**18. Cenné papíry a zaknihované cenné papíry.**

**1. PRAMENY PRÁVNÍ ÚPRAVY**

 **OZ** – obecná úprava CP – rozptýlená *úprava věcí* (§ 514-544)*, věcných práv* (§ 1103-4)*, závazků* (úschova § 2409-2412, imobilizace § 2413-4), další obecná ustanovení, co dopadají na věci (jako předměty sml. vztahů)

 **ZPKT** (**z. o podnikání na kapitálovém trhu)**

─ právní základ infrastruktury trhu pro obchod s CP, úprava někt. způsobů nakládání s CP (např. veřejná nabídka), pravidla pro **vedení evidence investičních nástrojů**

─ je značně harmonizován s právem EU (novela ZPKT v r. 2017 v souvislosti s **MIFID II** – *The Markets in Financial Instruments Directive* – Směrnice o trzích finančních nástrojů)

 zvl. úprava pojmenovaných CP:

─ **OZ** (kupón, skladištní list, náložný list)

─ **ZOK** (kmenový list, akcie, zatímní list, vyměnitelné a prioritní dluhopisy, opční list)

─ **z. o investičních společnostech a fondech** (podílový a investiční list, zakladatelská a investiční akcie)

─ **z. směnečný a šekový** (směnky a šeky)

─ **z. o dluhopisech**

**2. POJEM CENNÉHO PAPÍRU**

─ **definice CP – listina, se kterou je spojeno právo takovým způsobem, že je po vydání CP nelze bez této listiny uplatnit ani převést** (§ 514 OZ) [sepětí subjektivního práva a listiny coby hmotného nosiče]

─ zákon sice zmiňuje **listinu** (tj. papír), ale stejnou funkci může plnit libovolný jiný hmotný substrát schopný zachytit písemný projev vůle ( § 3026 OZ)

─ **1.** způsobilým předmětem **inkorporace** do CP je vždy **subjektivní právo**, a to z oblasti SP majetkového

─ „cennost“ papíru se opírá o konstrukci **právní fikce**  dané subjektivní právo je inkorporací zhmotněno v CP, stává se z něj tak také věc hmotná, bez listiny nemá právní význam („stojí s ní a padá“)

─ **X** **jiné listiny** – samotné právo nenesou ani s nimi nepřechází, nanejvýš o něm podávají **důkaz** (smlouva, písemné uznání dluhu, legitimační listiny – šatní žeton)

─ **2. inkorporace dluhu** (povinnosti) vůči výstavci do CP

─ např. zatímní či kmenový list (= inkorporace povinností společníka podle společenské smlouvy)

─ povinnosti jsou součástí souboru, jemuž *dominují práva* (účast ve společnosti) [ze zákona]

─ dluh může být spojen i s nepojmenovaným CP

─ **výjimky při uplatnění práva z CP:**

─ **ztracený, zničený** či řádně nepředložený CP > **umoření CP** (soud prohlásí listinu za umořenou podle ZŘS a nahradí ji svým rozhodnutím > deinkorporuje subj. právo od starého CP a spojí ho s novým CP)

─ **bez předložení CP** – legitimační funkci CP může nahradit jiná právní skutečnost, např. seznam osob oprávněných z CP (seznam akcionářů – nemusí se legitimovat CP při valné hromadě); předložení CP je ale nezbytným předpokladem pro zápis do seznamu

─ **převod CP na jméno** – výjimka: k přechodu práva dochází již smlouvou k okamžiku její účinnosti, tj. bez předání CP, tudíž odporuje zákonné definici CP v § 514, v zákoně tak však označen je

─ **princip celistvosti CP**

- dokud CP existuje, přecházejí všechna práva, jež ztělesňuje, výlučně s ním

- princip prolomen v úpravě samostatné převoditelnosti některých práv s CP spojených – např. u akcie (právo na vyplacení podílu na zisku, na podíl na likvidačním zůstatku, přednostní právo na upisování akcií a další majetková práva; samostatně převoditelné není nikdy právo hlasovací)

- naopak vlastník při převodu akcie musí převést všechna práva k akcii (i ta samostatně převoditelná)

**3. VYDÁNÍ CENNÉHO PAPÍRU**

─ vydání (emise) CP je **proces, na jehož konci se z listiny, která měla původně jen vlastní hodnotu** (coby list papíru či jiného materiálu)**, stává cenný papír**

─ překonané teorie vydání

- *kreační teorie* – jednostranný a neadresný projev vůle výstavce (problém: odcizení zlodějem)

