

doc. Ing. Jaroslav Brada, Dr.¹
Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví
Katedra měnové teorie a politiky

Ekonomický pohled na kriminalitu související se slibovaným zhodnocením peněžních prostředků via obchodů s CFD

Úvod

V posledních letech se řada našich spoluobčanů v ČR setkává s obtěžujícími telefonickými hovory, jejichž předmětem je nabízení možnosti zhodnocovat peněžní prostředky formou investování na kapitálových trzích. Využití těchto telefonicky nabízených služeb - tedy investování peněžních prostředků u doporučených licencovaných (regulovaných) obchodníků na finančních trzích - vede typicky ke ztrátě 80ti až 90 % procent z investované peněžní částky každého klienta, který se telefonicky nechal zlákat ke „zhodnocování“ svých peněžních prostředků „na kapitálovém trhu“.

Cílem tohoto příspěvku je poskytnout přehled o fungování fyzických i právnických osob, které jsou zapojeny do procesu slibovaného zhodnocování peněžních prostředků klientů formou investování do obchodů na kapitálových trzích pro potřeby orgánů činných v trestním řízení („OČTŘ“) a upozornit na zdroje dat, které je nutno získat pro potřeby zkoumání OČTŘ.

V příspěvku jsou obsažena upozornění na skutečnosti, které mohou pomoci OČTŘ prozkoumat povahu a usnadnit posuzování legálnosti či nelegálnosti dále popsanych „obchodních praktik“ při slibovaném zhodnocování peněžních prostředků klientů. Příspěvek popisuje a vysvětluje realitu pouze z pohledu znalce-ekonomů, který se v rámci trestních i občansko-právních řízení s uvedenou problematikou setkal. Na laskavé úvaze čtenáře je pak posouzení níže popsanych „obchodních praktik“ a posouzení „způsobu použití peněžních prostředků“, které mají být zhodnocovány, z pohledu práva a právních norem. Kvůli možnému střetu zájmů v probíhajících sporech či různých šetřeních se autor tohoto příspěvku s jednou drobnou výjimkou vyhnul používání konkrétních jmen obchodních společností (obchodních závodů) i tzv. obchodních značek.²

Jako hlavní nabízený investiční instrument, s jehož pomocí by měli telefonicky oslovovaní potenciální investoři zhodnocovat své peněžní prostředky je nabízeno a doporučováno investování do „akcií“, někdy do „CFD akcií“. Korektně vzato jde vždy o investování do tzv. CFD kontraktů (angl. Contract for Differences, zkráceně též CFD, či CFD contracts). Proto si nejprve v další části textu připomeneme, co to CFD kontrakty vlastně jsou.

¹ Příspěvek vznikl v rámci projektu IP100040 VŠE Praha.

² Vysvětlení významu obchodní značky je uvedeno dále v textu tohoto příspěvku.

Na úvod rovněž poznamenejme, že v současné době je potenciální investor de facto chráněn před neřádným poskytováním služeb spočívající v investování do CFD kontraktů na základě především dvojice zákonů v platném znění Zákonem č. 256/2004 Sb. a Zákonem č. 634/1992 Sb.¹ Rovněž Evropská unie se snaží via předpisů ESMA (European Securities and Markets Authorities) omezit regulačními předpisy a doporučeními velikost ztrát spojených s investováním do CFD kontraktů.²

Ekonomická podstata CFD kontraktů a obchodování s CFD kontrakty

Pro popis toho, co CFD kontrakt je, si nejprve připomeneme několik základních pojmů z oblasti obchodování na finančních trzích (burzách). Nákup a prodej cenného papíru (např. akcie, opce apod.) se může uskutečnit hned, tj. jedná se o tzv. spotový obchod nebo nákup a prodej může být odložen do budoucnosti a jedná se o tzv. termínový obchod.

Za *spotové obchody* se považují takové obchody, kdy nákup/prodej cenného papíru bývá fyzicky vypořádán do třetího obchodního dne po dni uzavření obchodu. V případě listinných cenných papírů to bývá do osmého obchodního dne po dni uzavření obchodu. Ekonomickým důvodem této časové prodlevy u listinných cenných papírů bývá to, že se listinné cenné papíry mohou omylem při dodání dostat „jinam“ a aby tedy bylo dost času případné omyly napravit. (Jiným používaným termínem pro *spotové obchody* jsou tzv. „promptní obchody“)

Za *termínové obchody* jsou považovány takové obchody, kdy jde oddělena doba uzavření obchodu od doby v budoucnosti proběhlého fyzického a peněžního plnění obchodu (tj. tzv. vypořádání obchodu). Toto „fyzické a peněžní plnění“ (vypořádání obchodu) je posunuto do budoucna nikoliv z technických příčin jako u spotových obchodů (např. z nutnosti fyzicky komoditu dovézt, nakoupený listinný cenný papír přepravit kupujícím apod.), organizačních příčin (např. v době víkendů či svátků není obvyklé, aby fungovaly banky pro potřeby provedení platebního styku), ale na základě svobodné vůle obou smluvních stran. Posun do budoucnosti může být až cca 2,5 roku pro termínové kontrakty obchodované na veřejných kapitálových trzích a i mnoho let pro cenné papíry neobchodované na veřejných trzích.

Forward (Forwardový kontrakt) a futures

Typickým termínovým obchodem je tzv. „forward“, též se používá spojení „forwardový kontrakt“.) Forward je typický tím, že kupující s prodávajícím si dnes dohodnou

- a) cenu, za kterou bude v budoucnu obchodován (např. kupován/prodáván cenný papír),
- b) obchodované množství (např. 100 ks akcie společnosti X),

¹ Zákon č. 256/2004 Sb., Zákon o podnikání na kapitálovém trhu a Zákon č. 634/1992 Sb., Zákon o ochraně spotřebitele.

² ESMA adopts final product intervention measures on CFDs and binary options, 1 June 2018, dostupné via <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-adopts-final-product-intervention-measures-cfds-and-binary-options>

- c) místo předání (např. fyzickým předáním listinných akcií společnosti X) či převodem na majetkový účet kupujícího vedený např. u nějakého obchodníka s cennými papíry,
- d) den a čas předání cenných papírů,
- e) datum a způsob zaplacení.

Poznámka: V neburzovní realitě se za forward považuje i obchod, kdy v okamžiku uzavření obchodu (tj. např. podpisem kupní smlouvy mezi kupujícím a prodávajícím) ještě není známa velikost ceny, ale ve smlouvě je uveden způsob, jakým bude cena stanovena v budoucnosti. – Typické je uzavírání takovýchto forwardových obchodů například u obchodů s pohonnými hmotami.

Ukažme si příklad forwardu a ukažme si, jaké nevýhody jsou spojeny při obchodování s forwardovými kontrakty z hlediska investora. Současně si připomeneme, jakým způsobem odstraňuje nevýhody obchodování s forwardovými kontrakty produkt, který je nazýván jako tzv. futures. – Poznamenejme, že pojem futures je důležitý pro vysvětlení podstaty CFD kontraktu. Nejlepší existující definice pojmu futures je ta, že „futures je vysoce standardizovaný forwardový kontrakt obchodovaný na burze“.

S existencí forwardů jsou spojeny 3 základní problémy, které řeší tzv. futures, tj. termínové kontrakty typu futures:

1. Problém jednostranného ukončení smlouvy u forwardového kontraktu

Pokud např. prodávající pan P chce předčasně ukončit v minulosti uzavřený forwardový kontrakt, má v zásadě pan P pouze dvě možnosti:

- dohodnout se s kupujícím a uzavřený forwardový kontrakt dodatkem ke smlouvě zrušit (ukončit) například za úplatu nebo
- prodávající pan P. uzavře s nějakým jiným subjektem, který se stane de facto „jiným prodávajícím“ smlouvu, kterou „jiný prodávající“ bude plnit až v okamžiku realizace původně sjednaného forwardového kontraktu místo pana P.

Je zřejmé, že pro individuálně sjednané kontrakty s různým předmětem plnění, různým počtem dodávaných CP – různým místem plnění a různými platebními podmínkami - bude de facto nemožné najít protistranu, která by místo pana P. byla schopna a ochotně místo pana P plnit jeho závazky.

