

4. 8. 2016

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

Odpovědnost investičního zprostředkovatele za možné ztráty utrpěné nevhodnými investicemi

Následující příspěvek se bude zabývat otázkou odpovědnosti investičního zprostředkovatele za zmařenou investici ve vztahu k jeho klientovi při poskytování investičního poradenství od okamžiku nákupu investičního nástroje až po jeho možný prodej s ohledem na rozsudek Nejvyššího soudu ČR sp. zn. 23 Cdo 3695/2013, ze dne 27. 10. 2015 a povinnostmi investičního zprostředkovatele ve vztahu k jeho klientovi.

dvořák || hager & partners
advokátní kancelář

Žalobce se u soudu prvního stupně domáhal náhrady škody, která mu měla údajně vzniknout v souvislosti s porušením povinnosti žalovaných - obchodníka s cennými papíry a investičního zprostředkovatele (dále jen „žalovaný“) - v době nákupu akcií společnosti FirstFed Financial Corporation. Po nákupu zmíněných akcií totiž došlo k jejich výraznému znehodnocení v důsledku pádu významné americké úvěrové instituce. Soud prvního stupně dovedl porušení povinnosti investičního zprostředkovatele jako osoby nadané určitými znalostmi v oboru, kdy mohl zprostředkovatel svojí aktivitou od nákupu po prodej investičního nástroje alespoň částečně zabránit vzniklé škodě žalobce, a to poskytnutím náležitých investičních poradenství souvisejících s pádem úvěrové instituce a v části tak odvrátit škodu vzniklou v důsledku prodeje akcií. Soud dále uvedl, že není možné přikládat investičnímu zprostředkovateli odpovědnost za utrpěnou škodu v plné výši, nýbrž je třeba zvážit i jiné faktory podílející se na ztrátě žalobce, zejména pak riziko, které je se samotným obchodováním s cennými papíry spojeno, a z tohoto důvodu žalovanému přisoudil odpovědnost za škodu v rozsahu 70 %.

Odvolací soud se ztotožnil se závěrem soudu prvního stupně co do porušení povinnosti investičního zprostředkovatele, nicméně nesdílel stejný názor ohledně rozsahu vzniklé škody. Odvolací soud doplnil, že rozhodování žalobce při prodeji investičního nástroje mohlo být rovněž ovlivněno i jím zvolenou spekulativní strategií, která s sebou obecně nese vyšší míru rizika, a proto je žalovaný vyloučen z povinnosti náhrady škody v rozsahu 80 %. Žalobce i žalovaný podali proti rozhodnutí odvolacího soudu dovolání. Dovolací soud se dále zabýval otázkou, na kolik je pasivita investičního zprostředkovatele porušením jeho povinnosti vůči klientovi. Z tohoto důvodu se pro bližší pochopení dané problematiky zaměřím na popis povinností investičního zprostředkovatele při poskytování investičního poradenství a s tím související otázky.

Investiční zprostředkovatel je osoba, která může poskytovat z hlavních investičních služeb pouze hlavní investiční službu přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů nebo investičního poradenství týkající se investičních nástrojů. Za investiční poradenství ve smyslu § 4 odst. 2 písm. e) zákona č. [256/2004](#) Sb., zákon o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „ZPKT“) je považováno individualizované poradenství, které má být poskytnuto jednotlivému klientovi podle jeho konkrétních potřeb, situace a záměru, a které vyžaduje získání znalostí a informací o klientovi,