- *smluvní teorie* – základ vydání CP ve smlouvě mezi výstavcem a prvním nabyvatelem

- *vlastnická teorie* – k vydání CP je vyžadováno jeho řádné nabytí prvním vlastníkem (i vydržením)

─ **teorie domnělého práva**

- listina musí splňovat **formální náležitosti stanovené zákonem** + musí se stát **majetkem prvního nabyvatele stanoveným způsobem** (navazuje na vlastnickou teorii)

- zákon chrání dobrou víru třetích osob pro případ, že způsob nebyl dodržen – byl-li nabyvatel v dobré víře, dojde k vydání CP, i když nebyly dodrženy náležitosti postupu při vydání

─ **imobilizace** jako způsob vydání CP – výstavce cenný papír nepředává jeho prvnímu majiteli, nýbrž svěřuje do hromadné úschovy; CP je vydán dnem, kdy jej výstavce předal schovateli

**4. FUNKCE CENNÝCH PAPÍRŮ**

─ **převodní funkce**

- v cenném papíru je vtěleno subjektivní právo a přechází s ním dle pravidel platných pro věci hmotné, tedy zásadně předáním na základě smlouvy

─ **legitimační funkce**

- k prokázání oprávnění k přijetí plnění z CP stačí CP předložit

- výstavce nemusí plnit, dokud mu CP není předložen; je-li mu předložen, nemusí zkoumat nic dalšího

─ **liberační funkce**

- dluh výstavce z CP zanikne splněním předložiteli, i kdyby později vyšlo najevo, že plnění přijala osoba neoprávněná (pravý vlastník by se pak vypořádal s ní – bezdůvodné obohacení)

─ **garanční funkce**

- CP zásadně zaručuje svému vlastníkovi existenci práva do něj vtěleného

- vydání CP založená na teorii domnělého práva > když se listina do oběhu dostane neoprávněně a výstavce z něj nikomu nedluží > získá-li jej třetí osoba v dobré víře > stane se z ní CP

- privilegovaný způsob nabytí práva v dobré víře od osoby neoprávněné (na rozdíl od pohledávky, kterou jako věc nehmotnou nelze nabýt od nevlastníka)

- námitky výstavce (dlužníka) vůči držiteli CP:

- **absolutní námitky** (námitky proti CP – nedostatek náležitostí, nepravost podpisu atd.)

- **relativní námitky** (ze vzájemných vztahů s konkrétním oprávněným)

**5. FORMA A PŘEVOD CENNÝCH PAPÍRŮ**

─ dělení CP dle formy => **způsob, jímž se CP převádí** a jak se oprávněný může legitimovat k výkonu práv z CP

**1.** **forma na doručitele**

─ v CP na doručitele se neuvádí jméno oprávněné osoby, převádí se pouhým předáním

─ pro legitimaci k výkonu práv, která jsou s ním spojena, postačuje pouhé předložení

**2.** **forma na řad**

─ CP na řad od počátku uvádí jméno (název) konkrétního oprávněného (remitenta)

─ jedině remitent se může předložením CP legitimovat k výkonu práv do něj vtělených

─ převádí se jednostranným PJ převodce, tzv. **rubopis** (indosament) – vyznačený na rubu či přívěsku CP

─ tzv. **indosačním prohlášením** („za mne na řad“ s připojeným jménem nabyvatele) projevuje vůli, aby na její místo (řad) nastoupil jiný oprávněný (rubopisník, indosatář) + **předáním**

─ **nevyplněný rubopis** (blankoindosament) – neuvádí osobu rubopisníka, podobný režim jako u CP na doručitele; nepoužitelné u kmenového listu, akcie i zatímního listu

─ nabyvateli při legitimaci **musí** **svědčit** **nepřetržitá řada rubopisů**, musí se zohlednit jiné právní skutečnosti, které nemusí být zaznamenány (přeměny, smrt zůstavitele) – řada se může jevit přetržená

─ originární nabytí – právo se odvozuje ze směnky samotné, nezávisle na postavení předchůdce

**3.** **forma na jméno**

─ k výkonu práv se může legitimovat jedině předložitel, který je v cenném papíru označen

─ vlastnické právo se převádí smlouvou k okamžiku její účinnosti, není možný převod rubopisem

─ **musí prokázat**, že osoba uvedená na CP mu CP převedla (cese)

