
5	Velmi vysoký	Zásadně ovlivňuje funkčnost a efektivnost výkonu činností OCP.

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů dle Pokorné (2016)

Tab. 6. Pravděpodobnost výskytu rizika

	Pravděpodobnost	Charakteristika
1	Velmi nízká	Pravděpodobně nenastane.
2	Nízká	Neočekává se, že nastane/ bude se opakovat, ale může k tomu dojít.
3	Střední	Mohlo by nastat/ může se opakovat.
4	Vysoká	Pravděpodobně nastane/ bude se opakovat.
5	Téměř jistá	Velmi pravděpodobně nastane/ bude se opakovat.

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů dle Pokorné (2016)

Následně je vyhodnocena celková výše rizika jako kombinace faktorů významnosti a pravděpodobnosti rizika a je určeno, jakým postupem bude s rizikem nakládáno.

Tab. 7. Matice vyhodnocení rizik

		Dopad				
		1 Velmi malý	2 Malý	3 Střední	4 Vysoký	5 Velmi vysoký
Pravděpodobnost	5 Téměř jistá	5	10	15	20	25
	4 Vysoká	4	8	12	16	20
	3 Střední	3	6	9	12	15
	2 Nízká	2	4	6	8	10
	1 Velmi nízká	1	2	3	4	5

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů dle Častorála (2017)

Tab. 8. Nakládání s rizikem

1- 3	Nízké riziko	Akceptace rizika, tzn. nemusí být podnikány žádné kroky. Kontrola a vyhodnocování rizika může probíhat pouze 1x ročně.
4 - 6	Střední riziko	Střední riziko bude ošetřeno v závislosti na uvážení risk manažera, tj. v krátkém období nemusí být vždy omezeno, ale z dlouhodobého hlediska musí být řízeno.
8 – 12	Vysoké riziko	U vysokého rizika by měly probíhat průběžné měsíční nebo i častější kontroly s cílem riziko snížit. Risk manažer vypracuje rezervní plány pro možné případy výskytu.

15 – 25	Extrémní riziko	Tato úroveň by neměla být společností dlouhodobě tolerována a musí být tudíž přijata bezodkladná opatření, aby riziko bylo omezeno na přijatelnou úroveň.
---------	------------------------	---

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě popsaného způsobu měření rizik bylo provedeno vyhodnocení konkrétních rizik u nebankovních retailových OCP. Při hodnocení významnosti dopadu rizika byla jako hlavní kritérium zvolena **výše možné sankce**, která může být OCP ze strany ČNB udělena za porušení právních povinností. Při praktické aplikaci by bylo vhodné výši možné sankce pro hodnocení rizik upravit dle rozhodovací praxe ČNB, ať již co do průměrných hodnot uložených pokut, tak i co do četnosti sankčních rozhodnutí vztahujících se k jednotlivým typům pochybení. Dále byla vzata v úvahu možná výše náhrady újmy zákazníkovi v případě prokázání porušení povinností OCP. Vedle materiální újmy může dále OCP při porušení regulatorních povinností vzniknout reputační riziko, které by negativně ovlivnilo jeho postavení na trhu. Při hodnocení pravděpodobnosti výskytu rizika bylo vzato v úvahu, jakou činnost OCP vykonává, v jakém objemu či frekvenci a jak je rizikům předcházeno.

Tab. 9. Analýza compliance rizik u OCP

Oblast	Charakteristika	Výše pokuty	Významnost	Pravděpodobnost	Celkové riziko
Řídicí kontrolní systém	<ul style="list-style-type: none"> — Řádný a obezřetný výkon činností — Zavedení řídicího a kontrolního systému — Účinnost řídicího a kontrolního systému, včetně systému vnitřní kontroly — Prověřování funkčnosti řídicího a kontrolního systému — Outsourcing 	<ul style="list-style-type: none"> — 150 000 000 Kč — 150 000 000 Kč, — 150 000 000 Kč, — 150 000 000 Kč, — 150 000 000 Kč, <p>Tj. celkem cca 750 mil. Kč</p>	4 (není nejvyšší výše pokuty, ale je velmi silné reputační riziko)	2 (je zavedený ŘKS, ale nelze zcela vyloučit individuální selhání)	8 vysoké riziko
Oznamovací povinnosti	<ul style="list-style-type: none"> — Řádný a obezřetný výkon činností — Podíl na hlasovacích právech — Kvalifikovaná účast — Informační povinnosti OCP (výroční zpráva, informace o obchodech s investičními nástroji atd.) 	<ul style="list-style-type: none"> — 150 000 000 Kč — 150 000 000 Kč — 300 000 000 Kč — 3x 150 000 000 Kč, tj. 450 000 000 Kč — 20 000 000 Kč <p>Tj. celkem cca 1 mld. Kč</p>	3 (vysoká výše agregované pokuty, ale nižší reputační riziko a nižší vznik újmy zákazníkům)	2 (je zavedeno hlášení, ale nelze zcela vyloučit opomenutí)	6 střední riziko

Pravidla činnosti a jednání se zákazníky	<ul style="list-style-type: none"> — Řádný a obezřetný výkon činnosti — Poskytování služeb s odbornou péčí — Poskytování investičních služeb — Zneužití trhu 	<ul style="list-style-type: none"> — 150 000 000 Kč — 150 000 000 Kč — 10 x 150 000 000 Kč = 1,5 mld. Kč — 450 000 000 Kč <p>Tj. celkem cca 2 mld. Kč</p>	4 (kromě vysoké sankce hrozí povinnost náhrady újmy a silné reputační riziko)	3 (vyšší pravděpodobnost a počet případů chybovosti s ohledem na frekvenci, povahu činností a jejich rizikovitost)	12 vysoké riziko
---	--	--	--	---	-------------------------

Zdroj: vlastní zpracování na základě ZPKT

Z výše uvedeného je patrné, že bez ohledu na finanční a personální ukazatele se činnost retailových nebankovních OCP do značné míry shoduje a rizika s ní spojená jsou tedy hodnocena totožně. Základem pro ošetření rizik je **předpisová základna**, která se v případech jednotlivých OCP nebude zásadně lišit.

S ohledem na výsledek vyhodnocení rizik a obsah této práce bude nadále věnována **vyšší pozornost řídicímu a kontrolnímu systému**, se zaměřením na zařazení compliance v rámci systému vnitřní kontroly, a rovněž **pravidlům obchodování**, včetně **pravidel pro jednání se zákazníky**, kde bylo vyhodnoceno vysoké riziko. Dle velikosti OCP se bude odlišovat objem obchodů, a tudíž i rozsah a frekvence kontrol. To se promítne do personálního obsazení oddělení compliance, četnosti a intenzity jeho aktivit, ev. výše pojistky (ta se však uzavírá spíše výjimečně, s ohledem na značné náklady vzhledem k vysoké rizikovitosti).

Analýzu a vyhodnocení rizik je po počátečním provedení třeba znovu uskutečňovat a vyhodnocovat pravidelně nejméně jednou ročně nebo při významných změnách.

6 SLOŽKY COMPLIANCE PROGRAMU A JEJICH ZAKOTVENÍ VE VNITŘNÍCH PŘEDPÍSECH

Na základě rizikové analýzy byly navrženy další složky compliance programu. Jednotlivé složky compliance programu byly zpracovány přímo ve formě vnitřních předpisů OCP, jako pravidel závazných pro OCP i jeho pracovníky.

Vnitřní předpisy přijímá statutární orgán OCP v součinnosti s pracovníkem compliance. Pracovník compliance odpovídá za návrhy vnitřních předpisů a jejich pravidelnou aktualizaci. Dodržování vnitřních předpisů pracovníky OCP je průběžně kontrolováno ze strany vedoucích pracovníků (kontrola podřízených) a compliance (kontrola *ex ante*) a zpětně ze strany vnitřního auditora – jednou ročně pravidelný vnitřní audit compliance (kontrola *ex post*). O výsledcích kontrol je informován statutární orgán v rámci reportingu.

Níže jsou navrženy základní vnitřní předpisy obsahující principy, na kterých je postaven compliance program u OCP:

Pravidla jednání OCP

Pod pravidla jednání OCP se řadí následující vnitřní předpisy:

- *Etický kodex;*
- *Pravidla jednání se zákazníky;*
- *Pravidla obchodování.*

Funkční začlenění compliance

Funkční začlenění compliance je upraveno vnitřním předpisem:

- *Pravidla compliance, oddíl I.: Organizační zabezpečení.*

Podpora dodržování pravidel jednání, dohled a reporting

Výše popsané složky compliance programu jsou upravené vnitřním předpisem:

- *Pravidla compliance, oddíl II.: Podpora dodržování pravidel jednání, dohled a reporting.*

Zvláštní oblasti působnosti compliance

Pravidla pro oblasti, které vyžadují zvýšenou pozornost compliance, jsou zakotvena ve vnitřním předpise:

- *Pravidla compliance, oddíl III.: Zvláštní oblasti působnosti.*

Pravidelné aktualizace compliance programu

Důležitou součástí compliance programu je též pravidelná aktualizace jeho jednotlivých složek tak, aby odpovídal legislativnímu vývoji i změnám u OCP.

7 PRAVIDLA JEDNÁNÍ OCP

7.1 Úvod

V návaznosti na analýzu rizik jsou níže navržena pravidla výkonu jednotlivých činností OCP tak, aby tyto činnosti odpovídaly regulatorním požadavkům, byly zajištěny etické standardy a profesionalita při jejich výkonu.

Etická pravidla mají za cíl prosazovat vyšší než povinnou morální i profesionální úroveň jednání OCP a uplatní se při všech činnostech OCP. Při výkladu jiných vnitřních předpisů musí být k etickým principům vždy přihlédnuto.

Pravidla jednání OCP se zaměřují na poskytování investičních služeb, kterým musí být věnována zvýšená pozornost jako jádru činnosti každého OCP, dále z důvodu náročných regulatorních požadavků, jakož i vysoké rizikivosti dle rizikové analýzy.

7.2 Etické principy a členství v profesních asociacích

Žádoucím (nikoliv však samo o sobě dostatečným) předpokladem dodržování vyšších profesních a etických standardů je pro OCP členství v profesních asociacích, kterým se OCP přihlašuje k dodržování jimi prosazovaných etických principů. V případě dobré pověsti takové organizace tím OCP dává zákazníkům určitou míru jistoty, že bude při poskytování služeb postupovat v souladu se standardy této asociace, tedy morálně a profesionálně. Nejen z uvedeného důvodu by členství v profesní asociaci mělo být důležitým prvkem compliance programu každého OCP. Členství v profesní asociaci je pro OCP důležité též z důvodu vybudování platformy pro komunikaci s regulátorem a jinými účastníky trhu. V neposlední řadě je takové členství vhodným zdrojem informací o legislativních novinkách a prostředkem zapojení se do legislativního procesu.

Členství v profesní asociaci však není samo o sobě zárukou dodržování žádoucích etických principů. Každý OCP má určité odlišnosti, které by měly být v jeho etických zásadách zohledněny, navíc může mít zájem při svém jednání dodržovat vyšší standardy. Z toho důvodů by měly být zásady etického a profesionálního chování, které OCP považuje za nejvýznamnější, upraveny jeho **vlastním vnitřním předpisem**, jehož cílem je nastavit žádoucí jednání přímo na úrovni OCP a jeho pracovníků. V tomto smyslu byl *připraven návrh Etického kodexu*, který je inspirován etickými principy prosazovanými profesními asociacemi, jak jsou

popsány v obecné části výše, a který je dále konkretizován s ohledem na předmět podnikání a povahu zákazníků retailového nebankovního OCP.

7.3 Pravidla pro poskytování investičních služeb

Základem vztahu mezi OCP a zákazníkem je generální klauzule, která OCP přikazuje *poskytovat investiční služby s odbornou péčí*, což znamená jednat *kvalifikovaně, čestně, spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníků* (§ 15 odst. 1 ZPKT). Tomu musí odpovídat nastavení vnitřních předpisů a pracovních postupů OCP.

7.3.1 Jednání se zákazníky

Nedílnou součástí poskytování investičních služeb je **jednání se zákazníky**, pro které jsou stanovena přísná regulatorní pravidla. V souvislosti s **uzavřením obchodního vztahu** se zákazníkem je OCP povinen splnit řadu povinností informační povahy; jedná se o předmluvní informační povinnost (*ex ante*), vyžadování informací od zákazníka (dle zásady KYC = poznaj svého klienta), informování zákazníků ohledně provedených pokynů (*ex post*). Dále sem patří povinnost provádět pokyny **za nejlepších podmínek** a poskytnout zákazníkovi informace o pravidlech provádění.

7.3.2 Cílový trh

Vedle uvedených pravidel, která se týkají přímo jednání se zákazníky, má OCP ve vztahu k obchodování jeho zákazníků například i povinnost v rámci tzv. product governance určit, nastavit a sledovat u jednotlivých nabízených investičních nástrojů a investičních služeb tzv. cílový trh, a z tohoto pohledu posoudit i zákazníky, a případně i informovat zákazníka o tom, zda se v případě jeho obchodů jedná o obchody v rámci jemu určeného cílového trhu či nikoliv.

