

2. 2. 2016

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

# K odpovědnosti investičního zprostředkovatele za škodu ze zmařené investice

V závěru roku 2012 vydal Vrchní soud v Praze do značné míry přelomové a přiměřeně tomu medializované rozhodnutí týkající se odpovědnosti investičního zprostředkovatele za škodu vzniklou ztrátou z obchodování s cennými papíry. Tuto odpovědnost stejně jako před ním Městský soud v Praze dovodil především z nečinnosti investičního zprostředkovatele, který po nákupu cenných papírů neposkytl klientovi vhodná doporučení, jimiž by bylo možné ztrátě způsobené poklesem ceny v určitém rozsahu zabránit. V přezkumu Nejvyšším soudem ČR ovšem tato rozhodnutí neobstála a Městský soud v Praze bude muset věc rozhodnout znovu.



V tomto řízení uplatnil žalobce nárok na náhradu škody, která mu vznikla ztrátou při obchodování s cennými papíry v roce 2009. V lednu tohoto roku žalobce nakoupil prostřednictvím žalovaného obchodníka s cennými papíry na doporučení žalovaného investičního zprostředkovatele akcie s cenou 1,65 USD za kus, které v březnu téhož roku prodal za 0,19 USD za kus. K poklesu ceny, resp. hodnoty akcií došlo v důsledku pádu jedné z největších amerických bank.

Městský soud v Praze shledal protiprávní jednání na straně investičního zprostředkovatele v jeho **pasivitě v období od nákupu do prodeje akcií**, kdy se dalo vzniklé škodě v určitém rozsahu zabránit vhodnými doporučeními ohledně další strategie obchodování. Vůči žalovanému investičnímu zprostředkovateli proto žalobě vyhověl, a to v rozsahu 70 % odpovídajícím dle jeho názoru podílu investičního zprostředkovatele na způsobení škody. Ve zbylém rozsahu dle Městského soudu v Praze za vzniklou škodu odpovídal sám žalobce. Vůči žalovanému obchodníkovi s cennými papíry byla žaloba zamítnuta v celém rozsahu. Vrchní soud v Praze se **s posouzením pasivity žalovaného investičního zprostředkovatele jako protiprávního jednání ztotožnil**. Snížil ovšem rozsah, v jakém investiční zprostředkovatel za vzniklou škodu odpovídá, a to na 20 %, takže rozsudek Městského soudu v Praze změnil a žalobu vůči investičnímu zprostředkovateli zamítl v další části.

Žalobce i žalovaný investiční zprostředkovatel podali proti rozsudku odvolacího soudu dovolání, které Nejvyšší soud ČR shledal přípustným pro řešení otázky, **zda a za jakých podmínek je nečinnost investičního zprostředkovatele v době po jím zprostředkovaném nákupu investičního nástroje porušením povinnosti**, které může založit právo zákazníka na náhradu škody ze ztráty utrpěné takovou investicí. Rozsudkem ve věci spis. zn. 23 Cdo 3695/2013 ze dne 27. října 2015 pak oba předcházející rozsudky v napadeném rozsahu zrušil a věc vrátil Městskému soudu v Praze k dalšímu řízení.

Dosavadním rozhodnutím Nejvyšší soud ČR v první řadě vytkl nedostatečné rozlišení jednotlivých investičních služeb a povinností při jejich poskytování.

V souladu s § 29 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „ZPKT“) je investičním zprostředkovatelem osoba, která je oprávněna poskytovat pouze následující hlavní investiční služby týkající se investičních cenných papírů nebo cenných papírů kolektivního investování:

- předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů (§ 4 odst. 2 písm. a) ZPKT)
- investiční poradenství týkající se investičních nástrojů (§ 4 odst. 2 písm. e) ZPKT)

Investičním poradenstvím týkajícím se investičních nástrojů se ve smyslu § 4 odst. 5 ZPKT rozumí poskytování individualizovaného poradenství, které směřuje přímo či nepřímo k nákupu, prodeji, úpisu, umístění, vyplacení, držbě nebo jinému nakládání s konkrétním investičním nástrojem nebo nástroji nebo k uplatnění práva na takové nakládání, a to bez ohledu na to, zda je poskytováno z podnětu zákazníka nebo potenciálního zákazníka či obchodníka s cennými papíry.

