

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Filip Žižka

**Specifika využití svěřenského fondu v obchodních
vztazích**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: prof. JUDr. Stanislava Černá, CSs.

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu) : 11. 11. 2019

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval/a samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 139 728 znaků včetně mezer.

Filip Žižka

V Praze dne 11. 11. 2019

Poděkování

Děkuji svým rodičům za to, že mě po celou dobu mého studia podporovali ve všech ohledech.

Obsah

Úvod.....	1
1 Kořeny svěrenského fondu	4
1.1 Římské právo.....	4
1.2 Právo common law	5
1.3 Svěrenství v českých zemích.....	6
1.4 Shrnutí	8
2 Úvod do problematiky svěrenského fondu	9
2.1 Obecně k pojmu svěrenského fondu.....	9
2.2 Znaky svěrenského fondu.....	10
2.3 Zdroje právní úpravy	11
2.3.1 Transplantace do québeckého občanského zákoníku.....	12
2.3.2 Německá Treuhand	13
2.4 Subjekty svěrenského fondu.....	14
2.4.1 Zakladatel	15
2.4.2 Svěrenský správce	16
2.4.3 Obmyšlený	16
2.5 Základní pojmy.....	17
2.5.1 Vyčleněný majetek	17
2.5.2 Účelové určení.....	18
2.5.2.1 Svěrenský fond jako podnikatel	19
2.5.2.2 Employer Benefit Trust	20
2.5.3 Statut svěrenského fondu	21
2.5.4 Správa svěrenského fondu.....	22
2.5.5 Dohled nad správou svěrenského fondu.....	23
2.6 Označení svěrenského fondu	24
2.7 Evidence svěrenských fondů	25
2.8 Vznik, změna a zánik svěrenského fondu	26
3 Svěrenský fond jako účastník obchodních vztahů	28
3.1 Obecně o svěrenských fondech v obchodních vztazích	28
3.2 Vlastnosti svěrenského fondu využitelné v obchodních vztazích	29
3.2.1 Insolvenční efekt	29
3.2.2 Daňový režim svěrenského fondu	31
3.2.3 Režim správy.....	32
3.2.4 Flexibilita uspořádání.....	34

3.3	Cenné papíry emitované svěřenským fondem („svěřenské certifikáty“)	34
3.4	Porovnání svěřenského fondu s obchodní korporací	36
4	Využití svěřenského fondu v konkrétních transakcích	40
4.1	Kolektivní investování	41
4.1.1	Uplatnění v českém právu	43
4.2	Sekuritizace	44
4.3	Svěřenské fondy využívané k diverzifikaci úvěrového rizika	47
4.4	Úvěrové transakce s mnohostí věřitelů	47
4.4.1	Syndikované úvěry a dluhopisové financování	48
4.4.2	Alternativy v platném právu	50
4.5	Subordinace	52
4.5.1	Výhody subordinace	52
4.5.2	Typy subordinace	54
4.5.3	Překážky uznávání subordinačních ujednání a počátky trustové subordinace	55
4.5.4	Svěřenské fondy jako instrument subordinace	56
4.5.5	Subordinace v českém právu	57
4.5.5.1	Prostá smluvní subordinace v české právní úpravě	57
4.5.5.2	Dohoda o předávání výtěžku v české právní úpravě	58
	Závěr	60
	Seznam zkratk	61
	Seznam použitých zdrojů	62
	Abstrakt: Specifika využití svěřenského fondu v obchodních vztazích	67
	Klíčová slova	67
	Abstract: The Specifics of Use of Trusts in Business Relations	68
	Keywords	68

Úvod

Od zavedení svěřenského fondu do českého právního řádu uplynulo již pět let. Za tu dobu si svěřenské fondy získaly poměrně velkou popularitu, což dokazuje i celkový počet 2066 svěřenských fondů v České republice.¹ Zdá se, že navzdory skepsím vůči tomuto institutu angloamerického práva se česká veřejnost jeho praktického využití příliš neobává. Pokud nahlédneme do jejich evidence, na první pohled je zřejmé, že naprostá většina svěřenských fondů v českém právním prostředí je zakládána za soukromým účelem, kterým je finanční podpora obmyšleného.² I vzhledem k tomu, že v české právní literatuře zatím neexistuje ani jedna práce, která by se zevrubněji zabývala některými možnostmi využití svěřenských fondů v obchodních vztazích, lze usuzovat, že tato oblast je v tuzemském prostředí i praxi zatím přehlížena.

Cílem této práce je tudíž prozkoumat možnosti, které svěřenské fondy nabízejí ve sféře obchodu. Vzhledem k tomu, že *trusty*³ mají v právní kultuře *common law* několikaset letou tradici, i jejich komerční využití je doktrinálně uspokojivě popsáno. Hlavními zdroji této práce proto bude angloamerická právní literatura. I přes značné rozdíly právního systému zemí *common law* a kontinentálního právního prostředí je možné extrahovat vlastnosti *trustů*, které jsou stejně dobře aplikovatelné v obou právních systémech, a dá se tak částečně překonat absence tuzemské odborné literatury. Ostatně v tak komplexní problematice, jakou je využití svěřenských fondů v obchodních vztazích, to za pět let jejich existence v českém právním řádu ani nelze očekávat. Vzhledem k poměrně obecnému tématu této práce nebude možno podrobněji prozkoumat všechny druhy obchodních transakcí, v nichž si *trusty* našly své uplatnění. Jelikož tato sféra využití *trustů* značně přesahuje do oblasti bankovníctví a kapitálových trhů, není to v jedné práci snad ani možné. Nejedná se proto o „příručku“ využití svěřenských fondů v těch kterých obchodních transakcích, ale raději o demonstraci výjimečných vlastností *trustů*, které, jak se pokusím dokázat, jsou jinými právními instituty nenahraditelné nebo nahraditelné jen částečně.

Nejambicióznějším cílem této práce je zvednout zájem bank a jiných institucí kapitálového trhu o využití svěřenských fondů jako prostředků pro jejich finanční transakce. Jak bude níže ukázáno, *trusty* v angloamerickém právním prostředí mají v některých oblastech obchodu

¹ Údaj k 5. 11. 2019 (dostupný z: <https://isesf.justice.cz/evidence-vyhledavani>).

² Jedná se o jeden z údajů, který je veřejně dostupný.

³ Trust je institut angloamerického práva, kterému v českém právním prostředí (v zásadě) odpovídá svěřenský fond (viz níže).

dominantní postavení a lze se tak domnívat, že jejich účastníkům přináší podstatné a těžko nahraditelné výhody, jež budou rovněž prezentovány. Vzhledem ke sféře využití, v níž se jedná o finanční prostředky v řádech stovek miliónů korun, nelze však předpokládat, že to bude otázka několika málo let. Cílem této práce je tak spíše upoutat pozornost a podnítit ostatní právníky k analýze využití svěřenských fondů v obchodních vztazích v českém právním prostředí. To je ostatně něco, co probíhalo i v USA na počátku 21. století.⁴

První část představuje krátký historický exkurz do vývoje svěřenského fondu. Historický vývoj tohoto institutu je zařazen hned na začátek, jelikož z něj vyplývá, proč a jakým způsobem si svěřenský fond (resp. instituty, které se svěřenskému fondu v daném období nejvíce podobaly) nacházel uplatnění v životě právních subjektů. Toto poznání je důležité i dnes, jelikož pronikání svěřenských fondů do obchodní sféry spočívá na stejných principech.

Druhá část je podstatně obsáhlejší, neboť popisuje svěřenský fond jako celek. Jsou v ní popsány základní znaky svěřenského fondu vyplývající z české právní úpravy. Je v ní představen zdroj této úpravy v České republice, kterým je zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník (dále jen „OZ“). Dále je věnována pozornost úpravě *trustu* v kanadské provincii Québec, jelikož právě tato úprava sloužila jako předloha českému zákonodárci. Pro kontrast je krátce popsána i německá *Treuhand*, coby protějšek svěřenského fondu našeho západního souseda. Tato úprava je zajímavá zejména proto, jakým způsobem pronikla v Německu do každodenního obchodního života. Druhá kapitola se věnuje i subjektům svěřenského fondu a vykládá základní pojmy, které se ke svěřenským fondům váží.

Třetí a čtvrtá část představují jádro této práce. V první z nich je obecněji pojednáno o svěřenských fondech v obchodních vztazích. Jsou představeny hlavní vlastnosti svěřenských fondů, které z nich činí atraktivní prostředek k realizaci nejrůznějších podnikatelských záměrů. Na závěr třetí části je svěřenský fond porovnán s obchodní korporací, coby jeho „konkurence“ v obchodním životě. Bude tak možné zhodnotit, zdali a eventuálně, v kterých případech, bude výhodnější využít svěřenský fond a kdy obchodní korporaci.

Čtvrtá část navazuje na část třetí a obecné poznatky zasazuje do reálného kontextu. V této kapitole jsou postupně představeny transakce s účastí svěřenských fondů (*resp. trustů*), a to zejména na finančních a kapitálových trzích. Pozornost je věnována i alternativním právním

⁴ Viz SCHWARCZ, Steven L. Commercial Trusts as Business Organisations: An Invitation to Comparatists. *Duke Journal of International and Comparative Law* [online]. 2003, 13(3), 321-336 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://scholarship.law.duke.edu/djcil/vol13/iss3/13/> (dále citováno jako: „Schwarcz, a2003“).

prostředkům, které slouží stejným účelům a je zhodnoceno jejich využití namísto svěrenských fondů. Podrobněji jsou rozebrány i možnosti, které poskytuje v daných oblastech české právo.

1 Kořeny svěřenského fondu

Svěřenský fond je využíván již po staletí v mnoha různých právních řádech. Důvodem proč se tento institut těší takovému zájmu, je především jeho flexibilita. Svěřenský fond je specifickým institutem právního řádu, který byl již ve starověkém Římě vytvořen, aby tehdejší Římanům poskytl účinnější způsob, jak spravovat svá dědictví.⁵ Četná omezení římského dědického práva v praktickém životě vedla k tomu, že se římstí občané snažili nalézt způsob, jak naplnit své zájmy v předávání majetku. Tato situace pak vedla k vývoji principů *fideikomisu*, který se postupně vyvinul jako alternativní institut rozšiřující možnosti občanů ošetřit za svého života předání majetku po smrti.⁶

1.1 Římské právo

Fideikomis se vyvinul jako čistě neformální způsob předání majetku tak, že zůstavitel ve své závěti pověřil určitého dědice a vyjádřil přání, aby určený majetek po smrti zůstavitele spravoval a za splnění určitých podmínek předal další osobě.⁷ Z toho je patrné, že již zárodky svěřenského fondu v sobě nesou základní charakteristiky tohoto institutu, jak ho známe dnes. Jedná se především o osobu zakladatele (tehdy zůstavitele), který vyčleňuje část svého majetku (tehdy určitou věc, jež má pověřená osoba spravovat a předat) a také osobu obmyšleného (která byla představována jakýmsi neformálním dědicem, k jehož prospěchu byl *fideikomis* zřizován). Institut *fideikomisu* byl v počátcích čistě neformální, právem neregulovaný institut, jehož osud záležel čistě na víře v osobu, která svěřený majetek měla spravovat (odtud také *fidei* – víra). Úspěšnost a velmi hojné rozšíření vedlo k tomu, že *fideikomis* byl stále více reflektován i právem a zúčastněným osobám tak byly poskytovány silnější záruky než jen víra v pověřenou osobu.⁸

⁵ BEDNAŘÍKOVÁ, Barbora. *Svěřenské fondy: institut pro uchování a převody rodinného majetku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-585-6. str. 1 (dále citováno jako „Bednaříková, 2014“).

⁶ Bednaříková, 2014, str. 1.

⁷ Bednaříková, 2014, str. 4.

⁸ Bednaříková, 2014, str. 5.

1.2 Právo common law

Pokud však chceme dohledat skutečné kořeny institutu svěřenského fondu, tak jak je upraven v dnešních právních řádech, musíme hledat v historii anglického práva. I zde byl motiv úpravy stejný jako v antickém Římě. Bylo jím zmírnění přísnosti soudcovského práva *common law*, které bylo aplikováno při rozhodování sporů královskými soudy a postupně nahradilo jednotlivá místní práva.⁹ Systém přístupu k soudům však nestačil k rychlému společenskému a hospodářskému rozvoji, a proto se lidé v konkrétních případech začali pro nalézání spravedlnosti obracet se svými žádostmi přímo na krále. Takto se vyvinul druhý pramen soudcovského práva, který byl nazýván *ekvity*¹⁰ a v jehož rámci vzniknul i institut *use*, který lze považovat za předchůdce svěřenského fondu. Tento institut vznikl, když byl nemovitý majetek převeden na určitou osobu za jistým účelem a tato osoba měla povinnost nakládat s tímto majetkem v rámci tohoto účelu ve prospěch jiné osoby.¹¹ Je zřejmé, že anglický *use* je v řadě ohledů totožný s římským *fideikomisem*, avšak jejich hlavní rozdíl tkví v právním zakotvení *use*, a tudíž i jeho snadnější vymahatelnosti.

Ačkoliv byl institut *use* ve středověké Anglii hojně využíván, byl tížen řadou omezení (především aplikovatelností jen na nemovité věci), a proto byl postupně nahrazen novým institutem zvaným *trust*, který již lze považovat za přímého předchůdce *trustu*, jak je obsažen v systému *common law* dnes.¹² Stalo se tomu tak v 13. století v období křížáckých výprav. Křížáci, kteří opouštěli rodnou Anglii na válečné výpravy, potřebovali, aby někdo zajistil správu jejich majetku pro toto období a v případě smrti jejich majetek nepodlehnu režimu feudálního systému. Za tímto účelem se vyvinul institut *trustu*, který spočíval v tom, že rytíř převedl svůj majetek na přítele, který měl tento spravovat a v případě smrti rytíře ho vydat určené osobě. Jak již název institutu napovídá, jednalo se zpočátku pouze o vztah založený na víře (angl. *trust*), v čemž lze spatřovat paralelu s římským *fideikomisem*. Stejně jako v antickém Římě i v Anglii hojné využití *trustu* volalo po právní úpravě zajišťující jistotu naplnění účelu tohoto institutu. Majetek byl totiž

⁹ Bednaříková, 2014, str. 101.

¹⁰ Bednaříková, 2014, str. 101.

¹¹ BIANCIANA, Joseph. Medieval Uses. HELMHOLZ, Richard a Reinhard ZIMMERMANN. *Itinera Fiduciaie, Trust and Treuhand in Historical Perspective*. Vol. 19. Berlin: Duncker & Humblot, 1998, s. 111-152. ISBN 978-3428096145, str. 111.

¹² HAYTON, David J. *The Law of Trust*. 4. London: Sweet & Maxwell, 2003. ISBN 978-0421857605, str. 10-12. (dále citováno jako „Hayton, 2003“).

v přímém vlastnictví osoby, na kterou byl převeden, a tudíž záleželo jen na její čestnosti, zdali byl majetek po návratu rytíře vydán zpět.¹³

Jediné, co rytíř v případě nevydání majetku mohl dělat, bylo obrátit se s žádostí na krále, aby situaci urovnal. Dělo se tak na základě práva *ekvity*, používaného již při *use*, jehož účelem bylo vyrovnat přísnost práva *common law*. Podle spravedlnosti a poctivosti se jevílo nesprávné, že přítel odmítl majetek vydat, a tak lord kancléř (rozhodující spory dle práva *ekvity*) rozhodoval o navrácení celého majetku. Toto rozhodování se ustálilo, což dalo za vznik pravidlu, že v takovýchto situacích bude i dále rozhodováno takto.¹⁴

Tento princip, podle kterého bylo rozhodováno, dal za vznik zvláštní povaze vlastnického práva k majetku, který byl svěřen příteli. V anglickém právním systému se jedná o institut tzv. *děleného vlastnictví*, kdy osoba, jenž byl majetek svěřen, je vlastníkem podle práva *common law* (*trustee*) a osoba, která svůj majetek svěřuje (*settlor*), je vlastníkem dle práva *ekvity*.¹⁵ Je zřejmé, že toto dělení má původ dle práva, které dané osobě zajišťovalo ochranu, a podle kterého bylo její vlastnické právo také vymáháno.

1.3 Svěřenství v českých zemích

Při ohlédnutí za historií svěrenského fondu nelze vynechat ani české země, jelikož i na našem území lze dohledat stopy tohoto institutu v dávné historii. Stejně jako tomu bylo v antickém Římě či středověké Anglii, i v českých zemích se zárodek svěrenského fondu coby vyčlenění určitého majetku vyvinul ve vztahu k půdě. Jak píše Kapras¹⁶ ve své monografii, základem právních poměrů v právu „vlastnickém“, dědickém a rodinném byl institut zvaný nedíl, který se objevuje v 11. století. Tímto institutem se v našich zemích šlechtě přiznávalo trvalé právo k majetku, které přecházelo na dědice podle stanovených pravidel. Problémy přicházely ve chvíli, kdy se někdo z tohoto rodinného nedílu oddělil, což však nevedlo k úplnému zániku jeho práva na rodinný majetek. Navíc v případě, že neexistoval právoplatný dědic, přešel majetek na knížete či krále v podobě *odúmrti*. Tak se v průběhu generací stávalo, že se majetek šlechty významně měnil, což

¹³ Bednaříková, 2014, str. 106 až 107.

¹⁴ Hayton, 2003, str. 11 až 12.

¹⁵ Bednaříková, 2014, str. 107.

¹⁶ KAPRAS, Jan. Velkostatky a fideikomisy v českém státě. *Právníké rozhledy*. 1918, (19), str. 33-32. (dále citováno jako „Kapras, 1918“).

volalo po přijatelnějším řešení této situace. Stalo se tak až v roce 1493, kdy došlo k udělení rodového statutu Rožmberkům králem, dle kterého se majetek Rožmberků nedělil a v jeho čele stál vždy jediný „vladař“ (hlava rodu).¹⁷ Všichni ostatní členové rodu měli pouze nárok na požitky, vyměřené jim podle vůle hlavy rodu.¹⁸

K dalšímu významnějšímu vývoji došlo v 17. století, kdy do majetkového práva českých zemí přešel *rodinný fideikomis* z právních systémů románských oblastí, vycházejících z římského práva.¹⁹ Tento institut si získal takovou oblibu, že začal být postupně využíván téměř všemi šlechtickými rody v českých zemích.

Úprava svěřenství byla obsažena i v ABGB.²⁰ Tato úprava byla částečně zrušena až zákonem č. 179/1924 Sb. a poslední zbytky svěřenství z českého práva vymazal až občanský zákoník z roku 1964.²¹

Je zřejmé, že ačkoliv institut svěřenství zdaleka není českému právu úplně cizí, byl využíván výhradně jako institut dědického práva a využití v obchodních vztazích nenašel. Jistou výjimku činil zákon o kolektivním investování z roku 2004, který dal vznik konstrukci svěřenských fondů nápadně připomínající. Tento zákon upravoval podílové fondy, které neměly právní subjektivitu, nicméně majetek v nich sdružený držely investiční společnosti, které s ním nakládaly svým jménem a na účet podniků. Vůči třetím osobám ale vystupovaly jako vlastníci svěřeného majetku.²² Toto řešení tak dosahovalo stejného insolvenčního efektu, kdy insolvence na majetek správce nepostihovala majetek v jím spravovaném svěřenském fondu.

