

Finanční deriváty se v poslední době těší čím dál větší popularitě a dochází k jejich širokému rozmachu a využívání při řízení rizika. Přitom je těm, kteří je využívají, jako např. investiční společnosti, banky nebo další institucionální investoři málo známo o jejich právním rámci.

Cílem této práce bude soustředit se na hlavní mezinárodní smlouvy vztahující se na finanční deriváty. Finanční deriváty jsou užívány investory v globálním obchodě, který se rozvíjí stále rychleji, kontinenty se přibližují a možnosti investic se stávají ještě snadnějšími. Není jistě překvapující, že v této oblasti derivátových transakcí a smluv s nimi spjatých je v současnosti pravděpodobně největší míra přeshraničního prvku. Derivátové transakce ve své vlastní podobě mohou znamenat jak investici, tak řízení rizik, které za určitou cenu převezme protistrana.

Existence přeshraničního prvku může být jak v jednoduché formě, když například investor investuje přímo ve státě emitenta, kdy tento emitent dále vykonává všechny další služby související s investicí.

V praxi jsou však mnohem častější situace komplexnějšího charakteru. Jestliže kupříkladu zahraniční investor provádí svoji investici přes obchodníka s cennými papíry, který může být z dalšího třetího státu, tento obchodník s CP pak nakoupí u burzy, lokalizované ve třetím státě, akcie emitenta, který pochází opět z dalšího státu.

Tedy v těchto komplexnějších transakcích je většinou zastoupeno hned několik přeshraničních prvků spolu s dalšími nastupujícími problémy, jako řešení otázky zdanění, odpovědnosti nebo ochrany investic, jež jsou pak řešeny buď mezinárodními smlouvami, nebo mohou být řešeny skrze normotvorbu, kterou si toto odvětví samo stanovuje.

Nejdříve tedy vymezím pojem finančních derivátů. Podívám se stručně do jejich historie včetně praktických příkladů. Je to nutné pro lepší pochopení principů, na kterých jsou založeny. Dále se budu věnovat Vídeňské úmluvě o mezinárodní koupi a prodeji zboží a jejímu vztahu k finančním a komoditním derivátům.

Poté se zaměřím na Haagskou konvenci o cenných papírech a její vztah k finančním derivátům a souvisejícím transakcím. Haagská konvence je zajímavá, protože její použití podstatně zjednodušuje výběr rozhodného práva v komplexních derivátových transakcích.

Zaměřím se i na soukromoprávní normotvorbu, která vychází přímo z praxe, obyčejů a mezinárodních zvyklostí tohoto odvětví. Tuto normotvorbu zastřešuje zejména ISDA,<sup>1</sup> ale dají se zde vypořádat i další nastupující tendence díky nové rámcové smlouvě NAFMII z

---

<sup>1</sup> ISDA (International Swaps and Derivatives Organization), mezinárodní swapová a derivátová organizace, která reguluje skrze svoje doporučení a rámcové smlouvy odvětví OTC derivátů.

Číny. Nakonec se budu zabývat velice důležitou oblastí, na které stojí a s kterou padají veškeré současné derivátové transakce a investice. Jedná se o omezení přeshraničních převodů kapitálu ze strany států. Tím se zastavuje, nebo v podstatné míře omezuje přeshraniční obchod z důvodu, že si zahraniční investoři nemohou převést své výnosy zpět k sobě do země. To je klíčové zejména v případě derivátových transakcí, kdy se strany chrání proti tržním rizikům, proti nepříznivému pohybu trhu, nebo jejich prostřednictvím zajišťují a chrání svoje další investice. Uvedu zde jednoduchý příklad. Investor ve Francii prodá svoji napřesroční úrodu vína ruské protistraně. Ta převede peníze na Francouzův účet v Rusku, producent vína za ně nakoupí ruské státní dluhopisy, aby mu peníze neztrácely hodnotu. Může se ale stát, že ruská vláda zakáže přeshraniční převody kapitálu a donutí investory, aby se podíleli na restrukturalizaci ruského státního dluhu, jak se také tak stalo za ruské krize 1998. Snaha francouzského investora, který chtěl dosáhnout minimalizace rizik nepříznivých výkyvů na trhu vína, dosáhla naprosto opačného výsledku zásluhou omezení převodů kapitálu ze země. V této kapitole tedy rozeberu možnosti omezení převodů kapitálu, poukáži na možnosti obrany investorů proti takovému jednání ze strany státu a na způsob, jakým mezinárodní tribunály vyčíslují škody na investicích a probíhajících transakcích. Podívám se také na prostředky, jakými se tato omezení dějí a na jejich dopady. Výsledky takovýchto opatření předvedu na případových studiích z Argentinské a Ruské krize a z případů před mezinárodními tribunály.