─ derivativní nabytí – nabyvatel vstupuje do p. postavení předchůdce (> dlužníkovi zůstávají všechny námitky a obrany, jaké měl proti původnímu vlastníku CP na jméno) – jako u klasické cese pohledávky

**právní titul převodu**

─ k přechodu vlastnického práva je bez ohledu na formu CP vždy **nezbytná existence právního titulu – smlouva** kupní, darovací, směnná, smlouva o zajišťovacím převodu práva, smlouva o zápůjčce

─ nevlastníkovi stejně bude plněno po legitimaci, titul se nezkoumá, ledaže by se vlastníku CP podařilo prokázat, že titul neexistoval/odpadl

**omezená nabídka forem**

─ skladištní, náložní list: všechny 3 formy možné

─ akcie: akcie na majitele (=CP na doručitele), akcie na jméno (=CP na řad), matoucí terminologie ZOK

(akcie jako CP na jméno vyloučena, protože by tam byla omezená převoditelnost)

─ směnka: CP na řad, CP na jméno (nelze na doručitele, náležitostí je jméno remitenta)

─ kmenový či zatímní list: jen jako CP na řad

─ kupon či opční list: jen jako CP na doručitele

**nejasná forma – domněnky**

─ chybí-li na CP údaj o oprávněné osobě, jde o CP na doručitele

─ obsahuje-li CP jméno oprávněného, má se za to, že jde o CP na řad

─ u směnek, aby byly CP na jméno, je třeba výslovně projev vůle výstavce > rektadoložku

**6. TŘÍDENÍ A DRUHY CENNÝCH PAPÍRŮ**

─ CP individuálně X hromadně vydávané, individuálně X veřejně nabízené, přijaté X nepřijaté k obchodování na evropském regulovaném trhu, způsobilé X nezpůsobilé veřejné nabídky atd.

─ CP státní, komunální, vydávané ČNB, korporátní či jiné

─ třídění dle zastupitelnosti

- **vzájemně zastupitelné** – CP téhož druhu vydávané týmž emitentem v téže formě, z nichž vznikají stejná práva; ve smlouvě mohou být vymezeny druhově (ochranné prvky + otisk místo podpisu)

- **nezastupitelné**

─ třídění dle účinků vzniku

- **deklaratorní** – právo zprvu existuje mimo CP nezávisle na něm (účastnické CP)

- **konstitutivní** – s CP vzniká i právo, které je s ním spjato (směnky, dluhopisy)

─ třídění dle vyjádření hospodářské kauzy

- **kauzální** – je patrné, co bylo důvodem jejich vzniku (téměř všechny pojmenované CP)

- **abstraktní** – svůj hospodářský důvod vyjadřovat nemusejí nebo nesmějí (směnka)

─ třídění dle druhu

- **účastnické** (podílnické) – ztělesňují podíl ve společnosti či na účelovém sdružení jmění; akcie či zatímní listy (a.s. či e.s.), kmenové listy (s.r.o.), investiční listy (k.s. na investiční listy); podílové listy

- **dlužnické** – inkorporují právo na plnění, tj. pohledávku; peněžitý předmět plnění (dluhopis, směnka, šek, kupon), nepeněžitý (náložný list, skladištní list, opční list – právo na přednostní úpis akcií)

- **věcněprávní** – vtělují právo věcné; zemědělský skladní list (vtělení VP či ZP k zeměd. komoditám)

- zbožové – různé druhy CP, jejichž předmětem je v konečném důsledku zboží

─ **nepojmenované druhy CP**

- listina musí určit právo, které je s ní spojeno, údaj o výstavci a to, že zmíněné právo vtěluje

- ZOK: zákaz inkorporovat do CP podíl společníka v OK, ledaže jde o kapitál. společnost (X družstvo)

- absolutní právo lze inkorporovat jen, když tak stanoví zákon (tj. jen u pojmenovaných CP)  
  
**1. ZAKNIHOVANÉ A IMOBILIZOVANÉ CENNÉ PAPÍRY (ZCP a ICP)**

─ tradiční označení, ale ZCP vlastně **není CP, nemá hmotný substrát** – jde o věc movitou, avšak **nehmotnou**;

─ ZCP = **zápis** **v evidenci**, který nahrazuje hmotný CP; lze ho převést jen změnou zápisu v evidenci

─ proces zaknihování = **dematerializace** CP (odhmotnění), právo s ním ale zachází jako s věcí hmotnou

─ na ZCP se použije **úprava CP, nevylučuje-li to jejich povaha či zákon**

─ u ZCP se nerozlišují formy, jsou vždy vedeny na jméno konkrétní osoby a zákon stanoví specifický způsob převodu a legitimace (výjimka pro akcie – počítá se s formou)