Je zřejmé, že v historii českého práva lze dohledat řadu institutů, které fungovaly na principu svěřenského fondu. Nicméně jeho obecné úpravy se český právní řád dočkal až v roce 2014. Tehdy nabyl účinnosti OZ, který ve svých paragrafech 1448 až 1474 upravuje svěřenský fond jako vyčleněný majetek z vlastnictví zakladatele k určitému účelu inspirovaný občanským zákoníkem kanadské provincie Québec (dále jen „CCQ“).

¹⁷ URFUS, V. Rodinný fideikomis v Čechách. *Sborník historický*. 9, 1962, str. 206.

¹⁸ Kapras, 1918, str. 67.

¹⁹ MAŤA, Petr. *Svět české aristokracie (1500-1700)*. Praha: Nakladatelství Lidové noviny, 2004. ISBN 80-7106-312-6, str. 134.

²⁰ Bednaříková, 2014, str. 72.

²¹ Bednaříková, 2014, str. 85.

²² Srovnej RICHTER, Tomáš. Mezi smlouvou, vlastnictvím a korporací: Právní úprava trustu v návrhu nového občanského zákoníku. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, ed. *Pocta Miloši Tomsovi k 80. narozeninám*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, s. 334-373. ISBN 80-86898-81-4, str. 345 (dále citováno jako „Richter, 2006“).

1.4 Shrnutí

Historický exkurs do vzniku institutu svěřenského fondu považuji za důležitý hned z několika důvodů. Prvním je samotný motiv vzniku tohoto institutu, který spočívá ve změkčování či až obcházení přísných a neflexibilních právních pravidel, která často nestačila reflektovat společenský vývoj. To je aktuální i v otázce využití svěřenských fondů v obchodních vztazích, kdy jsou tyto využívány v případech, ve kterých právo obchodních korporací nedokáže poskytnout dostatečně účinné a flexibilní nástroje. Dále k uvědomění si povahy svěřenského fondu, která spočívá ve vyčlenění majetku za určitým účelem a z toho vyplývajícího specifického vztahu mezi zakladatelem, který majetek k určitému účelu vyčleňuje, správcem, jemuž je majetek svěřen, a osobou, v jejíž prospěch je majetek spravován. Dále považuji za důležité pochopit zvláštní povahu vlastnického práva k vyčleněnému majetku, tzv. *dvojího vlastnictví* dle práva *common law*, jelikož toto dlouho činilo překážku k převzetí institutu *trustu* do kontinentálních právních řádů a v určité míře se jedná stále o nevyřešenou otázku.

2 Úvod do problematiky svěřenského fondu

2.1 Obecně k pojmu svěřenského fondu

Definovat svěřenský fond tak, aby definice vyčerpávajícím způsobem vystihovala pojem tohoto institutu, je značně obtížné. Proto český OZ, ale i CCQ od přímého legálního vymezení svěřenského fondu upouští. Svěřenský fond lze popsat prostřednictvím jeho základních znaků, které lze vyvodit abstrakcí právních ustanovení týkajících se svěřenského fondu v jednotlivých občanských zákonících. Jako vodítko může posloužit úprava v Haagské úmluvě,²³ která svěřenský fond charakterizuje jako právní vztah zřízený (*inter vivos* nebo *mortis causa*) zakladatelem, kdy majetek je svěřen pod kontrolu správce ve prospěch obmyšleného nebo pro stanovený účel.²⁴ Svěřenský fond tak představuje zvláštní případ správy cizího majetku a z tohoto důvodu je třeba ustanovení upravující svěřenský fond chápat jako *lex specialis* k obecné úpravě svěřenského fondu, a tudíž se obecná úprava správy cizího majetku na právní poměry ve svěřenském fondu bude aplikovat jen subsidiárně.²⁵

Svěřenský fond si lze představit jako strukturu majetku, která vykazuje určitou samostatnost, a tudíž může připomínat právnickou osobu. Svěřenský fond však není nadaný právní osobností, tudíž se o právnickou osobu nejedná. Svěřenský fond není ani čistě závazkovým vztahem mezi zúčastněnými subjekty. Ze systematického zařazení svěřenského fondu do části třetí občanského zákoníku upravující absolutní majetková práva, by mohlo vyplývat, že svěřenský fond je určitým druhem vlastnictví. Ani tak tomu není, jelikož majetek ve svěřenském fondu nikdo nevlastní, což je jeden z významných znaků svěřenského fondu. Vlastnický vztah obmyšleného či zakladatele k majetku ve svěřenském fondu by rovněž popíral zvláštní charakter vztahu mezi zúčastněnými osobami a spravovaným majetkem. Z výše uvedeného vyplývá, že svěřenský fond není ani právnickou osobou, závazkovým vztahem či vlastnictvím. Pro úplnost lze dodat, že svěřenský fond není ani věcí ničí, kterou si může kdokoliv přivlastnit. Je tudíž složité zařadit úpravu svěřenského fondu do obecné systematiky soukromého práva.²⁶

²³ Haagská úmluva o právu použitelném pro trusty a jejich uznávání z 1. července roku 1985 - jejím cílem je vymezit základní kritéria a charakteristiky nezbytné pro určení rozhodného práva a následného uznávání trustů. K září roku 2017 ji ratifikovalo 14 států (z toho 9 evropských: Itálie, Lucembursko, Lichtenštejnsko, Malta, Monako, Nizozemsko, San Marino, Švýcarsko a Velká Británie).

²⁴ Čl. 2 Haagské úmluvy.

²⁵ DVOŘÁK, Jan, Jiří ŠVESTKA a kol. *Občanské právo hmotné*. Svazek 3. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-935-9. (dále citováno jako „Dvořák, 2015“), str. 180 až 181.

²⁶ POPOVICI, Alexandra. Trust québeckého a českého práva: autonomní vlastnictví? In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky

2.2 Znaky svěřenského fondu

Svěřenský fond charakterizují následující pojmové znaky:

a) *Vyčlenění majetku z vlastnictví zakladatele, kterým vznikne oddělené a nezávislé vlastnictví* (§ 1448 odst. 1 a 2 OZ). Dle § 1448 odst. 3 OZ vykonává vlastnická práva k majetku ve svěřenském fondu vlastním jménem a na účet fondu svěřenský správce; majetek však není ani vlastnictvím správce, ani vlastnictvím zakladatele, ani vlastnictvím osoby, které má být ze svěřenského fondu plněno. Svěřenský správce, ačkoliv vykonává k majetku ve svěřenském fondu vlastnické právo, vlastníkem není, což je patrné například z ustanovení § 1456 OZ, dle kterého svěřenskému správci náleží plná správa, která omezuje atributy vlastnictví jako například věc zničit či opustit a z povahy věci odpovídá osobě, pro kterou je daná věc spravována. Vlastníkem není ani obmyšlený, jelikož svěřenské fondy lze zřídit i k jiným účelům než ku prospěchu určité osoby (viz veřejně prospěšné fondy). Vlastníkem nemůže být ani svěřenský fond, jelikož ten postrádá právní osobnost (srov. § 17 OZ). Konečně, majetek ve svěřenském fondu není ani věcí ničí dle § 1045 OZ, kterou by si mohl kdokoliv přivlastnit. Hovoří se tak o absenci subjektu vlastnictví, čímž úprava svěřenského fondu do českého právního řádu vnáší zásadní novum. Vytváří se zde totiž koncept autonomního vlastnictví, tj. o sobě stojícího vlastnictví bez vlastníka,²⁷ čímž český zákonodárce opouští dogma nedělitelnosti vlastnictví.

b) *Vymezený účel, k jehož naplnění má svěřenský fond sloužit*. Dle § 1449 OZ může být účel svěřenského fondu veřejně prospěšný, anebo soukromý. Svěřenský fond zřízený k soukromému účelu slouží k prospěchu určité osoby nebo na její památku. Tento fond lze zřídit i za účelem investování pro dosažení zisku k rozdělení mezi zakladatele, zaměstnance, společníky či jiné osoby (§ 1449 odst. 2 OZ). Svěřenský fond zřízený za veřejně prospěšným účelem může sloužit např. k stavbě pomníku, podpoře vědeckého výzkumu, ale i podpoře předem neurčitelných osob, např. chudých.²⁸

Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 26-40. ISBN 978-80-87975-55-8. (dále citováno jako „Popovici, 2016“), str. 26.

²⁷ Dvořák, 2015, str. 181.

²⁸ CLAXTON, John B. *Studies on the Quebec Law of Trust*. Toronto: Thomson Carswell, c2005. ISBN 0-459-24173-7. (dále citováno jako „Claxton, c2005“), str. 94.

c) *Svěření majetku svěřenskému správci výlučně na základě dvou právních důvodů, totiž smlouvy nebo pořízením pro případ smrti.*²⁹

d) *Vyčleněný majetek spravuje svěřenský správce, který však musí respektovat zákonná omezení i podmínky správy svěřenského fondu zakotvené ve statutu.*³⁰

2.3 Zdroje právní úpravy

Úpravu svěřenského fondu do českého právního řádu zavedl zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník. Úprava je obsažena v Části třetí s názvem Absolutní majetková práva, Hlavě II, Věcná práva, Díle 6, Správa cizího majetku, Oddíle 4, Svěřenský fond v paragrafech 1448 až 1474 OZ. Ustanovení Oddílu 4 jsou dále rozdělena do šesti pododdílů. Ze systematického zařazení vyplývá, že svěřenský fond představuje zvláštní případ správy cizího majetku a z tohoto důvodu je třeba ustanovení upravující svěřenský fond chápat jako *lex specialis* k obecné úpravě správy cizího majetku, a tudíž se obecná úprava správy cizího majetku na právní poměry ve svěřenském fondu bude aplikovat jen subsidiárně.³¹

Toto zařazení do systematiky občanského práva činí značné kontroverze. Jak již bylo řečeno, svěřenský fond v sobě obsahuje znaky právnické osoby, závazkového vztahu i vlastnictví, zároveň ale není ani jedním z nich. Český zákonodárce se proto inspiroval úpravou svěřenského fondu v občanském zákoníku Québecu,³² což je patrné z důvodové zprávy k našemu občanskému zákoníku.³³ Tato předloha byla zvolena, jelikož přijetí CCQ předcházela několikaletá odborná diskuze, práce řady odborníků i speciálně ustanovených komisí snažících se najít řešení vhodné transplantace trustu jako institutu *common law* do kontinentálního právního řádu. Jak bylo již popsáno v části věnující se historii svěřenského fondu, vychází jeho úprava v systému *common law* z tzv. děleného vlastnictví. Správce trustu je vlastníkem dle práva *common law* a obmyšlenému náleží vlastnictví dle práva *ekvity*. Toto pojetí je v angloamerickém právním

²⁹ Dvořák, 2015, str. 181.

³⁰ JOSKOVÁ, Lucie a Lukáš PĚSNA. *Správa cizího majetku*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právo prakticky. ISBN 978-80-7552-552-9. (dále citováno jako „Josková, 2017“), str. 110.

³¹ Dvořák, 2015, str. 180-181.

³² Viz čl. 1260-1298 CCQ.

³³ ELIÁŠ, Karel a kol. *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*. Ostrava: Sagit, 2012. ISBN 978-80-7208-922-2, str. 592.

systemu možné, jelikož tento právní systém nezná koncepci absolutního vlastnického práva, které je nedělitelné, a vlastník tak věc drží pouze pro sebe a nikoliv pro jinou osobu.

2.3.1 Transplantace do québeckého občanského zákoníku

Québecký zákonodárce při rozhodování, jakou z „tří tváří“ svěřenskému fondu přičkne, dal přednost konceptu vlastnického práva k majetku ve fondu, které charakterizuje § 1261 CCQ jako nezávislé a oddělené vlastnictví.³⁴ Vzhledem k tomu, jak je tento koncept „vlastnictví“ v právním řádu ojedinělý, lze hovořit o vlastnictví *sui generis*. Toto řešení se však v průběhu dlouholetých prací na transplantaci institutu trustu ze systému *common law* nejevilo jako jednoznačné, dokonce bylo přijato jako poslední možnost poté, co ostatní varianty neobstály. Z počátku se uvažovalo o koncepci svěřenského fondu jako subjektu s právní osobností, jelikož toto řešení bylo považováno jako jediné přijatelné pro systém kontinentálního práva.³⁵ Vlastníkem by byl sám svěřenský fond a problém s vlastnictvím svěřeného majetku by byl vyřešen. Tato koncepce byla však svržena jako příliš vzdálená povaze trustu v systému *common law*. Québecká civilistika se tak znovu snažila usilovně rozřešit otázku: Komu patří majetek ve svěřenském fondu? Odpověď přinesla až judikatura v případě *Royal Trust v. Tucker*,³⁶ ve kterém Nejvyšší soud Kanady rozhodl, že „správce má vlastnické právo *sui generis*, které zákonodárce zamýšlel implicitně vytvořit.“³⁷ I toto řešení však nebylo přijato, a to především praktikujícími právníky, kteří ho považovali opět za příliš vzdálené charakteru trustu v *common law*. Nakonec byl zamítnut i návrh komise koncipovat svěřenský fond jako *fiducii* na bázi závazkového vztahu, jak je tomu dnes například ve Francii. Poté, co všechny předchozí koncepty selhaly, začala být legislativní komise více kreativní a její poslední návrh z roku 1977 zněl: „Majetek vložený do trustu je vlastnictvím, které je oddělené od vlastnictví správce.“³⁸ Odtud byl v Québecu už jen krůček k modelu trustu jako vyčleněného majetku. Zákonodárce tak nadobro opustil dogma, že majetek v trustu musí někdo vlastnit, jen je třeba, aby ho někdo držel a spravoval.³⁹

³⁴ Popovici, 2016, str. 26.

³⁵ Tamtéž, str. 31.

³⁶ Rozsudek Supreme Court of Canada *Royal Trust Co. c. Tucker* ze dne 2. 9. 1982, sp. zn. 1982 1 SCR 250.

³⁷ Popovici, 2016, str. 33.

³⁸ Civil Code Revision Office, *Report on the Quebec Civil Code* (1977), sv. I, Draft Civil Code, čl. 603.

³⁹ Popovici, 2016, str. 33 až 34.

2.3.2 Německá Treuhand

Z hlediska tématu této diplomové práce věnující se svěřenským fondům v obchodních vztazích považuji za přínosné popsat i právní úpravu institutu Treuhand našeho západního souseda – Německa. Tato úprava pro nás z komparativního hlediska může být zajímavá tím, že oproti našemu i québeckému občanskému zákoníku, který upravuje svěřenský fond velmi komplexně, neobsahuje německý občanský zákoník žádná zvláštní ustanovení týkající se trustu.⁴⁰ Základní zdroje práva Treuhand v Německu jsou založeny na příkazní smlouvě a dvou relevantních ustanoveních týkajících se náhrady nákladů správce (§ 670 BGB) a povinnosti správce vrátit to, co obdržel při výkonu příkazu ve svém postavení zástupce jednajícího na účet zakladatele (§ 667 BGB).⁴¹ Zbytek pravidel fungování Treuhand v německém právu je založen na judikatuře vycházející z obecných principů smluvního práva.⁴² Tato lakonická úprava dává široké možnosti praxi, což je hojně využíváno především v obchodněprávním prostředí. V Německu se tak ustálily některé právní konstrukce vytvořené především k usnadnění každodenního finančního života, pro které bychom jen těžko našly z hlediska právní komparatistiky obdobu.

První z nich je dvoustranný koncept „trustu“, který se dělí na Treuhand ve prospěch druhého a Treuhand k vlastnímu prospěchu. První jmenovaný spočívá v dohodě o správě majetku v zájmu zakladatele. Mezi jeho hlavní výhodu patří insolvenční efekt, který umožňuje zakladateli vyjmout dotčený majetek. To je užitečně například při správě penzijního fondu, který tak není ohrožen finančními problémy investiční společnosti, jež fond spravuje. Dalším modelem dvoustranného „trustu“ je Treuhand k vlastnímu prospěchu, který je využíván především pro účely zajištění. Věřitel se stává vlastníkem zajištění, ale jako správce je limitován fiduciární dohodou, která jeho postavení vlastníka omezuje na postavení pouhého zástavního věřitele. Tento koncept se těší velké oblibě především v obchodním styku.⁴³

⁴⁰ SCHMIDT, Karsten. Trust jako legislativní výzva: dvoustranný vztah nebo kvazikorporátní status?: Základní modely v právní praxi, teorii a zákonodárství. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 11-25. ISBN 978-80-87975-55-8. (dále citováno jako „Schmidt, 2016“).

⁴¹ § 667 BGB: Povinnost vrácení: „Příkazník je povinen vydat příkazci vše, co k provedení příkazu obdržel a co při obstarávání záležitostí získal.“

⁴² Schmidt, 2016, str. 14.

⁴³ Tamtéž, str. 14 až 15.

Další konstrukcí nápadně připomínající trusty je Treuhand ve prospěch třetích osob. Uplatnění si najde například ve financování dluhu, kdy dlužník namísto podání insolvenčního návrhu převede (jako zakladatel) svůj majetek na správce, za kterého je poté plněno ve prospěch věřitelů jako třetích osob (či jakési obdoby našich obmyšlených). Mimořádně výhodná je tato konstrukce v případě financování dluhu s mnohostí věřitelů.⁴⁴

Posledním konceptem trustu využívaným v německém obchodním styku jsou trusty jako organizace. Jedná se o moderní a velmi složitou konstrukci. Tyto trustové organizace fungují jako virtuální korporátní entity spravované správcem jako kvazistatutárním orgánem. Jako správce je využívána právnická osoba (korporace nebo spolek) a tento správce hraje aktivní roli při nastavení virtuální entity jako obmyšleného. Tyto trustové entity našly široké uplatnění například při šetření nákladů na registraci a spravování více obchodních společností či při financování korporátního celku.⁴⁵

Karsten Schmidt ve svém příspěvku shrnuje, že velmi stručná úprava institutu Treuhand umožňuje vznik řady užitečných konstrukcí *extra legem* uznaných pouze judikaturou. Na druhou stranu naši právní úpravu vyzdvihuje z hlediska transparentnosti, jelikož všechny české svěřenské fondy podléhají registrační povinnosti. V případě vytváření výše zmiňovaných virtuálních entit totiž v německém právu dochází k situacím, kdy v rámci celé korporátní skupiny je registrována např. jen jedna „reálná“ korporace, což navenek nereflektuje oddělení právního a ekonomického vlastnictví.⁴⁶

2.4 Subjekty svěřenského fondu

Institut svěřenského fondu spočívá v trojstranném právním poměru mezi třemi subjekty: zakladatelem, správcem a obmyšleným. Tento fiduciární právní poměr vyplývá jednak ze zákonných ustanovení a také z případné specifikace obsažené ve statutu svěřenského fondu. Úprava svěřenského fondu však za určitých podmínek (viz dále) připouští, aby jedna osoba kumulovala více funkcí svěřenského fondu, jinými slovy není třeba, aby zakladatel, svěřenský

⁴⁴ Tamtéž, str. 15.

⁴⁵ Tamtéž, str. 16.

⁴⁶ Tamtéž, str. 21.

správce a obmyšlený byli představovány třemi rozlišnými osobami. Občanský zákoník dokonce připouští, aby všechny tři pozice zastávala jediná osoba.⁴⁷

2.4.1 Zakladatel

Občanský zákoník nestanovuje žádné požadavky na osobu zakladatele, tudíž jím může být kdokoliv - fyzická či právnická osoba. Dle § 1448 OZ je zakladatelem osoba, která ze svého vlastnictví vyčlení majetek tak, že ho svěří správci k určitému účelu. To, co zakladatel ze svého vlastnictví vyčlení, je čistě na jeho úvaze. Může se tak jednat o věc hmotnou i nehmotnou, obchodní závod, cenné papíry, ale i o věc, kterou zakladatel nabude teprve v budoucnu.⁴⁸ Mezi hlavní práva zakladatele patří především právo jmenovat a odvolávat svěřenského správce, právo jmenovat obmyšlené a právo dohledu. Zakladatel může být zároveň správcem (za podmínky existence minimálně jednoho dalšího správce, viz § 1454 OZ) či obmyšleným. Jak bylo uvedeno výše, je tedy možné, aby došlo ke spojení všech tří pozic svěřenského fondu.