na základě kterých je možno definovat vhodná investiční doporučení. Zároveň se jedná o investiční službu, která je klientovi poskytována pouze ve vztahu k jednotlivým operacím s dotčeným investičním nástrojem, nikoliv o službu poskytovanou klientovi průběžně v rozsahu klientova portfolia a na základě volné úvahy obhospodařovatele. Takovou investiční službou by byl tzv. asset management dle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT. Při poskytování této služby totiž dochází k vymezení vyhovující investiční strategie v závislosti na investičních cílech klienta, jeho investičním kapitálu i na aktuálním, popř. dlouhodobém vývoji na trhu. Základním charakteristickým rysem této služby je zejména diskrece asset managera projevující se v rámci předem vytyčených mezí uvnitř dohodnuté investiční strategie směřující k uskutečnění investičních cílů na základě smluvního ujednání. Obchodník s cennými papíry tak kontinuálně a trvale věnuje pozornost celému portfoliu klienta, tzn., že mj. sleduje vývoj na finančním trhu i v mezidobí od koupě investičního nástroje, až po jeho prodej, jehož posouzení je stěžejní pro případný výnos, popř. ztrátu ze zpeněžení investičního nástroje.

Z výše uvedeného lze naznat, že obchodník s cennými papíry při poskytování investiční služby dle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT provádí sám (tzn. bez pokynů klienta) aktivní rozhodování a expertní analýzu ohledně kroků při správě klientova majetku. Naproti tomu investiční zprostředkovatel poskytuje investiční poradenství ve vztahu k jednotlivému investičnímu nástroji a není tak kompetentní osobou k obhospodařování klientova portfolia. To však nebrání tomu, aby si zprostředkovatel s klientem smluvně upravili i jiné povinnosti, např. informování o eventuálním vývoji na trhu, vždy však s ohledem na to, aby rozšířením smluvních povinností nedocházelo k výraznému přiblížování se k investiční službě dle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT, kterou investiční zprostředkovatel materiálně poskytovat nesmí. Investiční zprostředkovatel tak nemá zákonnou povinnost poskytovat klientovi investiční poradenství či doporučení ohledně vývoje trhu po nákupu investičního nástroje ani pro případ jeho chystaného prodeje. Tato povinnost náleží obchodníkovi s cennými papíry při poskytování služby obhospodařování klientského portfolia dle § 4 odst. 2 písm. d) ZPKT, kdy právě komplexní poradenství, sledování trendů a úvahy či rozbor pohybu na trhu tkví v pravé podstatě poskytování této služby.

Z rozhodnutí Nejvyššího soudu tak lze dospět k závěru, že odpovědnost investičního zprostředkovatele lze dovozovat za předpokladu, že si investiční zprostředkovatel a jeho klient mezi sebou smluvně vyměnili nad rámec zákonných povinností investičního zprostředkovatele informační povinnost o předpokládaném vývoji na trhu s investicemi. Pokud k tomu nedošlo, tak pasivita investičního zprostředkovatele, při současném dodržení jeho obecných povinností při jednání s klienty, nezakládá odpovědnost na straně investičního zprostředkovatele, a není možné namítat porušení povinností investičním zprostředkovatelem dle ZPKT. Jinak by tomu bylo za situace, kdy by bylo prokázáno porušení povinností investičního zprostředkovatele v době před nákupem investičního nástroje z důvodu nevhodného investičního doporučení.

Mgr. Lucie Kubíniová

[Dvořák Hager & Partners, advokátní kancelář, s.r.o.](#)

Oasis Florenc
Pobřežní 394/12
186 00 Praha 8

Tel.: +420 255 706 500
Fax: +420 255 706 550
e-mail: paha@dhplegal.com

Další články:

- [Nový daňový režim ESOP v České republice od roku 2026. Posun k ekonomické realitě a mezinárodním standardům?](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Mezinárodní dožádání a lhůta pro stanovení daně: kritéria účelnosti, věcnosti a včasnosti v judikatuře](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Nová úprava kvalifikovaných zaměstnaneckých opcí](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc únor 2026](#)
- [Nejvyšší správní soud vymezuje nové hranice zneužití práva u běžných nákladů na reklamu](#)
- [Aktuální judikatura k holdingovým strukturám](#)
- [Exkluzivita má svou cenu. NSS se vyjádřil k nájmemu mezi spojenými osobami](#)