Jak ovšem Nejvyšší soud ČR upozornil, **v případě investičního zprostředkovatele není investiční poradenství průběžnou službou**. Týká se pouze jednotlivých operací s konkrétním investičním nástrojem, stejně jako první z uvedených hlavních investičních služeb. Investiční zprostředkovatel si sice může se zákazníkem sjednat, že jej bude například informovat o poklesu kurzu určitého investičního nástroje, případně i jiné povinnosti, přímo ze zákona však taková povinnost nevyplývá. Pokud tedy taková zvláštní povinnost aktivně konat ve vztahu k zákazníkovi sjednána nebyla, investiční zprostředkovateli zákazníkovi za možnou ztrátu z (budoucího) prodeje investičního nástroje neodpovídá.

Možnost sjednat tyto zvláštní povinnosti nadto má své mantinely. Jejich **rozsah se nesmí překrývat s hlavní investiční službou managementu individuálního portfolia** ve smyslu § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT, tedy obhospodařováním majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání. V tomto případě obchodník s cennými papíry vystupuje jako ochránce zájmů zákazníka a na základě předem smluvně vymezené strategie činí rozhodnutí bez jednotlivých pokynů zákazníka. Obchodník s cennými papíry odpovídá za řádnou správu majetku a jeho rozmnožování a provádí odborné úvahy, kdy investiční nástroj prodat, koupit a podobně. Poskytování této služby vyžaduje patřičné znalosti a zkušenosti a dostatečné zdroje, jimiž investiční zprostředkovatel většinou nedisponuje, a proto není podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu oprávněn tuto službu poskytovat. Nemůže ji proto poskytovat ani na základě sjednání dalších povinností v rámci služby investičního poradenství.

V projednávané věci šlo o odpovědnost investičního zprostředkovatele, který službu ve smyslu § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT neposkytoval a na základě smlouvy nebyla sjednána ani zvláštní povinnost informovat zákazníka o vývoji na trhu s investičním nástrojem v době po jeho nákupu. Investiční zprostředkovatel proto za možnou ztrátu z prodeje investičního nástroje zákazníkovi neodpovídal.

Nejvyšší soud ČR se dále zaměřil na případné **protiprávní jednání investičního zprostředkovatele při nákupu investičního nástroje**. Základní právní rámec povinností investičního zprostředkovatele při poskytování investiční služby je dán § 32 odst. 1 ZPKT, podle nějž je povinen tyto služby poskytovat s odbornou péčí. Vynaložení odborné péče především znamená, že investiční zprostředkovatel jedná kvalifikovaně, čestně, spravedlivě a v nejlepším zájmu zákazníků, zejména plní povinnosti podle části druhé, hlavy páté zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

Další povinnosti investičního zprostředkovatele vyplývají v souladu s § 32 odst. 2 ZPKT z obdobného použití ustanovení zákona upravujících odbornost osob, pomocí kterých vykonává své činnosti

obchodník s cennými papíry. **Pro rozsah těchto povinností je rozhodující, zda poskytovaná hlavní investiční služba obsahuje poradenský prvek, či nikoli.** Tak je tomu v případě, kdy bylo sjednáno investiční poradenství týkající se investičních nástrojů ve smyslu § 4 odst. 2 písm. e) ZPKT, nikoli však při sjednání předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů ve smyslu písmene a) tohoto ustanovení.

**Při poskytování hlavní investiční služby s tímto prvkem je investiční zprostředkovatel povinen posoudit vhodnost investice,** a to podle kritérií uvedených v § 15h odst. 1 ZPKT upravujícím informace, které je investiční poradce povinen od zákazníka získat, a dále v prováděcí vyhlášce České národní banky o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb. V současné době se jedná o vyhlášku č. [303/2010](#) Sb., zatímco na věc projednávanou Nejvyšším soudem ČR se aplikovala předchozí vyhláška č. [237/2008](#) Sb. Těmito kritérii jsou zákaznickovy odborné znalosti v oblasti investic, jeho zkušenosti v oblasti investic, finanční zázemí a investiční cíle.

Pokud se investičnímu zprostředkovateli nepodaří potřebné informace získat, ať z důvodu odmítnutí jejich poskytnutí ze strany zákazníka nebo z důvodu poskytnutí informací zjevně nepravdivých či neúplných, investiční zprostředkovatel nesmí podle § 15h odst. 3 ZPKT investiční službu doporučit, radu ohledně investičního nástroje poskytnout nebo obchod s investičním nástrojem v rámci investiční služby provést. To samé logicky platí v případě, kdy investiční poradce vyhodnotí, že poskytnutí investiční služby či rady nebo provedení obchodu neodpovídá finančnímu zázemí zákazníka, jeho investičním cílům, odborným znalostem nebo zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik.