─ použije se většina zbylých kritérií třídění CP a ustanovení o jejich vydání

─ **přeměna CP na ZCP a naopak** (§ 529-544 OZ)

─ přeměna by neměla bránit vzájemné zastupitelnosti CP a ZCP, vydal-li je týž emitent a vznikají-li z nich tatáž práva

**2. VEDENÍ EVIDENCE ZCP a ICP**

 **centrální evidence** („centrální evidence ZCP“, § 92 ZPKT)

─ **soustředění evidence co největšího počtu ZCP do jediného místa** (evidovat v ní lze ale i ICP)

─ **1. tuzemský centrální depozitář**, od 2016: **2. zahraniční centrální depozitář**, **3. ČNB**

─ ZCP lze evidovat zásadně jen v centrální evidenci a evidenci na ni navazující (výjimky pro CP kolektivního investování a státní dluhopisy)

 **samostatná evidence** („samostatná evidence investičních nástrojů“)

─ každý obchodník s CP, který má v povolení ke své činnosti uvedenu investiční službu úschovy a správy investičních nástrojů, osoby oprávněné k vedení evidence ZCP kolektivního investování a další

─ **především evidence o CP převzatých do úschovy**, obzvláště tedy o ICP a sběrném dluhopisu; dále evidence ZCP kolektivního investování, zaknihované státní dluhopisy

 *druhy majetkových účtů:*

─ **účet vlastníka** – evidence ZCP a ICP toho, pro něhož byl účet zřízen, vyvratitelná domněnka, že ZCP a ICO patří osobě, na jejímž vlastnickém účtu jsou zapsány

─ **účet zákazníků** – majitel účtu zde eviduje ZCP a ICP svých zákazníků (majitel účtu ≠ vlastník CP)

─ osoba vedoucí centrální evidenci nepozná z účtu zákazníků údaje o jednotlivých vlastnících

 **navazující evidence** (dvoustupňová evidence)

─ vede ji majitel účtu zákazníků v centrální či samostatné evidenci – vést zde lze jen účty vlastníků

(X výjimka: lze zde vést i účty zákazníků, pouze pro zahraniční subjekt > třístupňová evidence)

─ **evidence emisí**

─ přehled o vlastnících ZCP či ICP z celé emise (ať jsou na jakémkoli stupni)

─ vede ji osoba vedoucí evidenci 1. stupně (centrální nebo samostatnou evidenci), má smlouvu s emitentem, který ZCP či ICP z dané emise vydal > předává mu výpis z evidence emisí

─ na její výzvu přispívají údaji ze svých navazujících evidencí osoby, které je vedou

─ výpisy z evidence emisí slouží jako **primární nástroj k určení (legitimaci) osob oprávněných k výkonu práv ze ZCP či ICP v takové evidenci**

─ pokud se údaje na výpisu z evidence emise liší od údajů na výpisu z majetkového účtu, za rozhodující se považují údaje na výpisu z evidence emise

