

**Masarykova univerzita v Brně**

**Právnická fakulta**

**Průběžná informační povinnost emitentů kotovaných cenných  
papírů (kolokviální práce)**

**Právo kapitálového trhu**

**Bc. Lucie Auješská UČO: 99718**

**Mgr. Václav Hnilo UČO: 199287**

**Ing. Aleš Martínek UČO: 52603**

**Ing. Rastislav Kostoláni UČO: 108196**

V Brně 26. 11. 2009

## I. Úvod

Právna úprava v zákone č. 256/2004 Sb. (ďalej len „ZPKT“) ukladá emitentom kótovaných cenných papierov množstvo informačných povinností. Emitenti sú povinní uverejňovať pravidelne výročnú správu, polročnú správu a správu štatutárneho orgánu. Vedľa tejto periodickej povinnosti, sú emitenti kótovaných cenných papierov povinní poskytovať informácie v prípade, že nastanú skutočnosti s ktorými ZPKT spája priebežnú informačnú povinnosť. (napr. nová emisia cenných papierov, zmena práv spojených s investičným nástrojom) V prvom prípade, je súbor relevantných informácií fixovaný k stanovenému okamihu a má rozsiahlejšiu podobu. Poskytnuté informácie sú však statické a zastarávajú od okamihu ich uverejnenia, v horšom prípade sú v čase uverejnenia neaktuálne. V druhom prípade je zaisťovaná priebežná aktualizácia informácií v okamihu kedy vznikajú. (*BECK STR. 164*)

Podklady zo strany emitenta sú nenahraditeľným zdrojom informácií pre investorov, ktorí sa na základe nich môžu rozhodnúť pre kúpu alebo predaj investičného nástroja. Tok informácií zo strany emitenta by však bol zbytočný, keby nebola zaistená ich správnosť, úplnosť a zodpovedajúce zverejnenie. Preto musí každý emitent rešpektovať štyri obecné formulované zákazy stanovené v **§ 121 ZPKT a síce nesmie:**

- 1) Používať nepravdivé, klamlivé alebo zavádzajúce informácie,
- 2) zamlčovať skutočnosti významné pre rozhodovanie investorov,
- 3) ponúkať výhody, ktoré nevie zaistiť,
- 4) a poskytovať nekorektné informácie o svojej hospodárskej činnosti.

Celá právna úprava v ZPKT týkajúca sa tejto problematiky je ovplyvnená európskou legislatívou. Súčasnú podobu právnej úpravy ovplyvnili dve smernice:

- 1) Smernica Európskeho parlamentu a Rady **2004/109/ES** o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, a ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2001/34/ES
- 2) Smernica Komisie **2007/14/ES** ktorou sa stanovujú podrobné pravidlá implementácie určitých ustanovení smernice 2004/109/ES o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu

Vyššie uvedené smernice boli hlavnou príčinou „tzv. transparenčnej novely“ ZPKT, ktorá novelizovala ZPKT **zákonom č. 230/2009 Sb.** a nadobudla účinnosť k 1.8.2009. Posledná implementácia smernice bola v oblasti informačných povinností emitenta kótovaných cenných papierov tiež príčinou prijatia novej **vyhlášky ČNB č. 234/2009 Sb.**

V nasledujúcich častiach tejto seminárnej práce sa budeme venovať jednotlivým informačným povinnostiam emitentov kótovaných cenných papierov, ktoré sú stanovené v časti 8, hlave II a V ZPKT.

## **II. Výročná správa**

Základným zdrojom informácii o činnosti emitenta je výročná správa. Popr. konsolidovaná výročná správa, ktorá vyhodnocuje dosiahnuté hospodárske výsledky materského podniku vrátane jeho podielových účastí v ostatných podnikoch. Emitenti kótovaných cenných papierov sú povinní uverejniť výročnú správu do 4 mesiacov od skončenia účtovného obdobia a musia zabezpečiť verejný prístup k výročnej správe minimálne na obdobie 5 rokov. Spôsob sprístupnenia povinne uverejňovaných informácii upravuje časť 8, hlava V, ZPKT v §§ 127 až 127d. Formu a štruktúru informácii zasielaných ČNB ďalej konkretizuje vyhláška 234/2009 Sb. v § 9 a nasl. Jazyk v ktorom musí byť výročná správa uverejnená rieši § 127c ZPKT. *Táto problematika bola predmetom kapitoly XY našej seminárnej práce.*