Futures řeší uvedený nedostatek forwardových kontraktů tím, že předmět plnění, množství plnění, čas plnění je vysoce standardizován. Tj. na veřejném trhu (burze) lze lehko najít protistranu, tj. snadno lze najít někoho, komu bude moci pan P kontrakt odprodat. Navíc na trzích, kde se obchodují futures existují specializovaní obchodníci, kteří mají povinnost na žádost kupujících či prodávajících futures kontrakty odkoupit či odprodat.

2. Problém nutnosti původních smluvních stran forwardového kontraktu být účasten závěrečného vypořádání

Dle forwardového kontraktu musí být plnění poskytnuté původními stranami kontraktu, tj. např. „fyzická přítomnost“ smluvních stran při vypořádání, nutnost převodu peněžních prostředků z dohodnutého bankovního účtu a cenných papírů

z dohodnutého čísla účtu apod. – Uvedená skutečnost velmi komplikuje možnost snadného zbavení se termínového kontraktu.

Futures řeší uvedený nedostatek forwardových kontraktů tím, že kupující a prodávající si sice dohodnou cenu futures (= vysoce standardizovaného forwardového kontraktu obchodovaného na burze), ale z pohledu práva se protistranou kupujícího stává tzv. clearingové centrum (clearing house) a právě tak protistranou prodávajícího se stává to samé clearingové centrum. Majitel týchž 2 futures (tj. stejný předmět, čas i množství plnění), který má povinnost z jednoho kontraktu futures prodávat a z druhého současně kupovat, může požádat clearingové centrum o tzv. uzavření protipozice. Uzavřením protipozice majiteli 2 futures kontraktů zruší clearingové centrum povinnost současně clearingovému centru dodávat a od clearingového centra nakupovat, tj. uzavřením protipozice okamžitě zaniká povinnost majiteli 2 futures kontraktů povinnost plnit z těchto dvou futures kontraktů své závazky vůči clearingovému centru.

Například kupující pan K v minulosti zakoupil futures (= kupující zaujal tzv. long pozici ve futures) na 100 ks akcií společnosti X, které má plnění dne 30. 6. 2021 – tj. kupující futures má povinnost 100 ks akcií 30. 6. 2021 odebrat a zaplatit za 2000 USD (tj. cena futures v minulosti byla 2000 USD). Týž pan K dne 1. prosince 2020 prodal futures (= prodávající zaujal tzv. short pozici ve futures) na 100 ks akcií společnosti X, které má plnění dne 30. 6. 2021 – tj. prodávající futures má povinnost 100 ks akcií dne 30. 6. 2021 prodat za 1850 USD. Uzavřením protipozice dne 1. prosince 2020 zanikne povinnost témuž kupujícímu koupit od clearingového centra dne 30. 6. 2021 100 ks akcií společnosti X a současně povinnost dodat dne 30. 6. 2021 100 ks akcií společnosti X.

3. Problém nutnosti čekat na peněžní vypořádání až do ukončení forwardového obchodu

Připomeňme, že dle forwardového kontraktu musí být plnění poskytnuté původními stranami kontraktu až v den, kdy bylo ve forwardovém kontraktu vypořádání dohodnuto (a to bez ohledu na to, zda se podařilo uzavřít opačný forwardový obchod k danému obchodu). V peněžní formě vzniká obchodníkovi obchodující forward zisk/ztráta v peněžní formě až teprve v okamžiku vypořádání (tj. v okamžiku dodání a zaplacení) forwardového kontraktu.

U futures je situace odlišná. Například u shora námi uvedeného příkladu se kupující futures pan K zavázal koupit a zaplatit za 100 ks akcií dne 30. 6. 2021 2000 USD a dne 1. prosince 2020 se týž pan K. zavázal via futures prodat 100 ks akcií dne 30. 6. 2021 za 1850 USD. (Již dne 1. prosince 2020 je zřejmé, že pan K. utrpěl z nákupu futures a prodeje futures majetkovou újmu – ztrátu – ve výši 150 USD („koupil za 2000 USD a prodal za 1850 USD“ – majetková újma má formu rozdílu mezi cenou závazku a cenou pohledávky, které budou uhrazeny až dne 30. 6. 2021)

Díky tomu, že při obchodování futures musí každá strana kontraktu vložit na svůj tzv. maržový účet „malé částky“ (tj. „malé“ v porovnání např. se shora uvedenou cenou kontraktu 2000 USD) a díky tomu, že se každý den „přesouvají“ peněžní částky mezi maržovými účty kupujícího a prodávajícího futures v závislosti na tržních cenách futures kontraktů. V případě uzavření protipozice clearingovým centrem u konkrétního futures je vždy vyplacen subjektu, který uzavírá protipozici ve futures kontraktech,

obsah jeho maržových účtů spojených s příslušnou dvojicí futures kontraktů u kterých se uzavírá protipozice. Velikost součtu částek na maržovém účtu téhož kupujícího futures a prodávajícího futures, odpovídá velikosti zisku/ztrátě v peněžní formě, kterou uzavírající protipozice dosáhl ke dni uzavření protipozice. Vzhledem k předmětu dalšího výkladu není nutné a vzhledem k rozsahu příspěvku ani možné detailně vysvětlovat problematiku toho, jakým způsobem fungují maržové účty, díky nimž vznikne již ke dni 1. prosince 2020 panu K majetková újma, ztráta, ve výši 150 USD v peněžní formě.

Předmět futures obchodů

Samotným předmětem futures obchodů může být jak fyzické dodání cenných papírů či fyzických komodit (ropa, zkapalněný zemní plyn, obilí, železná ruda, mražené půlky prasat, živá prasata, elektrická energie dodávaná v příštím roce apod.). Právě tak existují i futures obchody, jejichž předmětem je plnění nikoliv ve fyzické formě, ale pouze ve formě peněžní.

Ekonomickým smyslem futures, kde je možné pouze peněžní plnění je jednak umožnit obchodním stranám, aby jim nevznikaly náklady spojené s nutností fyzického plnění, ale rovněž umožnit stranám, aby mohly pouze spekulovat na pohyb např. tržních cen pokladového nástroje, aniž podkladový nástroj vlastní, chtějí vlastnit či mohou vlastnit.

Z pohledu ekonoma je vhodné připomenout, že:

1. futures kontrakty jsou naprosto přesně specifikovány (tj. existují veřejně přesné specifikace toho, co to je futures kontrakt, který je obchodován na konkrétní burze) a každý potenciální zájemce o obchodování si může dohledat, co je předmětem futures kontraktu. **V případě futures s peněžním plněním si může naprosto každý zájemce o obchodování dohledat, jakým způsobem (kdy a odkud) se pro zjištění ceny futures kontraktu přebírají informace např. o velikosti burzovních indexů, o cenách ropy, měnových kurzech apod.!**
2. Futures kontrakty jsou (z povahy věci) výhradně obchodovány na veřejných trzích (burzách), kde cena vzniká jako výsledek anonymního střetu nabídky a poptávky, tj. cena vzniká typicky v situaci, kdy kupující nezná prodávajícího.
3. Služby na veřejných trzích poskytují klientům výhradně licencovaní obchodníci s cennými papíry, přičemž tito obchodníci (a služby těchto obchodníků poskytovaných klientům) podléhají velmi přísné kontrole regulatorních orgánů – obchodníci s CP mají například povinnost vést a předkládat regulatorním orgánům tzv. deník obchodníka, do kterého jsou chronologicky zaznamenávány všechny obchody uskutečňované pro klienty i pro obchodníka s cennými papíry, včetně data objednávek přijatých od klientů.)
4. Na veřejných trzích (burzách) fungují speciální subjekty, tzv. market makers, které na žádost kupujícího či prodávajícího mají povinnost být kupujícím či prodávajícím ve futures kontraktu. Je zřejmé, že právě market makers zaručují to, že dle zájmu může kupující či prodávající vždy nalézt protistranu k uzavření protipozice ve svém futures obchodu.
5. Na veřejných trzích (burzách) vznikají ceny, které jsou zveřejňovány a každý si tak může zkontrolovat cenu, za jakou byly v minulosti zobchodovány futures kontrakty.