7.3.3 Pravidla obchodování

V praxi jsou nejčastěji prováděnými investičními službami poskytovanými zákazníkům přijímání a předávání pokynů, a to zejména pokynů k **obchodování**, neobchodním převodům v CDCP, vypořádání či obhospodařování. Vedle obchodování na účet zákazníka může OCP **obchodovat též na vlastní účet**.

Nastavení správných principů obchodování a jednání se zákazníky, jejich dodržování a kontrola jsou **základními předpoklady minimalizace compliance rizika OCP**. Role compliance spočívá v nastavení pravidel pro obchodování a v poskytování dalších investičních služeb (např. investiční poradenství) ve spolupráci s odborníky, průběžných konzultacích a kontrole jejich plnění.

7.3.4 Vnitřní předpisy v oblasti poskytování investičních služeb

Pravidla v oblasti poskytování investičních služeb jsou implementována do návrhů následujících vnitřních předpisů:

- *Vnitřní předpis: Pravidla jednání se zákazníky;*
- *Vnitřní předpis: Pravidla obchodování.*

Návrh vnitřních předpisů byl proveden na základě analýzy odborné literatury a regulatorních požadavků uvedených v teoretické části, veřejně dostupných předobchodních informací povinně uveřejňovaných OCP a částečně standardizovaných rozhovorů s pracovníky OCP, a následně konkretizován pro typové nebankovní OCP, na které se tato práce zaměřuje.

8 VNITŘNÍ PŘEDPIS ETICKÝ KODEX

I. PREAMBULE

S ohledem na to, že Společnost:

- a. považuje důvěru za základ svého vztahu se zákazníky, účastníky trhu, odbornou veřejností a regulátorem;*
- b. dbá o svoji dobrou pověst;*
- c. má zájem svým jednáním přispívat ke snižování rizik spojených s investováním, k nárůstu investic a tím k udržitelnosti trhu;*

*přijímá tento Etický kodex, který má za cíl nastavit a rozvíjet **etické standardy a profesionalitu** při každodenních činnostech Společnosti.*

II. ZÁVAZNOST ETICKÉHO KODEXU

1. Závaznost

- 1.1. Pravidla uvedená v tomto kodexu („**Etická pravidla**“) jsou závazná pro Společnost, její zaměstnance i externí spolupracovníky.*
- 1.2. Dodržování Etických pravidel Společnost klade naroveň dodržování právních a vnitřních předpisů.*
- 1.3. Při výkonu veškerých činností Společnosti se vždy přihlédně k Etickým pravidlům.*

III. ETICKÉ ZÁSADY

2. Profesionalita

- 2.1. Společnost jedná v souladu s právními předpisy, výkladovými stanovisky regulátora a pravidly profesních sdružení, jejichž je členem; v případě rozporu pravidel použije vždy přísnější pravidlo, lze-li to rozumně požadovat.*
- 2.2. Pracovníci Společnosti jsou odborně způsobilí a mají nezbytné zkušenosti, které si pravidelně s podporou Společnosti prohlubují.*
- 2.3. Společnost má jednoznačně nastavené vnitřní předpisy a postupy, podporuje jejich dodržování a pravidelně je aktualizuje.*
- 2.4. Společnost má dostatečné lidské zdroje a využívá nejmodernější dostupné technické prostředky (IT).*

3. Odborná péče

- 3.1. Při podávání investičních doporučení a provádění investičních pokynů je Společnost*

povinna postupovat v nejlepším zájmu zákazníka, s odbornou péčí, nezaujatě a pečlivě.

- 3.2. *Investiční pokyny provádí společnost férově, jednoznačně a s přihlédnutím k jejich povaze.*

4. Transparentnost

- 4.1. *Společnost zákazníkovi zpřístupní veškeré relevantní informace, které souvisejí s jeho investicí, zejména podklady k investiční analýze a skladbě portfolia.*
- 4.2. *O každé relevantní změně je zákazník informován v dostatečném předstihu a její povaha je mu srozumitelně vysvětlena.*
- 4.3. *Společnost při komunikaci se zákazníkem využívá výrazů, které zákazník zná, a ověřuje, zda rozumí nabízeným produktům.*
- 4.4. *Společnost vyvíjí činnosti směřující ke kontinuálnímu vzdělávání zákazníků.*

5. Střety zájmů

- 5.1. *Zájem zákazníka má vždy přednost před zájmy Společnosti a jejich zaměstnanců.*
- 5.2. *Společnost k zákazníkům přistupuje nestranně a nediskriminačně.*
- 5.3. *Společnost aktivně monitoruje a řídí střety zájmů.*

6. Důvěrnost informací

- 6.1. *Společnost zachovává důvěrnost informací o obchodním vztahu a zákazníkovi.*
- 6.2. *Společnost svým jednáním aktivně předchází manipulaci s trhem a brání využívání vnitřních informací.*

7. Jednání vůči dalším účastníkům trhu

- 7.1. *Společnost přistupuje k ostatním účastníkům kapitálového trhu férově, předvídatelně a tak, aby nepoškozovala jejich dobrou pověst.*
- 7.2. *Společnost vynaloží přiměřené úsilí, aby řešila případné spory s účastníky trhu, pokud možno smírnou cestou a bez dopadu na fungování kapitálového trhu.*

IV. DOHLED NAD DODRŽOVÁNÍM ETICKÉHO KODEXU

8. Kontrola

- 8.1. *Společnost kontroluje a vymáhá etické chování zaměstnanců vůči zákazníkům a protistranám v rámci vnitřních kontrol podřízených prováděných managementem, pracovníkem compliance a vnitřním auditorem.*

9. Důsledky porušení

9.1. *Na neetické chování zaměstnance bude Společnost hledět jako na porušování pracovních povinností a uplatňovat nápravná opatření přiměřená míře závažnosti pochybení.*

9 VNITŘNÍ PŘEDPIS PRAVIDLA JEDNÁNÍ SE ZÁKAZNÍKY

1. *Obecná ustanovení*

- 1.1. *Jednat se s zákazníky a poskytovat investiční služby zákazníkům je Společnost oprávněna pouze prostřednictvím osob, které mají odbornou způsobilost dle ZPKT, tj. mají všeobecné znalosti nezbytné pro jednání se zákazníkem a vykonaly odbornou zkoušku (dále jen „pracovník Společnosti“).*
- 1.2. *Při jednání se s zákazníky a poskytování investičních služeb postupuje pracovník Společnosti s odbornou péčí, konkrétně férově, spravedlivě a v zájmu zákazníka.*
- 1.3. *Pracovník Společnosti dodržuje ve vztahu k zákazníkovi pravidla uvedená v Etickém kodexu, vnitřních předpisech a právních předpisech.*

2. *Pravidla komunikace se zákazníky*

- 2.1. *Pravidla komunikace se vztahují na zákazníky Společnosti nebo na potenciální zákazníky (dále jen „zákazník“ nebo „zákazníci“).*
- 2.2. *Pracovník Společnosti poskytuje zákazníkům pravdivé a úplné informace, způsobem, který je pro zákazníka srozumitelný.*
- 2.3. *Společnost nahrává veškerou telefonickou komunikaci se zákazníkem, a to nejen obchodní, ale i předobchodní. Na tuto skutečnost je povinen pracovník Společnosti zákazníka předem upozornit.*
- 2.4. *Jiná než telefonická komunikace se s zákazníky musí být vhodným způsobem zaznamenávána.*
- 2.5. *Záznamy jsou pravidelně kontrolovány a vyhodnocovány v rámci kontrol compliance.*

3. *Uzavření smluvního vztahu*

- 3.1. *Před uzavřením smluvního vztahu se s zákazníkem předloží pracovník Společnosti zákazníkovi:*
 - a. *Komisionářskou či obdobnou standardizovanou smlouvu příkazního typu (společně dále jen „komisionářská smlouva“);*
 - b. *Všeobecné obchodní podmínky (VOP);*
 - c. *Ceník služeb;*
 - d. *Investiční dotazník, o jehož vyplnění zákazníka požádá.*
- 3.2. *Informace o všech podstatných skutečnostech spojených s poskytováním investičních služeb jsou obsaženy v komisionářské smlouvě, VOP a ceníku. Pracovník Společnosti*

poskytne zákazníkovi vysvětlení nejdůležitějších ustanovení předložených dokumentů a přesvědčí se, že zákazník jejich obsahu rozumí.

- 3.3. Před uzavřením komisionářské smlouvy musí být provedena identifikace a kontrola zákazníka ohledně opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu (AML) dle zvláštního vnitřního předpisu.

4. Vyžadování informací od zákazníků

- 4.1. Informace o odborných znalostech a zkušenostech zákazníka (tzv. test přiměřenosti), a dále jeho finančním zázemí a investičních cílech (tzv. test vhodnosti) ověřuje pracovník Společnosti v souladu se zásadou poznej svého zákazníka (KYC) prostřednictvím tzv. investičního dotazníku.

- 4.2. Pracovník Společnosti provede vyhodnocení investičního dotazníku, na jehož základě bude zákazníkovi přiřazen **rizikový profil**:

- a. *Neprofesionální zákazník – nejvyšší stupeň ochrany, do něhož je zařazen každý nový zákazník, pokud se dle vyplněného dotazníku neprohlásí za profesionálního zákazníka. Podle úrovně znalostí, zkušeností a míry averze k riziku se neprofesionální zákazníci dále dělí do rizikových profilů za účelem nabízení vymezených kategorií investičních produktů.*
- b. *Profesionální zákazník – zákazník s odbornými znalostmi a zkušenostmi dostatečnými k posouzení investice a s ní spojených rizik, patří sem profesionální zákazníci dle ZPKT – nižší stupeň ochrany.*
- c. *Způsobilá protistrana – velké obchodní korporace a profesionální zákazníci jako obchodní protistrana – nejnižší stupeň ochrany (neuplatní se další pravidla pro jednání se zákazníky, jak jsou definována v tomto předpisu).*

- 4.3. Zákazník je informován o výsledku vyhodnocení investičního dotazníku. Zákazník má právo zažádat o přestup do jiné kategorie; z vyšší do nižší je přeřazen automaticky, z nižší do vyšší na základě předchozího souhlasu pracovníka compliance.

- 4.4. Jestliže zákazník informace v investičním dotazníku nedodá, Společnost není minimálně ve vztahu k investičním službám, u nichž je právními předpisy požadováno splnění testu vhodnosti, oprávněna uzavřít s ním smluvní vztah, respektive na jeho základě poskytnout zákazníkovi výše uvedené investiční služby. Obdobně tomu je i v případě, že zákazník nesplní ve vztahu k výše uvedeným investičním službám test vhodnosti; v takovém případě není Společnost oprávněna zákazníkovi takové investiční služby poskytnout.

- 4.5. U investičních služeb, u kterých je právními předpisy požadováno splnění testu přiměřenosti, může i v případě nedodání informací zákazníkem či v případě, že zákazník test přiměřenosti nesplní, dojít ze strany Společnosti k poskytnutí uvedených investičních služeb zákazníkovi, to však až po upozornění/poučení zákazníka o této skutečnosti ve smyslu právních předpisů.
- 4.6. Informace od zákazníka slouží Společnosti i pro jeho posouzení z hlediska cílového trhu investičních nástrojů a investičních služeb, které zákazník bude moci v rámci smluvního vztahu obchodovat a využívat.

5. Informování zákazníků ex ante

- 5.1. Pracovník Společnosti před poskytnutím investiční služby předloží zákazníkovi tzv. **předobchodní informace**, což je dokument, který obsahuje relevantní informace o:
- Společnosti;
 - Poskytovaných investičních službách (výčet a základní charakteristika);
 - Poskytovaných investičních nástrojích a strategiích investování (výčet a základní charakteristika);
 - Rizicích spojených s investičními nástroji (jedná se zejména o riziko měnové, úrokové, emitenta, odvětví atd.);
 - Ochraně majetku zákazníka (vedení záznamů, zápisů do evidence, poskytování výpisů, zvláštní účty pro majetek zákazníka atd.);
 - O příspěvcích do Garančního fondu obchodníků s cennými papíry (včetně výše náhrad), odškodnění zákazníků a pojištění.
- 5.2. Předobchodní informace jsou současně zákazníkům dostupné na internetových stránkách Společnosti.

6. Další zveřejňované dokumenty

- 6.1. Pracovník Společnosti v souvislosti s poskytováním investičních služeb dále předá zákazníkovi následující dokumenty:
- Politiku střetu zájmů (střety zájmů mezi zákazníky a Společností, zaměstnanci a Společností a zákazníky navzájem) a Informace o investičních pobídkách (specifickým případem střetu zájmů, kdy je nabízena peněžitá či nepeněžitá výhoda při poskytování investičních služeb);
 - Pravidla pro podávání stížností a reklamaci (postupy pro vyřízení reklamace); a Politiku provádění pokynů (Best Execution dle čl. 7 níže).