Úprava postavení zakladatele je z hlediska využití či spíše zneužití svěřenského fondu velmi důležitá. V okamžiku, kdy zakladatel vyčlení část svého majetku do svěřenského fondu, dojde k situaci, kdy zakladatel vyloučí možnost věřitelů uspokojit se z jeho majetku (vyčleněného do svěřenského fondu) a zároveň stíží možnost dohledat původ takového majetku (například v případě praní špinavých peněz). V případě, že právní úprava poskytuje zakladateli široká oprávnění, může si zakladatel ponechat reálný vliv nad osudem majetku ve svěřenském fondu a *de facto* se tak vzdálit skutečnému účelu svěřenství, tedy obohacení obmyšleného. Tato otázka vyvolává v řadách odborné ale i laické veřejnosti obavy vedoucí až ke skepsi vůči svěřenskému fondu jako takového. Inspiraci pro „brzdy“ zneužívání svěřenského fondu lze hledat v judikatuře *common law*⁴⁹ či v italských zkušenostech⁵⁰.

⁴⁷ Dvořák, 2015, str. 184.

⁴⁸ Tamtéž.

⁴⁹ Na základě rozsudku England and Wales High Court *Saunders v Vautier* ze dne 5. 6. 1841, sp. zn. 1841, [1841] EWHC Ch J82(1841) Cr & Ph 240 má obmyšlený za určitých podmínek právo na plnění z trustu i přesto, že je to v rozporu se záměry zakladatele. Podrobnější popis tohoto rozhodnutí je však nad rámec této práce, proto jen odkazují na příspěvek AMBRUZ, Vladimír. Pravidlo *Saunders v Vautier* a svěřenský fond. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 60-80. ISBN 978-80-87975-55-8.

⁵⁰ Viz příspěvek BRAUN, Alexandra. Riziko zneužití trustu, poučení z italské zkušenosti. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky

2.4.2 Svěřenský správce

Svěřenským správcem může být každý svéprávný člověk. Právnícká osoba může být svěřenským správcem, stanoví-li to zákon (§ 1453 OZ). V současné době je jím pouze zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále jen ZISIF). Občanský zákoník připouští, že svěřenský správce může být zároveň zakladatelem nebo obmyšleným, avšak pouze za předpokladu existence dalšího správce (§ 1454 OZ). Svěřenský správce je do funkce jmenován zakladatelem, ten však může určit ve statutu i jiný způsob jmenování (a totéž platí pro odvolání - viz § 1455 odst. 1 OZ). V krajním případě může svěřenského správce jmenovat i soud (na návrh osoby, která na tom má právní zájem - § 1455 odst. 2 OZ). I v českém právu tedy platí obecná zásada, že trust nemůže být zničen pro absenci správce.⁵¹ K vzniku funkce správce je v obou případech nutné přijetí správy ze strany správce. Vzhledem k závažnosti závazků, které ze správy svěřenského fondu vyplývají, je to pochopitelné.

Svěřenskému správci náleží plná správa majetku ve svěřenském fondu (§ 1456 OZ). Z toho vyplývá, že svěřenský správce může majetek investovat, zcizovat nebo jakkoliv jinak s ním nakládat za účelem jeho rozmnožení (§ 1409, 1410 OZ). Je však limitován obecnou povinností postupovat s péčí řádného hospodáře, z které vyplývá i povinnost šetřit práva obmyšleného (§ 1411, 1412 OZ). Svěřenský správce vystupuje jako vlastník majetku a do veřejného seznamu se zapisuje jako vlastník s poznámkou „svěřenský správce“ (§ 1456 OZ). Svěřenský správce je dále aktivně i pasivně legitimován k zastupování svěřenského fondu před soudy (§ 1463 OZ).

2.4.3 Obmyšlený

Dle § 1457 OZ je obmyšleným (beneficientem) osoba, které náleží právo na plnění ze svěřenského fondu. Může jím být jak fyzická tak právnícká osoba. Právo jmenovat obmyšleného náleží primárně zakladateli. Ten tak může učinit i zcela neformálně. Zakladatel může osobu obmyšleného určit výslovně, nebo jen ve statutu stanovit okruh osob a konkrétní výběr nechat na správci. Zákon

Právnícké fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 184-202. ISBN 978-80-87975-55-8, který blíže pojednává o ochraně zájmů věřitelů, nepominutelných dědiců zakladatele a třetích stran, které s trustem jednájí.

⁵¹ Josková, 2017, str. 116. - „The trust will not fail for want of a trustee.“

připouští i možnost, aby zakladatel určení obmyšleného nechat zcela v rukou správce. V případě však, že se jedná o svěřenský fond k soukromému účelu, je nutné, aby statut fondu určoval alespoň okruh osob, ze kterých je možné obmyšleného jmenovat. Ačkoliv to úprava výslovně nezakazuje, určitá část odborné veřejnosti nepovažuje za žádoucí, aby právo určit obmyšleného bylo svěřeno i jiným osobám než zakladateli a správci.⁵² Obmyšlených může být i více a každému z nich může být přiznáno jiné právo na plnění. Této diferenciaci práva obmyšlených, jak bude uvedeno dále, je využíváno v případě užití svěřenského fondu pro obchodní a finanční účely. Konečně, svěřenský fond může existovat i bez osoby obmyšleného, například pokud je zřízen za veřejně prospěšným účelem, památkou určité osoby či péčí o zakladatelovo oblíbené zvíře nebo věc po jeho smrti apod.

Stejně jako je tomu u zakladatele, i síla postavení obmyšleného garantována právní úpravou může výrazně ovlivnit charakter svěřenského fondu. Dobrým příkladem je například soudní rozhodnutí *Saunders v. Vautier*.⁵³

2.5 Základní pojmy

2.5.1 Vyčleněný majetek

Základním předpokladem existence svěřenského fondu je vyčlenění majetku z vlastnictví zakladatele, který se stává nezávislým a odděleným (autonomním) vlastnictvím. Jak bylo uvedeno výše, tento majetek nepatří ani zakladateli, svěřenskému správci, obmyšlenému či svěřenskému fondu. Tento nedostatek je v zákoně zhojen tak, že vlastnická práva k majetku ve fondu vykonává svěřenský správce a do veřejných seznamů se uvádí jako vlastník majetku s poznámkou „svěřenský správce“ (§ 1448 OZ). Jedná se tak spíše o držbu. Vyčleněným majetkem může být jakákoliv věc – hmotná i nehmotná, hromadná věc, cenné papíry či obchodní závod. Uvážíme-li dikci § 502 OZ, který definuje obchodní závod jako organizovaný soubor jmění, lze přinejmenším pochybovat o formální správnosti pojmu „vyčleněný majetek“ vzhledem k tomu, že § 495 jasně rozlišuje majetek jako souhrn všeho, co osobě patří a jmění osoby pak jako souhrn jejího majetku a jejích dluhů. Tato diskrepance v našem občanském zákoníku vznikla pravděpodobně nepřesným předkladem pojmů *property* (vlastnictví) a *patrimony* (jmění).⁵⁴ Proto usuzuji, že je třeba

⁵² Dvořák, 2015, str. 186.

⁵³ Viz pozn. č. 49.

⁵⁴ Popovici, 2016 str. 28. Více k problematice například SKUHRAVÝ, Jan. *Institut trustu v českém právu* [online]. Praha, 2010 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/120694>. Doktorská disertační

minimálně při vyčleňování obchodního závodu do svěřenského fondu pojem majetek vykládat jako jmění.

Za trvání svěřenského fondu lze k vyčleněnému majetku při vzniku fondu přispět. Může tak učinit sám zakladatel nebo jakákoliv osoba a to bezúplatně či za úplatu. Dle § 1468 OZ se ten, kdo zvýší majetek fondu, nestává jeho zakladatelem a tento „příspěvek“ za trvání fondu podléhá správě podle statutu a zákona. Je zde tak zřejmá odlišnost vůči obchodním korporacím, kdy příspěvek za trvání obchodní korporace vede ke vzniku či zvětšení podílu, s čímž je spojen i vznik či posílení příslušných práv. Dle Joskové lze však uvažovat o tom, že se bude jednat o osobu, která má právní zájem domáhat se nápravných opatření ve smyslu § 1466 OZ.⁵⁵

2.5.2 Účelové určení

Účel svěřenského fondu vymezuje zakladatel ve statutu svěřenského fondu případně pořízením pro případ smrti⁵⁶. Účel svěřenského fondu je podstatnou náležitostí tohoto institutu a nelze si jej bez něho představit. Jedná se o kategorii, která sjednocuje ostatní prvky fondu a v určité míře i nahrazuje nedostatek „pravého“ vlastnictví tak, jak je chápáno v kontinentálním právu. Tohoto názoru je například významný kanadský právník Pierre Charbonneau, jenž ovlivnil i úpravu QCC.⁵⁷ Ten šel dokonce tak daleko, že v § 915 stanovuje, že majetek existuje buď jako patřící osobě, nebo jako majetek vyčleněný za určitým účelem. Ačkoliv je česká úprava svěřenského fondu vzhledem k její québecké předloze takřka totožná, český zákonodárce toto ustanovení nepřevzal. To může být považováno za určitý formální nedostatek naší úpravy.⁵⁸

Zákon rozeznává mezi veřejně prospěšnými svěřenskými fondy a fondy zřízenými za soukromým účelem.⁵⁹ Účelem veřejně prospěšného fondu je dle definice § 146 OZ přispívat k dosahování obecného blaha. Může se tak jednat například o dosahování cílů kulturních, vzdělávacích, vědeckých, náboženských a podobných. Hlavním účelem veřejně prospěšného fondu nemůže být dosahování zisku nebo provozování závodu (viz § 1449 odst. 3 OZ).

práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů. Vedoucí práce Michal Spirit. (dále citováno jako „Skuhravý, 2010“).

⁵⁵ Josková, 2017, str. 130.

⁵⁶ Ustanovení § 1452 odst. 2 písm. c) OZ.

⁵⁷ Popovici, 2016, str. 35.

⁵⁸ Tamtéž, str. 38.

⁵⁹ Viz ustanovení § 1449 OZ.

Svěřenský fond zřízený k soukromému účelu slouží k prospěchu určité osoby nebo na její památku. Tento fond lze zřídit i za účelem investování pro dosažení zisku k rozdělení mezi zakladatele, zaměstnance, společníky či jiné osoby (§ 1449 odst. 2 OZ).

2.5.2.1 Svěřenský fond jako podnikatel

Do svěřenského fondu lze vyčlenit i obchodní závod, tudíž je možné, aby tento institut byl k provozu obchodního závodu využit. Vzhledem k tomu, že se jedná spíše o okrajový způsob uplatnění svěřenského fondu, který stále představuje novum v českém právním řádu, chybí i jasná úprava, která by využití svěřenského fondu k provozování obchodního závodu regulovala.

Dle dikce § 1448 odst. 3 OZ vykonává vlastnická práva k majetku ve svěřenském fondu vlastním jménem na účet fondu svěřenský správce. Je tudíž oprávněné domnívat se, že svěřenský fond bude podnikatelem *de facto* dle ustanovení § 420 OZ, jelikož toto ustanovení neklade žádný požadavek na právní osobnost onoho subjektu. Tomuto výkladu nicméně odporuje ustanovení § 5 odst. 1 zákona č. 455/1991 Sb. živnostenský zákon, podle kterého může živnost provozovat pouze fyzická nebo právnická osoba.⁶⁰ Vzhledem k absenci právní osobnosti svěřenského fondu ho nelze podřadit ani pod jednu z těchto možností.

Je otázkou, jakým způsobem bude regulováno podnikání takového svěřenského fondu, jelikož právní řád neobsahuje žádná ustanovení, která by šla bezesporu na tuto situaci aplikovat. Je proto sporné, jakým způsobem by šlo přistoupit k vyčlenění obchodního závodu do svěřenského fondu za stavu současné právní úpravy. Jakákoliv opora chybí i v ustanovení občanského zákoníku přímo upravující účel svěřenského fondu. Ustanovení § 1448 odst. 2 OZ vyjmenovávající účely soukromého svěřenského fondu o podnikání zcela mlčí. Další spornou záležitostí v případě vyčlenění obchodního závodu do svěřenského fondu je možnost vyčlenit do fondu pouze majetek (srov. § 1448 odst. 1 OZ). Jak bylo řečeno výše, s obchodním závodem jsou spojeny i závazky např. v podobě dluhů, tudíž obchodní závod představuje jmění (srov. § 502 OZ, § 144 OZ). Obdobně § 7 odst. 1 zákona č. 262/2006 Sb. zákoník práce za zaměstnavatele považuje výhradně fyzickou či právnickou osobu, což tudíž nezahrnuje svěřenský fond. Jelikož k většině obchodních

⁶⁰ PĚSNA, Lukáš. *Svěřenský fond (Trust)* [online]. Praha, 2013 [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/156760>. Rigorózní práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce David Elischer. (dále citováno jako „Pěsna, 2013“), str. 76.

závodů kromě složky věcné patří i složka osobní, lze si jen stěží představit, kdo by mohl zastávat pozici zaměstnavatele⁶¹.

Možné řešení nastiňuje Pěsna,⁶² který zkoumá možnost subsumovat získání živnostenského oprávnění správcem fondu pod výkon vlastnických práv jménem a na účet fondu, které správci náleží. Domnívá se však, že toto řešení by narazilo na nesouhlas části odborné veřejnosti a sám ho nepovažuje za uspokojivé. Dále je možné vycházet z výkladu *a contrario* § 1449 odst. 3 OZ, ze kterého lze dovodit, že provozování obchodního závodu svěrenským fondem k soukromému účelu by mělo být možné.⁶³ V poslední řadě, OZ v souvislosti s vyčleněním majetku do svěrenského fondu výslovně nezakazuje, aby spolu s ním bylo do svěrenského fondu převedeno i něco dalšího.

Svěrenský fond je v českém OZ stále novinka a jeho veškeré možné způsoby využití nebyly dosud dostatečně prozkoumány odbornou veřejností, natož praxí. Lze tudíž mít za to, že dané mezery v právní úpravě jsou jen opomenutím zákonodárce, nikoliv záměrem zakázat využití svěrenských fondů k podnikatelským účelům. Je proto otázka do budoucna, zdali se svěrenský fond bude těšit takové oblibě veřejnosti, která by volala po jasné úpravě v navazujících oblastech jeho možného využití. Je nicméně žádoucí existující mezery v právu zaplnit, jelikož tento stav právní úpravy odporuje ústavnímu principu právní jistoty a legitimního očekávání.⁶⁴

2.5.2.2 Employer Benefit Trust

Z hlediska uplatnění svěrenského fondu v obchodních vztazích považují za přínosné zmínit pokročilé a relativně neobvyklé využití svěrenských fondů, které je však v zámořských jurisdikcích velmi oblíbené. Jedná se o tzv. Employer Benefit Trust, tedy svěrenství, které je zřizováno za účelem poskytování určitých výhod zaměstnancům, kteří mají v tomto fondu postavení obmyšlených⁶⁵. Výhodnost tohoto fondu plyne z daňového zvýhodnění výplat, které přiznává daný stát při splnění stanovených podmínek. Employer Benefit Trust je založen na systému různě rozvinuté péče o zaměstnance, která je realizována prostřednictvím výplat

⁶¹ Tamtéž, str. 77.

⁶² Tamtéž, str. 78.

⁶³ Tamtéž.

⁶⁴ Tamtéž.

⁶⁵ Tamtéž, str. 80.

z prostředků fondu, které zakladatel (zaměstnavatel) do tohoto fondu vyčlenil. Zaměstnavatel (v pozici zakladatele) upraví ve statutu fondu podmínky výplat jednotlivým zaměstnancům (obmyšleným). Jednotlivé právní skutečnosti zakládající nárok na výplatu z Employer Benefit Trust jsou nejčastěji obdobou dávek vyplácených ze systému sociálního zabezpečení (úraz, narození dítěte, úmrtí – v tomto případě je výplata vyplácena rodinným příslušníkům). Pro zaměstnance je tento systém výhodný, jelikož pro ně představuje větší jistotu vyplacení stanovených benefitů (předem stanovené ve statutu fondu) a také tím, že zaměstnavatel převodem prostředků do fondu ztrácí dispoziční oprávnění nad těmito prostředky.⁶⁶

Tento systém by bylo myslitelné provozovat i v podmínkách naší právní úpravy. Avšak vzhledem k tomu, že výplaty z Employer Beneficent Trust do jisté míry nahrazují mzdu, lze se domnívat, že finanční úřady by toto jednání považovaly za vyhýbání se daňovým povinnostem spojených s její výplatou (daň z příjmů a pojistné na sociální a zdravotní pojištění, příp. příspěvek na státní politiku zaměstnanosti).⁶⁷ Lze tak konstatovat, že provozovat Employer Benefit Trust nelze, v případě že daný právní řád s ním výslovně nepočítá. Uvážíme-li výhodnost a pozitivní zkušenosti západních států s tímto institutem, lze zakotvení Employer Benefit Trust považovat jako zajímavou možnost *de lege ferenda*.

2.5.3 Statut svěřenského fondu

Statut je obligatorní náležitostí každého svěřenského fondu (§ 1452 OZ) a základní vnitřní předpis svěřenského fondu, který reguluje správu majetku ve svěřenském fondu i vztahy mezi jeho subjekty. Statut vydává zakladatel (§ 1452 OZ) a jedná se tak o jednostranné právní jednání zakladatele. Statut svěřenského fondu je třeba důsledně odlišovat od zakladatelského právního jednání, kterým je buď smlouva o zřízení svěřenského fondu či pořízení pro případ smrti. Zákon předepisuje pro statut formu veřejné listiny (§ 1452 odst. 3 OZ) a také stanovuje minimální obsahové náležitosti statutu (§ 1452 odst. 2 OZ).

V minulosti panovala nejasnost ohledně okamžiku, ke kterému bylo nutné statut vydat. Nebylo zcela zřejmé, zdali je nutno statut vydat současně se zakladatelským právním jednáním, event. v jaké lhůtě po vzniku svěřenského fondu je nutno statut doplnit, jelikož občanský zákoník

⁶⁶ Tamtéž, str. 80 až 81.

⁶⁷ Tamtéž, str. 81.

tuto problematiku výslovně neupravuje.⁶⁸ Přestože OZ považuje statut za obligatorní náležitost svěřenského fondu, odborná veřejnost byla toho názoru, že k platnému vzniku fondu postačují pouze zákonné předpoklady jeho vzniku (tj. zákonný důvod a přijetí pověření správcem).⁶⁹ Nejasnosti, na které se dříve musela hledat odpověď pouze výkladem, vyřešilo zavedení evidence svěřenských fondů. Nově je dle ustanovení § 66 odst. 1 písm. a) zákona č. 304/2013 Sb. o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob statut jedním z povinných dokumentů zakládaných do sbírky listin. Bez něj by tak neměl rejstříkový soud svěřenský fond do evidence zapsat a nemělo by dojít k jeho vzniku. To však dopadá pouze na svěřenské fondy zřízené *inter vivos*, jelikož dle ustanovení § 1451 odst. 3 OZ vznikne svěřenský fond zřízený pro případ smrti smrtí zůstavitele a do evidence svěřenských fondů se zapíše až po svém vzniku.