**19. Právní úprava podnikání na kapitálovém trhu. Právní úprava kolektivního investování.**

* Pojem **kapitálový trh není** v právním řádu **definován**
* Zjednodušeně ho však lze definovat jako *součást finančního trhu, kde dochází* ***k pohybu kapitálu prostřednictvím různých forem cenných papírů mezi účastníky kapitálového trhu***
* **Kapitálový trh** je trhem s dlouhodobými finančními instrumenty, jejichž splatnost přesahuje jeden rok - hypoteční úvěry a jiné dlouhodobé úvěry, akcie a jiné majetkové cenné papíry, dluhopisy apod. určené pro dlouhodobé financování investic
* vs. „**peněžní trh“** - obchodovány finanční instrumenty s dobou splatnosti kratší než jeden rok, obvykle spíše v řádu dnů či měsíců - krátkodobé cenné papíry, krátkodobé vklady apod. umožňující osobám obchodujícím na peněžním trhu přístup k potřebným zdrojům, zajišťují likviditu
* **Soubor právních norem regulujících právní vztahy vznikající, realizující se a zanikající v oblasti kapitálového trhu**
* **Cíle regulace práva kapitálového trhu:**
  + **riziko nezískání / zamlčení pravdivé informace v rozsahu nezbytném pro provedení přesného investičního rozhodnutí;** toto riziko se do jisté míry odbourává vymezením informačních povinností (historické finanční skandály);
  + **riziko ztráty svěřeného kapitálu;** způsobem snížení tohoto rizika je především státní dohled, garance kontroly, rozhodovací oprávnění investorů a pravidla přístupu na kapitálový trh
  + **riziko neprofesionální správy svěřeného kapitálu;** obdobně jako v předchozím případě se riziko minimalizuje rozsahem povolených investičních služeb, kontrolou, pravidly *insider trading*
* základním **pramenem práva** upravujícím **podmínky podnikání na kapitálovém trhu**, poskytování služeb v oblasti kapitálového trhu a veřejnou nabídku cenných papírů je **zákon** č. 256/2004 Sb., **o podnikání na kapitálovém trhu**, který zároveň vymezuje základní instituty a pojmy kapitálového trhu
* zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu - stanovuje působnost a pravomoc ČNB (správní úřad pro oblast kapitálového trhu)
* zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
* zákon č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech (doplňkový dohled)
* zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů
* zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů
* Předmětem podnikání na kapitálovém trhu jsou **investiční nástroje**, tedy:
  + **investiční cenné papíry**
  + **cenné papíry kolektivního investování**
  + **nástroje peněžního trhu** (úvěry, peněžní prostředky v cizí měně)
  + **finanční deriváty** (opce, futures, swapy, forwardy, nástroje umožňující přenos úvěrového rizika, finanční rozdílové smlouvy apod.)
* Mezi investiční cenné papíry pak řadíme zejména **akcie** a **dluhopisy**
* Služby poskytované účastníky kapitálového trhu v souvislosti s investičními nástroji nazýváme **investičními služby**, těmi jsou především:
  + **přijímání** a **předávání pokynů** týkajících se investičních nástrojů
  + **provádění pokynů** týkajících se investičních nástrojů **na účet zákazníka**
  + **obchodování** s investičními nástroji **na vlastní účet**
  + **obhospodařování majetku zákazníka**, **je-li** jeho **součástí** **investiční nástroj**, na základě **volné úvahy** v rámci smluvního ujednání
  + **investiční poradenství** týkající se investičních nástrojů
* **subjekty, které pociťují relativní přebytek peněžních prostředků a jsou ochotny poskytnout tyto peněžní prostředky dočasně jiným, a**
* **subjekty, které pociťují relativní nedostatek peněžních prostředků, potřebují si peněžní prostředky dočasně obstarat a jsou ochotny za to zaplatit odpovídající cenu.**
* Pojem účastníci kapitálového trhu zahrnuje **veškeré subjekty, které se účastní operací na kapitálovém trhu**
* **Těmito** **subjekty** podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu **jsou**:
  + **Obchodník s cennými papíry**
  + **Investiční zprostředkovatel**
  + **Vázaný zástupce**
  + **Profesionální zákazník**
* **Obchodník s cennými papíry** je **právnická osoba** (akciová společnost či společnost s ručením omezeným), která poskytuje **investiční služby** na základě **povolení** **České národní banky**
* **Obchodník s cennými papíry** poskytuje **investiční služby s odbornou péčí** a **obezřetně, jedná kvalifikovaně**, **čestně** a **spravedlivě** a v nejlepším **zájmu zákazníků**
* **Pokyny** zákazníka **provádí** obchodník s cennými papíry **za nejlepších podmínek** a ve vztahu k pokynům ostatních zákazníků nebo pokynům na vlastní účet jedná **spravedlivě** a **bez** zbytečných **průtahů**
* **Investiční zprostředkovatel** je osoba **zaregistrovaná u České národní banky**, která je **oprávněna přijímat a předávat pokyny** týkající se investičních nástrojů nebo **poskytovat investiční poradenství**. Investiční zprostředkovatel však:
  + **nepřijímá peněžní prostředky** nebo investiční nástroje **zákazníků**
  + **pokyny předává pouze**:
    - ■bance
    - ■obchodníkovi s cennými papíry
    - ■obhospodařovateli fondu kolektivního investování
* **Vázaný zástupce** je **fyzická nebo právnická osoba**, **která je oprávněna za zastoupeného:**
  + **zařídit, a popřípadě i uzavřít, obchody** týkající se přijímání a předávaní pokynů týkajících se investičních nástrojů
  + **poskytovat investiční poradenství**
  + **propagovat investiční služby**
* **Zastoupeným** vázaného zástupce však **může být pouze**:
  + **obchodník s cennými papíry**
  + **investiční zprostředkovatel**
* Vázaný zástupce **nesmí přijímat peněžní prostředky** nebo **investiční nástroje zákazníků**
* Vázaný zástupce je povinen jednat s vynaložením **odborné péče**, za výkon investičních činností vázaným zástupcem však odpovídá zastoupený
  + **Profesionálním zákazníkem** rozumí zákon o podnikání na kapitálovém trhu především:
    - **obchodníka s cennými papíry**
    - **finanční instituce** (banka, spořitelní a úvěrní družstvo, pojišťovna, zajišťovna, investiční společnost, investiční fond, penzijní fond, penzijní společnost)
    - **osoby provádějící sekuritizaci** či **hedging**
    - **státy** nebo členské státy federace
    - **národní banky**
    - **osoby, jejichž rozhodující činnost spočívá v obchodování** na vlastní účet **s investičními nástroji nebo komoditami**
    - **dále pak všechny ostatní právnické osoby založené za účelem podnikání, které překračují určité ekonomické ukazatele stanovené zákonem**
* **Profesionální zákazník** pak může být i kdokoliv jiný **na vlastní žádost**
* Zákon předpokládá, že profesionální zákazník má **odborné znalosti a zkušenosti v oblasti investic** k tomu, **aby činil vlastní investiční rozhodnutí a vyhodnocoval rizika**, která podstupuje v souvislosti s investiční službou nebo obchodem s investičním nástrojem
* Obchodovat s cennými papíry lze v zásadě dvěma způsoby:
  + v rámci **regulovaného trhu**
  + v rámci **neregulovaného trhu (OTC)**
  + Pro obchodování na **neregulovaném trhu** nestanoví zákon **žádné zvláštní požadavky**, vyjma pravidel pro **nabízení cenných papírů veřejnosti**
* V takovém případě je emitent **povinen uveřejnit informace** týkající se nabízeného cenného papíru **ve formě** **prospektu cenného papíru**
* **Prospekt** musí obsahovat **veškeré údaje**, **které jsou** **nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení nabízeného cenného papíru a práv s ním spojených**
* **Prospekt se uveřejňuje** bez zbytečného odkladu po jeho schválení **na internetových stránkách emitenta** nebo **jiné osoby nabízející cenné papíry**, **organizátora regulovaného trhu** či **v podobě brožury**, která je bezplatně dostupná veřejnosti v sídle a provozovně organizátora regulovaného trhu
* Oproti tomu **regulovaný trh** je trh organizovaný **organizátorem regulovaného trhu**, na kterém se **pravidelně obchoduje** a který má **stanovená pravidla pro přijímání a obchodování s investičními nástroji**
* Regulovaný trh může být organizován pouze **zvláštním subjektem** – **organizátorem regulovaného trhu**, který k tomu má povolení České národní banky
* Organizátor regulovaného trhu může organizovat jako součást regulovaného trhu **oficiální trh s cennými papíry** – oficiální trh, který splňuje **přísnější podmínky pro přijetí cenného papíru** k obchodování na oficiálním trhu
* Požadavek na **transparentnost** regulovaného trhu (ochrana před zneužitím vnitřních informací atd.):
  + Slabá teorie
  + Středně silná teorie
  + Silná teorie kapitálového trhu
* **Dohled** nad plněním povinností účastníků kapitálového trhu vykonává **Česká národní banka**
* Česká národní banka může uložit osobě podléhající dohledu, která porušila zákon o podnikání na kapitálovém trhu, **opatření k nápravě**, zahrnující zejména:
  + **nařídit** mimořádné **provedení auditu** či **změnu auditora**
  + **zakázat** či na dobu 5 let **pozastavit některou činnost** podléhající dohledu
  + **pozastavit obchodování s investičními nástroji**
  + **zavést nucenou správu**
  + **změnit rozsah povolení** uděleného podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu
  + **odejmout povolení nebo souhlas**, zrušit registraci nebo provést výmaz vázaných zástupců
  + **zakázat nebo pozastavit** nejdéle na dobu 10 pracovních dnů **veřejné nabízení investičních cenných papírů**, **obchodování s investičním cenným papírem** na regulovaném trhu nebo jeho **přijetí** na něj
  + **zakázat nebo pozastavit propagaci** nebo oznámení týkající se **veřejné nabídky** nebo přijetí **investičního cenného papíru** k obchodování na regulovaném trhu
  + **nařídit výměnu vedoucí osoby** podléhajících dohledu

**nařídit uveřejnění povinně uveřejňované informace**