7. Provádění pokynů za nejlepších podmínek

- 7.1. *Po uzavření smluvního vztahu se zákazníkem je třeba dodržet pracovní postupy při přijímání a provádění pokynů, upravené zvláštním vnitřním předpisem.*
- 7.2. *Pokyny jsou prováděny s cílem zajistit co nejlepší možný výsledek pro zákazníka (best execution).*
- 7.3. *Za tímto účelem jsou pokyny k obstarání koupě nebo prodeje uskutečňovány na regulovaných trzích (prioritní převodní místa), v MOS nebo u obchodníka s cennými papíry (systematický internalizátor), které jsou určeny dle povahy zákazníka, typu investičního nástroje a země obchodování. U neprofesionálního zákazníka se vždy jako k nejpodstatnějšímu kritériu přihlédne k ceně a nákladům provedení, a dále dle povahy transakce též k rychlosti provedení, pravděpodobnosti provedení, objemu a povaze pokynu.*
- 7.4. *Pravidla pro provádění pokynů, včetně nejlepších převodních míst, jsou Společností průběžně aktualizována a zveřejňována na jejích webových stránkách. Informování zákazníků o změně pravidel zajišťuje pracovník compliance.*

8. Informování zákazníků ex post

- 8.1. *Po poskytnutí investiční služby informuje pracovník Společnosti zákazníka o provedení pokynu a jeho parametrech.*
- 8.2. *Společnost dále zasílá zákazníkům pravidelný kvartální reporting, který obsahuje informace o provedených pokynech, stavu investičních nástrojů a finančních prostředků a o změnách zákaznickova portfolia.*

10 VNITŘNÍ PŘEDPIS PRAVIDLA OBCHODOVÁNÍ

I. ÚVOD

Tento vnitřní předpis upravuje pravidla pro:

- a. Obchodování na účet zákazníka;*
- b. Obchodování na regulovaných trzích;*
- c. Obchodování na účet Společnosti; a*
- d. Investiční poradenství.*

II. OBCHODOVÁNÍ NA ÚČET ZÁKAZNÍKA

1. Obecná ustanovení

- 1.1. Pracovník Společnosti je při poskytování investičních služeb povinen komunikovat se zákazníky pravdivě a srozumitelně.*
- 1.2. Kontrolní mechanismy při provádění obchodů jsou řešeny oddělením pozic pracovníků Společnosti, konkrétně „dealera“ a „tradera“. Dealer komunikuje se zákazníkem a předává jeho pokyn traderovi, který jej zkontroluje (pravidlo čtyř očí) a až poté provede. Eliminuje se riziko chyby, překročení limitů a provádí se kontrola pokynu nezávislou osobou (lze řešit i elektronicky).*

2. Přijímání pokynů

- 2.1. Pracovník Společnosti přijímá pokyny k obchodování, jakož i vede veškerou komunikaci se zákazníky, vždy prokazatelným způsobem, konkrétně:*
 - a. osobně;*
 - b. telefonicky (prostřednictvím nahrávané komunikace);*
 - c. e-mailem se zaručeným elektronickým podpisem; nebo*
 - d. faxem.*
- 2.2. Přijatý pokyn je pracovník Společnosti povinen bez odkladu a jednoznačně zaznamenat do systému pro automatizované přijímání a předávání pokynů zákazníků (automatizovaný systém).*
- 2.3. Pracovník Společnosti dodržuje časovou prioritu pokynů.*
- 2.4. Pracovník Společnosti není oprávněn pokyny sdružovat.*
- 2.5. Před provedením pokynu je pracovník Společnosti povinen ověřit zůstatek finančních prostředků na majetkovém účtu zákazníka.*

3. *Provádění pokynů*

- 3.1. *Pokyny zákazníků jsou prováděny za nejlepších podmínek, jak vyplývá z vnitřního předpisu Jednání se zákazníky.*
- 3.2. *Příkazy k transakcím na účtech zákazníků je Společnost oprávněna provádět pouze na základě pokynu od majitele účtu.*
- 3.3. *Pracovník Společnosti musí být schopen oprávněnost transakce doložit předložením pokynů zákazníka.*
- 3.4. *Při provádění pokynů je zapotřebí dodržovat pravidla pro předcházení zneužívání finančního trhu tak, že dojde k vyhodnocení každého pokynu před jeho provedením. Posuzuje se obvyklost pokynu, jeho objem, cena a dopad na likviditu a volatilitu trhu. V případě pochybností je nezbytné situaci řešit s pracovníkem compliance.*

III. OBCHODOVÁNÍ NA REGULOVANÝCH TRZÍCH

4. *Obchod*

- 4.1. *Obchodem se rozumí nákup nebo prodej investičního nástroje (investičních cenných papírů a derivátů).*
- 4.2. *Při provádění obchodu s investičním nástrojem postupuje pracovník Společnosti následovně:*
 - a. *Přijetí pokynu;*
 - b. *Ověření vhodnosti pokynu; pracovník Společnosti zkontroluje cenné papíry a finanční prostředky zákazníka;*
 - c. *Provedení pokynu (zadání objednávky);*
 - d. *Uzavření obchodu (spárování poptávky a nabídky);*
 - e. *Vyúčtování obchodu (provize);*
 - f. *Případné dosažení stavu „stop loss“; a*
 - g. *Vypořádání (dle převodního místa, zpravidla následující pracovní den).*
- 4.3. *Zvláštnosti pro obchodování na jednotlivých převodních místech stanoví Společnost pracovním postupem.*
- 4.4. *Z hlediska obchodování se rozlišuje:*
 - a. *dlouhá pozice (long position), kterou je míněn kladný zůstatek na účtu zákazníka¹, a*

¹ Investor předpokládá vzestup kurzu investičního nástroje, tj. nejdříve jej nakoupí a plánuje jej prodat za vyšší cenu.

- b. *krátká pozice (short selling), kdy počáteční zůstatek na účtu zákazníka je nulový a zákazník prodává investiční nástroj, kterým nedisponuje.*²
- 4.5. *Nedostatek finančních prostředků ke krytí dlouhých pozic lze u profesionálních zákazníků či způsobilých protistran řešit sjednáním repo-operace (dvojice obchodů ve stejný okamžik), konkrétně prodejem akcií za sumu úvěru a jejich zpětným odkupem za sumu úvěru včetně úroku, anebo úvěrem (zpravidla max. do 80 % tržní hodnoty investičních nástrojů). Ke krytí krátkých pozic u těchto zákazníků dochází půjčkami cenných papírů (zpravidla za 120 % tržní hodnoty investičních nástrojů).*
- 4.6. *Společnost používá rizikovou marži, která slouží ke krytí případné ztráty mezi otevřením a uzavřením pozice. Jestliže se tržní cena otevřené pozice přiblíží předem definovanému kritickému kurzu, musí zákazník k výzvě makléře (tzv. margin call) doplnit marži nebo dojde k uzavření pozice (tzv. margin close). Při maržovém obchodování řídí Společnost rizika a limity, které se týkají pozic zákazníků, cenných papírů podle jejich likvidity a volatility, expozice vůči protistranám (REPO partneři, banky), všech pozic vůči bilanční sumě obchodníka a angažovanosti Společnosti.*
- 4.7. *Společnost řídí pozice zákazníků tak, aby měl pracovník Společnosti vždy k dispozici aktuální informace o stavu pozice jednotlivých svých zákazníků a Společnost o celkovém stavu pozic všech zákazníků. Minimální hodnotu a výši krytí určuje vnitřní předpis pro řízení rizik.*
- 4.8. *Řízení pozic zákazníků je ošetřeno softwarem; automatizován je též systém hlášení upozornění.*
- 4.9. *Pracovník Společnosti udržuje celkovou pozici zákazníka vždy kladnou.*

IV. OBCHODOVÁNÍ NA VLASTNÍ ÚČET SPOLEČNOSTI

5. Pravidla pro obchodování na vlastní účet Společnosti

- 5.1. *Při obchodování na vlastní účet dodržuje Společnost pravidla pro řízení střetů zájmů, konkrétně:*
- a. *Materiální, kdy pokyny zákazníků mají vždy přednost před obchody na vlastní účet.*
- b. *Personální, kdy pracovník Společnosti pověřený obchodováním na vlastní účet*

² Investor předpokládá pokles kurzu investičního nástroje, tj. prodává investiční nástroj, který nevládní a půjčí si jej od jiného investora, s tím, že jej v budoucnu nabude za nižší hodnotu.

nesmí přijímat pokyny zákazníků.

V. INVESTIČNÍ PORADENSTVÍ

6. Pravidla pro poskytování investičního poradenství

- 6.1. *Investičním poradenstvím se rozumí rada udělená pracovníkem Společnosti ohledně vhodné investice konkrétnímu zákazníkovi.*
- 6.2. *Rada je zákazníkovi poskytována na základě komplexního vyhodnocení z informací obsažených v investičním dotazníku a dosavadní spolupráce se zákazníkem.*
- 6.3. *Zákazníkovi je dle jeho investičních preferencí a vztahu k rizikům pracovníkem Společnosti navrženo investiční portfolio. Nákup vhodných nástrojů do portfolio je vždy zákazníkem předem odsouhlasen.*
- 6.4. *Poradenství je zákazníkovi poskytováno po celou dobu jeho investice.*
- 6.5. *Zákazník je na základě kvartálního reportingu ze strany Společnosti informován o naplnění cílů a aktuálním stavu portfolio.*
- 6.6. *Na základě kvartálních výsledků může pracovník Společnosti navrhnout zákazníkovi změny v portfolio.*

VI. INDIVIDUÁLNÍ ASSET MANAGEMENT

7. Pravidla pro individuální správu majetku

- 7.1. *Individuální správou majetku se rozumí správa aktiv zákazníka prováděná Společností.*
- 7.2. *Individuální správa majetku vychází z komplexního vyhodnocení informací obsažených v investičním dotazníku a z pohovoru se zákazníkem.*
- 7.3. *Zákazníkovi je dle jeho investičních preferencí a vztahu k rizikům pracovníkem Společnosti navržena investiční strategie, která obsahuje investiční cíle, toleranci rizika a investiční horizont, a jsou určeny investiční instrumenty, které bude jeho portfolio obsahovat.*
- 7.4. *Zákazník je na základě měsíčního reportingu ze strany Společnosti informován o naplnění cílů a aktuálním stavu portfolio.*

11 FUNKČNÍ ZAČLENĚNÍ COMPLIANCE

11.1 Úvod do funkčního začlenění compliance

Compliance je součástí řídicího a kontrolního systému OCP, konkrétně systému vnitřní kontroly, který musí mít OCP povinně zřízen. Hlavními pilíři systému vnitřní kontroly jsou vedle výkonu kontrolních pravomocí ze strany korporátních orgánů (statutární orgán, kontrolní orgán) a vedoucích pracovníků (manažerská kontrola) též pracovníci řízení rizik (systematická kontrola) a vnitřního auditu (namátková kontrola).

Odpovědnost a pravomoci pracovníka compliance jsou závazně stanoveny vnitřním předpisem: *Pravidla compliance*. Vnitřní předpis pravidla compliance byl navržen na základě konkretizace obecných principů pro organizační začlenění compliance, jakož i regulatorních požadavků, jak jsou definovány v obecné části této práce.

Vnitřní předpis: Pravidla compliance je složen ze tří oddílů:

- *Organizační zabezpečení;*
- *Podpora dodržování pravidel jednání, dohled a reporting;*
- *Zvláštní oblasti působnosti.*

V této kapitole je představena první část vnitřního předpisu odpovídající organizačnímu začlenění compliance, další části vnitřního předpisu na ně bezprostředně navazují.

11.2 Návrh vnitřního předpisu

VNITŘNÍ PŘEDPIS: PRAVIDLA COMPLIANCE

ODDÍL I. ORGANIZAČNÍ ZABEZPEČENÍ

1. Definice compliance

- 1.1. *Compliance má za cíl zajistit, že Společnost a její pracovníci budou jednat v souladu s právními i etickými principy a vnitřními předpisy Společnosti.*
- 1.2. *Veškeré činnosti Společnosti jsou vykonávány tak, aby Společnost svým jednáním přispívala k ochraně zájmů investorů a správnému fungování kapitálového trhu.*

2. Organizační začlenění compliance

- 2.1. *Compliance je součástí systému vnitřní kontroly Společnosti, jejímiž dalšími součástmi jsou zejména manažerská kontrola a vnitřní audit.*

2.2. *Compliance je funkčně odděleno od vnitřního auditu i řízení rizik.*

3. **Personální zabezpečení compliance**

3.1. *Činnosti compliance ve Společnosti jsou zajišťovány jedním nebo více pracovníky odpovědnými za výkon compliance (dále jen „pracovník compliance“), v závislosti na rozsahu a povaze činností vykonávaných Společností.*

3.2. *Pracovník compliance má odborné znalosti a zkušenosti potřebné pro výkon své funkce, zejména aktivně zná a prohlubuje si svoje znalosti:*

- a. *pravidel regulace kapitálového trhu; a*
- b. *činností a pracovních postupů Společnosti.*

3.3. *Pracovník compliance je nezávislý:*

- a. *organizačně, tj. je podřízen přímo statutárnímu orgánu Společnosti, který rozhoduje o jeho pověření i odvolání;*
- b. *operativně, tj. nesmí se svou činností podílet na řízení Společnosti; a*
- c. *finančně, tj. odměna pracovníka compliance není odvozena od výkonnosti Společnosti.*

3.4. *Pracovník compliance je současně kontaktní osobou pro účely opatření proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu (AML).*

4. **Odpovědnost pracovníka compliance**

4.1. *Hlavními činnostmi pracovníka compliance jsou:*

- a. *Tvorba a aktualizace vnitřních předpisů;*
- b. *Podpora zajištění souladu činností Společnosti s vnitřními předpisy;*
- c. *Komunikace s regulátorem;*
- d. *Aktivní účast v profesních asociacích.*

4.2. *Pracovník compliance vykonává své činnosti a plní své povinnosti soustavně.*

4.3. *Pracovník compliance odpovídá za tvorbu a průběžnou aktualizaci **vnitřních předpisů**, konkrétně:*

- a. *pravidla obsažená ve vnitřních předpisech musí být v souladu s regulatorními požadavky;*
- b. *vnitřní předpisy jsou vzájemně provázané a mají ucelenou strukturu;*
- c. *přípravu vnitřních předpisů zajišťuje pracovník compliance spolu s pracovníky*

Společnosti, kteří zastřešují výkon jednotlivých činností;

- d. vnitřní předpisy nejsou strukturovány formalisticky, ale tak, aby usnadnily pracovníkům Společnosti každodenní výkon jejich činností;*
- e. vnitřní předpisy jsou s dostatečným předstihem aktualizovány v případě změn vyvolaných vnitřní potřebou Společnosti nebo legislativních změn.*

4.4. *Pracovník compliance se podílí **na podpoře „compliant“ chování** pracovníků Společnosti, které spočívá v:*

- a. pravidelném školení;*
- b. průběžném poradenství při poskytování investičních služeb;*
- c. kontrolních pravomocích;*
- d. reportingu managementu Společnosti;*

jak jsou podrobně vymezeny v oddíle II. a III. tohoto vnitřního předpisu.