2.5.4 Správa svěřenského fondu

Správu svěřenského fondu vykonává jeho správce, kterému dle § 1456 OZ náleží plná správa. Dbá tedy o jeho rozmnožení a uplatnění v zájmu beneficianta (příp. jiného účelu svěřenského fondu) a se spravovaným majetkem může činit cokoli, co je nutné a užitečné (§ 1409 a 1410 OZ). Svěřenský správce jedná vlastním jménem na účet fondu. Jménem svěřenského fondu správce ani jednat nemůže, jelikož svěřenský fond nemá právní osobnost.⁷⁰ Svěřenský správce je aktivně i pasivně legitimován k uplatnění práv svěřenského fondu před soudem.⁷¹

OZ umožňuje pluralitu správců svěřenského fondu. To je výhodné zejména v případech, kdy je do svěřenského fondu vyčleněn rozsáhlý nebo různorodý majetek. Zároveň se pluralitou svěřenských správců může zajistit odborná správa rodinného fondu profesionálem při zachování osobních vztahů prostřednictvím dalšího správce, jímž by byl rodinný příslušník.⁷² Je zřejmé, že pluralitou správců se lépe zajistí bezchybná správa vyčleněného majetku. Na druhou stranu, je zde i riziko větší strnulosti a pomalejšího rozhodování ohledně záležitostí svěřenského fondu. Tomu může zakladatel předejít tím, že ve statutu zmocní například jednoho svěřenského správce

⁶⁸ Josková, 2017, str. 134.

⁶⁹ Srovnej Dvořák, 2015, str. 188.

⁷⁰ Josková, 2017, str. 143.

⁷¹ Viz § 79 odst 1 zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád.

⁷² Josková, 2017, str. 122.

k samostatnému jednání. Jak již bylo zmíněno výše, povinná pluralita správců je vyžadována v případě, že obmyšlený či zakladatel vykonává zároveň funkci svěřenského správce.

2.5.5 Dohled nad správou svěřenského fondu

Uvážíme-li, že zákon správci přiznává plnou správu vyčleněného majetku do svěřenského fondu, je zřejmé, že se mu tímto dostává širokého oprávnění k spravovanému majetku. Zároveň skutečnost, že se nejedná o vlastní majetek správce, který má být navíc spravován k účelu, jenž správce rovněž neurčil, volá po potřebě široké kontroly jeho činnosti. Kontroluje se zejména, zdali je při správě svěřenského fondu dodržován zákon, statut fondu, případně smlouva uzavřená se svěřenským správcem. Správa přitom musí být nejen v souladu se zákonem, ale musí být i účelná.⁷³ Zákon za tímto účelem počítá s dvěma formami dohledu: soukromoprávní (vnitřní) a veřejnoprávní (vnější).

Vnitřní dohled zákon svěřuje osobám, které jsou zainteresované na řádné správě majetku ve svěřenském fondu, tedy zakladateli a obmyšlenému a dalším osobám určeným statutem.⁷⁴ Dále v případech stanovených zákonem dohlíží na správu svěřenského fondu jiná osoba nebo skupina osob, anebo orgán veřejné moci (§ 1463 odst. 2 OZ). Podstatou vnitřní kontroly je průběžná kontrola výkonu činnosti svěřenského správce, nikoli však řízení správy svěřenského fondu.⁷⁵

Svěřenský správce má vůči osobám nadaným dohledovým právem především širokou informační povinnost. Správce tak musí na žádost těchto osob umožnit kontrolu dokladů svěřenského fondu a předložit jim vyžádané vyúčtování, zprávu nebo jinou informaci (§ 1465 odst. 2 OZ). Statut může tuto informační povinnost dále rozšířit či konkretizovat, její zúžení je však nepřipustné.⁷⁶

Povinnost dohledu nezakládá povinnost svěřenského správce získat od dohlížitelů souhlas se zamýšleným jednáním. Takový postup nicméně – pokládá-li ho správce za potřebný – není vyloučen.⁷⁷

⁷³ TICHÝ, Luboš, Jiří ŠVESTKA, Jan DVOŘÁK a kol. *Občanský zákoník: Komentář*. Svazek III. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-546-7, str. 1248.

⁷⁴ Viz § 1463 odst. 1 OZ. L. Tichý tento typ dohledu považuje za smíšený. Tamtéž.

⁷⁵ Josková, 2017, str. 144.

⁷⁶ Tamtéž, str. 145.

⁷⁷ Claxton, c2005, str. 558.

Vnější dohled nad správou svěřenského fondu vykonává soud. Oproti vnitřnímu dohledu se nejedná o průběžnou a systematickou kontrolu vykonávanou zainteresovanými osobami, nýbrž kontrolu prováděnou nezávislým orgánem, který je činný pouze v případě, že se na něj oprávněná osoba obrátí (§ 1466 OZ).

Právo zahájit řízení zákon přiznává zakladateli, obmyšlenému nebo osobě, které na tom má právní zájem (typicky věřitel). Tyto osoby mohou soudu navrhnout, aby svěřenskému správci určité jednání uložil nebo zakázal, anebo aby svěřenského správce odvolal nebo jmenoval nového. Tyto osoby se také mohou dovolat neplatnosti právního jednání, kterým správce poškozuj svěřenský fond nebo právo obmyšleného (§ 1466 odst. 1 OZ). Konečně zákon těmto osobám přiznává i právo zahájit nebo vést řízení v zájmu svěřenského fondu místo svěřenského správce a jeho jménem, je-li svěřenský správce bez dostatečného důvodu nečinný (§ 1466 odst. 2 OZ).

2.6 Označení svěřenského fondu

Každý svěřenský fond musí mít vlastní označení. Zákon vyžaduje, aby označení svěřenského fondu vyjadřovalo jeho účel a obsahovalo slova „svěřenský fond“ (§ 1450 OZ). Zákon zároveň neumožňuje jakékoliv zkrácení dodatku „svěřenský fond“, je tudíž nutné ho uvádět v celé šíři.

Na to, co je dostatečným vyjádřením účelu svěřenského fondu, panují v odborné veřejnosti neshody. Někteří se domnívají, že postačí prosté vyjádření účelu jako veřejně prospěšný či soukromý.⁷⁸ Jiní zastávají názor, že toto vyjádření účelu by nesplňovalo svoji rozlišovací funkci, a proto je nutno účelem dle § 1450 odst. 2 OZ rozumět specifický účel konkrétního svěřenského fondu, tj. např. podpora domova dětí a mládeže v Teplicích. Část literatury dokonce připouští jako dostatečné označení pouze zakladatele či obmyšleného, eventuálně čistě fantazijní označení svěřenského fondu s ohledem na to, že v některých případech je obtížné přesně vystihnout konkrétní účel fondu.⁷⁹ Tuto variantu lze připustit, pokud by bylo jediným účelem označení svěřenského fondu jeho odlišení od ostatních fondů, nicméně odporuje zákonným požadavkům na vyjádření účelu svěřenského fondu.⁸⁰

⁷⁸ SVEJKOVSKÝ, Jaroslav, Radan MAREK a kol. *Správa cizího majetku v novém občanském zákoníku: komentář [§ 1400-1474]*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckovy komentáře. ISBN 978-80-7400-548-0, str. 423.

⁷⁹ PIHERA, v: In SVEJKOVSKÝ, Jaroslav, Radan MAREK a kol. *Správa cizího majetku v novém občanském zákoníku: komentář [§ 1400-1474]*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckovy komentáře. ISBN 978-80-7400-548-0, str. 1195.

⁸⁰ Josková, 2017, str. 135.

Označení svěřenského fondu se zapisuje do evidence svěřenských fondů a je povinnou náležitostí takového zápisu.

2.7 Evidence svěřenských fondů

Po zavedení svěřenského fondu do právního řádu České republiky zavládlo mezi částí laické i odborné veřejnosti znepokojení, že tento institut bude využíván k nekalým účelům. Důvodem bylo téměř dokonalé zakrytí identity původce vyčleněného majetku do svěřenského fondu a osob, které mají mít z tohoto majetku prospěch. Sám zákonodárce v důvodové zprávě k zákonu,⁸¹ jímž se navrhovalo provést novelizaci OZ, shrnul, že stávající úprava svěřenských fondů trpí netransparentností vlastnické struktury a vysokým potenciálem zneužití, a to především k legalizaci výnosů z trestné činnosti.⁸² K přijetí novely dále přispěly obavy z možného poškozování věřitelů⁸³ a nejasnosti ve vztahu k důsledkům nedodržení způsobu jednání správců.⁸⁴ Novela zavádějící evidenci svěřenských fondů vstoupila v účinnost 1. 1. 2018. Z hlediska výše zmiňovaných problémů zavedla tyto významné změny:

Do evidence svěřenských fondů se bude zapisovat počet svěřenských správců a způsob jejich jednání na účet svěřenského fondu. Nově bude platit, že nebudou-li společní správci jednat způsobem zapsaným do evidence svěřenských fondů, nepůjde o jednání na účet svěřenského fondu; nedodržení zapsaného způsobu jednání tedy nebude mít účinky i vůči třetím osobám.⁸⁵

Dále vznikne povinnost zápisu obmyšlených do evidence svěřenských fondů u fondů zřízených za soukromým účelem. Dojde tak k odstranění úplné anonymity osob, jimž má být ze svěřenského fondu plněno. Tyto údaje však s ohledem na ochranu soukromí nebudou zpřístupněny veřejnosti. Poskytnuty budou osobě, která prokáže právní zájem (důvodová zpráva uvádí jako příklad věřitele předluženého svěřenského fondu), dále pak subjektům vymáhajícím právo (soud, orgány činné v trestním řízení, obmyšlení) a povinné osobě ve smyslu právní úpravy směřující proti legalizaci výnosů z trestné činnosti.⁸⁶

⁸¹ Zákon č. 460/2016 Sb. (účinnost od 1. 1. 2018).

⁸² Blíže viz ustanovení důvodové zprávy k novele občanského zákoníku (sněmovní tisk č. 642, 7, volební období), obecná část - bod 7.5, zvláštní část - odůvodnění bodů 8 až 10.

⁸³ Tamtéž, zvláštní část - odůvodnění bodů 8 až 10.

⁸⁴ Tamtéž, zvláštní část - odůvodnění bodů 11 až 12. Viz Lucie Josková, 2017, str. 150.

⁸⁵ Josková, 2017, str. 151.

⁸⁶ Tamtéž.

Svěřenské fondy budou zpřístupňovat část svých dokumentů ve sbírce listin.⁸⁷

2.8 Vznik, změna a zánik svěřenského fondu

Svěřenský fond se vytváří vyčleněním majetku z vlastnictví zakladatele k určitému účelu. To ovšem ke vzniku svěřenského fondu nestačí. Ke zřízení svěřenského fondu za života zakladatele (*inter vivos*) je navíc třeba přijetí pověření ke správě k vyčleněnému majetku ve svěřenském fondu jeho správcem⁸⁸. Od 1. 1. 2018⁸⁹ vznikne fond až dnem zápisu do této evidence. Oproti tomu svěřenský fond zřízený pořizováním pro případ smrti (*mortis causa*) vzniká již smrtí zůstavitele a až poté je zapisován do evidence svěřenských fondů (§1451 odst. 3 OZ). Z toho vyplývá, že zápis svěřenského fondu *inter vivos* má konstitutivní povahu, kdežto zápis fondu vznikající *mortis causa* má povahu deklaratorní.

Za trvání svěřenského fondu může dojít k různým skutečnostem, které mění určité složky svěřenského fondu. Jednou z nich je zvýšení majetku svěřenského fondu přispěním nějaké osoby (§ 1468 OZ). Tato osoba není zákonem nikterak konkretizována a může jí tedy být kdokoli, nejen zakladatel. Přispěvatel tak může učinit stejně jako zakladatel buďto smlouvou, nebo pořizováním pro případ smrti. Tento příspěvek podléhá stejným pravidlům správy jako majetek vyčleněný zakladatelem do svěřenského fondu při jeho vytváření. Osoba, která příspěvek poskytla, se však nestává zakladatelem a nenáleží jí ani práva zakladateli přiznávaná. Dalším případem je změna statutu svěřenského fondu soudem na návrh osoby, která na tom má právní zájem, a to v případě, že dosažení účelu svěřenského fondu je nemožné nebo obtížně dosažitelné (§ 1469 OZ). V poslední řadě, část odborné veřejnosti⁹⁰ usuzuje, že statut svěřenského fondu může změnit i zakladatel, pokud si takové právo ve statutu vyhradí, ačkoliv to zákon výslovně nepřipouští.

Při zániku svěřenského fondu je třeba rozlišovat mezi zánikem správy svěřenského fondu a samotným zánikem fondu. Celý proces zániku fondu lze pak rozdělit do čtyř jednotlivých kroků.

Správa svěřenského fondu zaniká, uplyne-li doba, na kterou byl svěřenský fond zřízen, je-li dosaženo účelu, pro který byl svěřenský fond zřízen, nebo rozhodne-li tak soud. Byl-li svěřenský fond zřízen za soukromým účelem, končí jeho správa i v případě, že se všichni obmyšlení vzdají

⁸⁷ Ustanovení § 66 zákona o veřejných rejstřících ve znění novely č. 460/2016 Sb., účinnost od 1. 1. 2018.

⁸⁸ Josková, 2017, str. 151 až 152.

⁸⁹ Účinnost zákona č. 460/2016 Sb. (viz výše).

⁹⁰ Josková, 2017, str. 143.

práva na plnění ze svěřenského fondu (§ 1471 OZ). Poté má svěřenský správce povinnost spravovaný majetek a související dluhy vypořádat, což představuje vydání majetku tomu, kdo na něj má právo. Tím je předně osoba určená ve statutu, dále obmyšlený, event. zakladatel a není-li jich, připadá majetek státu (§ 1472 OZ). Svěřenský fond zanikne poté, co je všechen majetek vypořádán. Posledním krokem v procesu zániku svěřenského fondu je jeho výmaz z evidence svěřenských fondů (§ 1474 OZ).

3 Svěřenský fond jako účastník obchodních vztahů

3.1 Obecně o svěřenských fondech v obchodních vztazích

V přechozích částech věnujících se historickému vzniku a vývoji svěřenského fondu byla popsána hlavní funkce a účel tohoto institutu coby účinného způsobu, jak uchovávat a předávat majetek z generace na generaci. Toto tradiční pojetí svěřenského fondu je v angloamerických jurisdikcích pojmenováno jako tzv. *bezúplatný trust (gratuitous trust)*. Dle formulace Bernarda Ruddena angloameričtí právníci považují svěřenský fond zásadně jako „*dar přenášený časem, a tudíž podroben režimu správy*“.⁹¹ Z těchto pasáží je zřejmé, že svěřenský fond plnil vždy funkci doplňující či nějakým způsobem účelově zdokonalující tehdejší právní řády.⁹² Tam kde byl přechod majetku z pozůstalého na dědice svázán různými omezeními, se svěřenský fond jevil jako vhodný prostředek, jak navzdory těmto omezením vyhovět potřebám zainteresovaných osob. Motiv pronikání svěřenského fondu do obchodních vztahů je stejný. Tam, kde právní řád, zejména právo závazkové a právo obchodních korporací, nenabízí uspokojivé prostředky rozvíjejícím se obchodním vztahům a jejich účastníkům, jeví se institut svěřenského fondu jako uspokojivé řešení těchto mezer či nedokonalostí. Jak rovněž vyplývá z pasáží této práce věnujících se historickému vývoji svěřenského fondu, je tento institut velmi flexibilním prostředkem, který je schopen vyhovět nejrůznějším potřebám jeho účastníků. Efektivnost, se kterou svěřenský fond dokáže naplňovat tyto potřeby, dokazuje i objem prostředků spravovaných ve svěřenských fondech s komerčním využitím. Langbein uvádí, že ve svěřenských fondech ve Spojených státech sloužícím těm či oněm komerčním účelům se nachází více jak 90 % veškerého majetku, který je v současné době v amerických svěřenských fondech spravován.⁹³ Hlavní rozdíl mezi komerčním a „běžným“ typem svěřenského fondu tento autor spatřuje ve skutečnosti, že komerční svěřenské fondy postrádají kauzu darování a jsou zakládány výlučně pro obchodní účely. Pozornost v této části práce bude věnována tomu, proč si účastníci obchodních vztahů vybírají právě formu svěřenského fondu jako prostředek k realizaci jejich podnikatelských záměrů. Dále bude věnována

⁹¹ PAUL, Arnold M. a John P. DAVIDSON. Gifts and Promises: Continental and American Law Compared. *The American Historical Review* [online]. New Haven: Yale University Press, 1980, 87(4), 1047-1048 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1086/ahr/87.4.1047>.

⁹² LANGBEIN, John H. Contractarian Basis of the Law of Trust. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1995, (502), 627-674 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/502 (dále citováno jako „Langbein, 1995“), str. 642.

⁹³ LANGBEIN, John H. The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1997, (503), 165-189 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/503 (dále citováno jako „Langbein, 1997“), str. 166.

pozornost některým transakcím využívajícím svěřenské fondy, jejichž uplatnění je v obchodu zdaleka nejfrekventovanější.

3.2 Vlastnosti svěřenského fondu využitelné v obchodních vztazích

Za kolébku „business trustu“ lze považovat USA, kde byl již v 19. století svěřenský fond upraven zákony obdobnými těm upravující obchodní společnosti a k opravdovému „boomu“ došlo v roce 1988 s přijetím Delaware Business Trust Act.⁹⁴ Masivní rozvoj využití svěřenských fondů v obchodních vztazích zejména v 80. letech 20. století způsobil velký zájem civilistů o tuto problematiku.⁹⁵ Svěřenský fond se stal předmětem diskuzí právních komparatistů, kteří si kladli zejména otázku „*Co vysvětluje atraktivitu formy trustu pro plánování obchodních transakcí?*“ Jeden z nejvýznamnějších odborníků v této oblasti, John H. Langbein, vytyčil čtyři klíčové vlastnosti svěřenského fondu, které považuje za rozhodující pro jejich upřednostnění v obchodních transakcích. Jsou jimi 1) ochrana zájmů obmyšlených v případě insolvence svěřenského správce (dále jen „insolvenční efekt“); 2) daňový režim svěřenského fondu; 3) ochranná ustanovení správy svěřenského fondu (dále jen „režim správy“); a 4) flexibilita svěřenského fondu při tvorbě pravidel správy a strukturování zájmů obmyšlených (dále jen „flexibilita“).⁹⁶

3.2.1 Insolvenční efekt

Insolvenční efekt, který je vytvářen zejména strukturou svěřenského fondu, je považován za jeho nejvýznamnější prvek. Insolvenční efekt je zároveň jen ztěžka nahraditelný prostředky závazkového práva.⁹⁷ Jedná se o právní prostředky, které poskytují ochranu zainteresovaným osobám před insolvencí správce svěřenského fondu. Právní úprava v USA obsažená v Uniform Trust Code (dále jen „UTC“) zaručuje tuto ochranu obmyšleným svěřenského fondu výslovně. Section 507 UTC stanovuje, že majetek trustu není předmětem osobních závazků správce

⁹⁴ Skuhřavý, 2010, str. 110.

⁹⁵ HAYTON, David J., S. C. J. KORTMAN a H. L. E. VERHAGEN, ed. *Principles of European Trust Law*. Nijmegen: Kluwer Law International, 1999, 236 s. Law of Business and Finance Set, 1. ISBN 978-9041197269. (dále citováno jako „Hayton, 1999“), str. 5.