V § 118 ZPKT sú upravené otázky týkajúce sa obsahových náležitostí výročnej správy a konsolidovanej výročnej správy. **§ 118 ods. 1 ZPKT vymedzuje pôsobnosť ZPKT** na emitentov niektorých investičných cenných papierov obchodovaných na regulovaných trhoch v súlade s definíciou domovského členského štátu v čl. 2 ods. 1 písm. i) transparenčnej smernice. Česká republika je domovským členským štátom pre emitentov akcií alebo obdobných podielových CP ktorí:

- 1) Majú sídlo na území ČR
- 2) Majú sídlo mimo členských štátov EU, pokiaľ bol prospekt tohto cenného papieru schválený v Českej republike- schvaľuje ČNB v prípade splnenia podmienky v § 36c ods.2 ZPKT. ( Cenné papiere emitenta boli prijaté k obchodovaniu v ČR ako v prvej krajine v rámci celej EU.)

Česká republika je tiež domovským štátom pre emitentov dlhopisov a im obdobných cenných papierov, ktorí:

- 1) Majú sídlo na území ČR a nominálna hodnota dlhopisu je pod 1000 EUR
- 2) Zvolia si ČR za domovský štát v súlade s § 123 ZPKT

Pre zvyšné druhy investičných cenných papierov, ktoré nie je možné podradiť ani pod akcie ani pod dlhopisy a im podobné cenné papiere stanovuje §118 ods.1 ďalšie kritériá pre vymedzenie pôsobnosti ZPKT.

Dôvodom, prečo som venoval zvýšenú pozornosť tejto otázke je, že som chcel poukázať na **exteritorialitu pôsobnosti ZPKT v obsahových otázkach výročnej správy**. (Např. ČEZ sa rozhodne vstúpiť na regulovaný trh s CP na Slovensku, emituje tu akcie a bude uverejňovať konsolidovanú výročnú správu podľa pravidiel českého ZPKT a nie podľa slovenského.) Takže v prípade, že je pre emitenta kótovaného cenného papiera domovským štátom Česká republika, musí sa riadiť pri vypracovávaní výročnej správy § 118 ods.2 až 8 ZPKT.

Najdôležitejším zdrojom informácii vo výročnej správe je **účtovná závierka (popr. konsolidovaná účtovná závierka)**. V súlade s nariadením ES/1606/2002 sú verejne obchodované spoločnosti povinné zostaviť účtovné výkazy podľa medzinárodných noriem pre finančné výkazníctvo IFRS. Obe musia byť overené nezávislým audítorom. Správa audítora musí byť uverejnená v plnom znení. Účtovný audit v podstate predstavuje externú kontrolu hospodárenia spoločnosti. Slúži na získanie nezávislého a objektívneho názoru na predložené finančné výkazy. Pri tejto príležitosti mi nedá nespomenúť § 39 z.č. 513/1991 Sb. (ďalej len „ObchZ“), podľa ktorého náklady na vykonanie účtovného auditu hradí podnikateľ. Povinnosť podnikateľa niesť náklady na vykonanie auditu je opodstatnená, na druhej strane je to hlavná príčina toho, prečo je nezávislosť a objektivita auditu iba zákonnou fikciou. Konkurencia je aj medzi samotnými audítormi a nie je nič jednoduchšie, ako príliš objektívneho audítora v budúcom roku vymeniť.

Výročná správa musí okrem auditovanej účtovnej závierky podávať verný a poctivý obraz o finančnej situácii, podnikateľskej činnosti a hospodárskych výsledkoch emitenta. Informácie musia vytvoriť možnosť pre monitorovanie spoločnosti zo strany investorov a poskytovať základ pre oceňovanie cenných papierov. A j preto výročná správa obsahuje číselné údaje a informácie v takom rozsahu ako v prípade **prospektu**. Výročnú správu je preto možné chápať aj ako aktualizáciu prospektu. Emitenti uverejňujú aj výhľad do budúcnosti.

