



MASARYK UNIVERSITY  
FACULTY OF LAW

# Trendy a úvod do práva kapitálového trhu

Marek Bočánek

[107940@law.muni.cz](mailto:107940@law.muni.cz)

Michal Janovec

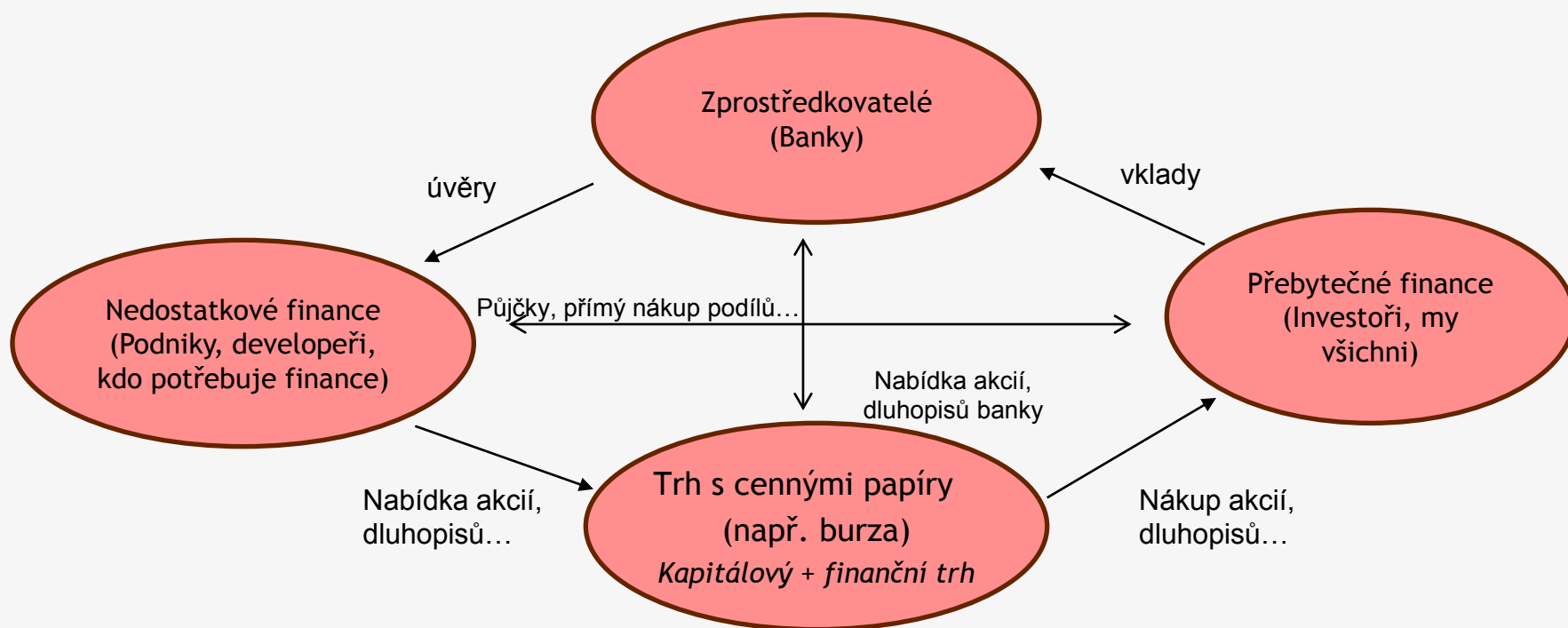


# Obsah

- Trendy kapitálového trhu
- Úvod do práva kapitálového trhu



# Finanční trh a jeho účastníci





# Trendy kapitálového trhu

XXX

XXX



## Vývoj na trhu za poslední roky

- Celosvětové výnosy z burzovního obchodování dosáhly v roce 2018 hodnoty 33,9 miliardy USD, přičemž významnou roli hrály deriváty. (zdroj: Deloitte)
- XXX



# Zlepšování transparentnosti

- Princip: zajistit **rovné podmínky** pro všechny subjekty.
- snaha o sjednocení mezinárodních pravidel (nicméně zatím hlavně USA a EU)
- Zbavování se tzv. **dark poolů** (jak EU, tak USA) - zajištění **maximální transparentnosti předobchodních i poobchodních cen** - tím se zajišťuje i princip „**best execution**“ (vypořádání za nejlepší cenu).
- pramen pro ČR: MiFIR