⁹⁶ Langbein, 1997, str. 179.

⁹⁷ Tamtéž.

svěřenského fondu, přestože se správce svěřenského fondu stane insolventní.⁹⁸ Tento zákon působí pro jednotlivé federální státy pouze jako modelová předloha, přesto ho většina států přijala. V České republice obdobné ustanovení v platné právní úpravě nenalezneme - ani příslušná ustanovení o svěřenském fondu v OZ, ani ustanovení IZ⁹⁹ se insolvenční správce svěřenského fondu výslovně nevěnují. Jak však sám Langbein uvádí¹⁰⁰ dalším základním principem práva trustů je požadavek odděleného a nezávislého vlastnictví. Úpravu tento požadavek zajišťující nalezneme i v OZ pod § 1448 odst. 2: „*Vznikem svěřenského fondu vzniká oddělené a nezávislé vlastnictví vyčleněného majetku a svěřenský správce je povinen ujmout se tohoto majetku a jeho správy*“. A dále § 1448 odst. 3: „*Vlastnická práva k majetku ve svěřenském fondu vykonává vlastním jménem na účet fondu svěřenský správce; majetek ve svěřenském fondu však není ani vlastnictvím správce, ani vlastnictvím zakladatele, ani vlastnictvím osoby, které má být ze svěřenského fondu plněno*“. Vzhledem k tomu, že majetek vyčleněný do svěřenského fondu není ve vlastnictví žádného ze zúčastněných subjektů, a je tak vytvořeno oddělené a nezávislé vlastnictví, lze vyvodit, že majetek ve svěřenském fondu nebude za jeho trvání spadat do majetkové podstaty zakladatele, správce ani obmyšleného. Domnívám se, že těmito ustanoveními je insolvenčního efektu spolehlivě dosaženo a speciálních ustanovení není třeba. Z následujících částí této práce, zabývajících se jednotlivými obchodními vztahy s účastí svěřenských fondů, jasně vyplývá, že insolvenční efekt fondu je zcela klíčový.

V souvislosti s touto problematikou považuji za vhodné zmínit, že od přijetí svěřenských fondů do naší právní úpravy, panuje diskuze v odborné veřejnosti, zdali se správa cizího majetku a úprava svěřenských fondů jako *lex specialis* k této úpravě nachází oprávněně v části OZ o věcných právech¹⁰¹. Ustanovení § 976 OZ stanovuje, že „*Absolutní majetková práva působí vůči každému, nestanoví-li zákon jinak*“. Ustanovení § 977 pak dále, že „*Jen zákon stanoví, která práva k majetku jsou absolutní*“. Domnívám se, že kdyby úprava správy cizího majetku spolu s úpravou svěřenského fondu nebyla obsažena v části OZ o věcných právech, nebylo by možné

⁹⁸ Uniform Trust Code - byl přijat institucí National Conference of Commissioners on Uniform State Laws v roce 2000, poslední novelizace byla přijata v roce 2010 a s platností k 1. lednu 2020 implementován v 34 státech USA. Dostupný na <https://www.uniformlaws.org/search?executeSearch=true&SearchTerm=uniform+trust+code&l=1>.

⁹⁹ Zákon č. 182/2006 Sb. o úpadku a způsobech jeho řešení. (dále citováno jako „IZ“)

¹⁰⁰ Langbein, 1997, str. 179.

¹⁰¹ Srovnej Josková, 2017, str. 109; Langbein, 1995 - který je pro kontrakt a HANSMANN, Henry a Ugo MATTEI. The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1998, (5064), 434-479 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/5064. (dále jen „Hansmann, 1998“) - kteří jsou pro věcná práva (str. 469).

insolvenčního efektu dosáhnout, jelikož si lze jen stěží představit, že by tyto vztahy mohly působit *erga omnes*. Například Mattei a Hansmann¹⁰² uvádějí, že obdobného insolvenčního efektu by bylo principiálně možné dosáhnout i instituty závazkového práva. Mohlo by být ujednáno mezi zakladatelem a svěřenským správcem, že by svěřenský správce do všech kontraktů s jeho osobními věřiteli vložil podmínku, že se tito věřitelé vzdávají postihu vůči majetku ve svěřenském fondu v případě vymáhání plnění vůči svěřenskému správci. Je evidentní, že transakční náklady tohoto ujednání by byly prohibitivně vysoké a jeho prosazení v některých případech prakticky nemožné. Lze si jen těžko představit uplatnění těchto podmínek s věřiteli, kteří používají standardizované smluvní formuláře. Navíc je zde vždy riziko, že svěřenský správce opomene vložit tuto podmínku do každého závazku, do kterého by vstoupil. Dále by porušení tohoto ujednání ze strany svěřenského správce bylo jen těžko vymahatelné v rámci insolvenčního řízení. A konečně, uplatnění této podmínky v případech závazků *ex delictu* svěřenského správce by bylo zcela nemožné.

3.2.2 Daňový režim svěřenského fondu

Svěřenské fondy mají v České republice nechvalnou pověst týkající se jejich daňového režimu. Mnozí se domnívají, že z důvodu obtížného právního vystižení povahy svěřenského fondu, jeho struktury a vyčleněného majetku, který nikomu nepatří, je svěřenský fond „zastřen rouškou anonymity“, a tudíž se snadněji vyhne daňové povinnosti.¹⁰³ V laické, ale i v odborné veřejnosti, panují obavy, že svěřenské fondy nepodléhají rovnému daňovému režimu jako právnické či fyzické osoby. To dle těchto obav umožňuje dosáhnout daňové optimalizace, která se v očích kritiků jeví jako nespravedlivá či až hraničící s daňovými úniky. Touha vyhnout se anebo alespoň zmenšit daňovou zátěž stála u samotného zrodu institutu trustu a je dokonce jedním z prvních nástrojů daňové optimalizace.¹⁰⁴

Vzhledem k tomu, že svěřenský fond je v českém právu relativně nový institut, neexistuje dostatečně rozsáhlá odborná literatura či judikatura, která by se daňovými aspekty svěřenského

¹⁰² Hansmann, 1998, str. 457.

¹⁰³ Tato problematika byla však již částečně vyřešena povinnou evidencí svěřenských fondů, které se věnuje kapitola 2.7 této práce.

¹⁰⁴ VEVERKOVÁ, Tereza. *Daňové aspekty svěřenského fondu* [online]. Praha, 2018 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/190227>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Michael Kohajda. (dále jen „Veverková, 2018“), str. 1.

fondů zabývala. Nejspíše první rozsáhlejší analýzu problematiky daňového režimu svěrenského fondu podává T. Veverková ve své diplomové práci z roku 2018.¹⁰⁵ Tato práce analyzuje daňové povinnosti svěrenského fondu i porovnání jeho daňové zátěže s obchodní korporací a fyzickou osobou v různých situacích. Pozornost je věnována i tzv. „offshorovým trustům“, což jsou instituty svěrenským fondům podobné, a které jsou upraveny v některých jurisdikcích za účelem přilákání zahraničního kapitálu.¹⁰⁶

Závěry diplomové práce T. Veverkové lze shrnout tak, že „svěrenský fond se v praxi rozhodně nebude používat primárně za účelem daňového plánování.“

3.2.3 Režim správy

Dalším charakteristickým rysem svěrenského fondu dle Langbeina je značně ochranný režim správy, který svěrenský fond automaticky evokuje. Oproti vztahům závazkového práva tak úprava svěrenského fondu představuje významně výhodnější pozici pro investory nebo jiné obmyšlené. Efektivní správa finančních aktiv obvykle vyžaduje extenzivní pravomoci správce fondu ohledně nakládání s majetkem v trustu.¹⁰⁷

Na práva a povinnosti správce svěrenského fondu se uplatní jako *lex generalis* ustanovení o správě cizího majetku. Dle § 1411 OZ „Správce cizího majetku vykonává svou působnost a plní své povinnosti s péčí řádného hospodáře.“ Obsah péče řádného hospodáře lze vyvodit z § 159 odst. 1 OZ, který ukládá členům volených orgánů obchodní korporace vykonávat svou funkci s nezbytnou loajalitou, potřebnými znalostmi a pečlivostí. Správci se dále ukládá jednat vůči všem beneficiantům nestranně (§ 1412 OZ), vést spolehlivé záznamy o spravovaném majetku a nesměšovat svůj vlastní majetek s majetkem pod svou správou (§ 1414 OZ). Správci může být dále stanovami či jinou smlouvou nebo zákonem uloženo, aby sestavil inventář spravovaného majetku či dal jistotu za řádný výkon správy nebo svěrený majetek pojistil (§ 1423 odst. 1 OZ). Správce je dle § 1432 OZ povinen rozhodovat o investicích se zřetelem k výnosu a předpokládanému zisku. Je-li to možné, rozvrhne investiční riziko tak, aby dosáhl takového

¹⁰⁵ Veverková, 2018.

¹⁰⁶ Tamtéž, str. 74 až 75.

¹⁰⁷ Viz EASTERBROOK, Frank H. a Daniel R. FISCHER. Contract and Fiduciary Duty. *The Journal of Law & Economics* [online]. The University of Chicago Press, 1993, 36(1), 425-446 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/725483>, str. 425-426.

poměru mezi pevným příjmem a pohyblivými výnosy, který rozumně odpovídá hospodářským podmínkám. Toto ustanovení je dále specifikováno § 1433 OZ, který správci zakazuje nabýt pro beneficenta více než 5 % akcií téhož emitenta¹⁰⁸. Správce nejméně jednou za rok předkládá beneficentovi podrobné vyúčtování správy, tak aby bylo možné ověřit jeho správnost (§ 1436 OZ).

Správci svěřenského fondu náleží plná správa majetku ve svěřenském fondu (§ 1456 OZ). Dle § 1409 a 1410 OZ dbá správce svěřenského fondu o jeho rozmnožení a uplatnění v zájmu beneficenta a může se spravovaným majetkem činit cokoli, co je nutné a užitečné.

Z výše uvedeného je zřejmé, že správa svěřenského fondu je podrobena standardu péče řádného hospodáře stejně jako se tato péče ukládá členům volených orgánů obchodní korporace. Nadto ustanovení o správě cizího majetku ukládají správci další povinnosti a omezení nad rámec tohoto standardu. Naopak ustanovení zákona o obchodních korporacích v § 51 odst. 1 obsahuje modifikaci standardu péče řádného hospodáře pro případy, kdy členové volených orgánů činí podnikatelská rozhodování: *„Pečlivě a s potřebnými znalostmi jedná ten, kdo mohl při podnikatelském rozhodování v dobré víře rozumně předpokládat, že jedná informovaně a v obhajitelném zájmu obchodní korporace; to neplatí, pokud takovéto rozhodování nebylo učiněno s nezbytnou loajalitou.“* Z tohoto ustanovení vyplývá, kdy člen voleného orgánu neporušil svou povinnost, tudíž není splněn jeden z předpokladů k povinnosti nahradit škodu. Toto ustanovení tak vytváří pro členy obchodních korporací tzv. „bezpečný přístav“ pro podnikatelská rozhodování. V případě, že jsou splněny všechny požadavky citovaného ustanovení, nemusí se členové orgánů obchodní korporace obávat povinnosti nahradit škodu, i když korporaci v důsledku podnikatelského rozhodování vznikne. Nabízí se tak srovnání s ustanoveními o správě cizího majetku, které správci ukládají povinnost obezřetného investování, jak bylo popsáno výše. Správce svěřenského fondu je tak při správě svěřeného majetku zákonem svázán mnohem více než členové orgánů obchodní korporace.

Dá se tudíž konstatovat, že v případě rozhodování zainteresovaných osob, zdali svůj podnikatelský záměr uskutečnit prostřednictvím obchodní korporace či svěřenského fondu, bude zásadní, zdali je úmyslem spíše statické nakládání s majetkem, nebo dosažení co nejvyššího zisku i za cenu vyššího rizika ztráty.

¹⁰⁸ Je však třeba zmínit, že pro účely investování na kapitálovém trhu ZISIF vymezuje speciální pravidla jednání obhospodařovatele fondu v § 22.

3.2.4 Flexibilita uspořádání

Flexibilita, s jakou je možno konfigurovat svěřenský fond, je jedna z vlastností, která láká účastníky obchodních vztahů k využití svěřenského fondu k realizaci jejich podnikatelských záměrů, a to co se týče vnitřního uspořádání i jemného strukturování nároků obmyšlených.¹⁰⁹ Svěřenský fond umožňuje dosáhnout stejných účinků, které společníkům poskytuje právo obchodních korporací a zároveň eliminuje řadu pravidel regulujících jejich správu. Langbein jako jeden z nejvýznamnějších projevů flexibility svěřenského fondu uvádí možnost rozhodovat o záležitostech svěřenského fondu, aniž by bylo nutné svolávat valnou hromadu držitelů cenných papírů emitovaných svěřenským fondem. To významně zvyšuje operativnost svěřenského fondu a eliminuje náklady spojené se svoláváním valné hromady.¹¹⁰

3.3 Cenné papíry emitované svěřenským fondem („svěřenské certifikáty“)

K využitelnosti svěřenských fondů v obchodních vztazích významně přispívá úprava cenných papírů v OZ: „*Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.*“ (§ 515 OZ). Občanský zákoník umožňuje i vydávání cenných papírů, které nejsou jako druh s náležitostmi zvlášť upraveny zákonem, pokud listina určuje alespoň odkazem na emisní podmínky právo, které je s cenným papírem spojeno, a údaj o emitentovi (§ 515 OZ). Jednalo by se tak o vytvoření inominátních cenných papírů, v nichž by byla inkorporována práva obmyšleného, tedy především jeho právo na plnění ze svěřenského fondu.¹¹¹ Jakub Vojtěch ve svém článku nabízí označení „svěřenské certifikáty“, jakožto pojem inspirovaný angloamerickými trust certificates.¹¹² Inominátní cenný papír (označitelný např. právě jako svěřenský certifikát) by byl materiálním nositelem a důkazem o existenci subjektivních práv obmyšleného, který by se jeho předložením prokazoval při výkonu

¹⁰⁹ Langbein, 1997, str. 183.

¹¹⁰ Tamtéž, str. 184.

¹¹¹ VOJTĚCH, Jakub. Svěřenský certifikát: inkorporace práv obmyšleného do cenného papíru. *Obchodněprávní revue* [online]. 2019, (2/2019) [cit. 2019-11-09]. ISSN 1803-6554. (dále citováno jako „Vojtěch, 2019“).

¹¹² Tamtéž.

svých práv.¹¹³ Zákonná úprava totiž vyžaduje, aby statut svěřenského fondu obsahoval alespoň způsob, jakým bude obmyšlený určen. Cenný papír by tak mohl být právě takovým „jiným určením“.¹¹⁴

Jelikož emisními podmínkami může být jakýkoliv dokument, který obsahuje údaje podle § 515 OZ (viz výše), aniž by byl výslovně označen výrazem „emisní podmínky“, může jako takový dokument posloužit i statut svěřenského fondu. Emitentem by pak zpravidla byl zakladatel svěřenského fondu, který by ve statutu stanovil způsob, jak bude obmyšlený určen. V případě, že by svěřenské certifikáty měly být vydávány i v průběhu trvání svěřenského fondu, nic nebrání zakladateli v tom, aby svěřenského správce ve statutu zmocnil k jejich emisi. Osobou povinnou ze svěřenských certifikátů by však v obou případech byl svěřenský správce.¹¹⁵

Skutečnost, která by mohla bránit efektivnímu využívání svěřenských certifikátů, je evidence svěřenských fondů, resp. údaje do ní zapisované. Zákon o veřejných rejstřících vyžaduje u svěřenských fondů zřízených za soukromým účelem označení osoby, která je obmyšleným. Zároveň však zákon o veřejných rejstřících připouští, že „nebyl-li obmyšlený určen, [do evidence svěřenských fondů se запиše] způsob, jak bude obmyšlený určen“. V evidenci svěřenských fondů by tak nemuselo být konkrétní jméno obmyšleného, ale např. jen, že obmyšlený je osobou, která je vlastníkem svěřenského certifikátu.¹¹⁶

Problém nastává se zákonným požadavkem vyplývajícím z OZ, dle něhož „*jmenování nebo jiné určení obmyšleného svěřenského fondu zřízeného k soukromému účelu je účinné dnem, kdy byl obmyšlený zapsán do evidence svěřenských fondů*“.¹¹⁷ Z těchto ustanovení vyplývá, že ačkoliv k identifikaci obmyšleného postačuje pouze uvést způsob, jakým bude obmyšlený určen, účinky tohoto „určení“ nastávají až zápisem konkrétní osoby obmyšleného do evidence svěřenských fondů. Je jasné, že tento požadavek povede k významnému zvýšení transakčních nákladů spojených s emisí svěřenských certifikátů. Navíc vzhledem ke skutečnosti, že podat návrh na změnu zápisu obmyšleného do veřejného seznamu je oprávněn pouze správce svěřenského fondu, bylo by právo na plnění vlastníka svěřenského certifikátu vázáno na aktivitu svěřenského správce.¹¹⁸ Domnívám se, že tato (v určitém smyslu) diskrepance je způsobena tím, že

¹¹³ Tamtéž.

¹¹⁴ Tamtéž.

¹¹⁵ Tamtéž.

¹¹⁶ Tamtéž.

¹¹⁷ Ustanovení § 1457 odst. 3 OZ.

¹¹⁸ Vojtěch, 2019.

zákonodárce vůbec nepředpokládal, že by práva obmyšleného mohla být inkorporována do cenného papíru. Je tudíž otázka, zdali oblíbenost svěrenských fondů a rozsah jejich využití dosáhne takové míry, že se svěrenské certifikáty dočkají úpravy *de lege lata*.

Výslovná úprava svěrenských certifikátů by jistě vedla k většímu sblížení svěrenských fondů s obchodními korporacemi. Tento institut by své uplatnění mohl najít zejména v obchodním životě a prohloubil by již tak vysokou flexibilitu využitelnosti svěrenských fondů. Svěrenské fondy by tím spíše mohly sloužit jako alternativa k obchodním korporacím. Účastníci obchodních vztahů by nemuseli nutně zakládat právnickou osobu k realizaci jejich podnikatelských záměrů. Nadto postupující globalizace ekonomiky si žádá vyšší nároky na konkurenceschopnost národních právních řádů a právě výslovná úprava svěrenských certifikátů by mohla zatraktivnit české právní prostředí v soutěži kontinentálních právních řádů.

3.4 Porovnání svěrenského fondu s obchodní korporací

Jak bylo řečeno výše, úprava svěrenských fondů vychází zejména z tzv. bezúplatných svěrenských fondů, které se dají považovat za obdobu darování, kdy dárce je zakladatel svěrenského fondu, jenž svěruje svůj majetek správci svěrenského fondu, aby ho držel a spravoval ku prospěchu obmyšlených.¹¹⁹ Zřetelný rozdíl lze spatřovat v tom, že zakladatel bezúplatného trustu nedostává žádné protiplnění za majetek vyčleněný do svěrenského fondu, kdežto zakladatel obchodního svěrenského fondu vždy úplatu za svěření majetku do fondu obdrží.¹²⁰ Na obchodní svěrenský fond je tak možno nahlížet spíše jako na určitou směnu než jako na darování¹²¹. Méně patrný rozdíl pak tkví v tom, že zakladatel bezúplatného svěrenského fondu může a nemusí obdržet reziduální nárok¹²² na majetek svěrenského fondu, zatímco zakladatel obchodního svěrenského fondu téměř vždy reziduální nárok obdrží, a to jakmile je obchodní transakce naplněna.¹²³ Schwarcz tak obchodní svěrenský fond přirovnává k ekonomickému ujednání, kde forma svěrenského fondu poskytuje zúčastněným stranám značnou obchodní výhodu.