4.5. *Pracovník compliance je **kontaktní osobou** Společnosti pro orgány dohledu, především Českou národní banku.*

4.6. *Pracovník compliance zajišťuje **komunikaci** a aktivně reprezentuje Společnost v profesních **asociacích**, jejichž je Společnost členem.*

5. Pravomoci pracovníka compliance

5.1. *Pracovník compliance disponuje pravomocemi, které mu zajistí alespoň pasivní přístup k podkladům nezbytným pro výkon jeho činnosti.*

5.2. *Pracovník compliance je zejména oprávněn:*

- a. vstupovat do informačního systému Společnosti;*
- b. přistupovat na všechna pracoviště;*
- c. požadovat po zaměstnancích a managementu Společnosti veškeré informace a dokumenty nezbytné pro výkon jeho činnosti.*

12 PODPORA DODRŽOVÁNÍ PRAVIDEL JEDNÁNÍ

12.1 Předpoklady dodržování pravidel jednání

Předpokladem zajištění regulatorních a vnitřních pravidel OCP je jejich znalost a dodržování ze strany pracovníků OCP.

V první řadě musí být zavedeny vhodné **nástroje** pro dodržování pravidel, kterými jsou (vedle vnitřních předpisů) též podrobnější pracovní postupy, checklisty, vzory dokumentů atd.

S těmito nástroji je třeba pracovníky OCP seznámit formou **školení** a poskytovat jim průběžnou **podporu** při jejich dodržování. V roli poradní i kontrolní by se měl zapojit pracovník compliance i vedoucí pracovníci OCP.

Lze doporučit, aby compliance bylo podporováno též prostřednictvím automatizovaného IT systému OCP tak, aby bylo do nejvyšší možné míry využito automatické kontroly, byla rozdělena přístupová práva, byla zajištěna spolehlivost, bezpečnost a rekonstruovatelnost informací atd.

12.2 Návrh vnitřního předpisu

VNITŘNÍ PŘEDPIS: PRAVIDLA COMPLIANCE

ODDÍL II. PODPORA DODRŽOVÁNÍ PRAVIDEL JEDNÁNÍ, DOHLED A REPORTING

1. Školení

- 1.1. Pracovníci Společnosti si osvojí a dodržují povinnosti, které pro ně vyplývají z právních a vnitřních předpisů Společnosti.*
- 1.2. Pracovník compliance zajistí pravidelná školení v oblasti právních předpisů a vnitřních předpisů Společnosti, zejména ve vztahu k odborné péči při poskytování investičních služeb, jednání se zákazníky, střetům zájmů, osobním obchodům, integritě kapitálového trhu a AML.*
- 1.3. Školení je prováděno při nástupu nového zaměstnance, jakož i při významných změnách právní úpravy či vnitřních předpisů.*
- 1.4. Školení se periodicky opakují, s ohledem na rychlý vývoj legislativy a nezbytné aktualizace postupů.*
- 1.5. Znalosti pracovníků Společnosti mohou být po absolvování školení ověřeny formou*

testu.

2. Průběžné poradenství

- 2.1. *Pracovník compliance poskytuje managementu Společnosti, jakož i pracovníkům Společnosti odpovědným za výkon jednotlivých činností, konzultační činnosti ex ante (při výkonu činností).*
- 2.2. *Účelem průběžného poradenství je podpořit pracovníky Společnosti při chování, které je v souladu s etickými standardy, právními a vnitřními předpisy.*
- 2.3. *Tomu odpovídá povinnost zaměstnance zajistit si vyjádření pracovníka compliance v případě, že si není jistý správností postupu.*
- 2.4. *Nezbytné je též zapojení compliance do rozvoje nových strategií a postupů v oblasti poskytování hlavních a doplňkových investičních služeb.*

3. Dohled nad dodržováním

- 3.1. *Pracovník compliance kontroluje, zda jsou ze strany pracovníků Společnosti, kteří se podílejí na výkonu investičních služeb, dodržovány právní předpisy, vnitřní předpisy a pracovní postupy.*
- 3.2. *Vedle pracovníka compliance vykonávají kontrolní pravomoci též vedoucí pracovníci Společnosti.*
- 3.3. *O pochybeních, která jsou způsobilá ovlivnit operační rizika, informuje pracovník Společnosti bezodkladně svého nadřízeného a pracovníka compliance, který schvaluje navržené řešení.*
- 3.4. *Informace o pochybení pracovník compliance zaznamená a uchovává.*
- 3.5. *Na závažná pochybení upozorní pracovník compliance bez odkladu statutární orgán Společnosti.*
- 3.6. *Compliance též přijímá a prověřuje oznámení zaměstnanců na podezření z trestného činu či porušování právních či vnitřních předpisů (tzv. whistleblowing).*

4. Reporting

- 4.1. *Pracovník compliance podává pravidelné zprávy managementu Společnosti.*
- 4.2. *Předmětem reportingu je především:*
 - a. *popis provedených kontrol, pochybení a nápravných opatření;*
 - b. *kommunikace s Českou národní bankou, její frekvence a povaha;*
 - c. *vyhodnocení funkčnosti vnitřního kontrolního systému;*

d. upozornění na legislativní změny a změny vnitřních předpisů atd.

4.3. Zprávy compliance jsou vypracovány 1 x ročně, významná zjištění jsou oznamována ihned.

13 Oblasti jednání vyžadující zvýšenou pozornost compliance

13.1 Úvod

Vedle nastavení závazných vnitřních pravidel jednání a podpory jejich dodržování ze strany pracovníků OCP hraje compliance významnou roli při **ochraně kapitálového trhu a jeho investorů**. Z tohoto důvodu zastřešuje compliance řadu kontrolních povinností v této oblasti. Tyto povinnosti jsou upraveny v *oddíle III. vnitřního předpisu Pravidla compliance: zvláštní oblasti působnosti*. Protože stanovení podrobných pravidel pro jednotlivé oblasti zneužívání trhu přesahuje rozsah této práce, obsahují pravidla compliance pouze informaci o povinnostech compliance s nimi spojenými. V případě praktické aplikace by bylo třeba zpracovat vnitřní předpisy detailně pokrývající oblast osobních obchodů, střetu zájmů a transparentnosti kapitálového trhu (vnitřní informace, manipulace s trhem).

13.2 Návrh vnitřního předpisu

VNITŘNÍ PŘEDPIS: PRAVIDLA COMPLIANCE

ODDÍL III. ZVLÁŠTNÍ OBLASTI PŮSOBNOSTI

I. ÚVODNÍ USTANOVENÍ

V tomto oddíle III. vnitřního předpisu jsou upravena pravidla pro kontrolní činnosti vykonávané pracovníkem compliance v oblastech, které vyžadují zvýšenou pozornost Společnosti z důvodu ochrany investorů a integrity kapitálového trhu.

I. KONTROLA OBCHODŮ

1. Kontrola obchodů

1.1. Pracovník compliance průběžně namátkově kontroluje:

- a. obchody prováděné pracovníky Společnosti na účet zákazníka; a*
- b. obchody na vlastní účet Společnosti,*

a to z hlediska souladu postupů pracovníků Společnosti s Etickým kodexem, vnitřními předpisy a regulatorními pravidly.

1.2. Při kontrole obchodů se pracovník compliance zaměřuje na to, zda byla dodržena informační povinnost, transparentnost, odborná péče, ochrana zákazníka a jednání v nejlepším zájmu zákazníka. Zároveň pracovník compliance kontroluje, zda obchody

nemohla být narušena ochrana informací a transparentnost kapitálového trhu.

II. OBCHODY PRACOVNÍKŮ SPOLEČNOSTI

2. Osobní obchody

- 2.1. *Osobními obchody se rozumí obchody s investičním nástrojem prováděné osobami se zvláštním vztahem ke Společnosti, kterými jsou zaměstnanec Společnosti, osoba spolupracující se Společností na základě jiné smlouvy nebo člen orgánu Společnosti (dále jen „**pracovník Společnosti**“), anebo obchody uzavírané na účet této osoby nebo osoby jí blízké anebo osoby s ní úzce propojené.*
- 2.2. *Osobní obchody nesmí pracovník Společnosti v obchodním systému Společnosti provádět samostatně, ale pouze prostřednictvím jiného způsobilého pracovníka Společnosti. Osobní obchody jsou hlášeny pracovníkovi compliance interně prostřednictvím informačního systému anebo externě bezodkladně přímo dotčeným pracovníkem Společnosti.*
- 2.3. *V případě osobních obchodů mají vždy přednost zájmy zákazníka.*
- 2.4. *Pracovník compliance průběžně kontroluje všechny osobní obchody.*
- 2.5. *Podrobnosti ohledně provádění osobních obchodů pracovníky Společnosti jsou stanoveny zvláštním vnitřním předpisem Osobní obchody.*

III. STŘETY ZÁJMŮ

3. Střety zájmů

- 3.1. *Společnost řídí střety zájmů mezi zákazníky a Společností a zákazníky navzájem, ze kterých by mohla potenciálně zákazníkovi vzniknout újma.*
- 3.2. *Pracovníci Společnosti jsou povinni zdržet se jednání, které by mohlo vést ke střetům zájmů mezi Společností a zákazníky.*
- 3.3. *Při střetu zájmů je třeba vždy upřednostnit zájem zákazníka a zajistit spravedlivé zacházení se zákazníkem.*
- 3.4. *Pracovník Společnosti informuje pracovníka compliance o hrozícím střetu zájmů anebo o podezření, že došlo ke střetu zájmů. Pracovník compliance informaci prověří, zajistí informování zákazníka a poskytnutí služby v souladu se zájmy zákazníka.*
- 3.5. *Podrobnosti ohledně řízení střetu zájmů, která zahrnují organizační opatření (čínské zdi, oddělené přístupy, pravidla odměňování) a kontrolní opatření (vnitřní kontrola, pravidlo čtyř očí) jsou stanoveny zvláštním vnitřním předpisem Střety zájmů.*

IV. TRANSPARENTNOST KAPITÁLOVÉHO TRHU

Níže jsou popsány základní oblasti opatření na podporu transparentnosti kapitálového trhu a pravomoci a povinnosti pracovníka compliance s nimi související. Podrobnosti ohledně postupů pracovníků Společnosti týkajících se transparentnosti kapitálového trhu jsou stanoveny zvláštním vnitřním předpisem Opatření k zajištění transparentnosti trhu. Opatření se týkají investičního nástroje přijatého k obchodování na regulovaném trhu nebo obchodovaného v mnohostranném či organizovaném obchodním systému.