CFD (Contract for Differences)

CFD (Contract for Differences) kontrakty jsou svojí ekonomickou podstatou identické s futures kontrakty s plněním výhradně v peněžní formě. – Tj. podkladovým aktivem CFD kontraktu je **peněžní částka, jejíž velikost je odvozena od ceny nějakého podkladového aktiva nebo od velikosti nějaké „podkladové ekonomické veličiny“ (např. velikosti burzovního indexu, velikosti „úrokových sazeb“ (angl. underlying), apod.)**. Tj. podkladovým aktivem u CFD kontraktu je peněžní částka stanovená např. jako „1000 USD x velikost burzovního indexu (DJIA)“.

Bez ohledu na identickou podstatu futures s plněním v peněžní formě a CFD kontraktů (Připomeňme, že u CFD není možný jiný způsob plnění, nežli je plnění v peněžní formě.) existují při obchodování futures výhradně s peněžním plněním a CFD kontrakty drastické rozdíly:

1. CFD nejsou obchodovány na veřejných kapitálových trzích a potenciální zájemce o obchodování s CFD kontrakty nemá možnost se seznámit ex ante se specifikací CFD kontraktu (zejména pak se způsobem, jakým vznikají ceny pokladových aktiv nebo velikosti „podkladových ekonomických veličin“, např. „velikost burzovního indexu (DJIA)“).
2. CFD jsou obchodovány pouze v rámci tzv. obchodních platforem, tj. jde o neburzovní obchodní systém (typicky s využitím softwaru MetaTrader 4.0 či MetaTrader 5.0), tj. o obchody uskutečňované mezi různými obchodníky (vysvětlení je uvedeno dále v textu příspěvku), kterými mohou být vedle specializovaných obchodníků i různé bankovní domy, tj. obchodní společnosti, které jsou oprávněny poskytovat bankovní služby.
3. Regulace na trhu, kde se obchodují CFD kontrakty je přinejmenším výrazně slabší nežli je tomu v případě obchodníků s cennými papíry (zejména mimo EU).

Obchodníci i prodejci služeb obchodníků s CFD poučeným investorům vysvětlují, že investování do futures vyžaduje daleko větší peněžní prostředky (řádově jednotky tisíc USD), zatímco investování do CFD, které je svojí podstatou stejné jako u futures, vyžaduje peněžní prostředky daleko menší (řádově jen stovky USD). – Investorům však není připomínáno, že futures se obchodují na veřejných kapitálových trzích, zatímco CFD se obchodují mimo veřejné kapitálové trhy – na tzv. OTC trzích, které jsou typicky tvořeny pouze obchody mezi jednotlivými obchodníky CFD, někdy i jen na trhu, kde CFD obchoduje sám obchodník proti svému klientovi!

Obchodníci s CFD poskytují klientům standardní služby spojené s nákupem a prodejem CFD. V oblasti obchodování s CFD kontrakty (a ostatně i s měnovými páry) existují však jen mírné (slabé) regulatorní předpisy a požadavky, a tedy existuje i velmi „slabý“ dohled regulátora. Navíc obchodování s CFD kontrakty (a analogicky i s měnovými páry) je ze své podstaty velmi obtížně kontrolovatelné kvůli obrovskému počtu různých možných obchodovaných CFD kontraktů a kvůli decentralizovanosti trhů, na kterých se CFD kontrakty obchodují a dále pak kvůli omezené informační povinnosti vůči regulátorům i veřejnosti, která plyne obchodníkům s CFD při obchodování CFD kontraktů.

Naproti tomu na činnosti související s obchodováním s cennými papíry na kapitálových trzích (burzách) existují velmi silná a detailně propracovaná regulatorní pravidla, s propracovanou metodikou vynucování dodržování těchto pravidel

při obchodování s cennými papíry. Tedy regulace při nabízení služeb obchodníků s CFD a ostatně i při obchodování s CFD kontrakty je benevolentní v porovnání s dohledem nad nabízením a prováděním klasických obchodů s cennými papíry (zejména s akcemi) na kapitálových trzích.

Navíc regulace nezakazuje a nereguluje u provádění CFD obchodů možnost, že protistranou obchodů s CFD může být a často bývá sám obchodník s CFD, což umožňuje řadě nepříliš ctihodných obchodníků dopouštět se nelegálních obchodních praktik či kriminálního jednání, kterým dochází k poškozování klientů obchodníky s CFD. – Existence stavu, že protistranou CFD obchodu je sám obchodník, který poskytuje služby klientovi, klient obchodníka jasně znamená, že obchodník s CFD se dostává do střetu zájmů. Na jedné straně by měl obchodník s CFD „maximalizovat výnos z podnikatelské aktivity pro své majitele“ a na straně druhé by měl obchodník s CFD poskytovat služby klientovi takovým způsobem, aby obchodník s CFD „maximalizoval klientovi jeho výnos z podnikatelské aktivity“. Pokud je však obchodník s CFD protistranou obchodů klienta, pak „výnos klienta je současně ztrátou obchodníka s CFD“! Klient obchodníka s CFD není o protistraně již uskutečněných obchodů s CFD informován, protože to regulatorní předpisy a smluvní ujednání mezi klientem a obchodníkem s CFD ani nepožadují. Tedy klient, a ostatně často ani OČTŘ, nemohou ex-post kvalifikovaně posoudit, zda vzniklá majetková újma klienta z obchodu s CFD (a ostatně analogicky i při obchodování s měnovými páry), který byl doporučen klientovi v rámci investičního poradenství od obchodníka s CFD (či od subjektu, který tyto služby poskytuje v zastoupení obchodníka s CFD) je výsledkem „situace na trhu“, nebo jenom výsledkem „vědomě poškozující služby poskytnuté klientovi od obchodníka s CFD“.

Subjekty účastníci se prodeje služeb obchodníků s CFD a obchodní praktiky prodejců služeb CFD obchodníků

Obchodník s CFD kontrakty a vázaný zástupce v ČR

Obchodníci s CFD jsou z hlediska právního postavení typicky obchodní společnosti, které mají od regulátora licenci k obchodování CFD kontraktů, a vedle toho zpravidla ještě i licenci k obchodování měnových párů (tj. licenci k provádění tzv. forexových obchodů). Typicky mívají tyto obchodní společnosti rovněž i licenci k obchodování s cennými papíry.

Jak již bylo uvedeno výše, regulace v oblasti poskytování služeb při obchodování s CFD kontrakty (a ostatně i měnovými páry) je velmi benevolentní v porovnání s regulací a dohledem při poskytování služeb v oblasti obchodování s cennými papíry. V ČR působí typicky obchodníci s CFD, kteří mají své sídlo v EU, avšak vždy mimo území ČR (resp. mimo území Slovenské republiky). Typicky jde o obchodníky s CFD, kteří jsou registrováni/regulováni Kyperskou komisí pro cenné papíry a burzy (Cyprus Securities and Exchange Commission). Řidčeji se se můžeme setkat i s obchodníky s CFD z Velké Británie, či Německa. Můžeme se setkat i s CFD obchodníky, kteří jsou napojeni na USA. Připomeňme, že v USA nelze služby spojené s CFD kontrakty nabízet, ale nic nebrání společnostem z USA poskytovat tyto služby v zahraničí, včetně ČR – po schválení ČNB.

Samotní obchodníci s CFD mají u svého domovského regulátora ještě registrované tzv. obchodní značky (Trade Mark), což jsou označení, která výhradně

uvádí navolávači (viz dále v textu) potenciálním klientům obchodníka s CFD při dotazu na jméno obchodníka s CFD, který bude případně klientovi poskytovat své služby.