## Automatizace - zlepšování ML

- tzv. **machine learning** (ML - strojové učení) pro analýzu dat v zájmu řízení rizik
- využití v rámci prediktivní analýzy, modelů atd.
- zrychlování zpracování údajů (možná automatizace i u AML/CFT - boje proti praní peněz a financování terorismu)
- přechod k elektronickým údajům
- jednoduchý přístup ke cloud computing
- nižší hardwarové náklady



# Standardizace obchodování s deriváty

- ❑ Nadále přetrvává mnoho manuálních procesů spojených s obchodováním (např. často rekonciliace derivátů v bankách).
- ❑ Hlubší standardizace napomůže **zjednodušení procesu** s vyústěním v možné automatizaci - s tím i nižší náklady, efektivita a jednodušší posouzení souladu se zákonem.
- ❑ Standardizace je iniciovaná International Swaps and Derivatives Association (ISDA), která se snaží o dosažení jednotného standardu obchodování derivátů - neustálá činnost.





## Automatizace přijímání klientů

- Tlak na zamezení legalizace výnosů z trestné činnosti nutí k neustálému zlepšování procesů Know Your Customer (KYC).
- Aktuálně probíhá neustálý vývoj směřující k tzv. řešení robotič process automation (RPA), tedy k automatizaci přijímání klientů.
- Tím by mohla být významná část hlubšího posuzování klientů rychlejší, nenáročná na lidské síly a sníženy omyly zaměstnanců a náklady.



## Digitalizace vydávání CP

- ❑ Digitalizace přes blockchain přinesla nové možnosti digitalizace cenných papírů nebo tokenizace, čímž může docházet ke snížení nákladů na veřejnou nabídku.
- ❑ Nadále ale trvá **problém s KYC**, tedy objasněním původu peněz v případě platby určitými virtuálními měnami.
- ❑ Příkladem může být společnost VStock Transfer, která umožňuje (přes Vtoken) integraci blockchain systému v rámci burzovního systému v New Yorku.



# Kyberbezpečnost

- ❑ Finanční sektor se stává obětí hackerských útoků 4x častěji než jiná odvětví. (zdroj: Deloitte)
- ❑ Rizika spojená s rozvojem využívání smartphonů pro obchodování, využívání služeb třetích stran bankami a obchodníky, API, otevřenější infrastruktura atd.
- ❑ Iniciativa nejčastěji přichází z bankovního sektoru, což napomáhá i vývoji v rámci kapitálového trhu.
- ❑ Spojení kyberhrozeb s hrozbou praní peněz a financování terorismu - proto vývoj „CyFi“ útvarů ve finančních institucích, které řeší obě společně.