4. **Manipulace s trhem**

- 4.1. *Manipulace s trhem představuje jednání, které je způsobilé zkreslit představu účastníků trhu o ceně, nabídce nebo poptávce investičního nástroje, nebo jiným způsobem zkreslit cenu investičního nástroje.*
- 4.2. *Manipulaci s trhem posuzuje pracovník Společnosti dle kritérií uvedených ve vnitřním předpise Pravidla obchodování.*
- 4.3. *V případě podezření na manipulaci s trhem předává pracovník Společnosti informaci bezodkladně pracovníkovi compliance.*

5. **Ochrana vnitřních informací**

- 5.1. *Vnitřní informace je přesná informace ohledně emitenta nebo investičního nástroje, která není veřejně známá a která by při svém zveřejnění mohla mít podstatný dopad na kurz nebo výnos investičního nástroje.*
- 5.2. *Společnost nesmí vnitřní informace využívat ve svůj prospěch ani při obchodech na vlastní účet.*
- 5.3. *Pracovník Společnosti je povinen oznámit vnitřní informaci pracovníku compliance, který ji případně zařadí na Watch list (monitorované tituly) či Restricted list (zakázané tituly).*
- 5.4. *Důvodné podezření na zneužití vnitřní informace oznámí pracovník Společnosti pracovníku compliance bezodkladně.*

6. **Vedení evidencí**

- 6.1. *Pracovník compliance vede evidence o:*
 - a. *osobních obchodech;*
 - b. *střetu zájmů;*

- c. *podezření na manipulaci s trhem;*
- d. *vnitřních informacích, včetně Watch listu a Restricted listu;*
- e. *reklamacích a stížnostech zákazníků přijatých v souladu se samostatným vnitřním předpisem Společnosti (v podrobnostech viz Reklamační řád);*
- f. *dalších skutečnostech dle jiných vnitřních předpisů Společnosti.*

7. Informování České národní banky

7.1. Pracovník compliance informuje ČNB o podezřeních na:

- *využití vnitřní informace; a*
- *manipulaci s trhem.*

7.2. *Informace podává pracovník compliance na standardizovaném formuláři elektronicky, faxem, nebo písemně, a v případě nebezpečí z prodlení telefonicky a následně některým ze dříve uvedených způsobů.*

V. ZAVÁDĚNÍ A NÁSLEDNÁ PROPAGACE INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ A INVESTIČNÍCH SLUŽEB

8. Propagace

8.1. *Pracovník compliance se podílí na vytváření a následné kontrole nových investičních nástrojů a investičních služeb vytvářených či nabízených Společností, jakož se i vyjadřuje k jejich propagaci, a to ještě předtím, než dojde ke zveřejnění propagačních materiálů.*

8.2. *Pracovník compliance v této souvislosti komunikuje s ostatními pracovníky a zástupci Společnosti, kteří se podílejí na vytváření a následné propagaci a distribuci investičních nástrojů a investičních služeb, při jejich přípravě, jakož i provádí následnou kontrolu v oblasti product governance a cílových trhů pro jednotlivé investiční nástroje a investiční služby.*

8.3. *Pracovník compliance v této souvislosti zajistí a kontroluje, aby Společnost při propagaci investičních služeb plnila povinnosti vyplývající z právních předpisů týkající se zavádění a propagace investičních služeb, zejména*

- a. *určila cílový trh pro každý investiční nástroj a upřesnila typ vhodných zákazníků;*
- b. *prováděla u investičního nástroje analýzu scénářů zahrnující výsledky a rizika;*
- c. *posuzovala strukturu úplaty za investiční nástroj;*
- d. *poskytla potřebné informace o investičním nástroji; a*

- e. *pravidelně hodnotila investiční nástroj, který nabízí nebo doporučuje, a investiční službu, kterou poskytuje.*

14 VYHODNOCOVÁNÍ ÚČINNOSTI COMPLIANCE PROGRAMU

Funkčnost compliance programu spočívá nejen v jeho komplexnosti, ale též v jeho pravidelném vyhodnocování a v jeho aktualizaci. Kritérii pro vyhodnocení funkčnosti jsou události týkající se jednotlivých složek compliance programu a výsledky compliance kontrol. V úvahu se dále vezmou výsledky případných správních a soudních řízení. Konkrétní parametry, kterými se pracovník compliance bude při vyhodnocování compliance programu zabývat, jejich povaha a frekvence, jsou popsány v tabulce níže.

Tab. 10. Kritéria pro pravidelné vyhodnocení

Ukazatel	Povaha	Frekvence
Analýza rizik	Průběžné aktualizace	Periodicky Při podstatné změně bezodkladně nebo v přiměřeném termínu dle závažnosti
Právní předpisy	Legislativní změny	Periodicky S přiměřeným předstihem před účinností legislativní změny
Podnikatelské prostředí	Významné změny na kapitálovém trhu	Periodicky Při podstatné změně bezodkladně nebo v přiměřeném termínu dle závažnosti
Vnitřní předpisy, Etický kodex	Četnost změn Množství změn Povaha změn	Periodicky
Školení	Frekvence Úspěšnost absolvování	Periodicky
Selhání	Četnost Závažnost	Periodicky V přiměřeném termínu po selhání V případě závažného dopadu do činnosti OCP bezodkladně
Stížnosti, reklamace	Četnost Závažnost Způsob řešení	Periodicky
Správní a soudní řízení	Sankce Náhrada škody Reputační újma	Periodicky V přiměřeném termínu po rozhodnutí V případě závažného dopadu do činnosti OCP bezodkladně
Nápravná opatření	Četnost Výše případné sankce	Periodicky

Zdroj: vlastní zpracování

Aktualizace všech kritérii bude prováděna periodicky 1x ročně, při výskytu závažné okolnosti, která bude mít vliv na vyhodnocení compliance rizika, bezodkladně nebo v přiměřeném termínu, jak je uvedeno v tabulce výše.

Pracovník compliance na základě vyhodnocení kritérií prověří jejich dopad do rizikové analýzy a navrhne případnou změnu v compliance programu. Vyhodnocení a návrh aktualizace compliance programu bude součástí pravidelného i *ad hoc* reportingu compliance statutárnímu orgánu. Statutární orgán s pracovníkem compliance návrh aktualizace projedná a přijme nezbytná opatření.

15 POROVNÁNÍ HLAVNÍCH PARAMETRŮ COMPLIANCE PROGRAMU S PRAVIDLY COMPLIANCE RETAILOVÝCH NEBANKOVNÍCH OCP

K prověření funkčnosti navrženého compliance programu bylo zvoleno porovnání jeho hlavních parametrů s funkcí compliance a výkonem compliance tří retailových nebankovních OCP, jak jsou definovány v Tab. 4 Kritéria pro vytvoření compliance programu.

Porovnání bylo uskutečněno formou částečně standardizovaného rozhovoru, který byl veden formou otevřených otázek. Tázaným byl předložen a popsán návrh jednotlivých oblastí compliance programu, kterými jsou:

- Analýza rizik
- Pravidla jednání OCP
- Funkční zařazení compliance
- Vnitřní předpisy
- Zvláštní oblasti působnosti
- Podpora dodržování compliance programu
- Přiměřenost

V rámci základních otázek byli pracovníci compliance při rozhovoru dotázáni:

- Zda se návrh compliance programu v podstatných rysech shoduje s funkcí compliance a výkonem compliance u nich ve společnosti; a
- Zda jsou některé činnosti vykonávány odlišně?

V rámci doplňujících otázek byli tázaní vyzváni, aby významné odlišnosti popsali.

Odpovědi byly zaznamenány v níže uvedených tabulkách a následně vyhodnoceny tak, že byla ověřena funkčnost navržených oblastí compliance programu, zdůrazněny jejich případné významnější odlišnosti u jednotlivých OCP a přesah těchto odlišností pro navržený compliance program.

15.1 Analýza rizik

Výsledky porovnání navržené rizikové analýzy s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Výsledky porovnání

Tab. 11. Analýza rizik

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
<p>Způsob vyhodnocení rizika</p> <p>Oblasti hodnocení:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Řídicí a kontrolní systém – Oznamovací povinnosti – Pravidla činnosti a jednání se zákazníky 	<p>Vnitřní předpis společnosti stanovuje postupy a určování rizik a způsob jejich řízení.</p> <p>Nad rámec navržené analýzy compliance rizik se zkoumá též problematika AML.</p> <p>Používají se upravující faktory pravděpodobnosti selhání.</p> <p>Společnost má zřízen výbor pro řízení rizik, což je ko-aktivní orgán zřízený představenstvem, aby operativně diskutoval, definoval a vyhodnocoval uplatňovanou strategii řízení rizik a vnitřní kontroly.</p>	<p>Řešeno softwarově.</p> <p>Oblasti hodnocení jsou obdobné navrženým. V systému jsou zanesena veškerá rizika, interní i externí dle vyhlášky č. 163/2014 Sb. Zohledňuje se, jaké vznikly problémy, jaká opatření byla přijata atd.</p> <p>Stanoví se míra tolerance vůči riziku, kterou určuje představenstvo.</p> <p>Riziková mapa je obdobná, navíc barevně rozlišená dle míry rizika.</p>	<p>Řešeno poloautomaticky (ručně i softwarově).</p>

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Způsob vyhodnocení rizika v porovnávaných společnostech je obdobný navrženému způsobu hodnocení rizik, je rozšířen o některá další rizika a upravující faktory pravděpodobnosti selhání.

Systémy řízení rizik jsou u středního OCP zcela a u malého OCP částečně automatizovány, což zajišťuje značnou časovou a personální úsporu. Velký OCP má zřízen výbor pro řízení rizik, což může být v praxi vhodný nástroj pro včasné rozpoznání a řízení compliance rizika.

15.2 Pravidla jednání OCP

15.2.1 Pravidla jednání se zákazníky

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání navržených pravidel jednání se zákazníky s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 12. Jednání se zákazníky

Obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Jednání se zákazníky	<p>Oblast jednání se zákazníky je předmětem denních kontrol, kdy pracovníci risk managementu mj. kontrolují záznamy hovorů s klienty, smluvní dokumentaci (komisionářská smlouva, investiční a AML dotazník) a jiné záznamy. Kontrola smluvní dokumentace je víceúrovňová.</p> <p>Compliance provádí tuto činnost v rámci vyřizování reklamací a stížností, případně v rámci vyřizování agendy u Finančního arbitra, dozoru ze strany ČNB apod.</p> <p>Compliance kontroluje veškerá propagační sdělení směrem ke klientům.</p> <p>Porušení těchto pravidel je finančně sankcionováno.</p>	<p>Bez vyplněného dotazníku se služba neposkytne.</p> <p>Dotazník je naprogramovaný, data se ukládají do systému. Součástí je automatické ověření správnosti, bodové vyhodnocení, přístupné klientovi i vázanému zástupci. Ten vidí, jaké produkty může klientovi nabídnout. Dále je dostupný portfolio manažerovi, který kontroluje, zda produkt odpovídá profilu zákazníka.</p> <p>Compliance provádí fyzické kontroly nabízení (papírové pokyny, zápisy z jednání atd.). Zaznamenává se veškerá komunikace (např. komplexní kontrola nabídky korporátního dluhopisu).</p> <p>Zpětná vazba dříve domluvou, upozorněním na chyby, nyní finanční sankce.</p>	<p>Probíhají kontroly na denní bázi (risk manažer), jakož i ad hoc kontroly (compliance). U nových zákazníků probíhá kontrola ze strany backoffice (kontrola úplnosti a správnosti smluvní dokumentace a podkladů).</p>
Informační povinnosti vůči zákazníkům	<p>Zajišťována jednak smluvní dokumentací, která je s klientem uzavírána (Komisionářská smlouva, Investiční dotazník, Všeobecné obchodní podmínky, Ceník a jeho příloha). Dále je část informační povinnosti plněna prostřednictvím webových stránek OCP, kde jsou k dispozici např. informace o pobídkách, střety zájmů, převodních místech apod. Informace jsou klientům zveřejňovány také po přihlášení do jejich klientské sekce (měsíční výpisy z účtů apod.).</p>	<p>Pravidla jsou k dispozici na webu, tak je plněna povinnost zveřejňovat, informovat klienty.</p> <p>Součástí materiálu pro klienty o produktech.</p> <p>Jednou ročně se zveřejňuje i zpráva o převodních místech. Těmi jsou BCPP, zahraniční ve spolupráci s Interaktiv Brokers – též postupuje dle Best Execution Practise.</p>	<p>Zajišťována zejména v rámci smluvní dokumentace a informací na webu.</p>

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Pravidla jednání se zákazníky se rámcově shodují s pravidly jednání porovnávaných OCP. U velkého OCP jsou oproti navrženému compliance programu denní kontroly jednání se

zákazníky prováděny prostřednictvím risk managementu, pracovník compliance se soustředí na strategické kontroly obchodování. Střední OCP opět ke kontrolám využívá automatizovaný systém.

Informační povinnosti poskytované zákazníkům jsou rovněž v souladu s navrženými pravidly compliance programu. U středního OCP je zajímavostí obchodování na zahraničních trzích prostřednictvím jiného OCP, který sám vybírá převodní místa.