Jako v jiných zemích, tak i v ČR mívají obchodníci s CFD své vázané zástupce (angl. tied agent), což jsou obchodní společnosti (obchodní závody), jejichž prostřednictvím (či s jejichž pomocí) poskytuje obchodník s CFD své služby klientům v ČR. Vázaní zástupci obchodníků s CFD jsou v ČR vedeni v evidenci ČNB, která zároveň eviduje rozsah a povahu služeb, které jsou vázaní zástupci oprávněni v ČR poskytovat. Z hlediska povahy tohoto článku je nejdůležitější služba poskytovaná vázanými zástupci v ČR označovaná jako „investiční poradenství týkající se investičních nástrojů“. Právě s využitím služeb vázaných zástupců (či služeb společností, které jsou v obchodním vztahu s vázanými zástupci) de facto obchodník s CFD rovněž získává nové klienty. Jedná se o činnosti označované jako „akvizice nových klientů obchodníka s CFD“, tedy o činnosti, jejichž smyslem je „přesvědčit a dotlačit“ potenciálního zájemce k uzavření smlouvy s obchodníkem s CFD. Dále pak jde o činnosti, které jsou eufemisticky v běžné praxi obchodníků s CFD označovány jako „vyvolávání zájmu klienta o obchodování CFD kontraktů“. Méně eufemisticky můžeme tyto činnosti mnohdy označit jako „poskytování nepravdivých informací klientovi a psychologický nátlak na klienta za účelem toho, aby klient obchodoval co největší objem peněžních prostředků u obchodníka s CFD a aby klient CFD kontrakty obchodoval co nejčastěji“.

Prvotní kontakt - navolávač

V zásadě si lze přiblížit prvotní nabídku služeb potenciálnímu zájemci o investování formou následujícího ilustračního hovoru, ve kterém si ukážeme jádro typického průběhu telefonického hovoru, kdy potenciální klient komunikuje s tzv. telefonickým navolávačem (tj. s fyzickou osobou, která oslovuje potenciální klienty v telefonickém rozhovoru), bez zachycení různých psychologických manipulačních technik používaných telefonickými navolávači v rozhovoru s potenciálními klienty:

„Navolávač: *Dobrý den, jsem pan X a volám Vám ze společnosti Y.* (Poznámka autora: Jméno společnosti Y je v podstatě vždy vysloveno nesrozumitelným způsobem) *Jsme společnost, která našim klientům pomáhá zhodnocovat jejich finanční prostředky. (Či různé varianty hovoru: Jakým způsobem zhodnocujete své volné finanční prostředky?... Zatímco termínové vklady v bankách vydělávají necelé procento, za loňský rok naši klienti vydělávali v průměru 30 %. Jak by se Vám líbilo vydělávat 30 % ročně?...)* *Souhlasil byste s tím, že bych Vám mohl zavolat, až bude na trhu nějaká výhodná investiční příležitost?*“ V roce 2020 se autor tohoto příspěvku setkal několikrát i se situací, kdy shora uvedená nabídka je pouze přehrávána do telefonu klientů hlasovým automatem a klienti mají v případě zájmu o nabídku na zhodnocení peněžních prostředků potvrdit stiskem tlačítka na klávesnici mobilního telefonu svůj zájem o telefonický kontakt s odborným pracovníkem společnosti X, tj. navolávačem ze společnosti Y.

Pokud oslovený potenciální zájemce o investování nevyloučí svůj zájem o investování v budoucnu, znamená to, že mu po nějaké době (cca 14 dní až měsíc) opět zavolá pan navolávač X (či jiný navolávač ze společnosti Y), případně jsou klientovi od pana X ze společnosti Y zasílány e-mailem (obecně nepřilíš vypovídající) reklamní materiály.

Pokud klient projeví ústní zájem o investování, obvykle je ze strany pana X telefonický rozhovor přesměrován na pracovníka (opět „společnosti Y“), který pomůže klientovi uzavřít smlouvu (v elektronické formě) mezi klientem a obchodníkem s CFD. Tímto pracovníkem bývá někdy administrativní pracovník ve „společnosti Y“, nejčastěji však tzv. retenční manager ve „společnosti Y“. (Podrobnosti budou uvedeny dále v textu.) V této souvislosti je vhodné připomenout, že žádný obchodník s CFD neposkytuje a z povahy věci ani nemůže svému klientovi poskytnout službu typu „zhodnocování peněžních prostředků“ a ani službu „poradenství při zhodnocování peněžních prostředků“. Obchodníci poskytují svým klientům nejvýše službu označovanou jako „investiční poradenství“. – Nikdo totiž není schopen dopředu zaručit (dopředu garantovat), že klient obchodníka skutečně své prostředky bude v obchodech jak s CFD kontrakty, měnami či s jinými druhy cenných papírů zhodnocovat.

Kdo je „navolávač X“?

Navolávači jsou podle dostupných podkladů převážně muži, nicméně i s jednou navolávačkou se autor tohoto příspěvku při nabízení zhodnocování peněžních prostředků setkal. Jsou to osoby převážně mladšího věku se středoškolským vzděláním, typicky osoby nastupující po absolvování střední školy v oboru orientovaném na různé druhy „managementu“. Zřídka se setkáváme se studenty vysokých škol, byť studenti si při studiu přivydělávají i v různých call centrech či v oblastech nabízejících distribuci klasických finančních produktů (pojištění, fondy kolektivního investování, investiční životní pojištění, apod.) Důvodem „absence studentů“ na pozici „navolávače X“ je patrně snaha zajistit co největší ekonomickou závislost „navolávače X“ na „společnosti Y“, který může být zesílen smluvně sjednanou nutností hradit část nákladů na vzdělání při předčasném odchodu „navolávače X“ z firmy, či smluvním závazkem hradit škodu při „porušení povinností“ apod. Autor se však před mnoha lety setkal i s tím, že navolávači (či retenční manažeři) nabízející neexistující produkty na kapitálovém trhu byli skutečně studenty vysokých škol ekonomického zaměření. Dokonce jeden nepřilíš poctivý „retenční manažer“ považoval za dobrý vtip, že „vyhrál ve firmě soutěž o nejhoupějšího klienta“, když prodal po telefonu klientovi neexistující finanční produkt „opci na cement“! Obsahem nabídky „navolávače X“ potenciálními klientovi je následující:

- Klientovi je slibováno (s využitím předdefinovaných možných průběhů telefonických hovorů – tzv. call scriptů) zhodnocení peněžních prostředků na kapitálových trzích. (Klienti mají obecně povědomí o tom, že „kapitálový trh“ je burza, na které se obchodují akcie. A každý klient má víceméně orientační představu o tom, co to je akcie.)
(*Poznámka:* Veřejný anonymní trh, kde cena akcie vzniká jako výsledek střetu velkých množství kupujících a velkého množství prodávajících, se nazývá burzou.)
- Smyslem činnosti „navolávače X“ je „umluvit“ klienta, aby si otevřel obchodní účet u smluvního partnera „společnosti Y“, tj. u nějakého konkrétního forexového obchodníka, který obchoduje rovněž CFD kontrakty.

Co je „společnost Y“?

Jedná se typicky o společnost s ručením omezeným, která existuje na trhu velmi krátce (typicky 1-2 roky), nebo jde o společnost, která byla zakoupená jako již

založená společnost a s existujícími statutárními orgány existuje 1-2 roky. Obecně bývá velikost základního kapitálu nízká (typicky 200 tis. Kč, dokonce může být splacena i poměrně malá část základního kapitálu – např. 10 tis. Kč), přičemž „společnost Y“ typicky nemá v předmětu podnikání cokoliv spojeného s kapitálovým trhem, s investováním či s bankovníctvím, pojišťovnictvím, kolektivním investováním ani s poradenskou činností v uvedených oblastech. Jde typicky o společnost, jejíž předmět podnikání je „koupě zboží za účelem dalšího prodeje“ a „reklamní činnost“. „Společnost Y“ často nezveřejňuje (částečně je to dáno i krátkou dobou fungování společnosti) o svém hospodaření informace ve sbírce listin (Výkaz zisku a ztráty a Rozvahu).