¹¹⁹ Langbein, 1995, str. 632

¹²⁰ SCHWARCZ, Steven L. Commercial Trusts as Business Organisations: Unraveling the Mystery. *Business Lawyer* [online]. 2003, (58), 559-586 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/990. (dále citováno jako „Schwarcz, b2003“), str. 562.

¹²¹ Langbein, 1997, str. 167.

¹²² Reziduální nárok je právo zakladatele svěrenského fondu obdržet zbývající majetek ve svěrenském fondu, jakmile jsou uspokojena práva obmyšlených.

¹²³ Schwarcz, 2003, str. 562.

Pokud zobecníme charakter obchodního svěřenského fondu, dojdeme k závěru, že se jedná o entitu tendující ke statickému nakládání se svěřeným majetkem směřující k jeho uchování, a to za pomoci diverzifikace portfolia snižující riziko. Tato skutečnost je však nezpůsobitelná dostatečně přesně odlišit obchodní svěřenský fond od obchodní korporace. Není nic, co by bránilo obchodním korporacím, aby svoji činnost omezily pouze na statické uchovávání majetku. Stejně tak i obchodní korporace mohou diverzifikovat riziko vydáním různých druhů cenných papírů. Schwarcz tudíž pro účely funkční analýzy svěřenského fondu a obchodní korporace vymezuje tři stěžejní kritéria: 1) právní osobnost dané entity; 2) jak je daná entita spravována (dále jen „správa“); a 3) jaký vliv má daná entita na vnější vztahy a naopak (dále jen „exogenní efekt“).¹²⁴

Právní osobnost. Obchodnímu svěřenskému fondu zpravidla není přiznávána právní osobnost a některé obchodní svěřenské fondy jsou uznávány pouze některými právními řády. Oproti tomu obchodní korporace mají právní osobnost téměř vždy. Schwarcz uvádí, že nedostatek právní osobnosti svěřenského fondu může činit problémy v případě, že obmyslení svěřenského fondu jsou dotčeni insolvenčí společnosti převádějící majetek do svěřenského fondu. Pokud insolvenční právo svěřenský fond neuznává, majetek, ačkoliv do svěřenského fondu svěřený, bude stále náležet insolventní společnosti.¹²⁵

Správa. Taxonomie svěřenských fondů ukazuje, že obchodní svěřenské fondy tendují pouze k uchovávání majetku a jejich správci jsou často vnímáni jako pasivní. To je v ostrém kontrastu s obchodními korporacemi, jejichž statutární orgán tenduje k agresivnímu a oportunnímu jednání za účelem dosažení zisku pramenícího z obchodních příležitostí. Toto rozlišení je nicméně jen povrchní a reflektuje základní rozdíl většiny svěřenských fondů a obchodních korporací.

V obchodní korporaci jsou reziduální nároky inkorporované do cenných papírů prodávány třetí straně - akcionářům, jakožto investorům do společnosti, kteří očekávají určitou míru výnosnosti kompenzující jejich peněžní vklad, jež dobrovolně dali v risk. Pokud je dosažení předpokládané míry výnosnosti nepravděpodobné, investice se nezrealizuje a systém korporátního financování bude selhávat. Je tudíž esenciální, aby se obchodní korporace účastnily podnikání, které s pravděpodobností povedou ke zvyšování jejich ziskovosti. Na rozdíl od svěřenského fondu, držitelé seniorních nároků v obchodní korporaci jsou její věřitelé, kteří jsou vypláceni přednostně

¹²⁴ Tamtéž, str. 574.

¹²⁵ Tamtéž, str. 575.

tak dlouho, dokud je korporace solventní. Z jejich pohledu angažování obchodní korporace v rizikovém podnikání nepředstavuje žádnou ziskovost, ale pouze riziko insolvence a ztráty. Základní zájem akcionářů společnosti (držitelů reziduálních nároků) a věřitelů (držitelů seniorních nároků) jsou tudíž v rozporu. Napětí mezi zájmy akcionářů a věřitelů je tak nevyhnutelné při každém rozhodování zvyšující rizikovost podnikání společnosti za účelem zvýšení její ziskovosti.¹²⁶

Právo obchodních korporací tento střet zájmů řeší tak, že managementu obchodní korporace - jejímu statutárnímu orgánu - dovoluje podstupovat podnikatelská rizika za účelem maximalizace její ziskovosti (jak bylo popsáno výše), a tím i návratnosti investic jejím akcionářům, a to tak dlouho, dokud je korporace solventní. To činí management obchodní korporace odpovědným zásadně jejím společníkům a nikoli jejím věřitelům (předpokládá solventnost obchodní korporace).

Jak bylo popsáno výše, svěřenské fondy se historicky vyvinuly z tzv. bezúplatných svěřenských fondů, které si lze představit jako určitou obdobu darování. Tenze mezi držiteli seniorních a reziduálních nároků, jak ji lze spatřovat u obchodních korporací, nastane jen stěží, jelikož v bezúplatných svěřenských fondech, kdy zakladatel je jediným držitelem reziduálního nároku, budou očekávání všech zúčastněných osob konzistentní: uchovat hodnotu majetku ve svěřenském fondu.¹²⁷ Obmyšlení (držitelé seniorních nároků), kteří obdrželi dar bez jakéhokoliv protiplnění, nebudou rozumně požadovat po správci svěřenského fondu, aby podstupoval rizika za účelem maximalizace jejich nároků.

Kauza, s jakou zakladatel vyčleňuje svůj majetek do obchodního svěřenského fondu, je rozdílná od kauzy s jakou společníci obchodních korporací investují do společnosti. Společníci korporace očekávají návratnost jejich investice s určitou mírou výnosnosti, a to i s vědomím rizikovosti takového podniku. Je tudíž zřejmé, že jejich zájem se dostává do konfliktu se zájmy věřitelů společnosti, kteří budou požadovat především uchování majetku, ze kterého se budou moci uspokojit a předejít tak riziku insolvence společnosti, což by představovalo s největší pravděpodobností pouze částečné uspokojení jejich pohledávek za společností. V obchodních svěřenských fondech jsou sice zájmy držitelů seniorních a reziduálních nároků rovněž odlišné,

¹²⁶ SCHWARCZ, Steven L. Rethinking a Corporation's Obligations to Creditors. *Cardozo Law Review* [online]. 1996, (17), 647-690 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/991 (dále citováno jako „Schwarcz, 1996“), str. 650.

¹²⁷ SCOTT, Austin W. a William F. FRATCHER. *The Law of Trust*. 4. Boston: Little, Brown, 1987. ISBN 978-0316776868, str. 482.

jejich očekávání na správu majetku ve svěřenském fondu jsou však zásadně stejná - a to jeho uchování. Nabízí se tudíž otázka, co je důvodem vyčlenění majetku do obchodního svěřenského fondu? Odpověď na ni bude předmětem následující kapitoly pojednávající o jednotlivých typech obchodních svěřenských fondů.

Exogenní efekt. Schwarcz jako jeden z nejběžnějších exogenních efektů v obchodní sféře uvádí daňové zatížení. Americké svěřenské fondy byly v minulosti oproti obchodním korporacím daňově zvýhodněny, jelikož v USA, na rozdíl od obchodních korporací, svěřenské fondy nepodléhají dvojímu zdanění. Tato disproporce byla částečně srovnána novou úpravou dvojího zdanění obchodních korporací a svěřenských fondů z roku 1996.¹²⁸ Vzhledem ke specifické povaze svěřenského fondu je v některých případech obtížné jeho daňové podchycení a dosažení srovnatelné daňové zátěže s jinými daňovými subjekty. V České republice, obdobně jako v USA, lze však shrnout, že zákonodárce nezamýšlí svěřenské fondy oproti obchodním korporacím jakkoliv daňově zvýhodňovat a naopak.¹²⁹ Současná česká právní úprava zdanění těchto dvou entit je v podstatě totožná.¹³⁰

Svěřenské fondy mohou také ovlivnit třetí strany tím, že diverzifikují jejich riziko. Osoby investující do cenných papírů svěřenského fondu nejsou, stejně jako akcionáři společnosti, odpovědní za dluhy či závazky svěřenského fondu. Imunita investorů je tudíž stejná jako ta, kterou mají akcionáři společnosti. Lze tak shrnout, že exogenní efekty svěřenského fondu a obchodní korporace jsou rovnocenné.¹³¹

¹²⁸ V podrobnostech Schwarcz, b2003, str. 565, pozn. 40.

¹²⁹ To lze ilustrovat na novele zákona č. 170/2017 Sb., o dani z příjmů. Do účinnosti této novely (tedy 1. dubna 2017) byl svěřenský fond oproti korporacím daňově znevýhodněn v případech, kdy ve svěřenském fondu byl vložený podíl určité korporace. Zatímco příjem mateřských korporací z dividend nebo z výplaty zisku z dceřiné společnosti byl této mateřské korporaci osvobozen od srážkové daně z příjmu (§ 19 odst. 1 písm. ze) zákona o daních z příjmů), byla-li korporace vložena do svěřenského fondu, příjem tohoto fondu z dividend této korporace osvobozen nebyl. V podrobnostech více Veverková, 2018, str. 60.

¹³⁰ Viz bod 3.2.2.

¹³¹ Schwarcz, b2003, str. 580.

4 Využití svěřenského fondu v konkrétních transakcích

V angloamerické právní kultuře je svěřenský fond vnímán jako právní institut upravující bezúplatné převody majetku (tzv. *gratuitous trusts*). To je také způsob, jakým je právo trustu vyučováno podle školních osnov a odpovídá mu i systematické zařazení v příslušných zákonech.¹³² Toto pojetí svěřenského fondu v kultuře *common law* je však v příkrém rozporu s právní praxí. Nejvýznamnější právní komparatisté¹³³ shodně uvádějí, že v současné právní vědě je až překvapivě málo pozornosti věnováno komerčnímu využití svěřenských fondů, ačkoliv je ve svěřenských fondech sloužícím k realizaci obchodních vztahů spravováno přes 90 % celkového objemu aktiv ve svěřenských fondech v USA.¹³⁴ Někteří právníci *common law* dokonce publikují eseje coby „pozvánky“ ostatním právním komparatistům ke studiu trustu.¹³⁵ Hansmann a Mattei uvádějí, že různé formy svěřenských fondů se za poslední léta rozšiřují po celém světě. Některé kontinentální a smíšené jurisdikce již tento institut přejaly a některé kontinentální jurisdikce upravují právní instituty, které jsou svěřenským fondům obdobné.¹³⁶ Tento rozvoj svěřenských fondů přitahuje i pozornost právních komparatistů ze zemí *common law*. Někteří z nich si kladou otázku: Byly by komerční trusty využitelné i v obchodních vztazích mimo USA? Tato otázka je v současné době jen těžko zodpověditelná, a to jednak z důvodů nedostatečného pochopení obchodních svěřenských fondů obecně, tak i pro skutečnost, že v zemích mimo právní kulturu *common law* je právo upravující svěřenské fondy stále „v plenkách“. Z těchto všech důvodů považuji za přínosné podrobněji pospat nejvýznamnější obchodní vztahy, ve kterých svěřenské fondy za poslední desetiletí našly své uplatnění. Vzhledem k tomu, že i v České republice je institut svěřenského fondu převratným *novem*, ohledně kterého panují převážně pochybnosti, je více jak vhodné osvětlit řadu komerčních způsobů využití tohoto institutu, pro které tradiční kontinentální právo bude jen stěží hledat adekvátní náhradu.

Dominantní postavení zaujímají moderní obchodní svěřenské fondy v oblasti kolektivního investování, a to zejména jako penzijní a investiční fondy.¹³⁷ dále také při sekuritizaci aktiv,

¹³² Langbein, 1997, str. 165.

¹³³ Langbein, 1997, str. 165; Schwarcz, b2003, str. 559.

¹³⁴ Langbein, 1997, str. 166.

¹³⁵ Například Schwarcz, a2003.

¹³⁶ Hansmann, 1998 (ze smíšených jurisdikcí například Louisiana, Québec a Skotsko, z kontinentálních jurisdikcí pak například Japonsko, Lichtenštejnsko a Izrael a některé státy Jižní Ameriky)

¹³⁷ Hansmann, 1998, str. 466 až 467; Schwarcz, b2003, str. 571.

strukturovaném financování¹³⁸ a úvěrových transakcích s mnohostí věřitelů.¹³⁹ Jednotlivým institutům sloužícím těmto transakcím jsou věnovány zvláštní kapitoly. V rámci těchto kapitol budou popsány i jednotlivé způsoby, kterými kontinentální právo zajišťuje stejné potřeby účastníků obchodních vztahů, a bude tudíž možné posoudit, zdali institut svěřenského fondu je přínosným transplantátem do českého právního řádu.

4.1 Kolektivní investování

Kolektivní investování je institut umožňující drobným střadatelům investovat své finanční prostředky do cenných papírů emitovaných fondy kolektivního investování. Tímto je umožněno i malým investorům investovat do diverzifikovaného portfolia, které je spravováno profesionálním managementem.¹⁴⁰ Fondy kolektivního investování poskytují takovou úroveň diverzifikace investovaných prostředků, jež daleko přesahuje možnosti jednotlivých investorů vytvářejících vlastní portfolio. Navíc investice do některých aktiv by pro drobné investory byla prakticky nedosažitelná.¹⁴¹

V současné době má v Americe formu svěřenského fondu více jak polovina investičních fondů. Důvodů je pro to několik. Schwarcz jako jeden z nich uvádí strategii investování. Tam, kde jsou očekávány vyšší výnosy v krátkodobém horizontu, bude imanentně vyžadována agresivní investiční strategie managementu investičního fondu vážená zvýšeným rizikem ztráty. Jak bylo popsáno výše, tento způsob správy aktiv implikuje obchodní korporaci.¹⁴² Jedním z hlavních důvodů je však imunita vůči obecným věřitelům¹⁴³ správce fondu. Pokud by správce investičního fondu působil pouze jako zmocněnec jednotlivých investorů, investiční portfolio fondu by vždy

¹³⁸ Hansmann, 1998, str. 468; Schwarcz, b2003, str. 569 až 570.

¹³⁹ Schwarcz, b2003, str. 564.

¹⁴⁰ Tamtéž, str. 571.

¹⁴¹ Skuhřavý například uvádí investice do portfolií komerčních nemovitostí nebo hypotečních úvěrů - Skuhřavý, 2010, str. 121.

¹⁴² Schwarcz, b2003, str. 571.

¹⁴³ Tento pojem zavádí Tomáš Richter v RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo. 2.*, doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7552-444-7. (dále citováno jako „Richter, 2017“), str. 58. Do této práce tento pojem přebírám, jelikož jsou v ní dále popisovány případy, kdy kapitálová struktura dlužníka zahrnuje další, juniorní úrovně dluhu (viz dále). V takovém případě by bylo třeba hovořit o nezajištěném nepodřízeném dluhu a o věřiteli takového dluhu jako o nezajištěném nepodřízeném věřiteli. To je sice možné, ve srovnání s tím je však pojem obecný dluh a obecný věřitel (odvozeno od anglického *general creditor*) uživatelsky přijatelnější.

čelilo riziku insolvence jeho správce. Toto riziko by navíc bylo pro jednotlivé investory obtížné monitorovat a kontrolovat.

V případě, že investiční fond není organizován jako fond svěřenský, zaujímá formu obchodní korporace, která je s to dosáhnout obdobného insolvenčního efektu.¹⁴⁴ Tyto obchodní korporace zároveň podléhají úpravě zvláštních zákonů, které jejich správu více přibližují té, která je charakteristická pro svěřenské fondy.¹⁴⁵ Oproti obchodním korporacím mají však svěřenské fondy praktickou výhodou. Využití svěřenských fondů přináší větší průhlednost při oceňování hodnoty podílových listů. Na některých méně regulovaných trzích se totiž hodnota podílového listu bude odvíjet od výplaty dividend obchodní korporací spravující investiční portfolio. Oproti tomu hodnota podílu ve svěřenském fondu není od výplaty dividend odvislá vůbec, jelikož pouze zrcadlí hodnotu spravovaného majetku.¹⁴⁶

Ve Spojených státech si svěřenské fondy získaly ohromnou velikost a důležitost jako penzijní fondy. K roku 2018 byla v soukromých penzijních fondech spravována aktiva, jejichž hodnota byla oceněna na 27,5 milionů amerických dolarů a dalších 16 milionu dolarů bylo spravováno ve státních penzijních fondech¹⁴⁷, které mají rovněž převážně formu trustu.¹⁴⁸ Dominantní postavení svěřenských fondů pro správu finančních prostředků za účelem vyplácení starobních důchodů zaměstnancům bylo dovršeno v roce 1974, kdy byl Kongresem přijat The Employee Retirement Income Security Act (ERISA), který požaduje povinnou správu aktiv určených k vyplácení zaměstnaneckých důchodů právě svěřenskými fondy.¹⁴⁹ Penzijní svěřenské fondy jsou v Americe zakládány jednotlivými společnostmi pro své zaměstnance. Nejsilnější motivací pro to jsou opět pravidla správy svěřenských fondů a imunita vůči obecným věřitelům jejich správců. V případech, kdy by tato aktiva byla držena pouze na investičních účtech společnosti, důchody zaměstnanců by vždy čelily riziku její insolvence. Navíc, pokud by tyto prostředky byly dostupné věřitelům společnosti, její akcionáři i statutární orgán by měli jednak motivaci, tak i možnost vystavovat je neefektivnímu investičnímu riziku, jelikož v případech

¹⁴⁴ Hansmann, 1998, str. 467.

¹⁴⁵ Tamtéž, str. 468.

¹⁴⁶ HAYTON, David J. English Trusts and their Commercial Counterparts in Continental Europe. In: HAYTON, David J., ed. *Extending the Boundaries of Trusts and Similar Ring-Fenced Funds*. Den Haag: Kluwer Law International B.V., 2002. ISBN 9041198792, str. 35.

¹⁴⁷ OECD Data: Pension funds' assets. *OECD.org - OECD* [online]. [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://data.oecd.org/pension/pension-funds-assets.htm#indicator-chart>.

¹⁴⁸ Langbein, 1997, str. 172.

¹⁴⁹ Tamtéž, str. 173.

úspěchu takovýchto investic by zisk šel za akcionáři, kdežto ztráty by byly z velké části neseny zaměstnanci.¹⁵⁰

4.1.1 Uplatnění v českém právu

V částech této práce zabývajících se historickým vývojem a uplatněním svěřenského fondu bylo konstatováno, že svěřenské fondy se vyvíjely a nacházely uplatnění tam, kde platná právní úprava neposkytovala svým subjektům efektivní nástroje, které by vyhovovaly jejich potřebám. Názornou ukázkou této skutečnosti je úprava podílového fondu v ZISIF, který v zásadě přejímá odpovídající ustanovení původního zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, tudíž se jedná o úpravu, jež existovala ještě před rekonstrukcí českého soukromého práva, a tudíž i přijetím institutu svěřenského fondu do českého právního řádu.