15.2.2 Pravidla obchodování

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání navržených pravidel obchodování s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 13. Pravidla obchodování

Obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Přijímání a provádění pokynů	<p>Obchodní pokyny ve většině případů přijímají makléři telefonicky (existuje možnost podat písemný pokyn – zejména při využívání externí distribuce – investiční zprostředkovatelé). Struktura pokynů je předem dána a kontrolována.</p> <p>Veškerá komunikace je nahrávána, případně jsou pořizovány písemné zápisy a ty archivovány.</p>	<p>Přijímání pokynů je uskutečňováno telefonicky, elektronicky (zadáva se na účtu), písemně.</p> <p>Odborná způsobilost se zajišťuje prostřednictvím vázaných zástupců. Makléři jen přijímají pokyny, nenabízejí a neprodávají (front office).</p> <p>Vázaní zástupci a investiční zprostředkovatelé nabízejí a komunikují se zákazníky (klientské centrum). Plní též funkci makléře na telefonu (př. změna adresy atd.).</p>	<p>Obchodní pokyny zajišťují makléři na telefonu (s výjimkou případných pokynů písemných či například pokynu platbou). Komunikace je nahrávána.</p> <p>Finanční konzultanti komunikují se zákazníky a potenciálními zákazníky, nepřijímají však obchodní pokyny.</p>
Druhy investičních služeb a personální obsazení	<p>Společnost mj. poskytuje investiční službu přijímání a předávání pokynů a investiční poradenství. Není poskytována služba portfolio managementu. Veškerá doporučení jsou realizována pouze na základě pokynů klienta, a to zejména telefonických. Veškeré obchody jsou zpracovávány v obchodním systému společnosti, do kterého má compliance přístup.</p>	<p>Pro obchodování jsou stěžejní klientské pokyny. Investiční poradenství se neprovádí, není o to zájem z důvodu vysoké administrativy. Pokud klient nemá zájem obchodovat samostatně, dohodne se individuální správa majetku portfolio manažerem.</p> <p>Obchod se propisuje do deníku, informace má k dispozici rovnou i ČNB.</p>	<p>Společnost mj. poskytuje investiční služby přijímání a předávání pokynů, investiční poradenství a individuální portfolio management. Veškerá doporučení jsou realizována pouze na základě pokynů klienta, a to zejména telefonických.</p> <p>Obchody jsou zpracovávány v obchodním systému.</p>

		<p>Obchody neprobíhají denně, pouze když je vhodná příležitost (přemýšlí se o pozicích).</p> <p>Hodně se využívá hedging (zajištění pozic proti poklesu měn).</p> <p>Propagační sdělení: Pokud je zajímavá investiční příležitost, posílá se klientům. Ti se sami rozhodnou, zda mají zájem investovat.</p>	tému spolupracujícího zahraničního brokera.
--	--	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Pravidla poskytování investičních služeb, rámcově odpovídají pravidlům porovnávaných OCP.

V případě velkého a malého OCP jsou pokyny přijímány telefonicky nebo písemně a do systému je zaznamenává pracovník OCP, zatímco u středního OCP lze pokyny podávat též elektronicky.

Velký OCP neposkytuje investiční službu individuálního portfolio managementu, zatímco střední OCP neposkytuje službu investičního poradenství. Malý OCP poskytuje všechny uvedené investiční služby.

Liší se personální obsazení OCP, kdy velký OCP vykonává většinu činnosti svými zaměstnanci, zatímco střední a malý OCP využívají ke komunikaci se zákazníky pro přijímání pokynů investiční zprostředkovatele a vázané zástupce. Tomu musí odpovídat povaha kontrol ze strany compliance, které budou u vázaných zástupců jako externích subjektů detailnější.

15.3 Funkční zařazení compliance

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání navrženého funkčního zařazení compliance s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 14. Funkční zařazení compliance

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Compliance v rámci vnitřního kontrolního systému	<p>Denní kontrolní systém je z větší části automatizován prostřednictvím obchodního systému společnosti, který veškerá zjištění odesílá oddělení risk managementu a compliance, které je vyřizují.</p> <p>Na oddělení risk managementu je delegována větší část pravidelných (denních) kontrol. Kontroly jsou rozfázované v rámci měsíce, poslouchají se hovory, denní reporting, dva lidé.</p> <p>Compliance kontroluje funkčnost a aktuální nastavení systému jako celku, případně ve spolupráci s risk managementem provádí ad hoc kontroly a rozhoduje o způsobech řešení zjištěných nedostatků. Činnost compliance i risk managementu je pravidelně přezkoumávána představenstvem společnosti a dozorčí radou.</p> <p>Činnost interního auditu je zajištěna nezávislým externím subjektem a probíhá v pravidelných cyklech na základě schváleného auditního plánu tak, aby byly postupně auditovány všechny oblasti.</p>	<p>Mnoho řešení automatizovaných (např. upozornění na nesprávné přihlášení klienta k účtu; při poklesu portfolia o 10 % e-mail s upozorněním automaticky klientovi i compliance).</p> <p>Software může personální vybavení usnadnit.</p> <p>Mnoho činností prováděno vázanými zástupci a investičními zprostředkovateli. Compliance provádí pravidelné kontroly jejich činnosti.</p> <p>Řízení rizik, vnitřní audit – outsourcing.</p>	<p>Část řešení automatizovaných (osobní obchody, churning apod.), část manuálně (kontrola správnosti pokynů, kontrola zákazníků).</p> <p>Mnoho činností prováděno vázanými zástupci a investičními zprostředkovateli – pravidelné kontroly.</p> <p>Compliance, řízení rizik, vnitřní audit – outsourcing.</p>

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Způsob skutečného zařazení compliance v rámci systému vnitřní kontroly je obdobný navrženému funkčnímu zařazení compliance.

V praxi je u OCP v široké míře využíván automatizovaný systém. Jak již bylo uvedeno výše, u velkého OCP jsou kontroly na denní bázi prováděny v rámci řízení rizik. U středního a malého OCP vykonává tyto činnosti compliance. Zaměřuje se přitom na činnosti vázaných zástupců a investičních zprostředkovatelů.

Některé činnosti v rámci systému vnitřní kontroly jsou outsourcovány – ve všech případech vnitřní audit, u středního OCP dále řízení rizik a u malého OCP též compliance, které je ale vykonáváno v sídle OCP.

15.4 Vnitřní předpisy

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání ukotvení regulatorních pravidel a pracovních postupů do vnitřních předpisů s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 15. Vnitřní předpisy

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Vnitřní předpisy	Oblast vnitřních předpisů je v gesci compliance, který zajišťuje jejich aktuálnost, správnost a dodržování a dále s nimi seznamuje příslušné adresáty.	Odpovědnost za vnitřní předpisy má compliance. Vnitřní předpisy a nařízení ředitele (upřesnění v rámci předpisů).	Vnitřní předpisy a vnitřní metodiky. V gesci compliance a představenstva.

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Způsob přijímaných pravidel je v souladu s navrženým compliance programem. Střední a malý OCP vedle vnitřních předpisů upravuje pracovní postupy v nařízeních ředitele, resp. metodikách, což je praktické s ohledem na větší pružnost při jejich přijímání.

15.5 Zvláštní oblasti působnosti

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání zvláštních oblastí působnosti (na příkladu návrhu řešení osobních obchodů) s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 16. Osobní obchody

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Osobní obchody	Vedena evidence osobních obchodů, vyhodnocováno compliance.	V pracovní době podává zaměstnanec žádost o	Automatická kontrola v rámci systému spolupra-

		<p>schválení, obchod smí zadat pouze se souhlasem compliance.</p> <p>Mimo pracovní dobu – následná informace o realizaci.</p> <p>Compliance provádí průběžnou kontrolu obchodů se systémem.</p>	<p>cujícího zahraničního brokera. Manuální kontrola v případě jiných okolností (účet u jiného brokera).</p>
--	--	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Způsob řešení osobních obchodů v porovnávaných společnostech je v souladu s navrženým způsobem řešení v rámci compliance programu. Malý OCP využívá systému spolupracujícího zahraničního OCP.

15.6 Podpora dodržování compliance programu

Výsledky porovnání

Výsledky porovnání návrhu podpory dodržování compliance programu s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 17. Podpora dodržování compliance programu

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Školení	Pravidelná školení (AML, GDPR, BOZP) jsou zajišťovány osobně (efektivnější, snaha o rozšíření), případně e-learningem. Obchodní a odborná školení jsou realizována externími subjekty.	Interní školení formou e-learningu. Jednou za čas proběhne osobní prezentace – PowerPoint, setkání. Externí školení na zajímavá aktuální témata.	Pravidelná školení a prezentace novinek v oblasti regulace.
Průběžné poradenství	Poskytováno průběžně (email, telefon, osobně).	Každodenní činnost.	Průběžná činnost (e-mailem, telefonicky, osobně).
Kontrola	Kontrola, zejména ze strany risk managementu, probíhá na denní bázi, dle předem určených pravidel a harmonogramu. V rámci činností compliance (např. v rámci vyřizování reklamací) probíhá i zde zpětná kontrola. Na základě denní spolupráce compliance a	Kontrola je průřezem všech činností. V případě jednání se zákazníky compliance kontroluje, jak se nabízí, co se říká, dále se ověřuje zadávání pokynů na front office, zda oddělení na asset ma-	Kontrola probíhá na všech úrovních činnosti společnosti.

	risk managementu jsou případně aktualizovány/doplňovány vnitřní předpisy a postupy.	nagementu dodržuje předepsané postupy atd.	
Reporting	<p>Společnost zajišťuje denní reporting na ČNB o všech podaných, realizovaných a zrušených obchodech (pokynech) – částečně automatizovaný systém vycházející z obchodního systému, delegováno na risk management.</p> <p>Další informační povinnost na ČNB (konsolidace, finanční výkazy apod.) je rozdělena mezi risk manažera a finanční oddělení. Compliance kontroluje plnění těchto povinností, případně spolupracuje při jejich tvorbě.</p> <p>Compliance vypracovává výroční zprávu činnosti compliance a zprávu z oblasti AML, kterou předává k projednání představenstvu a dozorčí radě.</p>	<p>Kontrolní zpráva vypracována 1x měsíčně; prezentuje se ústně na představenstvu.</p> <p>Hodnotící zpráva – 1x za půl roku pro představenstvo a dozorčí radu.</p> <p>Vůči ČNB je vše naprogramované, ale compliance provádí kontroly.</p> <p>Co jde programovat v rámci systému IT se naprogramuje, v systému pod více záložkami – investiční dotazník, kontrola churningu (nadměrné obchodování) atd.</p> <p>Evidence – prázdné tabulky, na všechny oblasti.</p>	<p>Regulační reporting probíhá skrze softwarová řešení společnosti.</p> <p>Compliance vypracovává výroční zprávu činnosti compliance a zprávu z oblasti AML, kterou předává k projednání představenstvu a dozorčí radě.</p>
IT nástroje	<p>Compliance má zajištěn přístup a náhled do všech systémů, zejména obchodního systému, archivu nahrávek apod.</p> <p>Speciální software pro compliance není ve společnosti zaveden.</p>	<p>Na compliance není samostatný software.</p> <p>Pro obchodní systém existuje software vlastní, průběžně se vyvíjí.</p> <p>AML velmi automatizované – přístup do evidence skutečných majitelů, včetně svěřenských fondů, plně automatizovaný, celosvětový registr. Seznam platnosti dokladů napojen na registr MV.</p>	<p>Compliance má zajištěn minimálně pasivní přístup do informačních systémů společnosti.</p>

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Způsob podpory dodržování compliance u porovnávaných OCP je obdobný navrženému způsobu compliance programu.

Školení u velkého OCP probíhá osobně, u středního zejména prostřednictvím e-learningu. U všech OCP jsou školení zajišťována též externě. Poradenství je každodenní činností.

Kontroly probíhají na denní bázi, u velkého OCP se na nich podílí pracovník řízení rizik,

u středního OCP dva pracovníci compliance. Reporting představenstvu u středního OCP je častější a výsledky jsou prezentovány osobně. Takový postup lze doporučit z hlediska aktivního zapojení compliance a aktuálnosti informací.

15.7 Přiměřenost

Aplikace zásady přiměřenosti

Výsledky aplikace zásady přiměřenosti s relevantní částí funkce compliance a výkonu compliance tří retailových nebankovních OCP jsou popsány v níže uvedené tabulce.

Tab. 18. Přiměřenost

Rámcový obsah	Velký OCP	Střední OCP	Malý OCP
Přiměřenost - počet klientů - počet zaměstnanců Kontroly Provoz	Společnost má cca 50 kvalifikovaných makléřů a využívá také síť spolupracujících investičních zprostředkovatelů. S ohledem na zpřísnující se regulaci je tlak zejména na posílení softwarových řešení, automatizaci procesů a IT kapacity.	Nabízení služeb je prováděno prostřednictvím vázaných zástupců (15) a investičních zprostředkovatelů (4). Tomu odpovídá nastavení personálního zabezpečení kontrol.	S ohledem na počet klientů a objem spravovaných aktiv má společnost do 10 zaměstnanců. Další činnosti jsou prováděny vázanými zástupci, investičními zprostředkovateli a poskytovateli outsourcingových služeb. S ohledem na vývoj (regulační, tržní) je tlak na automatizaci procesů v rámci softwarových řešení.

Zdroj: Vlastní zpracování dle částečně standardizovaného rozhovoru s pracovníky OCP

Vyhodnocení

Personální obsazení a způsob zajištění výkonu činností jednotlivých OCP je v souladu se zásadou přiměřenosti.

15.8 Závěry porovnání funkčnosti navržených prvků compliance programu

V první řadě je níže obsaženo stručné shrnutí poznatků ohledně jednotlivých OCP.

Malý OCP

Pro malého OCP je charakteristické, že je řada jeho aktivit poskytována třetími stranami, a to jak při výkonu činností, tak kontrolách. OCP používá ke své činnosti investiční zprostředkovatele a vázané zástupce. Jednotlivé složky systému vnitřní kontroly jsou též prováděny prostřednictvím outsourcingu. OCP využívá do určité míry IT systému zahraničního partnerského OCP a poloautomatické systémy. Způsob výkonu jeho činností je tak přiměřený velikosti OCP.