Samotný právní vztah „navolávače X“ a „společnosti Y“ bývá různorodý:

- a) zřídka jde o pracovněprávní vztah typu pan „navolávač X“ je zaměstnancem „společnosti Y“,
- b) setkáváme i se situací, kdy jde o pracovní právní vztah typu „navolávač X“ je zaměstnancem jiné společnosti, nežli je „společnost Y“,
- c) častá je situace, kdy je „navolávač X“ pouze OSVČ.

Z pohledu odměňování jsou odměny „navolávače X“ za jeho práci nadstandarně vysoké – typicky jde o troj až čtyřnásobek, průměrné mzdy v ekonomice včetně odměny za získání peněžních prostředků od klienta – typicky zde bývá individuálně sjednaná odměna 1-2 % z částky investované klientem (někdy i více) u obchodníka s CFD. Spíše obvyklá bývá též výplata formou hotovosti (bez odpovídajících příslušných dokladů).

Zde je nutno poznamenat, že odměny navolávačů za jejich práci jsou v realitě typicky „složený“ z více částí – „menší“ mzdy (resp. „malé“ fakturované částky od „navolávače pana X“ do společnosti Y) a „větší“ hotovostně vyplácené nezdaněná odměny „na ruku“ a bez vzniku dokladů. Z pohledu zkoumání pro potřeby trestních řízení je typické, že z výpisů z bankovních účtů „společnosti Y“, u které „navolávač X“ působí a jejímž jménem se „navolávač X“ představuje potenciálním klientům, nelze dohledat hotovostní výběry v takové výši, které by potvrdzovaly (umožňovaly) uhrazení peněžních prostředků „bokem“ „navolávačům“ působících ve „společnosti Y“. Autor tohoto příspěvku se setkal i se situací, kdy součástí benefitů navolávačů byly rovněž drobnější naturální odměny typu – mobilní telefon, oběd v restauraci, lístky na hokej apod.

Vzdělání v oblasti kapitálových trhů (resp. v oblasti nabízených produktů svým klientům) získávají navolávači formou jednodenního až vícedenního kurzu, méně často až několikátýdenního kurzu při zaměstnání, případně pouze několikahodinovým zaškolením. Obecně lze konstatovat, že odborná kvalifikace navolávačů a jejich orientace v problematice kapitálových trhů je (až na výjimky) katastrofálně špatná.

Protože se autor toto příspěvku setkal osobně – via telefonický marketing – s nabízením zmiňovaných služeb, mohl v komunikaci s navolávači pokládat i otázky, které poškození klienti, s jejichž výpověďmi se setkáváme ve výpovědích činěných klienty pro potřeby orgánů činných v trestním řízení, pochopitelně nekladli.

Nevalná orientace navolávačů v problematice kapitálových trhů i vědomé lhaní navolávačů se nejlépe projeví při nezvyklých (tj. v „call scripotech“ nepřepokládaných)

dotazech na tyto navolávače. Uvedme si několik kuriózních příkladů z autorovy telefonické komunikace s různými navolávači:

Na otázku autora: „*Kdo je emitentem CFD na akcie společnosti S nově uváděné na burzu?*“ odpověděl navolávač: „*Emitentem je společnost S.*“ Správná odpověď je pochopitelně: „*Emitentem CFD na akcie společnosti S je obchodník s CP, od kterého si CFD kupujete.*“

Na otázku autora: „*Proč si u Vaší společnosti nemohu koupit nově emitované akcie společnosti S, ale mám si kupovat CFD na akcie společnosti S*“ odpověděl navolávač: „*Protože s akciemi společnost S nemůžete spekulovat na pokles ceny akcie společnosti S.*“ Autor namítl: „*S akciemi společnosti S mohu spekulovat na pokles ceny akcie společnosti S. Jde o klasickou operaci sell short.*“ Odpověď navolávače byla: „*O tom jsem v životě neslyšel.*“

Poněkud kuriózní byla situace, kdy „navolávač X“ lákal k investování nabídkou, jejíž podstatou bylo přibližně následující: „*Jak asi víte, již mnoho let platí, že po uvedení akcií na burzu jejich cena prudce roste. Na investici do IPO společnosti A se nechalo na NYSE vydělat za 1 den 28 procent (Což bylo autorovi dokladováno zasláním grafu vývoje ceny akcie společnosti A na NYSE v průběhu jednoho týdne po IPO). Nestihli jsme to prodat přesně, ale i tak naši klienti vydělali 24-25 %. Ted' bude nová IPO společnosti B, která..... Naši analytici předpokládají růst cen akcií nejméně 30 % během 2 dnů po uvedení na burzu... Samozřejmě i s touto investicí, jako ostatně s každou investicí, je spojené riziko ztráty investovaných prostředků. Ale můžete si nastavit stop-loss limit a naše společnost doporučuje nastavit si stop-loss limit, kdy můžete ztratit nejvýše 3 % z investované částky s tím, že můžete vydělat 30 %. To se vyplatí, že?*“ Na námitku, že tomu autor moc nerozumí a nemá čas hlídat ceny akcie společnosti B, dostal autor od pana navolávače pozoruhodnou odpověď: „*O kapitálovém trhu nemusíte vědět nic, my Vám dáme retenčního manažera, který Vám zavolá, až bude vhodné nakoupené akcie společnosti B prodat.*“ Autor pokračoval poťouchlým dotazem: „*Jenom se chci zeptat. Kupuji si akcii společnosti B nebo si kupuji CFD na akcii společnosti B?*“ Odpověď navolávače: „*Kupujete si CFD na akcii společnosti B.*“ Autor: „*Já tomu moc nerozumím. Kdo emituje CFD na akcie společnosti B?*“ Odpověď navolávače: „*Obchodník s cennými papíry.*“ Autor: „*Pokud jsou na trhu akcie už obchodovány, pak někdo věří, že jejich cena poroste a jiný, že jejich cena bude klesat. Obchodník tak může vydělávat na tom, že cenné papíry kupuje od toho, kdo věří že cena bude klesat a prodávat je tomu, kdo věří, že jejich cena bude stoupat. Proč by mě tedy měl obchodník prodávat CFD na akcie B, když CFD na akcie společnosti B nemůže na trhu nakoupit! Tedy obchodník, který mi CFD prodává očekává, že na obchodu se mnou prodělá – to nedává ekonomický smysl.*“ Odpověď navolávače byla pozoruhodná: „*To máte pravdu.*“ a rozhovor byl po několika zvořilostních frázích ze strany navolávače ukončen.

Jinak formulováno: „Navolávač“ vystupující jménem obchodní společnosti autorovi zaslal e-mailem tabulku s grafem (navíc dostupnou z veřejných zdrojů) o vývoji ceny akcie A, přičemž klient si mohl u nabízeného obchodníka zakoupit výhradně CFD na akcii společnosti A. – Tj. v našem členění subjektů „navolávač X“ působící ve „společnosti Y“ či jednající jménem „společnosti Y“ poskytl naprosto nepravdivou informaci potenciálnímu klientovi obchodníka s CFD. Navíc ve smluvních podmínkách, které jsou součástí smlouvy mezi klientem a obchodníkem s CFD,

je výslovně uvedeno, že „cena CFD nemusí kopírovat cenu na trhu“, tj. cena CFD na akcii A (akcii B) nemusí kopírovat (= nemusí být stejná) jako cena akcie A (akcie B) na veřejném trhu – např. burze NYSE. „Navolávač“ prodávající CFD kontrakty na akcie společnosti B dokonce zjevně věděl, že doporučuje potenciálnímu klientovi pro klienta poškozující obchod.

Shora uvedené příklady komunikace dokládají, že

- a) existují „navolávači“ kteří jsou skutečně velmi nekvalifikovaní a vůbec netuší, jaké produkty klientům vlastně prodávají (nabízejí) a co je obsahem prodávaných produktů, dále pak, že
- b) existují „navolávači“, kteří mají představu o tom, že doporučují klientům k obchodu produkty, které jsou pro zjevně klienty poškozující!