Pokud totiž analyzujeme obecná ustanovení ZISIF upravující podílový fond, dostaneme konstrukci nápadně připomínající svěřenský fond.¹⁵¹ Podílový fond je tvořen jměním (§ 102 odst. 1 ZISIF, věta první) - srovnej § 1448 odst. 2 OZ, podle kterého je svěřenský fond tvořen vyčleněným majetkem, ke kterému pochopitelně mohou náležet i dluhy, tudíž se bude jednat o jmění dle § 495 OZ. Vlastnická práva k majetku v podílovém fondu vykonává vlastním jménem a na účet podílového fondu jeho obhospodařovatel (§ 102 odst. 2 ZISIF) - srovnej větu první § 1448 odst. 3 OZ, kde je „obhospodařovatel“ pouze zaměněn za „svěřenský správce“ a „podílový fond“ lze analogicky zaměnit za „obmyslené“ dle § 1457 odst. 4 OZ. Stejně jako svěřenský fond, ani podílový fond nemá právní osobnost (§ 103 ZISIF).

Jak shrnuje Richter, příklad podílových fondů výborně ilustruje skutečnost, že tam, kde svěřenský fond přináší významný ekonomický prospěch, aniž by přinášel dodatečné náklady, může dojít k transplantaci funkčních účinků svěřenského fondu do kontinentálního právního prostředí.¹⁵²

¹⁵⁰ Hansmann, 1998, str. 467.

¹⁵¹ Richter, 2006, str. 345.

¹⁵² Tamtéž, str. 346.

4.2 Sekuritizace

Jedním z nejrozšířenějších využití svěřenského fondu v obchodních vztazích se stala sekuritizace aktiv.¹⁵³ Podstatou sekuritizace je proces, při kterém společnost oddělí určitou část vysoce likvidních aktiv od kreditního rizika, které je obecně s obchodními společnostmi spojováno. Společnost následně může využít tato aktiva k získání dluhového financování na kapitálovém trhu za výhodnějších podmínek, než které by jinak odpovídaly jejímu kreditnímu riziku.¹⁵⁴

Transakce probíhá tak, že společnost, která má zájem o financování prostřednictvím sekuritizace, nejprve identifikuje soubor vhodných pohledávek.¹⁵⁵ Jedná se vždy o soubor vysoce likvidních pohledávek, a to například z bankovních úvěrů, leasingových smluv, spotřebitelských úvěrů či kreditních karet.¹⁵⁶ Společnost vlastníci tyto pohledávky se obvykle nazývá *originátor*. Soubor pohledávek je následně převeden na zvláště k tomu vytvořenou obchodní korporaci nebo svěřenský fond. Tato entita je označována jako *special purpose vehicle* (dále jen „SPV“). Účelem této transakce je oddělit pohledávky *originátora* od jeho kreditního rizika, proto musí být celá transakce strukturována tak, aby představovala tzv. „true sale“, tedy převod, který je uznáván předpisy insolvenčního práva a majetek takto převedený nebude spadat do majetkové podstaty v případě úpadku *originátora*. K získání prostředků k nabytí těchto pohledávek emituje SPV dluhopisy na kapitálovém trhu.¹⁵⁷

K tomu, aby SPV mohlo tyto dluhopisy emitovat, musí být strukturováno - dle žargonu sekuritizace - jako „*bankruptcy remote*“. V tomto kontextu to znamená, že se jeví jako nepravděpodobné, že by SPV bylo negativně ovlivněno případným úpadkem *originátora* transakce.¹⁵⁸ To je zajišťováno několika pravidly. Zaprvé jsou striktně limitovány obchodní aktivity SPV. Cílem je zabránit tomu, aby věřitelé, jiní než držitelé dluhopisů SPV, měli vůči SPV pohledávky, jejichž vlastnictví by je případně opravňovalo k podání insolvenčního návrhu proti SPV. Dále v případech, kdy by SPV bylo vlastněno či kontrolováno *originátorem*, je zpravidla vyžadována přítomnost jedné či více nezávislých řídicích osob. Tato doplňující pravidla pomáhají

¹⁵³ Langbein, 1997, str. 165.

¹⁵⁴ SCHWARCZ, Steven L. The Alchemy of Asset Securitization. *Stanford Journal of Law, Business & Finance* [online]. 1994, (1), 133-154 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/988. (dále citováno jako „Schwarcz, 1994“), str. 134.

¹⁵⁵ Tamtéž, str. 135.

¹⁵⁶ Richter, 2006, str. 346.

¹⁵⁷ Schwarcz, 1994, str. 135.

¹⁵⁸ Tamtéž.

omezit riziko, že by případná insolvence *originátora* mohla zapříčinit i úpadek SPV. Pomocí těchto pravidel by tak mělo být dosaženo zřetelné konsolidace aktiv a odpovědnosti *originátora*, od odpovědnosti a aktiv spravovaných v SPV.¹⁵⁹

Svěřenské fondy využívané pro strukturované financování mají zpravidla tři obecné vlastnosti. Zaprvé se jedná o relativně statické entity, které nefungují na principu nepřetržitých podnikatelských aktivit („*ongoing business*“). Jejich podstatou je pouze emise dluhopisů, které jsou zajištěny nabytými pohledávkami. K uspokojování úroků z těchto dluhopisů slouží peněžní prostředky vygenerované opět a pouze těmito pohledávkami. Za druhé, reziduální hodnota aktiv svěřených do SPV je navrácena *originátorovi*, jakmile je transakce dovršena.¹⁶⁰ *Originátor* tak obdrží z dané transakce další zisk. Naplno se zde projevuje výše zmíněný fakt, že *originátor* je v této transakci nositelem reziduálního nároku na předmět ve svěřenském fondu, avšak jeho zájmy nejsou v nesouladu s nositeli seniorních nároků (vlastníků dluhopisů v SPV).¹⁶¹ Za třetí společnou vlastnost se obvykle uvádí neexistence dvojího zdanění příjmů svěřenského fondu.¹⁶² To znamená, že zisk generovaný svěřenským fondem využitým jako SPV se nezdaňuje na úrovni svěřenského fondu, ale pouze jako příjem z kapitálového majetku držitelů dluhopisů SPV. Vzhledem k tomu, že obchodní korporace využívané jako SPV často podléhají zvláštní právní úpravě, která zpravidla také zamezuje dvojímu zdanění příjmů těchto korporací, se nejedná o vlastnost, která by jednoznačně odlišovala využití svěřenského fondu jako SPV od jeho protějšku ve formě obchodní korporace.¹⁶³

V čem však tkví výhodnost financování prostřednictvím sekuritizace aktiv? Jak bylo popsáno výše, SPV získává finanční prostředky emisí dluhopisů na kapitálovém trhu, které jsou spláceny prostřednictvím pohledávek získaných od *originátora* transakce. Díky skutečnosti, že sekuritizačním procesem je odděleno portfolio vysoce bonitních aktiv od obecného kreditního rizika *originátora*, se potencionální investoři kupující dluhopisy emitovanými SPV, mohou soustředit výlučně na jejich výnosnost a nemusí brát v úvahu finanční situaci *originátora*. Sekuritizace je tudíž výhodná, pokud lze oddělením bonitních aktiv *originátora* dosáhnout

¹⁵⁹ Tamtéž, str. 135 až 136.

¹⁶⁰ Schwarcz, b2003, str. 564.

¹⁶¹ Skuhřavý, 2010, str. 120.

¹⁶² Schwarcz, 2003, str. 565.

¹⁶³ Tamtéž.

levnějšího financování na kapitálovém trhu, než kterého by bylo možné dosáhnout jakýmkoliv zdroji přímého financování.¹⁶⁴

Esenciálním faktorem pro úspěšnost sekuritizace je *rating* obdržený *ratingovými společnostmi*. Jedná se o společnosti, jejichž činnost lze zobecnit na vyhodnocování důvěryhodnosti dlužníka (emitenta) nebo cenného papíru. Obdržený *rating* (hodnocení) hraje zásadní roli k určení úrokové sazby dluhopisů emitovaných SPV. Investoři se zpravidla spoléhají na *rating* udělený obecně uznávanými *ratingovými společnostmi* při posuzování minimální míry výnosnosti (tedy úrokové sazby), při které jsou do daných aktiv (v našem případě dluhopisů emitovaných SPV) ochotni investovat.¹⁶⁵

Společnosti, jejichž dluhopisy jsou hodnoceny na *ratingové stupnici* vysoko, mohou obvykle tyto dluhopisy emitovat při úrokových sazbách konkurenceschopných nebo ještě nižších než nabízejí jiné zdroje financování, typicky bankovní půjčky. Tudíž, čím výše je společnost na *ratingové stupnici* hodnocena, tím levnější financování může získat.¹⁶⁶

Z principu sekuritizace, spočívající v oddělení bonitních aktiv společnosti, od jejího kreditního rizika, by mohlo vyplývat, že sekuritizace bude nejvýhodnější pro společnosti s vysokou mírou rizikovitosti. Tato očekávání nejsou zcela správná. Čím více se společnost bude přibližovat k extrémům finanční nestability a pravděpodobnosti úpadku, tím větší je i riziko, že sekuritizovaná aktiva nebudou naplňovat požadavky „*true sale*“, a budou tak spadat do majetkové podstaty *originátora* v případě jeho insolvence. To se následně projeví i v *ratingovém hodnocení* aktiv držených v SPV a investoři averzní vůči ztrátě budou k těmto transakcím zdráhaví. Lze tak shrnout, že financování skrze sekuritizaci aktiv bude potencionálně nejvýhodnější pro společnosti s přijatelnou mírou rizikovitosti.¹⁶⁷

Je tedy patrné, že svěrenský fond sice může být užitečným právním nástrojem, není však jediným možným způsobem strukturování. Jako SPV může namísto svěrenského fondu posloužit obchodní korporace.¹⁶⁸

¹⁶⁴ Schwarcz, 1994, str. 136.

¹⁶⁵ Tamtéž.

¹⁶⁶ Tamtéž, str. 137.

¹⁶⁷ Tamtéž.

¹⁶⁸ Richter, 2006, str. 347.

4.3 Svěřenské fondy využívané k diverzifikaci úvěrového rizika

Obchodní svěřenské fondy nacházejí své uplatnění také při diverzifikaci úvěrového rizika. Věřitelé, a to zejména banky, tím často omezují svou expozici vůči jednomu dlužníkovi tak, že své pohledávky z úvěrů prodají jiným zúčastněným bankám. Banky často musejí při diverzifikaci úvěrového rizika zohlednit vysoký počet všech svých úvěrů. Je zřejmé, že prodej každé pohledávky z jednotlivých úvěrů různým bankám by byl finančně nákladný a administrativně náročný.¹⁶⁹

Banky mohou jednodušeji diverzifikovat své úvěrové riziko tak, že všechny úvěry převedou na nově vytvořený svěřenský fond. Svěřenský fond následně vydá jednu nebo více tříd cenných papírů. Tyto třídy lze strukturovat jako seniorní, kdy jsou cenné papíry prodávány investorům na kapitálovém trhu, nebo subordinované, které mohou být prodány i ostatním investorům či si je ponechá banka. Bance navíc zůstává reziduální nárok na zbývající aktiva ve svěřenském fondu poté, co jsou seniorní věřitelé plně vyplaceni. To může bance jednak přinést dodatečný zisk, ale především je tímto motivována sledovat finanční situaci dlužníka jakožto plnění úvěrových smluv, z čehož mohou profitovat i jednotliví investoři. Lze si všimnout, že svěřenské fondy využívané bankami k diverzifikaci úvěrového rizika jsou podobné těm, které využívají společnosti při strukturalizovaných finančních transakcích, jelikož v obou případech dochází k přesunu rizika plynoucího z vlastnictví finančních aktiv ze zakladatele na investory.¹⁷⁰

4.4 Úvěrové transakce s mnohostí věřitelů

Zatímco u menších úvěrových transakcí zpravidla nalezneme právní vztah dvoustranný pouze se dvěma účastníky,¹⁷¹ v případě větších úvěrových transakcí se setkáváme s mnohostí účastníků minimálně na straně věřitelů.¹⁷² Větší úvěrové transakce se totiž většinou neobejdou bez mnohosti subjektů na věřitelské straně. Pokud je věřitelem jediná banka, může podléhat zákonným omezením na diverzifikaci rizika či se pouze nechce vystavovat příliš velkému riziku vůči

¹⁶⁹ Schwarcz, b2003, str. 565 až 566.

¹⁷⁰ Tamtéž, str. 566.

¹⁷¹ Tj. jeden účastník na straně věřitelské a jeden účastník na straně dlužnické.

¹⁷² Skuhrový, 2010, str. 112.

jedinému subjektu¹⁷³. Navíc v některých případech je velikost úvěrů požadovaná korporátními dlužníky tak vysoká, že přesahuje možnosti jednotlivých věřitelů.¹⁷⁴ V případě, že se jedná o menší počet věřitelů, hovoří se o tzv. klubovém úvěru (*club loan*), pokud je počet věřitelů větší, jedná se o tzv. syndikovaný úvěr (*syndicated loan*).¹⁷⁵ U transakcí na kapitálovém trhu pak zpravidla jde o soukromou či veřejnou emisi dluhopisů.¹⁷⁶

4.4.1 Syndikované úvěry a dluhopisové financování

Podstatou syndikovaného či klubového financování je dohoda dvou nebo více věřitelů o poskytnutí úvěru jednomu dlužníkovi za identických podmínek a na základě jediné smlouvy mezi všemi účastníky transakce.¹⁷⁷ Jako ve všech situacích, v nichž vystupuje více účastníků, nastávají i u syndikovaného financování koordinační a další problémy. Jmenováním svěřenského správce (typicky jedna z bank poskytujících úvěr) emitent snižuje vlastníkům dluhopisů transakční náklady na získání a zpracování informací, jakož i na výkon rozhodovacích pravomocí a vymáhání pohledávek, které by jinak musel emitent internalizovat zvýšením ceny svého financování. Kromě toho ale zároveň snižuje transakční náklady i pro sebe - namísto desítek, stovek či tisíců věřitelů komunikuje a vyjednává pouze se svěřenským správcem.¹⁷⁸

Struktura svěřenského fondu plní v transakcích s mnohostí věřitelů mimořádně důležitou funkci v případech, kdy jsou závazky dlužníka zajištěny. Existence svěřenského fondu umožňuje dlužníkovi poskytnout zajištění pouze svěřenskému správcovi, který jej drží pro všechny současné i budoucí věřitele. Ti vystupují jako obmyšlení tohoto trustu, čímž dochází k oddělení zajištění od pohledávky.¹⁷⁹ To umožňuje značné ušetření transakčních nákladů v případech zřízení zajištění a změn v totožnosti věřitelů. K tomu pak dochází prostým postoupením pohledávky nebo novací (u úvěrů) a prodejem (u dluhopisů).¹⁸⁰ Vystupuje zde totiž jediný „právně“ zajištěný věřitel (ostatní jsou zajištěni jen v ekonomickém slova smyslu - jsou obmyšlení svěřenského fondu, ve kterém je

¹⁷³ WOOD, Philip R. *International Loans, Bonds, Guarantees and Legal Opinions*. 2nd edition. UK: Sweet & Maxwell, 2007. ISBN 9781847032089 (dále citováno jako „Wood, 2007“), str. 3.

¹⁷⁴ Richter, 2006, str. 347.

¹⁷⁵ Wood, 2007, str. 4.

¹⁷⁶ Skuhřavý, 2010, str. 112.

¹⁷⁷ Tamtéž.

¹⁷⁸ Viz Wood, 2007, str. 164 až 167.

¹⁷⁹ Tamtéž, str. 16-17.

¹⁸⁰ Richter, 2006, str. 348.

zajištění drženo),¹⁸¹ což umožňuje převádět účast v syndikátu, aniž by bylo třeba nově registrovat zajištění.¹⁸² U syndikovaných úvěrů může být úspora transakčních nákladů značná, u veřejné emise dluhopisů by náklady na novou registraci zajištění ve prospěch každého vlastníka dluhopisů byly zcela neúnosné.¹⁸³

Výhodnost využití trustové konstrukce v případě dluhopisů zajištěných zástavním právem jsou tak zcela markantní. Dva nejvyspělejší světové dluhopisové trhy, tedy londýnský a newyorský, dokonce vyžadují přítomnost trustových správců (*eurobond trustee*, resp. *indenture trustee*) při emisi korporátních dluhopisů. V těchto případech drží trustový správce emise zajištění dluhopisů ve prospěch vlastníků dluhopisů. Vlastníci dluhopisů jsou beneficianti trustu. Tato konstrukce umožňuje značně snížit transakční náklady oproti situaci, kdyby každý vlastník dluhopisu měl svá práva uplatňovat samostatně. Vlastníci dluhopisů ve většině případů ani tato práva samostatně uplatňovat nemohou, a to na základě tzv. *non-action clause*, která jim zakazuje žalovat dlužníka. Toto právo má pouze správce emise, jakožto agent pro zajištění, což všechny vlastníky dluhopisů chrání před tzv. *mad bondholder*, který by mohl emitenta předčasně uvrhnout do insolvence.¹⁸⁴

Význam této konstrukce reflektuje skutečnost, že *trust indentures* se řadí k nejstarším formám obchodních svěřenských fondů v Americe. V případech veřejné emise dluhopisů dokonce Trust Indenture Act (1939) ukládá povinnost jmenovat nezávislého správce k ochraně investorů vlastnicích tyto dluhopisy. *Trust indenture* lze charakterizovat jako závazkový poměr, na základě kterého správce, obvykle finanční instituce, působí jako zmocněnec (*agent*) pro jednoho nebo více investorů. Jedná se zároveň o institut na pomezí závazku a svěřenského fondu. Ačkoliv *trust indenture* zakládá svěřenský vztah, mnozí argumentují tím, že neexistuje žádný majetek, který by byl držen pro obmyšlené. Vztah mezi investory a dlužníkem je tak pouhým úvěrem. Nicméně, platby z těchto úvěrů se obecně plní právě správci ve prospěch jednotlivých investorů. Po dobu, co jsou tyto platby drženy správcem, je na ně možné pohlížet jako na majetek ve svěřenském fondu. Stejně tak v okamžiku, kdy úvěr ještě nebyl splacen správcem, může být *trust indenture* považován za trustový instrument nebo příslib trustu. Tento institut se tak jeví jako hybridní forma

¹⁸¹ Skuhřavý, 2010, str. 113.

¹⁸² Wood, 2007, str. 16 až 17.

¹⁸³ Richter, 2006, str. 348.

¹⁸⁴ SÝKORA, Milan. *Svěřenský fond v podnikatelských vztazích* [online]. Praha, 2014 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/146631>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Stanislava Černá.

mezi svěřenským fondem a závazkem.¹⁸⁵ Na příkladu *trust indenture* je tak dobře patrné, že svěřenské fondy se postupně formovaly tam, kde je jejich využití mimořádně přínosné a jen těžko nahraditelné.