Informácie môžu byť doplnené o hodnotenie situácie zo strany manažmentu. Okrem uverejnenia kvantitatívnych cieľov, ich časového horizontu a nákladov na ich realizáciu, musia ciele spoločnosti obsahovať aj postupy v otázkach etiky podnikania. (napr. kódexy správy a riadenia, ktoré plánuje dodržiavať- § 118 ods. 4 písm. j))

Emitenti kótovaných cenných papierov sú tiež povinní uverejňovať informácie o osobách s riadiacimi právomocami. Najdôležitejšie informácie z tejto oblasti sa týkajú príjmov a údajov o odmeňovaní týchto osôb. Osoby s riadiacou právomocou sú definované v § 2 ods. 1 písm. b). V tejto otázke je dôležitá skutočnosť, že pre potreby uverejňovania informácií o odmeňovaní je definícia osôb s riadiacou právomocou zúžená a informácie nemusia poskytovať osoby uvedené v § 2 ods. 1 písm. b) bod 4. (Osoba, ktorá v rámci emitenta činí rozhodnutia, ktoré môžu ovplyvniť budúci vývoj a podnikovú stratégiu emitenta, a ktorá má prístup k vnútorným informáciám. Na tieto osoby myslí aj ObchZ v § 66 ods.6 tzv. „shadow director“.) O zvyšných osobách s riadiacou právomocou sú emitenti a osoby ovládané emitentom povinní poskytnúť údaje o všetkých ich **peňažných a nepeňažných príjmoch prijatých za účtovné obdobie**. Rovnako sú povinní poskytnúť **popis princípov na základe ktorých dochádza k ich odmeňovaniu**. (schémy odmeňovania) Uvedené informácie emitent poskytuje súhrnne za všetkých členov štatutárneho orgánu, súhrnne za všetkých členov dozorného orgánu a súhrnne za všetky ostatné osoby s riadiacou právomocou. ( Sem pravdepodobne patria kľúčoví manažéri, ktorí sa zmestia do pojmu vedúca osoba v definícii podľa § 2 ods.1 písm. b) bod 1.)

Výročná správa musí ďalej obsahovať i informácie o počte akcií vydaných emitentom, ktoré vlastní osoby s riadiacou právomocou od emitenta, vrátane osôb týmto osobám blízkym. (v tomto prípade aj **vrátane osôb uvedených v § 2 ods. 1 písm. b) bod 4.**) Je nutné tiež uviesť všetky opčné zmluvy a zmluvy podobného charakteru uzatvorené medzi vyššie uvedenými osobami, pokiaľ je ich predmetom alebo podkladovým aktívom účastnícky cenný papier emitenta. Rovnako je potrebné publikovať informácie o tzv. manažérskych obchodoch. ( Obchody osôb s riadiacimi právomocami a cennými papiermi emitenta.) Rovnako ako v prípade príjmov sa tieto informácie poskytujú súhrnne za členov štatutárneho orgánu, dozorného orgánu a ostatné osoby s riadiacou právomocou. V tomto prípade navyše pribúda ešte jeden súhrn a síce za osoby blízke týmto osobám.

Vo výročnej správe musia byť uverejnené i transakcie, ktoré sa viažu k celej skupine, aby bol zaistený komplexný obraz o situácii v spoločnosti. Členovia štatutárneho orgánu

spoločnosti sú povinní v súlade s § 66a ods. 9 ObchZ uverejniť informácie o transakciách s prepojenými osobami a o jednaní v zhode podľa § 66b ods. 1 a ods. 2 ObchZ.

Výnimky z informačnej povinnosti emitentov kótovaných cenných papierov stanovuje § 119c ZPKT.

### **III. Polročná správa**

Rovnakým spôsobom ako výročnú správu musí emitent kótovaného cenného papiera publikovať aj polročnú správu, ktorej obsahové náležitosti sú podrobne upravené v § 119 ZPKT. Dôvodom zverejňovania polročnej správy je potreba poskytovania niektorých informácií v kratšom intervale ako je jeden rok. Podobne ako výročná správa môže aj polročná správa významne ovplyvniť správanie spoločnosti a chrániť investorov a ich investície. Akcionári a investori požadujú prístup k pravidelným, spoľahlivým a dostatočne podrobným informáciám, aby mohli zhodnotiť riadenie spoločnosti zo strany predstavenstva a manažmentu.

Polročná správa musí obsahovať hlavne číselné údaje v rozsahu skrátenej rozvahy, skrátenej výsledovky a vybraných vysvetľujúcich poznámok nielen za aktuálny rok, ale aj za príslušné obdobie predchádzajúceho roka. Formálne náležitosti týchto výkazov sa riadia medzinárodnými účtovnými štandardmi pre finančné výkazníctvo. V tomto prípade je priamo účinné nariadenie ES/1725/2003. Správa tiež obsahuje správu o audite, pokiaľ sa výkazy musia overiť audítorom. Popisná časť polročnej správy informuje o podnikateľskej činnosti emitenta a jeho hospodárskom výsledku. Mimo iné obsahuje porovnanie hospodárenia za rovnaké obdobie predchádzajúceho roku.