V každém případě je z pohledu ekonoma sama „společnost Y“ (jednající na základě smluvního vztahu mezi společností vázaného zástupce obchodníka s CFD v ČR) zodpovědná za poskytování obou druhů informací – jak nekvalifikovaných, tak i vědomě nepravdivých informací klientům před vznikem obchodního vztahu mezi „klientem obchodníka s CFD“ a „obchodníkem s CFD“, tj. sama „společnost Y“, právě tak i společnost, která je vázaným zástupcem obchodníka s CFD a i obchodník s CFD jsou dohromady zodpovědné za neřádné poskytnutí před smluvních informací budoucímu klientovi obchodníka s CFD. V této souvislosti zároveň připomeňme, že zpravidla neexistuje jakýkoliv smluvní vztah mezi klientem obchodníka s CFD a „společností Y“ či smluvní vztah mezi klientem a společností, která je vázaným zástupcem obchodníka s CFD. Klient smluvně pouze obchodníkovi s CFD dovoluje používat při poskytování služeb od obchodníka s CFD i jiné obchodní společnosti.

„Péče“ o klienta - Retenční manažer

Jak již bylo uvedeno výše, pokud klient projeví ústní zájem o investování, obvykle je navolávačem X telefonický rozhovor přesměrován na pracovníka (opět „společnosti Y“), který pomůže klientovi uzavřít smlouvu (v elektronické formě) mezi klientem a obchodníkem s CFD. Tímto pracovníkem bývá někdy administrativní pracovník ve „společnosti Y“, nejčastěji je to však tzv. retenční manažer působící „společnosti Y“.

Nejprve musí klient (za telefonické asistence a pomoci pracovníka „společnosti Y“ – nejčastěji již tzv. retenčního manažera) vyplnit v elektronické formě (via web stránky obchodníka s CFD) smlouvu, která je uzavírána mezi klientem a obchodníkem s CFD. Smlouva může být uzavírána i v angličtině. K uzavření smlouvy je nutno vyplnit na www stránkách obchodníka s CFD i tzv. investiční dotazník, jehož smyslem je posoudit odborné znalosti klienta v oblasti obchodování s CFD, zkušenosti klienta s obchodováním, investiční cíle klienta a ochotu klienta podstupovat rizika úbytku majetku klienta. Na základě vyplněného investičního dotazníku pak obchodník s CFD umožní nebo neumožní klientovi uzavřít smlouvu mezi klientem a obchodníkem s CFD a umožní či neumožní klientovi obchodovat CFD.

V zásadě se lze setkat s dvojím způsobem vyplnění investičních dotazníků na www stránkách obchodníků s CFD:

- a) Retenční manažer poradí klientovi vyplnit investiční dotazník nepravdivým způsobem, aby mohl obchodník s CFD považovat klienta za dostatečně zkušeného a znalého, aby klient mohl CFD obchodovat. Podle autorových zkušeností se

s nepravdivým způsobem vyplňování investičních dotazníků setkáváme spíše u klasických obchodníků s CP, nežli u obchodníků s CFD.

- b) Retenční manažer poradí klientovi vyplnit investiční dotazník pravdivým způsobem, tj. obchodník s CFD vyhodnotí typicky klienta jako naprosto nezkušeného, tj. takovýto klient by správně vůbec neměl obchodovat CFD – a ostatně ani s jinými cennými papíry. Nicméně retenční manažer nasměruje klienta, aby „zaškrtl“ v žádosti o uzavření smlouvy možnost typu že „klient požaduje obchodovat CFD i když si je vědom toho, že nemá zkušenosti, znalosti atd.“ A obchodník s CFD pak v elektronicky uzavřené smlouvě upozorní klienta na to, že služby obchodování CFD poskytuje obchodník s CFD výhradně na žádost klienta a proti doporučení obchodníka s CFD, a proto obchodník s CFD nenesení ani zodpovědnost za škody, které klientovi případně vzniknou z obchodování s CFD kontrakty. (Obchodníci s CFD se snaží rovněž „vyvázat“ z odpovědnosti za způsobené škody klientů upozorněními na www stránkách obchodníků s CFD typu, že „CFD kontrakty jsou vysoce rizikové a 86 % klientů na těchto obchodech utrpí ztráty“.)

V každém případě je výsledkem uzavření smlouvy mezi obchodníkem s CFD a klientem (nyní už klientem obchodníka s CFD). Ve smlouvě je obchodník s CFD oprávněn poskytovat své služby rovněž s použitím dalších subjektů, tj. mj. i s využitím služeb „společnosti Y“. Nyní už klient posílá peněžní prostředky na sběrný účet obchodníka s CFD a slibované zhodnocování investovaných prostředků může začít. Z pohledu nejen OČTŘ je zajímavé, že „společnost Y“ má on-line přístup k výpisu z majetkového účtu klienta u obchodníka s CFD, a „společnost Y“ tak může klientovi poskytovat další služby. Tyto služby pak „společnost Y“ v zastoupení obchodníka s CFD pak poskytuje s využitím tzv. retenčního manažera.

Hlavním smyslem retenčního manažera (jak ostatně označení pracovní pozice napovídá) je držet klienta a motivovat klienta k častému provádění obchodů s obchodníkem s CFD. Tedy retenční manažer je pracovník, který komunikuje s klientem, nabízí mu investiční doporučení, konzultuje s klientem, zda by měl klient koupit/prodat konkrétní CFD a podobně. Retenční manažer je v obdobném typu „pracovně-právního vztahu“ jako jsou navolávači a retenční manažeři jsou ze strany „společnosti Y“ odměňováni typicky procentem z peněžní částky, kterou klient investuje do nákupu/prodeje CFD kontraktu u obchodníka s CFD. Odměny špičkových (tj. „nejvýdělečnějších pro obchodníka s CFD“) retenčních manažerů mohou dosahovat až nižší stovky tisíc korun měsíčně. Tedy retenční manažeři jsou hmotně zainteresováni – typicky jde o cca 1 % z částky, kterou klient použije k nákupu/prodeji CFD kontraktu – na tom, aby klient co nejčastěji a v co největších částkách kupoval/prodával CFD kontrakty u obchodníka s CFD. Jde o analogii nekalé praxe u obchodníků s cennými papíry – nadměrného obchodování (angl. churning), kdy je klientovi doporučováno co nejčastěji kupovat či prodávat akcie, aby byla maximalizována velikost poplatků, které klient platí obchodníkovi s cennými papíry.

Z hlediska odborných znalostí jsou na tom retenční manažeři jen o málo lépe, nežli navolávači. Pro ilustraci si uveďme příklad originálního přepisu (včetně chyb a překlepů) telefonického rozhovoru mezi klientem (označeného jako K) a retenčním manažerem (označeného jako R):

R: Zdravím vás, pane K, povídejte.

K: Dobrý den, chtěl jsem se jenom poradit.

R: Ano, ano.

K: Mám si tam dát nějaké stop-lossy, nebo něco na to, když se mi něco povede? Kdyby i jo.

R: Vy tam zatím, zatím tam ale máte tu jednu pozici ne?

K: Nemám tam žádnou pozici, ta se mi zavřela ráno.

R: Ještě jednou?

K: Ráno se mi, nebo jednu pozici, mám tam jednu pozici tu kukuřici.

R: Jo takhle já jsem řešil tu pozici, na které jste vlastně těch 20 000 v mínusu. Tu já myslím, tu máte pořád otevřenou.

K: Jojo, tu mám pořád otevřenou

R: A teď koukám, měl jste tam dvě, ne, jednu otevřenou pozici a nastavený buy-stop. celkově na tom zlatě. Co se týká toho zlata, které vy teď poměrně hodně obchodujete. Spíše by bylo vhodnější v té chvíli špičce, co se týká toho zlata, vyčkat joo. Protože celkově zlato, stříbro v podstatě si drží stejnou hodnotu.

K: Já jenom jestli nějaký doporučení tady na ty kukuřici, jestli si mám dát někam stop-loss, teda stop-loss, teda jenom nějaký ten, nějaký ty analýzy, jak se dělají, nějaký předpoklady.

R: A ano ano, podle těch analýz celkově by ta cena měla jít samozřejmě nahoru, jo, jak krátkodobě, tak dlouhodobě.