Střední OCP

Střední OCP má svou strukturu charakteristickou tím, že pro řadu investičních činností využívá outsourcingu, konkrétně vázaných zástupců a investičních zprostředkovatelů.

U středního OCP je patrná velká míra využití software. Tu lze hodnotit jako velmi pozitivní, neboť přináší větší přesnost a značnou kapacitní úsporu.

Velký OCP

Velký OCP vykonává většinu svých aktivit interně. Pracovníci provádějící investiční činnosti jsou jeho zaměstnanci, rovněž vnitřní kontrola (s výjimkou vnitřního auditu) je prováděna interními odděleními. Z hlediska každodenních kontrol hraje významnou roli oddělení řízení rizik, compliance se v rámci obchodování věnuje kontrolám strategickým. Velký OCP rovněž využívá vlastní IT systém, který si samostatně vyvíjí.

Společné charakteristiky

Na základě výše popsaného porovnání lze uzavřít, že jednotlivé prvky navrženého compliance programu jsou uplatnitelné pro všechny tři zkoumané OCP, s mírnými odchylkami dle jejich velikosti a povahy vykonávaných činností.

Tyto prvky by u jednotlivých OCP bylo vhodné propojit formou navrženého compliance programu, a vytvořit tak konsistentní a funkční mechanismus, jež je od počátku až do konce provázán, jehož jednotlivé prvky na sebe logicky navazují a který je průběžně vyhodnocován a upravován tak, aby odpovídal aktuálním potřebám konkrétního OCP.

V praxi by navržený compliance program bylo třeba částečně modifikovat a doplnit dle potřeb konkrétního OCP, tj. přizpůsobit jej velikosti OCP, povaze jím vykonávaných činností a personálnímu zabezpečení výkonu, to vše v souladu se zásadou přiměřenosti.

Z nástrojů compliance využívaných OCP lze navržený compliance program **rozsířit** o:

- **výbor pro rizika**, jehož členy jsou pracovníci vykonávající kontrolní funkce a statutárního orgánu;
- měsíční či čtvrtletní **reporting** compliance statutárnímu orgánu, který probíhá **osobně** s přípravou podkladů pro jeho zasedání; a zejména
- co nejširší využití **automatizovaných kontrol** v rámci IT systémů. S ohledem na enormní množství regulatorních povinností, které musí OCP plnit, se automatizace jeví jako vhodný způsob budoucího vývoje compliance.

16 NÁKLADY, OČEKÁVANÉ PŘÍNOSY A RIZIKA NAVRŽENÉHO COMPLIANCE PROGRAMU A JEHO VÝKONU

16.1 Stručný přehled nákladů

Tab. 19. Náklady compliance

			Náklady pořízení	Měsíčně	Ročně
Mzdové náklady	compliance officer	mzda		80 000	960 000
		odvody		27 200	326 400
		<i>overhead</i>		7 000	84 000
	asistent compliance	mzda		30 000	360 000
		odvody		10 200	122 400
		<i>overhead</i>		7 000	84 000
	CELKEM:			161 400	1 852 800
Technické zabezpečení	nahrávací zařízení	pořízení	200 000		
		měsíční paušál		6 000	72 000
	kancelář (12 m ²)	350,-/m ²		4 200	50 400
	vybavení		20 000		
	telefon (2 ks)		10 000		
		hovorné		800	9 600
	počítač (2 ks)		40 000		
	sluchátka (2 ks)		1 000		
CELKEM:		271 000	11 000	132 000	
Vzdělávání	školení compliance	4 x ročně			10 000
	členství AKAT				70 000
	konference	2 x ročně			10 000
	komunikace s ČNB	4 x ročně cestovné			4 000
	CELKEM:				94 000
MINIMÁLNÍ NÁKLADY			271 000		2 078 800

Zdroj: Vlastní zpracování

16.2 Odůvodnění jednotlivých nákladů

Mzdové náklady na realizační tým

Aby bylo provádění compliance programu efektivní, doporučuje se dvoučlenné složení realizačního týmu, a to pracovník compliance a asistent compliance.

Vzhledem k odborné náročnosti požadavků na pozici pracovníka compliance lze očekávat mzdový náklad včetně odvodů převyšující 100.000,- Kč měsíčně. Asistent compliance je juniorní pozice s nižšími náklady, s odvody cca 40.000,- Kč měsíčně.

Technické zabezpečení

Pro práci týmu compliance je nutná samostatná kancelář, zamykací skříň, výpočetní technika, telefony. Samostatnou kapitolou je pořízení nahrávacího zařízení pro zaznamenávání veškeré komunikace OCP s klienty a ukládání dat. Náklady na telefonní ústřednu s ukládáním dat dosáhnou přibližně 200.000,- Kč.

Vzdělávání a externí komunikace

Školení zaměstnanců provádí pracovníci compliance v rámci své mzdy, nicméně i školitele je nutné pravidelně proškolovat v souvislosti s měnící se legislativou, samozřejmostí je účast na konferencích a externích přednáškách, komunikace s regulátorem prostřednictvím účasti ve stavovských organizacích a asociacích (pro OCP je důležité zejména členství v AKAT).

Materiály

Tiskárna, psací potřeby, tonery, spotřeba kávy, balené vody, využití recepce, právních služeb, zasedacích místností. Patří k výbavě každé firmy, proto není nutné vyčíslovat materiální náklady zvlášť, nicméně existuje minimální úroveň *overhead* nákladů na jednoho zaměstnance, které lze počítat řádově ve výši 7.000,- Kč měsíčně na osobu.

Ušlý zisk

Všichni zaměstnanci OCP tráví měsíčně mnoho hodin neobchodní činností, související s compliance programem. Ať už se jedná o školení, rozhovory s pracovníky compliance, kontroly. Čas, který nevěnují ekonomické činnosti, zejména u makléřů, lze považovat za ušlý zisk, který je ovšem těžké kvantifikovat, a u každého OCP se bude jednat o zcela odlišnou položku. Vzhledem k tomu, že výše ušlého zisku patří do kategorie vysoce spekulativního odhadu, nebude na něj při odhadu nákladů na compliance program brán ohled.

Do rozpočtu nákladů na compliance program byl zahrnut odhad nejdůležitějších položek. Technologická náročnost softwarových systémů OCP je velmi vysoká a investice do IT odhady zcela jistě převyšují.

16.3 Výhody a nevýhody účinného compliance programu

Při uvažování, zda implementovat navržený compliance program, je třeba posoudit výhody a nevýhody implementace.

Nevýhodou implementace compliance programu u OCP je zvýšení administrativní zátěže a nákladů na zajištění činnosti compliance. Nejvyšší položkou jsou jednorázové pořizovací náklady ve výši cca 270 tis. Kč a periodické personální náklady, které budou dle odhadu činit cca 2 mil. Kč ročně.

V případě, že by OCP program implementovaný neměl vůbec anebo by taková implementace byla nefunkční, hrozila by mu následující rizika:

Tab. 20. Náklady non-compliance

Dopad	Povaha
Správní delikt	Správní trestání – pokuty v max. součtu v řádu mld. Kč (srov. tab. 9 - Analýza compliance rizik u OCP)
Trestný čin	Trestní odpovědnost
Náhrada újmy	Občanskoprávní
Náklady řízení a právního zastoupení	Správní, trestní, občanskoprávní
Reputační riziko	Ztráta postavení na trhu, odliv zákazníků, důvěryhodnost

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného vyplývá, že hodnota nákladů na zavedení compliance programu (v řádu cca 2 mil. Kč ročně) není vzhledem k rizikům, která pokrývá (v rádech až několik mld. Kč, a dále reputační riziko), příliš vysoká. Zavedení compliance programu tak pomáhá předcházet možným újmám, které by mohly náklady na jeho provoz více než tisícnásobně převýšit.

16.4 Rizika spojená s implementací

Při implementaci compliance programu hrozí, že nebude-li některá z oblastí správně nastavena, odrazí se to na nesprávné funkčnosti compliance programu jako celku. Rizika mohou vzniknout zejména v následujících oblastech:

- Nevyhovující pravidla jednání
Pravidla jednání neodpovídají firemním cílům OCP, jsou nesprávná nebo neúplná.
- Nesprávné funkční zařazení
Organizační zařazení compliance není přizpůsobeno firemní struktuře (počet pracovníků, funkční začlenění), pracovník compliance nemá dostatečné pravomoci k výkonu své funkce, povinnosti pracovníka compliance nepokrývají všechny oblasti.
- Nefunkční IT systém
IT systém není dostatečně automatizovaný, neposkytuje vyhovující výstupy, nepokrývá veškeré nezbytné oblasti.
- Nesprávné personální obsazení funkce compliance

Pracovník compliance nemá dostatečné odborné či osobnostní předpoklady, na pozici nejsou vyhrazeny dostatečné kapacity, pozice je nevhodným způsobem spojena s jinými.

- Nedostatečná podpora compliance

U OCP panuje firemní kultura, která compliance nepodporuje, chápe jej jako „nutné zlo“, obchodní zájmy převažují nad regulatorními.

Z hlediska předcházení uvedeným rizikům je třeba v první řadě věnovat zvýšenou pozornost jednotlivým oblastem compliance při jejich zavádění. Po zavedení compliance programu by měla následovat zkušební fáze, v níž bude funkčnost jednotlivých oblastí prověřována a testována, a případně dojde k úpravě nastavení jednotlivých oblastí. Každoročně bude docházet k vyhodnocování funkčnosti programu, kdy mohou být nevyhovující pravidla upravena. Nezbytným předpokladem ošetření rizik spojených s implementací je podpora compliance programu ze strany managementu OCP.

16.5 Časový rozsah implementace

Časový rozsah implementace navrženého compliance programu je rozvržen do následujících částí:

Implementační fáze v sobě zahrnuje:

- Vyhodnocení compliance rizik – 2 měsíce;
- Návrh vnitřních předpisů – 2 měsíce;
- Zajištění IT řešení a testování systémů – 6 až 9 měsíců;
- Úvodní školení zaměstnanců – 1 měsíc.

tj. celkem cca 12 měsíců.

Testovací fáze zahrnuje:

- Testování compliance programu;
- Průběžná vyhodnocování compliance programu; a
- Aktualizace pravidel compliance a IT systému.

tj. celkem cca 6 měsíců.

Implementace compliance programu včetně nastavení IT systému a testování funkčnosti je tak odhadována na 18 měsíců.

17 SHRNUÍ ZÁVĚRŮ OHLEDNĚ IMPLEMENTACE COMPLIANCE PROGRAMU

V praktické části diplomové práce byl navržen compliance program u OCP. Compliance program je živým, opakujícím se organismem. Na jeho počátku stojí **Analýza rizik**, která se promítne do **Pravidel jednání OCP**. Jejich součástí je v první řadě *Etický kodex*, v němž obsažená pravidla etického a profesionálního jednání by měla být pilířem pro výkon veškerých činností OCP. Na něj navazují vnitřní předpisy *Pravidla jednání se zákazníky a Pravidla obchodování*, jako závazné postupy pro pracovníky OCP. Nezbytným předpokladem funkčnosti programu compliance je **podpora compliance ze strany managementu OCP**, který by měl etická a profesionální pravidla jednání nejen prosazovat, ale jít ostatním pracovníkům OCP příkladem.

Funkční začlenění compliance, které je do určité míry garantem dodržování pravidel jednání, je upraveno ve vnitřním předpise *Pravidla compliance*, konkrétně v *oddíle I. Organizační zabezpečení*, v němž jsou obsaženy odpovědnosti, pravomoci a personální zajištění compliance. Pracovníci OCP musí dostávat nezbytnou podporu pro své činnosti, spočívající v odborných konzultacích, pravidelných **školeních**, pracovních postupech atd. **Kontrolu** dodržování pravidel compliance provádějí jak nadřízení pracovníci, tak v rámci systému vnitřní kontroly compliance a vnitřní auditor. **Zapojení compliance ohledně podpory a kontroly dodržování pravidel jednání** je též obsaženo ve vnitřním předpise *Pravidla compliance*, konkrétně *oddíle II. Podpora dodržování pravidel jednání, dohled a reporting*. Compliance se při svých činnostech musí věnovat i oblastem, které **z důvodu vyššího rizika vyžadují zvláštní pozornost** (osobní obchody, transparentnost kapitálového trhu, propagace investičních služeb atd.), jež jsou rovněž obsažena v návrhu vnitřního předpisu *Pravidla compliance*, konkrétně v *oddíle III. Zvláštní oblasti působnosti*.

Po uplynutí určitého období (zpravidla 1 x ročně) nebo při významných událostech (nové produkty, zásadní pochybení, sankce, legislativní změny), je **znovu provedena riziková analýza a na jejím základě dochází k případné revizi pravidel jednání**. Další oblasti, jako je školení, kontrola, reporting, na tuto revizi navazují. Compliance program by tak měl **zůstat neustále aktuální**.