Výnimky z informačnej povinnosti emitentov kótovaných cenných papierov stanovuje § 119c ZPKT.

## IV. Zpráva statutárního orgánu emitenta

Tuto zprávu nazývá ZPKT také jako zprávu mezitímní. Tato zpráva se uveřejňuje vždy za každé účetní období, čímž se podle zákona rozumí 6 měsíců. Tato zpráva musí být uveřejněna nejpozději 6 týdnů před skončením období a nejdříve po uplynutí 10 týdnů dané poloviny účetního období. Obsahem této zprávy jsou zejména následující věci:

1. Objasnění důležitých transakcí
2. Vysvětlení důležitých událostí s dopadem na finanční situaci a hospodaření emitenta
3. popis podnikatelské činnosti a výsledků hospodaření emitenta a jím ovládaných osob.

Tato zpráva by měla podle zákona obsahovat pro investory věrné a poctivé informace o hospodaření, finanční situaci a podnikatelské činnosti emitenta. Vzhledem k tomu, že tato zpráva se uveřejňuje za účetní pololetí vždy v jeho průběhu, bude jistě v zájmu emitenta a i investorů, když tato zpráva nebude vydávána již v ranném termínu, nýbrž spíše ke konci lhůty určené k jejímu podání. Tehdy už totiž bude daleko emitent vědět daleko více o již provedených transakcích, o momentální situaci emitenta a jeho pozici vzhledem k vývoji situace na trhu apod. Této povinnosti se však emitent zbaví, pokud v souladu s pravidly organizátora regulovaného trhu se sídlem v členském státě Evropské unie, na kterém je investiční cenný papír přijat k obchodování anebo se jí zbaví i tehdy, pokud z vlastního podnětu uveřejňuje čtvrtletně informace rovnocenné informacím, které jsem uvedl výše v tomto oddíle a informace zejména splňují tedy požadavky transparentnosti, věrnosti a jsou poctivým obrazem finanční situace emitenta.

Domnívám se, že i v tomto bodě je požadavek zákona odůvodněný s ohledem na publikaci aktuálních informací zejména o finanční situaci a operacích emitenta. Mohou být důležitým vodítkem a signálem pro investory CP a mnohdy i důležitější než sama výroční zpráva.

## **V. Ostatní povinnosti**

Kromě výše zmíněných oznamovacích povinností obsahuje zákon další doplňkové oznamovací povinnosti. Tyto jsou obsaženy v §120 ZPKT, §120a a násl. Jedná se o tyto druhy oznamovacích povinností emitenta kótovaného cenného papíru:

1. Neprodleným způsobem uveřejnit každou změnu práva vztahujícího se ke kótovanému CP
2. Emitent musí předložit organizátorovi regulovaného trhu každou změnu svých stanov nebo každé rozhodnutí o zvýšení nebo o snížení základního kapitálu, o štěpení CP, o spojení více cenných papírů do jednoho nebo i o změně formy nebo druhu CP. Tuto povinnost splní i tím, když vlastníkově CP zašle informaci o tom, jaký dopad na jeho práva bude taková změna mít.
3. Informuje neprodleně organizátora regulovaného trhu ne němž je cenný papír kótován, o každé skutečnosti významné pro ochranu investorů nebo pro řádné fungování trhu

### **Dále zákon obsahuje i další povinnosti pouze pro emitenty kótovaných akcií:**

1. Uveřejnit a oznámit ČNB informaci o svolání valné hromady, rozhodnutí o vyplacení dividendy, rozhodnutí o vydání nových akcií a dále rozhodnutí o výkonu práv z vyměnitelných dluhopisů nebo prioritních dluhopisů a o výkonu upisovacího práva.
2. Pro nově vydané akcie, které jsou stejného druhu jako jím vydané akcie přijaté k obchodování na oficiálním trhu, podá do jednoho roku žádost k jejich přijetí, pokud nejsou přijaty bez žádosti.

Další zvláštní povinnosti upravuje ještě zákon pro emitenty dluhopisů v 120b odst.1 ZPKT. Důležité je rovněž ustanovení o uveřejňování stejných informací na různých oficiálních trzích, na kterých jsou informace zveřejňovány. Domnívám se, že v praxi však nebude úplně jednoduché tuto ekvivalenci kontrolovat, avšak opět již nesoulad v takto poskytovaných informacích může vypovídat mnohé o interních poměrech emitenta CP.