Ve shora uvedené komunikaci lze zjevně jen těžko rozhodnout, zda se v problematice investování do diskutovaných CFD kontraktů orientuje méně klient nebo retenční manažer. Rozhovor probíhá v době, kdy klient ztratil při investování do CFD kontraktů (CFD na zlato, kukuřici, burzovní index DJIA a další CFD kontrakty) více než dvě třetiny své investované částky. Retenční manažer později (tj. mimo uvedený úryvek z telefonického rozhovoru) klientovi doporučí služby „krizového specialisty“, který pomůže klientovi řešit úbytek jeho majetku u obchodníka s CFD. Ve skutečnosti je tímto „krizovým specialistou“ jiný retenční manažer opět ze „společnosti Y“, který je poskytnut klientovi opět „společností Y“ za tím účelem, aby klient získal zpět pošramocenou důvěru v obchodování s CFD a investoval další peníze u obchodníka s CFD v (marné) snaze klienta získal zpět dosud prodělané investované peněžní prostředky.

Podklady nutné pro šetření finanční kriminality v oblasti prodeje služeb CFD obchodníky

Jak je zřejmé z výše uvedeného, shora popsaná jednání právnických či fyzických osob, mohou být chápána jako možná trestná činnost, kterou je vhodné ze strany OČTŘ blíže prozkoumat. K tomu je nutno získat všechny dostupné informace (včetně zvukových nahrávek) dokumentující průběh jednání mezi klienty a „společností Y“, klienty a společnostmi (společnostmi), které jsou vázanými zástupci obchodníka s CFD v ČR a klientem a obchodníkem s CFD a výpisy příslušných bankovních účtů. Regulátor ČNB poskytne informace (spis) ke vázaným zástupcům obchodníka s CFD a zároveň ČBN zajistí komunikaci se zahraničním regulátorem obchodníka s CFD.

Z tohoto hlediska je nutno získat rovněž informace o *naprosto všech* proběhlých obchodech s CFD kontrakty od obchodníka s CFD (tj. obchody všech klientů, tj. nikoliv pouze klientů, kteří jsou předmětem zájmu OČTŘ, obchodníka s CFD včetně všech obchodů s CFD samotného obchodníka) ideálně za 4-5 let před zkoumaným datem (aby bylo možno dohledat případný vznik „počátku majetkové újmy vzniklé“ klientům

obchodníka s CFD) a časově odpovídající příslušné výpisy z bankovních účtů obchodníka s CFD. Současně je vhodné mít výpisy z účtů s historií obchodů s CFD od co největšího počtu klientů zkoumaného obchodníka s CFD. Smyslem je především ověřit, zda nedošlo k situaci typu: „Ke konkrétnímu datu bylo od obchodníka s CFD vykázáno klientům, jejichž výpisy z majetkového účtu mají OČTŘ k dispozici, např. držení celkového počtu 100 ks konkrétního CFD kontraktu. Ve skutečnosti však měl obchodník s CFD pro všechny své klienty v držení (= nakoupeno) pouze 35 ks konkrétního CFD kontraktu“. Z pohledu ekonomů tak vznikla situace, kdy je vykazována klientům obchodníka s CFD na jejich výpisech z majetkového účtu u obchodníka s CFD existence majetku, který fakticky neexistuje. Tj. klientům je vykazována existence služby (nákupu CFD) která nebyla klientům poskytnuta.

Dále je od regulátora (ČNB) a od FAU nutno získat potřebné informace vztahující se ke zkoumanému obchodníkovi s CFD a jeho vázanému zástupci či vázaným zástupcům v ČR a dalším společnostem poskytujícím služby klientům obchodníka s CFD. Od zúčastněných subjektů je nutno získat pak smluvní dokumentaci dokládající průběh obchodních vztahů mezi společností obchodníka s CFD a dalšími subjekty poskytujícími investiční služby klientům v ČR v oblasti obchodování s CFD. Od bank pak výpisy ze (zahraničních) bankovních účtů u obchodníka s CFD a u společností, které jsou vázanými zástupci zkoumaného obchodníka s CFD a dalšími subjekty, které v zastoupení obchodníka s CFD či v zastoupení vázaného zástupce poskytují své služby klientům v ČR. Od obchodníka s CFD a od vázaných zástupců je nutno získat záznamy hlasové komunikace mezi zkoumanými klienty obchodníka s CFD a ev. dalšími subjekty. (Poznámka: Na základě autorovy zkušenosti se záznamy hlasové komunikace obvykle vůbec nepodaří získat.)

Obecně vážným problémem pro OČTŘ je, s kým v případě obchodníka s CFD kontrakty vlastně jednat a kde příslušnou fyzickou (či právnickou osobu) vlastně dohledat. Pomoc ČNB v souvislosti s žádostí o poskytnutí informací od zahraničního regulátora obchodníka s CFD má své hranice. Statutární orgány obchodníka s CFD bývají obvykle ze zahraničí a součinnost v potřebném rozsahu pro OČTŘ vždy neposkytnou, tj. je nutné využít „na dlouhé lokty“ trvalí mezinárodní právní pomoc. Často jsou dokonce statutární orgány občany jiných zemí, nežli je sídlo (domicil) společnosti obchodníka s CFD. Sice i fyzické či právnické osoby z ČR mohou být vlastníkem (skutečným majitelem) některých obchodníků s CFD fungující pod zahraniční licenci, ovšem prokázání uvedené skutečnosti je poměrně komplikované, i když ne nemožné. V každém případě však skuteční vlastníci nemají z pochopitelných důvodů sebemenší ekonomický zájem pomáhat OČTŘ.

Čas, který OČTŘ potřebují k vyšetřování obchodních aktivit souvisejících s nabízením služeb spojených s investováním do CFD a k získání informací s využitím mezinárodní právní pomoci, je velmi dlouhý, což umožňuje obchodníkům s CFD, kteří své služby poskytovali nekvalitně či vědomě poškozujícím způsobem pro klienty (za účelem získání výnosu z trestné činnosti), ukončit své aktivity a „poztráčet či zničit“ potřebné důkazní materiály.

Klasickým způsobem, kterým je přistupováno k vyšetřování tzv. hospodářské trestné činnosti, je dohledání všech finančních toků souvisejících se zkoumanou (vyšetřovanou) zkoumanou podnikatelskou činností a dohledání případně souvisejících majetkových toků. Např. u obchodníků s cennými papíry jde typicky

o stavu a změny stavu cenných papírů vedených v evidenci u obchodníka s cennými papíry formou tzv. deníku obchodníka. Klasicky je nutno ještě dohledat dokumentaci, která vysvětluje (zdůvodňuje) proč k uvedeným tokům peněžních prostředků či ke změnám stavu majetku (majetkovým převodům) vlastně došlo.

V případě tzv. obchodníků s CFD je možnost získat důkazy v elektronické či listinné formě mnohem složitější:

1. Pokud obchodník s CFD obchoduje i klasické cenné papíry (hlavně akcie), pak typicky musí mít obchodník s CFD vedený majetkový účet u některého obchodníka s cennými papíry. Zde lze získat informace pro potřeby OČTŘ via pomoci regulačního orgánu, kterým je ČNB.
2. Pokud obchodník s CFD obchoduje pouze měny (měnové páry) a CFD kontrakty, pak se typicky peněžní prostředky klientů se pouze přesouvají „ve formě úbytku peněžních prostředků vykazovaných na majetkovém účtu jednoho klienta na majetkový účet jiného klienta ve formě přírůstku peněžních prostředků u druhého klienta“ – přesuny peněžních prostředků se dějí pouze v software u daného obchodníka s CFD“. Samotných bankovních účtů obchodníka s CFD se uvedené operace vůbec nijak nedotknou, tj. na bankovních účtech vedených pro obchodníka s CFD vůbec neprobíhají jakékoliv změny v důsledku obchodů klientů s CFD kontrakty. V některých případech, ale mohou být peněžní prostředky z účtů obchodníka s CFD zasílány jiným či přijímány od jiných obchodníků s CFD.