**Provedení testu vhodnosti a přiměřenosti investice ve smyslu citovaných ustanovení je klíčové pro posouzení případné odpovědnosti investičního zprostředkovatele za škodu.** Z povahy věci přitom vyplývá, že provedení tohoto testu musí předcházet podání investičního doporučení. Ani z citovaných ustanovení proto nelze dovozovat odpovědnost investičního zprostředkovatele za nečinnost po nákupu investičního nástroje.

Při poskytování všech investičních služeb, tedy bez ohledu na přítomnost poradenského prvku, je investiční zprostředkovatel dále povinen dodržovat pravidla komunikace obchodníka s cennými papíry stanovená v § 15a ZPKT. I tyto povinnosti se však z povahy věci vztahují na období před nákupem investičního nástroje.

Pokud investiční zprostředkovatel test vhodnosti investice řádně provede a investiční poradenství poskytne v souladu s požadavky odborné péče a při dodržení informačních povinností, nelze porušení jeho povinností stanovených zákonem o podnikání na kapitálovém trhu dovést ani v okamžiku před nákupem investičního nástroje. V Nejvyšším soudem ČR projednávané věci se ovšem soudy vhodností investičního doporučení dostatečně nezabývaly.

Vzhledem k tomu, že Vrchní soud v Praze i Městský soud v Praze vyšel z nesprávného právního názoru na porušení povinnosti po nákupu investičního nástroje a posouzení porušení povinností před tímto nákupem bylo neúplné, Nejvyšší soud ČR se dále nezabýval posouzením dalších otázek, tedy zda je ztráta odpovídající poklesu hodnoty cenných papírů škodou a jaký je podíl žalobce (zákazníka) na vzniklé škodě. Rovněž se nezabýval otázkou příčinné souvislosti mezi protiprávním jednáním a škodou, když to je navíc především otázkou skutkovou. Právní posouzení příčinné souvislosti se omezuje na určení, mezi jakými skutkovými okolnostmi má být její existence zjišťována. Pouze upozornil, že bude nutné zkoumat, zda případné porušení povinností bylo způsobitelné ovlivnit rozhodnutí zákazníka takovým způsobem, aby právo na náhradu škody ze zmařené investice bylo založeno. Ne každé porušení povinností stanovených zákonem o podnikání na kapitálovém trhu

takovou intenzitu může mít.

Odůvodnění rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR je přesvědčivé, byť i s ohledem na povinnost investičního zprostředkovatele poskytovat jeho služby s odbornou péčí by zřejmě bylo na místě jeho povinnosti vykládat spíše rozšiřujícím způsobem. O to větší péči by proto měli zákazníci věnovat uzavírání smlouvy o poskytování investičních služeb a rozsahu případných dalších povinností, které v ní budou sjednány.



**Mgr. Jan Pořízek,**  
advokát

[Mališ Nevrkla Legal, advokátní kancelář, s. r. o.](#)

Longin Business Center  
Na Rybníčku 1329/5  
120 00 Praha 2

Tel.: +420 296 368 350  
Fax: +420 296 368 351  
e-mail: [law.office@mn-legal.eu](mailto:law.office@mn-legal.eu)

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Podmíněné propuštění ve světle zásady ústnosti a přímosti](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 37.: Povinná forma jednání ve smlouvách](#)
- [Poučení z krizového vývoje v kauze bitcoiny](#)
- [EUDAMED: Jednotná databáze mění pravidla hry na trhu zdravotnických prostředků](#)
- [Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody](#)
- [Pohled přes hranice - natáčení pornografických klipů jako důvod výpovědi z nájmu bytu](#)
- [Nařízení EU o umělé inteligenci a jeho dopady na využití jazykových modelů v advokátní praxi](#)
- [Revize zájezdové směrnice: co přináší, co hrozilo a co to znamená pro praxi](#)
- [Kupní smlouva o převodu nemovitosti bez uvedení výše kupní ceny](#)
- [Druhá „tlačítková novela“: povinné tlačítko pro odstoupení od smlouvy](#)
- [Souhlas s veřejným užíváním pozemku jako překážka nároku na bezdůvodné obohacení - nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 2541/25](#)