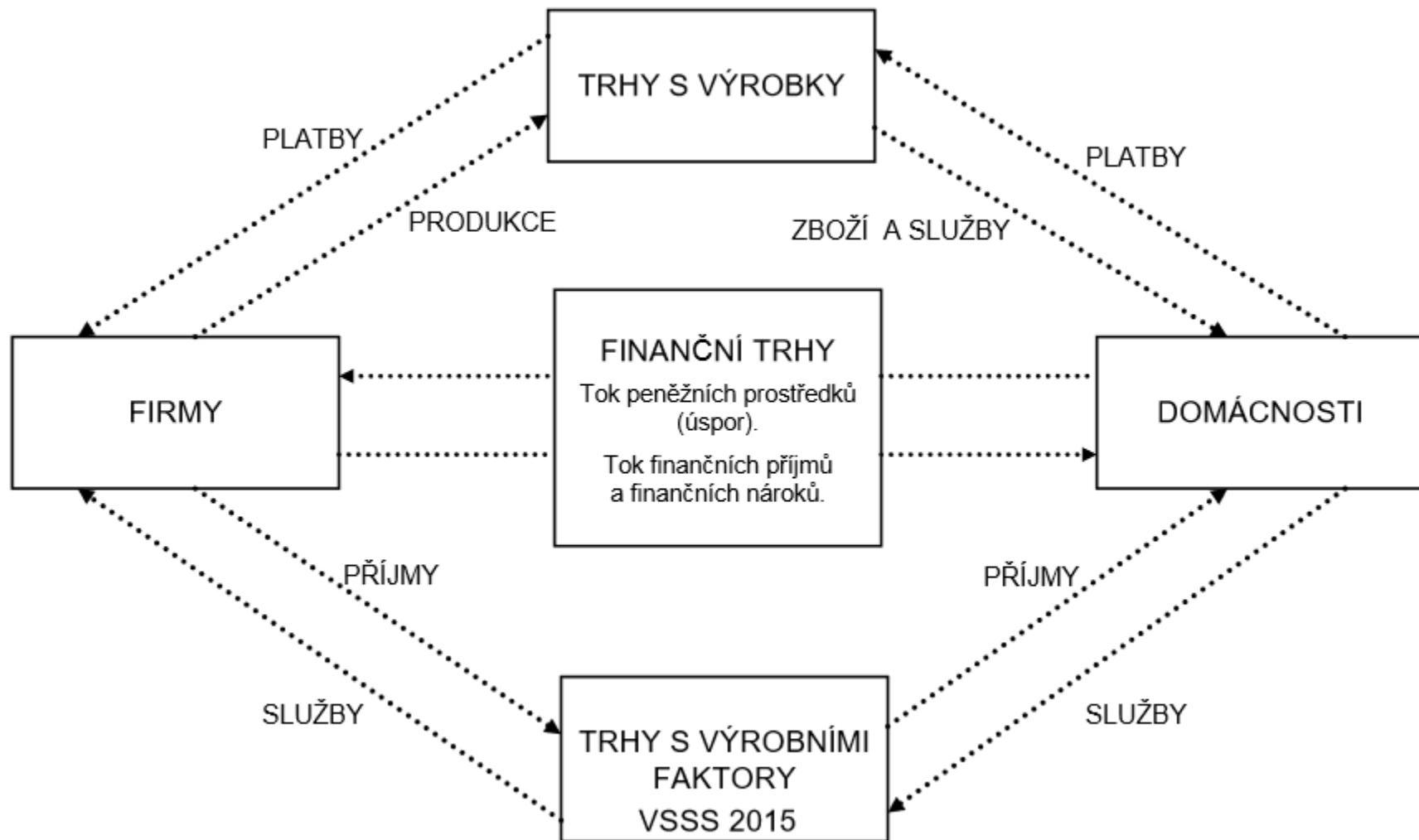


# Rozvoj kvanti-mentálního investování

- ❑ Správci portfolií často využívají buď fundamentální, nebo algoritmický přístup.
- ❑ V současné době je problémem nadměrné množství dat, která neumožňují lidské kapacitě zvládat takové množství dat k fundamentální analýze.
- ❑ Dochází tedy ke kombinaci obou přístupů, kdy dochází k automatické analýze podstatných dat a jejich vyhodnocení kvalifikovanými manažery - hybrid kvantitativní analýzy a fundamentálního přístupu dostává název: kvanti-mentální přístup k investování.



# Finanční trhy v rámci ekonomického systému





# Finanční trhy

- ❑ Centrální role finančních trhů je dána jejich schopností určit cenu peněz, tedy nastavit úrokové sazby a ceny cenných papírů, derivátů atd., což má dopad na spořivost subjektů (resp. jejich ochotu vzít si úvěr).
- ❑ Finanční trhy dělíme obecně na:
  - a) peněžní trh
  - b) kapitálový trh



# Kapitálový trh

- ❑ Jedná se o trh s **dlouhodobými** finančními nástroji (více než 1 rok - v opačném případě se jedná o peněžní trh).
- ❑ Člení se na:
  - a) primární - emise cenných papírů
  - b) sekundární - obchodování s již emitovanými nástroji
- ❑ další členění na regulovaný vs. neregulovaný, dluhový vs. akciový atd.



# Nátroje kapitálového trhu obecně

- Dluhopisy - mimo těch, které spadají do peněžního trhu.
- cenné papíry
  - a) investiční - akcie, CP opravňující k nabití akcií a dluhopisů atd.
  - b) CP kolektivního investování - podílové listy, investiční listy atd.
- deriváty
  - a) futures
  - b) opce
  - c) swapy, atd.





# Regulace kapitálového trhu v ČR

- Právní úprava napomáhá stabilitě trhu vedle tržních mechanismů.
- Dohled nad fungováním kapitálového trhu (na základě zákona) má **Česká národní banka**.
- ČNB napomáhá k ochraně investorů, rozvoji kapitálového trhu - prostřednictvím transparentnosti KT, disciplíny jednotlivých subjektů na trhu, ale zároveň konkurenceschopností poskytovatelů služeb, předcházením krizím na trhu, podporou emisních aktivit a ochranou investorů nebo klientů.