### **Zpráva o uveřejňovaných informacích**

Tuto povinnost stanovuje zákon nově, jde o to, že emitent nejméně jednou ročně zveřejní dokument, ve kterém odkazuje na všechny údaje, které zveřejnil v ČR za

předcházejících 12 měsíců při plnění povinností podle ZPKT, Obchz, a zákona upravujícího účetnictví. Tato povinnost se týká i informací uveřejněných v jiném státě EU i v jiných státech, pokud jeho povinnost vyplývá z práva EU.

Rovněž novým ustanovením je § 121b, který se vztahuje na CP, které byly na trh přijaty bez souhlasu emitenta. U těchto CP informační povinnosti neplní sám emitent, ale plní je subjekt, který o přijetí k obchodování na regulovaném trhu požádal a nebo sám organizátor regulovaného trhu, který sám přijal investiční cenná papír k obchodování na regulovaném trhu bez souhlasu emitenta. Pokud jsou splněny náležitosti způsobu a jazyka uveřejnění, je této povinnosti učiněno zadost, když je odkázáno na místo, kde mohou být tyto informace nalezeny.

### **Uveřejňování interních informací**

Tato otázka je řešena v §125 ZPKT. Otázka interních informací může představovat velmi citlivé téma a spadá sem i tzv. manažerských transakcí. Je spíše otázkou, co si máme pod takovou interní informací představit. Odpovědí by mohl být § 124ZPKT, který vnitřní informaci definuje. Ve věstníku ČNB se vnitřní informace definuje jako<sup>1</sup>:

- 1. týká se skutečnosti významné pro vývoj kurzu či jiné ceny finančního nástroje nebo jeho výnosu;*
- 2. není veřejně známá;*
- 3. je přesná;*
- 4. mohla by poté, co by se stala veřejně známou, významně ovlivnit kurz, jinou cenu nebo výnos finančního nástroje nebo jiného nástroje, jehož hodnota se odvozuje od tohoto finančního nástroje.*

Všechny tyto podmínky musí být splněny současně!

Nicméně každá interní informace musí být uveřejněna a nesmí být zkreslená. Za určitých okolností může být uveřejnění takové informace odloženo ze závažných důvodů. Ale pouze tehdy, jestliže neuveřejněním informace není veřejnost klamána a emitent je schopen zajistit důvěrnost této informace.

---

<sup>1</sup> Věstník ČNB, částka 6/2008 – Metodika nakládání s vnitřními informacemi

Emitent musí sestavit seznam osob, které mají přístup k vnitřním informacím emitenta a zajistí na žádost jeho poskytnutí bez zbytečného odkladu ČNB.

V § 125 odst.5 jsou ustanovení týkající se transakcí rodinných příslušníků a osob blízkých. Toto ustanovení se týká zejména transakcí, které s CP mohou provádět osoby se řídicí pravomocí – tedy vedoucí osoby emitenta, nebo členové dozorčí rady a jejich blízcí a rodinní příslušníci. Taková transakce, které tyto osoby provádí na jejich účet musí být nejpozději do 5 dnů ode dne uskutečnění hlášeny ČNB. Jde zejména o to, že tyto transakce mají značný potenciál působit distorzi na trhu a pro investory mohou být klíčové při jejich rozhodování. Lidé, kteří mají ať už přímo nebo nepřímo přístup k interním informacím mají kvalitní přehled o tom, v jakém stavu se emitent nachází a svými rozhodnutími při transakcích na vlastní účet mohou mnohé signalizovat. S ohledem na manažerské transakce spadá podle §6 vyhlášky ČNB 234/2009 do oznamovací povinnosti každá transakce, která dosáhne alespoň částky 5000 EUR.<sup>2</sup>

### **Otázka investičních doporučení**

Jde o to, že osoby, které v souvislosti s výkonem své činnosti povolání nebo podnikání tvoří nebo rozšiřují investiční doporučení, musí tato doporučení vyjadřovat a prezentovat tyto informace poctivě. Navíc musí na žádost ČNB doložit odůvodněnost těchto informací. Investičním doporučením se rozumí informace od banky, obchodníka s CP nebo jiné osoby, jejíž hlavní podnikatelskou činností je tvorba investičních doporučení. Toto ustanovení opět chrání transparentnost v zacházení s informacemi a dále předchází manipulaci s trhem, kdy publikace nepoctivých a nepravdivých doporučení může způsobit vážné narušení jisté rovnováhy, která na trhu existuje. Stále je třeba mít na mysli fakt, že právě trh s CP je velmi citlivý na informace a velmi pružně reaguje. Ty nepoctivé však mohou celý tržní proces zásadním způsobem narušit a popřít tak základní funkce trhu s CP.

