

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

# Regulace kapitálového trhu: Základní principy

Poslední dekáda probíhá na kapitálovém trhu ve znamení chrlení nových právních předpisů. Zejména evropský zákonodárce neponechává nic náhodě a zásobuje nás průběžně stovkami stran nových pravidel. Jelikož pro stromy občas není vidět les, ráda bych dnes připomněla základní principy regulace kapitálového trhu. O co tedy v předpisech vlastně jde?

## Ochrana klienta

Jako první a hlavní princip můžeme vnímat ochranu klienta, tedy investora.

Investor přináší na trh volný kapitál a hledá důvěryhodnou osobu, které tento pracně získaný kapitál svěří. Kvůli informační asymetrii ale tahá za kratší část provazu. To se snaží regulace změnit.

Výslovné pravidlo o ochraně klienta je v právních předpisech obvykle umně schováno. ZPKT hovoří o „nejlepším zájmu zákazníků“ až v patnáctém paragrafu a ZISIF dokonce ve dvaadvacátém. Tím bychom se ale neměli nechat zmást – ochrana klienta je nepochybně mlčky obsažena i ve všech ostatních ustanoveních zákona.

Co je obsahem pojmu, to tyto rozsáhlé předpisy neupřesňují. A právě pro svou neurčitost je dobré mít nejlepší zájem zákazníků stále na paměti. Je úkolem právních poradců i oddělení compliance si před každou analýzou princip ochrany klientů připomenout a interpretovat jednotlivá ustanovení právních předpisů v jeho světle.

## Jednání kvalifikované, čestné a spravedlivé

Vedle nejlepšího zájmu investorů mají společnosti regulované podle ZPKT i ZISIF povinnost jednat kvalifikovaně, čestně a spravedlivě.

Za tím účelem musí podnikatelé na kapitálovém trhu zavést (i) funkční řídicí a kontrolní systém a také (ii) nastavit veškeré interní postupy.

Řídicím a kontrolním systémem se přitom rozumí soubor personálního, materiálního a technického zabezpečení činnosti společnosti včetně dostatečné několikaúrovňové kontroly. V jeho rámci se uplatňují další principy, zejména zastupitelnost v rámci jednotlivých oddělení.

Interní postupy jsou obvykle obsaženy v systému vnitřních předpisů společnosti. Vnitřní předpisy se přitom nevztahují jen na samotnou investiční činnost, ale popisují i organizační uspořádání společnosti a působnost jednotlivých útvarů či tok informací v rámci společnosti i navenek. Není výjimkou, že počet vnitřních předpisů je uváděn v desítkách. Ani zde bychom proto neměli zapomínat na principy a v jejich světle jednotlivé vnitřní předpisy aplikovat.

## Stabilita a fungování trhu

Nejen investoři, ale i trh jako celek zasluhuje dle legislativy ochranu. Dobře fungující finanční trh

přispívá k rozvoji ekonomiky, naproti tomu pád či podvod se může negativně podepsat na stavu celého hospodářství.

Historicky byl kladen důraz na ochranu nerušeného fungování trhu. To zahrnovalo zejména prevenci zneužití vnitřních informací a obecně potlačení negativního vlivu střetu zájmů. Princip ochrany trhu platí dodnes stejnou měrou u malých i velkých účastníků kapitálového trhu.

Po roce 2008 přistoupila druhá ochranná funkce, a to ve smyslu prevence systematického rizika, např. pádu velké finanční instituce s dopadem na celý finanční trh. Důraz na prevenci systematického rizika a složitost souvisejících pravidel jsou přímo úměrné velikosti dané finanční instituce.

Při posuzování konkrétních postupů je proti namístě zabývat se dopadem na jemný systém kapitálového trhu, a to z hlediska ochrany jeho fungování i z hlediska systematického rizika.

### **Závěr**

Ani při detailní regulaci kapitálového trhu neztrácí právní principy na významu - ba naopak. V rámci každé jednotlivé aplikace práva je proto vhodné se ptát:

Je plánovaný postup v nejlepším zájmu zákazníků?

Jde o jednání kvalifikované, čestné a spravedlivé?

Je chráněna stabilita a fungování trhu?

Teprve při souhře konkrétních pravidel a abstraktních principů si můžeme být jistí, že zvolené řešení je správné.



**Mgr. Veronika Civínová,**  
právník



KLB Legal, s.r.o., advokátní kancelář

Letenská 121/8  
118 00 Praha 1

Tel.: +420 739 040 363  
e-mail: [info@klblegal.cz](mailto:info@klblegal.cz)

## Další články:

- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. – zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Předběžné opatření a další instituty k ochraně věřitelů při přeměnách](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Problematické aspekty změn v úpravě odpovědnosti za škodu způsobenou vadou výrobku](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 29.: Jednání za s.r.o. – jednatelé](#)
- [K \(ne\)způsobilosti notářského zápisu jako exekučního titulu pro nařízení exekuce prodejem zástavy](#)
- [Když korporátní neshody nestačí: soudní zásah do účasti společníka jako krajní řešení](#)
- [Do 5 milionů EUR bez prospektu cenných papírů - novela ZPKT!](#)
- [Význam doplacení úvěru při přezkumu posouzení úvěruschopnosti](#)