# Znaky regulovaného trhu

- organizovaný trh
- Obchodní podmínky jsou standardizované.
- Obchoduje se se standardizovanými investičními nástroji.
- V zájmu transparentnosti se kurzy obchodovaných investičních nástrojů stanovují a vyhláší na základě jasné metodiky.
- pravidelnost obchodních hodin a místa konání trhu



# Dohled nad kapitálovým trhem

- Od 1.4.2006 vykonává dohled nad kapitálovým trhem Česká národní banka.
- ČNB - orgán veřejné správy
- Plní následující úkoly:
  - a) rozhodování o žádostech a udělování licencí
  - b) kontrola určených podmínek v rámci udělených licencí (příp. povolení)
  - c) kontrola dodržování zákonných podmínek
  - d) řízení o správních deliktech a přestupcích (např. udělování pokut za nedodržování povinností, stažení licence atd.)
  - e) kontrola informační povinnosti dohlížených subjektů a sběr uvedených informací



# Obecně k právu kapitálového trhu

- speciální část finančního práva (nefiskální)
- soubor právních norem upravujících právní vztahy vznikající, měnící se a zanikající v oblasti KT
- Rozděleno v rámci více předpisů (zákonných nebo podzákonných norem)
- Dva základní podsystémy práva KT:
  - 1) soukromé právo KT = právo cenných papírů (součást práva obchodního) - metoda právní regulace: rovnost subjektů a smluvní volnost
  - 2) veřejné právo KT = metoda právní regulace založená na nerovnosti subjektů (vertikální postavení), kogentních normách



# Prameny práva kapitálového trhu

- ústavní základy finančního práva
- vnitrostátní prameny (zákon o podnikání na kapitálovém trhu)
- nařízení a směrnice EU (např. MiFID II, MiFIR, EMIR atd.)
- rozhodnutí Komise
- dokumenty ESMA, EBA atd.



# Základní prameny práva KT

- zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (ZPKT)
- zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový
- zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
- zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů
- zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
- zákon č. 229/1992 Sb., o komoditní burze
- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- další např.: <https://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kapitalovy-trh/pravni-ramce>



# Investiční služby - hlavní - §4 odst. 2 ZPKT

- Hlavní investiční služby jsou:
  - a) přijímání, předávání a provádění pokynů
  - b) obchodování s investičními nástroji
  - c) obhospodařování majetku zákazníka
  - d) upisování a umístování inv. nástrojů
  - e) investiční poradenství
  - f) provozování mnohostranného obchodního systému



# Investiční služby - doplňkové - §4 odst. 3 ZPKT

- úschova a správa investičních nástrojů
- poskytování úvěru nebo zápůjčky zákazníkovi
- poradenská činnost
- investiční výzkum a finanční analýza
- devizové služby spojené s investičními službami
- služby spojené s upisováním investičních nástrojů





# Subjekty podnikající dle ZPKT

- **Obchodník s cennými papíry** - §5 ZPKT (minimálně jedna z hlavních investičních služeb, licence od ČNB, a.s. nebo s.r.o.)
- **Investiční zprostředkovatel** - §29 ZPKT (služba přijímání a předávání pokynů a investiční poradenství; nepřijímá žádné peněžní prostředky nebo nástroje, ani neposkytuje jiné hlavní služby - registrace u ČNB).
- **Vázaný zástupce** - §32a ZPKT (smlouvy s obchodníkem s CP nebo IS; poskytuje poradenství, propaguje investiční služby, nepřijímá prostředky ani investiční nástroje, v seznamu ČNB).



# Prospekt cenného papíru

- Poskytuje informace - z důvodu ochrany investorů.
- Obecná úprava v §34 a §35 ZPKT (zejména struktura a obsah) - podrobně upraveno v nařízení Komise (EU) 2019/980.
- ČNB rozhoduje o schválení prospektu.
- Propekt musí obsahovat dostatečné informace k přesnému a správnému posouzení:
  - a) cenného papíru
  - b) majetku a závazků emitenta, jeho finanční situace
  - c) zisku a ztrát
  - d) budoucího vývoje podnikání emitenta



# Uchovávání informací

- 10 let od uskutečnění obchodu nebo ukončení obchodního vztahu s klientem
- Uchovávají se:
  - a) identifikační údaje
  - b) kopie dokladů k identifikaci
  - c) údaje o osobě provádějící první identifikaci klienta a datum
  - d) kopie dokumentů dle §9 (kontrola)
  - e) dokumenty k výjimce z id. a kontroly klienta
  - f) plnou moc nebo č. jednacích rozhodnutí soudu o jmenování opatrovníka



# Organizátor regulovaného trhu

- Burza cenných papírů Praha, a.s.
- RM-System, česká burza cenných papírů, a.s.
- Obchodování je také možné v rámci mnohostranného obchodního systému, který má právo založit i obchodník s cennými papíry



# MASARYK UNIVERSITY FACULTY OF LAW

# Děkuji za pozornost