---

<sup>2</sup> Vyhláška ČNB 234/2009

## **VI. Zpřístupnění povinně uveřejňovaných informací**

Každá informace podle hlav II – IV. ZPKT je podle zákona povinně uveřejňovanou informací. K těmto informacím musí být umožněn snadný a bezúplatný přístup, který neupřednostňuje žádný subjekt před jinými. Dále musí být tyto informace zaslány ČNB. ČNB jí poskytnuté informace zpřístupňuje

Povinně uveřejňovanou informaci ČNB zasílá emitent, jehož CP je obchodován na regulovaném trhu, v jazyce českém a nebo v jazyce, v němž lze předkládat dokumenty ČNB. ČNB stanovuje ve vyhlášce další podrobnosti a požadavky na uveřejňované informace. V každém případě musí být informace zaslány ve formátu PDF a současně s tím vyplněny náležité elektronické formuláře, které jsou dostupné z webových stránek ČNB.

K otázce jazyka uveřejňovaných informací

V ZPKT se hovoří o tom, že uveřejňované informace musí být publikovány v českém jazyce nebo v jiném jazyce, ve kterém je možno zasílat dokumenty ČNB ( §127c ZKPT). Avšak v § 196 ZKPT ve společných, přechodných a závěrečných ustanoveních požaduje uveřejňování informací v českém jazyce, pokud tedy zákon nestanoví jinak. Nicméně v úředním sdělení ČNB 6/2008 požaduje uveřejňování informací v českém jazyce, ale v relevantních případech může ČNB povolit uveřejnění informací v anglickém jazyce, pokud je to v zájmu investorů. V potaz se berou především očekávání a zájmy investorů a rovněž sídlo emitenta. Můžeme tedy uzavřít, že informace by se měly publikovat zásadně v jazyce českém.

## **VII. Závěr**

Oznamovací povinnost a publikace informací v oblasti kapitálového trhu je klíčovým faktorem k tomu, aby kapitálový trh mohl dlouhodobě kvalitně fungovat a plnit svůj účel. ČNB má kvalitní přehled o tom, jak se který emitent chová, jaká je jeho finanční poloha. Investorům se prostřednictvím publikace informací dostává do rukou klíč k tomu, aby mohli své finanční prostředky dobře a bezpečně zhodnotit. Emitenti plněním informačních povinností mimo to, že plní zákonnou povinnost dotvářejí svůj image a publikací kvalitních informací získávají důvěru jak investorů, tak kontrolního orgánu. Domnívám se, že by mělo být v zájmu všech subjektů, aby tok a obsah informací byl co nejprůhlednější. O to se snaží i novelizovaný ZKPT ve světle transparenční směrnice ES. Můžeme shrnout, že tedy

informace uveřejňované v souvislosti s podnikám na kapitálovém trhu by měly splňovat následující kritéria:

- Poctivost
- Důvěryhodnost
- Transparentnost
- Pravdivost
- Konzistence a obsahová integrita
- Včasnost publikace

Přestože koloběh na kapitálovém trhu je velmi dynamický a v zásadě nikdy nekončící proces je třeba, aby publikované informace byly kvalitní, neboť jsou to právě ony, na jejichž základě celý proces kapitálového trhu stojí.

## **8. Použitá literatura**

1. Zákon č.256/2004 Sb.o podnikání na kapitálovém trhu
2. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES
3. Úřední sdělení ČNB jímž se vydává Metodika nakládání s vnitřními informacemi, Věstník ČNB částka 6/2008
4. Daniel Tyraj, Hlášení manažerských transakcí při portfolio managementu, ČNB 26.8.2009, dostupné z [http://www.cnb.cz/cs/dohled\\_fin\\_trh/dohled\\_kapitalovy\\_trh/](http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/dohled_kapitalovy_trh/)
5. Vyhláška ČNB 234/2009 ze dne 21.července 2009
6. Kotásek, J.Pokorná J., Raban P. a kol. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C.H. Beck, 2005, 762s.