Tj. na bankovních účtech obchodníka s CFD se typicky nechají dohledat pouze peněžní prostředky, které obchodník s CFD přijal od klientů a peněžní prostředky, které obchodník s CFD vyplatil (vrátil) klientům. Navíc servery, na kterých běží obchodní systém obchodníka s CFD, bývají mimo území ČR a dokonce mohou být i mimo území EU. Navíc obchodní společnosti mimo EU poskytují obchodníkovi s CFD často služby typu – správa informačního systému, reklamní činnost, správa web stránek apod. Jinak formulováno: Existuje hodně možností, jak poškodit či zničit evidenci klientských obchodů v elektronické formě u obchodníka s CFD.

K tomu existuje i dokumentace od klientů, pokud se klienti cítí poškozeni při svém investování a kontaktují OČTŘ. Výsledkem šetření poškozených klientů (u obchodníků s cennými papíry i obchodníků s CFD) bývá „tlustý“ vyšetřovací spis, ze kterého je zřejmé, jaké peněžní prostředky klienti svěřili, ev. dostali zpět od obchodníka s CFD. Ohledně informací o tom, jaké obchody ve skutečnosti proběhly a zda obchody vykazované klientům na výpisech z majetkových účtů klientů u obchodníka CFD se skutečně uskutečnily, se ve vyšetřovacích spisech dozvíme velmi málo, resp. nic – a to ze zcela pochopitelných důvodů.

Obecně není možno dohledat, jakým způsobem jsou konstruovány CFD kontrakty v současnosti (a už vůbec není možné dohledat, jaké byly v minulosti u proběhlých obchodů přesné specifikace CFD kontraktů) u jednotlivých forexových obchodníků. Klienti (a tedy ani OČTŘ) nedostávají či nemají k dispozici dokumenty, ze kterých prokazatelným způsobem vyplývá, jakým způsobem klientovi vzniká „zisk“ či „ztráta“ v souvislosti s těmito obchody. Obecně totiž vůbec není možno ověřit (na rozdíl od obchodů uskutečněných na veřejných kapitálových trzích – tj. typicky u obchodů s akciemi, opcemi, futures kontrakty), zda klientovi obchod s CFD kontraktem vůbec proveden (nebo zda byl obchod s CFD kontaktem jen nepravdivě vykázán na výpisu z majetkového účtu klienta u obchodníka s CFD a klientovi byly

neoprávněně účtovány poplatky za neprovedenou službu). Právě tak není vůbec možno ověřit, zda byl CFD obchod vůbec proveden za cenových podmínek vykazovaných klientovi na výpisu z jeho majetkového účtu vedeného u obchodníka s CFD. Neexistuje totiž externí subjekt (tj. nikoliv obchodník s CFD), který by mohl existenci obchodu potvrdit. Neexistuje dokonce ani způsob, jakým lze prokázat, že CFD kontrakt byl uzavřen za „správnou tržní cenu“, tj. za cenu, která nepoškozuje klienta ani protistranu CFD obchodu.

Navíc dokumentace k CFD kontraktům (či forexovým obchodům) má „tendenci mizet“ v situaci, kdy se záležitostí začnou zabývat „nespokojení klienti obchodníků s CFD“ či dokonce OČTR. Názorně formulováno – v okamžiku, kdy dojde k „vypnutí serverů“, které se starají o evidenci CFD kontraktů (a také forexových kontraktů) na majetkových účtech klientů obchodníka s CFD mizí v podstatě všechna dokumentace, kterou by k obchodům s CFD kontrakty měl mít evidováno obchodník s CFD. Stejná situace nastává de facto i v situaci, kdy obchodník s CFD kontrakty ukončí svoji ekonomickou činnost (bez ohledu na to, zda se „vzdá licence“, nebo prostě přestane komunikovat se svými klienty a zaujme vůči všem pozici „mrtvého brouka“.)

Shora uvedené důvody, které velmi omezují možnost efektivně dohlédnout na pravdivost vykazovaných informací, jsou patrně důvodem toho, proč legislativa USA zakazuje poskytovat a nabízet obchody s CFD kontrakty občanům USA a ostatně i totéž platí i v jiných zemích – Brazílii, Austrálii, Japonsku, Rusku a i jinde¹ a související právní aspekty jsou zmíněny v práci.²

Nejjednodušším způsobem prokazování trestné činnosti související s fungováním obchodníka s CFD tak zůstává zjevně trestná činnost spočívající v tom, že peněžní prostředky klientů, které by měly být správně použity u obchodníka s CFD, nejsou použity k obchodování s CFD kontrakty či měnovými páry, ale jsou použity k „osobní spotřebě“ pachatelů trestné činnosti. Tj. od klientů přijaté peněžní prostředky jsou použity k jiným účelům, než bylo klientům smluvně deklarováno či slibováno. V tomto případě tak klient obchodníka s CFD neobdržel sjednané služby. Klasickým případem tohoto typu trestné činnosti je použití peněžních prostředků, které klienti svěřili k investování s využitím tzv. forexovým robotů spojovaných se skupinou společností WSM. Ostatně marketingové heslo skupiny společností WSM „Everything is possible“ bylo v tomto ohledu výstižné.

Závěr

Článek popsal pro potřeby zkoumání orgány činnými v trestním řízení nekalé praktiky, se kterými se setkáváme při poskytování služeb spočívajících ve slibovaném zhodnocení peněžních prostředků na kapitálových trzích s využitím tzv. rozdílových kontraktů (CFD – Contracts for Differences). Příspěvek se z důvodu rozsahu vůbec nezabývá problematikou poplatků a ani nekalými praktikami, se kterými se setkáváme přímo v průběhu obchodování s CFD kontrakty u obchodníků s CFD. Příspěvek upozorňuje na zdroje dat, která je nutné OČTR získat mj. pro znalecké zkoumání

¹ Why Are CFDs Illegal in the US?, July 8, 2020, zdroj:

<https://www.tradestocksandforex.com/why-are-cfds-illegal-in-the-us/>

² CAMMACK, J.: This is how forex trading works and what is legal and illegal, October 5, 2020, zdroj: <https://www.businesslive.co.za/bd/opinion/2020-10-05-this-is-how-forex-trading-works-and-what-is-legal-and-illegal/>

trestné činnosti spojené s CFD kontrakty. Zároveň jsou v textu popsány velké a obtížně překonatelné problémy spojené s dostupností dat i na snadnou možnost zničení dat, která mohou prokazovat případnou trestnou činnost související se slibovaným zhodnocování peněžních prostředků s využitím CFD kontraktů.

Literatura

CAMMACK, J. This is how forex trading works and what is legal and illegal, October 5, 2020, dostupné via <https://www.businesslive.co.za/bd/opinion/2020-10-05-this-is-how-forex-trading-works-and-what-is-legal-and-illegal/>

ESMA adopts final product intervention measures on CFDs and binary options, 1 June 2018, dostupné via <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-adopts-final-product-intervention-measures-cfds-and-binary-options>

Why Are CFDs Illegal in the US?, July 8, 2020, dostupné via <https://www.tradestocksandforex.com/why-are-cfds-illegal-in-the-us/>

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

Zákon č. 634/1992 Sb. Zákon o ochraně spotřebitele.

R E S U M É

Článek popisuje problematiku vzniku a vyšetřování trestné činnosti související s poskytováním služeb obchodníky s CFD. Důraz je kladen na ekonomické aspekty trestné činnosti. Příspěvek upozorňuje rovněž na problémy, se kterými se setkáváme při snaze získat potřebné podklady (dokumenty) ke zkoumání trestné činnosti.

Klíčová slova: CFD kontakty, CFD, nekalé praktiky na finančních trzích, nekalé praktiky forexových obchodníků.

S U M M A R Y

BRADA, Jaroslav: ECONOMIC VIEW OF CRIME RELATING TO MONEY EVALUATION PROMISE VIA CFD TRADING

The paper describes the problems of occurrence and investigation of criminal activities related to providing services by CFD traders. Emphasis is placed on the economic aspects of crime. The article highlights the problems encountered in trying to gather necessary evidence (documents) for the crime investigation.

Keywords: CFD contracts, CFDs, illicit practice on financial markets, illicit practice of Forex traders.