Jednotlivé oblasti navrženého compliance programu byly následně **porovnány s funkcí compliance a výkonem compliance u tří vybraných OCP**. Bylo ověřeno, že navržená pravidla jsou v principu funkční, v praxi by však vždy bylo třeba určitou část pravidel uzpůsobit

či doplnit dle specifické potřeby konkrétního OCP. Lze nicméně doporučit propojení jednotlivých oblastí compliance u každého OCP do **komplexního compliance programu** tak, jak je navržen v této praktické části diplomové práce. Přínosem programu oproti aktuálnímu zaměření OCP na jednotlivé oblasti funkce compliance je jeho komplexnost, provázanost a aktuálnost.

Následně byly odhadnuty **náklady zavedení** compliance programu. Z porovnání s potenciálními náklady *non-compliance* je zřejmé, že se navržený compliance program vyplatí zavést a udržovat. Bylo upozorněno na **rizika**, která mohou být s implementací compliance programu spojena. **Časová osa** implementace byla odhadnuta na 18 měsíců, z toho první rok na zavedení programu včetně IT řešení a zbývajících šest měsíců v testovacím provozu.

Na závěr praktické části je třeba poukázat na skutečnost, že předpokladem fungování compliance programu v praxi je nejen jeho funkční návrh, ale též jeho kvalitní **personální zajištění**. Pracovník compliance by měl mít zkušenost s fungováním OCP a kapitálového trhu a rovněž být silnou osobností, která dokáže na jedné straně čelit náročným regulatorním požadavkům a na druhé straně tvořit protiváhu managementu a vlastníkům OCP, jejichž primárním zájmem je zpravidla hospodářský výsledek.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo navrzení compliance programu u retailového nebankovního OCP. Práce vycházela z obecných požadavků na compliance a compliance programy, poukázala na podstatné aspekty regulace kapitálového trhu se zaměřením na OCP a na jejich základě přinesla konkrétní návrh compliance programu. Navržený compliance program tvoří ucelený systém jednotlivých prvků compliance, které jsou navzájem provázány a pravidelně aktualizovány. Funkčnost těchto prvků byla porovnána s relevantními částmi funkce compliance u tří vybraných OCP a byla tak prověřena jejich praktická využitelnost. Z analýzy nákladů, očekávaných přínosů a rizik vyplynulo, že se navržený compliance program vyplatí implementovat.

Výše popsaným postupem bylo dosaženo jak hlavního cíle diplomové práce, kterým je návrh compliance programu, tak dílčích cílů odpovídajících navrženému postupu prací (konkrétně analýza požadavků na compliance program, návrh jednotlivých oblastí compliance programu, porovnání a analýza dopadů). Bylo ověřeno, že navržený compliance program je funkční, v teoretické rovině přináší ucelený přehled a návrh řešení problematiky compliance u OCP, v praktické rovině může představovat základní stavební kámen compliance u OCP, a sloužit tak pro jeho manažery a pracovníky compliance.

Navržený compliance program neměl za cíl úplné zpracování všech relevantních regulatorních pravidel, a to z níže uvedených důvodů. Rozsah práce byl v první řadě limitován typovým OCP, kterým je nebankovní OCP poskytující služby retailové klientele. Dále bylo třeba vzít v úvahu, že regulace povinností OCP, vycházející z Evropské unie, je velmi rozsáhlá a komplikovaná. S ohledem na rozsah diplomové práce nebylo možné detailně promítnout do navrženého compliance programu veškerá aplikovatelná regulatorní pravidla, která se OCP týkají. Rovněž z praktického porovnání navrženého compliance programu s funkcí compliance a výkonem compliance u vybraných OCP vyplynulo, že se způsob výkonu činností jednotlivých typových OCP v praxi od sebe odlišuje a že není v teoretické rovině možné postihnout veškerá pravidla výkonu jejich činností. Dále vyšlo najevo, že někteří z dotazovaných OCP v praxi ve vysoké míře využívají automatizované informační systémy, což významně usnadňuje práci nejen pracovníkům compliance.

S přihlédnutím k výše uvedeným faktorům by tuto práci bylo možné rozšířit s ohledem na povahu subjektu (bankovní vs. nebankovní OCP), povahu vykonávaných činností (např. o vysokofrekvenční obchodování), rozepsat některá další pravidla výkonu činností OCP

(např. pravidla pro zneužívání trhu), jakož i navrhnout řešení s vyšším zapojením automatizovaných IT systémů. Předmět zkoumání by též bylo možné rozšířit o další činnosti spadající do systému vnitřní kontroly OCP (vnitřní audit a řízení rizik). Výše naznačená témata je možné dále zkoumat jak samostatně v odborných publikacích, tak komplexně v rámci programu OCP, kdy by mohla případně být zajímavým námětem disertační práce.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ACI, ©2019. ACI Financial Markets Association [online]. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://acifma.com/>

AKAT ČR, ©2019. Praha: Asociace pro kapitálový trh (AKAT) [online]. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/>

AKAT ČR, 2018. *Etický kodex AKAT ČR* [online]. Praha: Asociace pro kapitálový trh České republiky [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Dokumenty-AKAT/eticky-kodex-akat-cr-s-ucinnosti-od-112018>

ANDREISOVÁ, Lucie, 2016. Building and Maintaining an Effective Compliance Program. *International Journal of Organizational Leadership* [online]. 5(1), 24-39 [cit. 2019-04-15]. ISSN:2383-1103. Dostupné z: <https://search-proquest-com.proxy.k.utb.cz/docview/1794650966?pq-origsite=summon>

CASCARDO, Debra, 2016. The Key Elements in Developing a Comprehensive Compliance Program. *The Journal of Medical Practice Management* [online]. 31(6), 344-345 [cit. 2019-04-15]. ISSN:8755-0229. Dostupné z: <https://search-proquest-com.proxy.k.utb.cz/docview/1803510012/fulltextPDF/DA76DE2AE02C4BE9PQ/1?accountid=15518>

CFA INSTITUTE, ©2019. Charlottesville: CFA Institute [online]. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.cfainstitute.org/>

CFA INSTITUTE, 2014. *Code of Ethics and Standards of Professional Conduct* [online]. Charlottesville: CFA Institute [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://www.cfainstitute.org/en/ethics/codes/code-of-ethics-and-standards-of-professional-conduct>

ČASTORÁL, Zdeněk, 2017. *Management rizik v současných podmínkách*. Praha: Univerzita Jana Amose Komenského. ISBN 978-80-7452-132-4.

ČNB, 2018. *Soubor odpovědí na dotazy související s regulací ochrany proti zneužívání trhu a transparentnosti* [online]. Praha: Česká národní banka (ČNB) [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Soubor-odpovedi-na-dotazy-souvisejici-s-regulaci-ochrany-proti-zneuživani-trhu-a-transparentnosti-28.-11.-2018/>

DOUADY, Raphaël, GOULET, Clément a PRADIER, Pierre-Charles, 2017. *Financial regulation in the EU from resilience to growth*. Cham: Palgrave Macmillan. ISBN 978-3-319-44286-0.

EUROPEAN CONFEDERATION OF INSTITUTES OF INTERNAL AUDITING (ECIIA), 2012. *Jak maximalizovat užitek z funkce interního auditu* [online]. Praha: Český institut interních auditorů, o.s. [cit. 2019-04-15]. ISBN: 978-80-86689-51-7. Dostupné z: https://www.interniaudit.cz/download/novinky/Jak_maximalizovat_uzitek_z_funkce_IA.pdf

ESMA, 2012. *Obecné pokyny k určitým aspektům požadavků směrnice MiFID na funkci compliance* [online]. Paříž: European Securities and Markets Authority (ESMA) [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-388_cz.pdf

GFXC, 2018. *FX Global Code* [online]. Global Foreign Exchange Committee (GFXC) [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: https://www.globalfxc.org/docs/fx_global.pdf

HAUGH, Todd, 2017. The Trouble with Corporate Compliance Programs. *Mit Sloan Management Review* [online]. 59(1), 55-62 [cit. 2019-04-15]. ISSN:1532-9194. Dostupné z: <https://search-proquest-com.proxy.k.utb.cz/docview/1950374250?pq-origsite=summon>

HURYCHOVÁ, Klára a SÝKORA, Michal, 2018. *Compliance programy (nejen) v České republice*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-667-0.

HUSTÁK, Zdeněk a kol., 2012. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-433-9.

ICC, 2011. *ICC Rules on Combating Corruption* [online]. Paříž: International Chamber of Commerce (ICC) [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://cdn.iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2011/10/ICC-Rules-on-Combating-Corruption-2011.pdf>

POKORNÁ, Andrea, 2016. *Management rizik – hodnocení závažnosti nežádoucích událostí* [online]. Praha: Ústav zdravotnických informací a statistiky ČR [cit. 2019-04-15]. Dostupné z https://shnu.uzis.cz/res/file/metodicke_dokumenty/Management_rizik_hodnoceni_zavaznosti_NU1.pdf

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3671-6.

REVENDA, Zbyněk a kol., 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. aktual. vyd. Praha: Management Press. ISBN: 978-80-7261-240-6.

SCHENKOVÁ, Kateřina, LASÁK, Jan et al., 2017. *Compliance v podnikové praxi*. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-668-5.

USSC, 2016. *Effective Compliance and Ethics Program, US Federal Sentencing Guidelines* [online]. United States Sentencing Commission (USSC) [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://www.uscc.gov/sites/default/files/pdf/guidelines-manual/2016/GLMFull.pdf>

VEIL, Rüdiger a SCHWEIGER, Rebecca, 2017. *European capital markets law*. 2. vyd. Oxford: Hart Publishing. ISBN 978-1-78225-652-6.

WALKER, George Alexander, PURVES, Robert L. a BLAIR, Michael C, 2018. *Financial services law*. 4. vyd. Oxford: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-879380-9.

LEGISLATIVNÍ DOKUMENTY

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů a jeho prováděcí nařízení. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:201:0001:0059:CS:PDF>

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu). In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=CS>

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0600&from=CS>

Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565 ze dne 25. dubna 2016, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R0565&from=CS>

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365 ze dne 25. listopadu 2015 o transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití a o změně nařízení (EU) č. 648/2012. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Do-

stupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-con->

[tent/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R2365&from=CS](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R2365&from=CS)

Směrnice Rady č. 93/22/EHS o investičních službách v oblasti cenných papírů. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:31993L0022&from=CS)

[content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:31993L0022&from=CS](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:31993L0022&from=CS)

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evrop-

ského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS. In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [https://eur-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004L0039&from=CS)

[lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004L0039&from=CS](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004L0039&from=CS)

Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů.

In: *Úřední věstník Evropské unie* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [https://eur-lex.eu-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=CS)

[ropa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=CS](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=CS)

Vyhláška č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a ob-

chodníků s cennými papíry, ve znění pozdějších předpisů. In: *beck-online* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-docu-](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqge2f6mjwgmwte)

[ment.seam?documentId=onrf6mrqge2f6mjwgmwte](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqge2f6mjwgmwte)

Vyhláška č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování inves-

tičních služeb, ve znění pozdějších předpisů. In: *beck-online* [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?do-](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqge3v6mzqhawta)

[cumentId=onrf6mrqge3v6mzqhawta](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqge3v6mzqhawta)

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. In:

beck-online [online]. [cit. 2019-04-15]. Dostupné z: [http://www.beck-on-](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqga2f6mrv-gywtima)

[line.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqga2f6mrv-](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqga2f6mrv-gywtima)

[gywtima](http://www.beck-online.cz.proxy.k.utb.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mrqga2f6mrv-gywtima)

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

NAŘÍZENÍ EU:

EMIR	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů a jeho prováděcí nařízení.
MAR	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu).
MiFIR	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.
Nařízení o organizačních požadavcích	Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565 ze dne 25. dubna 2016, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice.
SFTR	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2365 ze dne 25. listopadu 2015 o transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

SMĚRNICE EU:

ISD	Směrnice Rady č. 93/22/EHS o investičních službách v oblasti cenných papírů.
MIFID	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS.
MiFID II	Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů.

VYHLÁŠKY A ZÁKONY ČR:

Vyhláška č. 163/2014 Sb.	Vyhláška č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, ve znění pozdějších předpisů.
--------------------------	---

Vyhláška č.
308/2017 Sb.

Vyhláška č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb, ve znění pozdějších předpisů.

ZPKT

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Lamfalussyho proces	22
Tab. 2 Systém vnitřní kontroly OCP	36
Tab. 3 Návrh compliance programu	40
Tab. 4 Kritéria pro vytvoření compliance programu	40
Tab. 5 Významnost dopadu rizika	43
Tab. 6 Pravděpodobnost výskytu rizika	43
Tab. 7 Matice vyhodnocení rizik	43
Tab. 8 Nakládání s rizikem	43
Tab. 9 Analýza compliance rizik u OCP	44
Tab. 10 Kritéria pro pravidelné vyhodnocení	73
Tab. 11 Analýza rizik	76
Tab. 12 Jednání se zákazníky	77
Tab. 13 Pravidla obchodování	78
Tab. 14 Funkční zařazení compliance	80
Tab. 15 Vnitřní předpisy	81
Tab. 16 Osobní obchody	81
Tab. 17 Podpora dodržování compliance programu	82
Tab. 18 Přiměřenost	84
Tab. 19 Náklady compliance.....	87
Tab. 20 Náklady non-compliance.....	89