4.4.2 Alternativy v platném právu

Účinky svěřenského fondu lze v této oblasti obchodních vztahů nahradit jen velmi stěží. Některé kontinentální jurisdikce zavedly instituty, které alespoň z části některých efektů svěřenského fondu v oblasti financování s mnohostí věřitelů mohou dosáhnout. Jako příklad může posloužit § 24 zákona č. 190/2004 Sb. o dluhopisech (dále jen „zákon o dluhopisech“), který zavádí institut společného zástupce vlastníků dluhopisů. Odstavec 2 tohoto paragrafu sice brání jednotlivým vlastníkům dluhopisů v samostatném uplatňování práv plynoucích z dluhopisů, což náleží výlučně společnému zástupci, avšak tato úprava je nedostatečná.¹⁸⁶ Společný správce je totiž ustanovován výlučně až schůzí vlastníků dluhopisů a emitent tak nemůže učinit „předem“. Pro účely sdíleného zajištění emise dluhopisů nevyhovuje tato úprava vůbec. Navíc zcela chybí insolvenční efekt charakteristický pro svěřenské fondy. Pokud by společný zástupce vymáhal plnění podle § 24 odst. 1 písm. a) zákona o dluhopisech, zcela absentuje ustanovení, které by vlastníky dluhopisů chránilo před insolvencí tohoto zástupce. V případě, že by společný zástupce vymohl plnění od emitenta a dostal se do insolvence ještě před tím, než by došlo k výplatě plnění jednotlivým vlastníkům dluhopisů, nacházeli by se tito pouze v pozici nezajištěných věřitelů společného zástupce dluhopisů.¹⁸⁷

Tam, kde je v České republice poskytováno zajištěné financování s mnohostí věřitelů (na klubové nebo syndikované bázi), lze zajištění zřídit ve prospěch jen jednoho z nich (tzv. *agenta pro zajištění*). V úvěrové smlouvě se založí aktivní solidarita mezi všemi věřiteli financujícími dlužníka, aby agent pro zajištění měl vůči dlužníkovi pohledávku odpovídající pohledávkám všem úvěrujícím věřitelům. Z hlediska ochrany proti kreditnímu riziku agenta pro zajištění se však jedná o řešení zcela nevyhovující. Jakožto jediný právně zajištěný věřitel může agent pro zajištění v případě defaultu dlužníka zajištění realizovat a získat tak prostředky k uspokojení pohledávky

¹⁸⁵ Schwarcz, b2003, str. 569 až 570.

¹⁸⁶ Richter, 2006, str. 348 až 349.

¹⁸⁷ Skuhřavý, 2010, str. 114.

z jeho výtěžku. Pokud by se však agent pro zajištění ocitl v insolvenční situaci, co zrealizoval zajištění, avšak ještě před tím než by došlo k vyplacení ostatních věřitelů z titulu aktivní solidarity, staly by se získané prostředky (výtěžek ze zajištění) součástí jeho majetkové podstaty. Věřitelé v syndikátu by měli v insolvenčním řízení postavení nezajištěných věřitelů a o majetkovou podstatu by se dělili *pari passu*¹⁸⁸ s ostatními věřiteli ze stejné skupiny. Je zřejmé, že řešení prostřednictvím konstruování aktivní solidarity syndikovaných věřitelů je s možnostmi svěřenského fondu nesrovnatelné. Pokud by jako agent pro zajištění vystupoval správce svěřenského fondu, byli by ostatní věřitelé před jeho insolvenční ochranou chráněni.¹⁸⁹

Další způsob, jakým se evropské jurisdikce snaží dosáhnout účinků, které poskytuje svěřenský fond v oblastech syndikovaného financování, je institut paralelního dluhu. Ujednáním o paralelním dluhu smluvní strany vytvářejí samostatný dluh úvěrovaného vůči agentovi pro zajištění, který odpovídá souhrnu dluhů úvěrovaného vůči úvěrujícímu.¹⁹⁰ Konstruuje se tedy umělá pohledávka agenta pro zajištění, která sdílí osud pohledávek z úvěrové smlouvy. K paralelnímu dluhu je následně poskytnuto zajištění, jež drží pouze tento agent. Tím se docílí úspory nákladů na správu zajištění a snazší postupitelnosti pohledávek z úvěrové smlouvy. Je zřejmé, že svou povahou se paralelní dluh podobá aktivní solidaritě věřitelů popsané výše. Vzhledem k umělosti celé konstrukce, která nevyhází z výslovné zákonné úpravy, se lze obávat, zdali jednotlivé jurisdikce budou toto ujednání uznávat. Zároveň v rámci Evropské unie neexistuje dostatečně rozsáhlá judikatura, která by celou věc osvětlovala. Snad jediným soudem vyšší instance, který se souladností ujednání o paralelním dluhu s národním právem zabýval, je Kasační soud Francouzské republiky (ve věci *Belveder*¹⁹¹).¹⁹²

Je zřejmé, že i kontinentální právo zná možná řešení, která usnadňují transakce s mnohostí věřitelů. Z výše uvedeného však vyplývá, že žádné z nich nedokáže uspokojivě nahradit svěřenské fondy z hlediska výše transakčních nákladů nebo kreditního rizika agenta pro zajištění.¹⁹³ Zajištění

¹⁸⁸ Jedná se o jednu ze specifických zásad insolvenčního řízení, která spočívá v poměrném uspokojení dlužnickových věřitelů, vyplývající z § 1 písm. a) IZ a dále z § 5 písm. b) IZ. Více viz Richter, 2017, str. 58.

¹⁸⁹ Tamtéž, str. 114 až 115.

¹⁹⁰ SIGMANN, Harry C. a Eva-Maria KIENINGER, ed. *Cross-Border Security over Tangibles*. Německo: sellier. european law publishers, 2007. ISBN 978-3-86653-037-9, str. 32.

¹⁹¹ Rozsudek Cour de cassation ze dne 13. 9. 2011, sp. zn. 10-25533, 10-25731, 10-25908.

¹⁹² ŽIVANSKÝ, Jakub. *Věcněprávní zajištění dluhů v syndikovaném úvěrovém financování* [online]. Praha, 2015 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/159435>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Petr Liška, str. 16 až 17.

¹⁹³ Skuhrový, 2010, str. 116.

pluralitních věřitelů, tak může představovat jeden z hlavních motivů transplantace svěřenského fondu do kontinentálních jurisdikcí.

4.5 Subordinace

Subordinace je běžně využívána při dluhovém financování. Jde o ujednání mezi věřitelem a dlužníkem, kdy věřitel souhlasí, že jeho dluh bude splněn až po úplném splnění dluhu jiného věřitele (či skupiny nebo kategorie věřitelů). Věřitel, který takto souhlasí s podřízením (subordinací) jeho pohledávky, se nazývá juniorní věřitel. Věřitel, jehož pohledávka má být uspokojena přednostně, je pak věřitelem seniorním.¹⁹⁴ Subordinace má význam jen tehdy, pokud je dlužník insolventní. Pokud má dostatek prostředků k uspokojení všech svých závazků (tedy jak seniorních, tak juniorních),¹⁹⁵ jejich vzájemná podřízenost nehraje z hospodářského hlediska žádnou roli. Je tudíž esenciální zajistit, aby subordinace byla aplikovatelná při insolvenční dlužníka a rovněž, aby ji rozeznával právní řád, kterému podléhá subordinační dlužník.¹⁹⁶ Stejně jako u institutů popsaných výše, se tak i u subordinace pozitivně projevuje insolvenční efekt svěřenského fondu, který je zároveň prakticky nenahraditelný. Svěřenské fondy tudíž v subordinačních transakcích zastávají významnou roli.

4.5.1 Výhody subordinace

Subordinace dluhu je celosvětově využívána při dluhovém financování, a to z různých důvodů. Může sloužit například pro dosažení určité kapitálové přiměřenosti¹⁹⁷ vyžadované příslušnými právními předpisy. Pro účely jejího výpočtu se totiž dluh subordinovaný svěřenským fondem považuje za Tier 2 dodatečný kapitál úvěrových institucí.¹⁹⁸ Každá banka musí totiž splnit jednak požadavky na minimální základní kapitál, tak i požadavky na jeho strukturu. Mezinárodní rámcová

¹⁹⁴ FULLER, Geoffrey. *Corporate Borrowing: Law and Practice*. 3rd edition. Jordan Publishing, 2006. ISBN 1846610095. (dále citováno jako „Fuller, 2006“), str. 133.

¹⁹⁵ Wood, 2007, str. 177.

¹⁹⁶ FULLER, Geoffrey. *The Law and Practice of International Capital Markets*. 3rd edition. London: LexisNexis, 2012. ISBN 978-1-4057-6571-8. (dále citováno jako „Fuller, 2012“), str. 468.

¹⁹⁷ Účelem kapitálové přiměřenosti je ochrana osob, které vložili peníze do určité finanční instituce a zároveň ochrana finančního systému jako celku. Viz Fuller, 2012, str. 470.

¹⁹⁸ Fuller, 2006, str. 134.

smlouva Basel III rozlišuje různé druhy aktiv, ze kterých se základní kapitál banky skládá, do tří skupin - Tier 1, 2 a 3, a to zejména podle jejich rizikovosti a likvidity. Čím nižší „Tier“ tím kvalitnější aktiva. Basel III je rámcová smlouva, avšak v právu Evropské unie byla implementována „balíčkem“ skládajícím se z jedné směrnice¹⁹⁹ a jednoho nařízení²⁰⁰, a tudíž se tato pravidla uplatní i v českém právním prostředí.

Díky strukturování různých stupňů seniority je navíc možné získat od věřitelů celkově větší objem úvěrů, neboť subordinovaný dluh slouží jako „náravník“ v případě hrozby insolvence dlužníka. Subordinovaní věřitelé naopak půjčují prostředky s vyšším rizikem a za vyšší úrok.²⁰¹

V korporátním financování je subordinovaný dluh využíván jako alternativa k úpisu základního kapitálu.²⁰² V projektových financích (tj. založených výlučně na peněžních tocích z konkrétního finančního aktiva) je totiž třeba zabránit přednostnímu uspokojování tzv. „insider“ věřitelů, tj. primárně členů statutárního orgánu a klíčových akcionářů. To může vést ke zvýšené ochotě seniorních věřitelů poskytnout úvěr společnosti, jelikož díky subordinaci nemohou být výnosy z úvěrů poskytnutými akcionáři přednostně použity k vyplacení těchto akcionářů. To znamená, že v případě, kdy je subordinovaný úvěr v rámci projektového financování poskytnut akcionářem, je obecně považován za kvazi-základní kapitál. Takto subordinovaný dluh, je uspokojen až po uspokojení seniorních věřitelů společnosti. Subordinace tak v tomto případě funguje na obdobném principu jako úpis akcií společnosti jejími akcionáři. Tato skutečnost hraje významnou roli, pokud je společnost ve finančních obtížích. Subordinovaný úvěr od „insider“ věřitelů může být způsob, jak získat další finance v případech, kdy by stávající věřitelé nedovolili zřízení dalšího dluhu, jehož uspokojení by se řadilo na stejnou úroveň se splněním jejich pohledávek.²⁰³

¹⁹⁹ Směrnice evropského parlamentu a rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES.

²⁰⁰ Nařízení evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

²⁰¹ Fuller, 2006, str. 136.

²⁰² WOOD, Philip R. *Law and Practice of International Finance*. University Edition. London: Sweet & Maxwell, 2008. ISBN 9780414044722. (dále citováno jako „Wood, 2008“), str. 195 až 196.

²⁰³ Fuller, 2012, str. 468.

4.5.2 Typy subordinace

Dluh je možné subordinovat více způsoby. Subordinační metody lze rozřadit podle více kritérií na nespočet jejich typů. Zároveň žargon této oblasti, který je určován zejména angloamerickou doktrínou, není jednotný a stejné typy subordinace jsou různými právníky pojmenovávány odlišně. Pro účely této práce jsou zvoleny tyto typy subordinačních metod:

Jednou z možností subordinace je tzv. dohoda o předávání výtěžku z poskytnutého úvěru (*turnover subordination*). Juniorní věřitel souhlasí s převodem veškerého výtěžku, který získá od dlužníka nebo z jím emitovaného cenného papíru, a to až do okamžiku, kdy je seniorní dluh zcela splacen. Efekt této dohody je stejný, jako kdyby juniorní věřitel zřídil zástavní právo k juniornímu dluhu k zajištění dluhu seniorního. Toto je možnost, jak lze juniorního věřitele subordinovat vůči celé třídě seniorních věřitelů. Je tak například možné, aby celý bankovní syndikát byl subordinován vůči všem ostatním věřitelům obecného dlužníka. Tento typ subordinace je využíván pro úvěry poskytované společnosti jejími akcionáři (například při *project finance*), dluhopisy s vysokým výnosem či mezaninové financování (*mezzanine finance*²⁰⁴).²⁰⁵

Výhodnost využití struktury svěřenského fondu při *turnover subordination* spočívá v tom, že juniorní věřitel (na základě dohody se seniorním věřitelem a dlužníkem) drží jakékoliv výtěžky juniorního dluhu ve svěřenském fondu pro seniorní věřitele.²⁰⁶ Juniorní věřitel má při případné insolvenční dlužníka postavení *pari passu* s dalšími věřiteli, ale díky tomu, že veškeré výtěžky pro seniorní věřitele drží ve svěřenském fondu, nesou tyto věřitelé kreditní riziko pouze obecného dlužníka. To znamená, že v případě insolvence juniorního věřitele nebudou do jeho majetkové podstaty spadat finanční prostředky, které tento drží pro věřitele seniorní. V případě, že by trustová struktura využita nebyla, nesli by seniorní věřitelé v určitý okamžik i kreditní riziko juniorního věřitele.²⁰⁷

Dalším typem subordinace je prostá smluvní subordinace. Je dlužno říci, že za smluvní subordinaci v obecném smyslu se někdy ze své povahy považuje i dohoda o předávání výtěžku. Prostá smluvní subordinace spočívá v tom, že nezajištění věřitelé stejného dlužníka, jejichž

²⁰⁴ Jedná se nezajištěné úvěry s vyšším výnosem, které jsou subordinovány vůči bankovním a zajištěným úvěrům. „Mezanninovi“ (juniorní) věřitelé jsou často nebankovní subjekty, jejichž kapitálová pozice může být o mnoho rizikovější než u typických seniorních věřitelů. Viz Skuhrový, 2010, str. 117, pozn. č. 56.

²⁰⁵ Wood, 2008, str. 197.

²⁰⁶ Fuller, 2006, str. 137.

²⁰⁷ Skuhrový, 2010, str. 117.

pohledávky by byly jinak ze zákona řazeny na stejnou úroveň, se smluvně dohodnou na odlišném pořadí uspokojení jejich pohledávek.²⁰⁸

Strukturální subordinace je využívána obzvláště v akvizičním financování. Tento typ subordinace spočívá v tom, že subordinovaný úvěr je poskytnut mateřské společnosti a seniorní úvěr jejím dceřiným společnostem. Z principů korporátního práva pak vychází, že nejdříve musí dojít k uspokojení seniorních dluhů dceřiné společnosti a až poté mohou být vyplaceny dividendy jejím akcionářům (tedy mateřské společnosti) za účelem uspokojení juniorního dluhu.²⁰⁹

Vzhledem k předmětu této práce jsou subordinaci využívající strukturu svěrenského fondu (*trust subordination*) věnovány následující dvě podkapitoly.

4.5.3 Překážky uznávání subordinačních ujednání a počátky trustové subordinace

Jak bylo zmíněno dříve, rozhodujícím faktorem pro využití subordinace je, zdali jsou její účinky aplikovatelné v případě insolvence dlužníka. Fuller uvádí, že subordinační dohody byly v mnoha jurisdikcích soudně (Jižní Afrika) nebo zákonem povoleny (Austrálie, Nový Zéland, USA). V Anglii však až do roku 1993 panovaly pochybnosti, zdali je subordinace kompatibilní s insolvenčními předpisy. Sněmovna Lordů ve dvou svých rozhodnutích (z let 1972²¹⁰ a 1975²¹¹) vyjádřila názor, že v souladu se základním insolvenčním principem *pari passu* musí být všichni nezajištění věřitelé vyplaceni rovně, ať jsou okolnosti jakékoliv, a tudíž prostá smluvní subordinace nemůže být efektivní v případě insolvence dlužníka.²¹²

Tato dvě rozhodnutí dala za vznik trustové subordinaci, která představovala alternativu, jak dosáhnout subordinačního efektu, aniž by byl porušen princip *pari passu* (viz dále). V roce 1993 byla nakonec i prostá smluvní subordinace soudně uznána za platnou,²¹³ trustová subordinace však i nadále zůstává hlavní formou subordinovaných emisí dluhopisů.²¹⁴

²⁰⁸ Fuller, 2012, str. 466.

²⁰⁹ Tamtéž, str. 465 až 466.

²¹⁰ *Rozhodnutí House of Lords National Westminster Bank Ltd. v Halesowen Presswork & Assemblies Ltd ze dne 26. 1. 1972, sp. zn. [1972] 1 Lloyd's Rep. 101.*

²¹¹ *Rozhodnutí House of Lords British Eagle International Airlines Ltd v Compagnie Nationale Air France ze dne 16. 4. 1975, sp. zn. [1975] 1 WLR 758.*

²¹² Fuller, 2012, str. 481 až 482.

²¹³ *Rozsudek United States Court of Appeals Maxwell Communications Corporation plc ze dne 21. 8. 1996, sp. zn. (No. 2). [1993] 1 WLR 1402.*

²¹⁴ Fuller, 2012, str. 484 až 485.

4.5.4 Svěřenské fondy jako instrument subordínace

Trustová subordínace je tradiční a pravděpodobně nejrozšířenější metodou subordínace.²¹⁵ Juniorní věřitel souhlasí, že všechny platby, které obdrží jako plnění na jeho pohledávku za emitentem, budou drženy ve svěřenském fondu pro seniorní věřitele do doby, než budou tito věřitelé plně vyplaceni. Princip *pari passu* zde není dotčen, jelikož juniorní věřitel je stále vyplácen spolu s ostatními nezajištěnými věřiteli, nicméně každé takto obdržené plnění drží ve svěřenském fondu pro seniorní věřitele.²¹⁶

Trustová konstrukce se zpravidla projevuje až při insolvenční likvidaci dlužníka potažmo jeho zrušení s likvidací. Pokud je však subordínace plateb vyžadována ještě za solventnosti dlužníka, je možné konstrukci svěřenského fondu využít i pro každou jednotlivou platbu. Jednalo by se však o řešení těžkopádné, obtížně monitorovatelné a vymahatelné. V těchto případech se nabízí využití formy subordínace s podmíněným dluhem (*contingent-debt subordination*).²¹⁷ Jedná se o subordínaci využívanou u emisí dluhopisů, kdy juniorní věřitel souhlasí, že jeho dluh se stane splatným jen za splnění podmínky, že emitent bude mít dostatek prostředků k uspokojení dluhů seniorních věřitelů. Výhoda tohoto typu subordínace spočívá v tom, že je aplikovatelná na všechny platby v rámci jedné emise.²¹⁸

Trustová subordínace (spolu s dohodou o předávání výtěžku) je neefektivnější metodou pro dosažení tzv. „specifické“ subordínace, tj. subordínace pouze vůči konkrétně určeným seniorním dluhům. Seniorní věřitel bude totiž přednostně uspokojen ze zpeněžení majetkové podstaty v případě insolvence dlužníka nebo obdrží svůj vlastní podíl na likvidačním zůstatku v případě jeho zrušení s likvidací a zároveň plnění poskytnuté juniorními věřiteli, aniž by se musel dělit o toto plnění s jakýmkoliv jinými nesubordinovanými věřiteli. Oproti zbývajícím typům subordínace (tj. prosté smluvní subordínace a subordínace s podmíněným dluhem) se juniorním věřitelům také nedostane plnění, dokud nebude plně vyplácen seniorní věřitel, ale vzhledem k tomu, že je při těchto ujednáních seniorní věřitel vyplácen *pari passu* s ostatními nesubordinovanými věřiteli, plnění, které by jinak bylo vyplaceno juniorním věřitelům, bude

²¹⁵ Počátky jejich využití se datují do poloviny 60. let 20. století.

²¹⁶ Fuller, 2012, str. 484 až 485.

²¹⁷ Tamtéž, str. 485.

²¹⁸ Tamtéž, str. 487.

vyplaceno rovně všem nesubordinovaným věřitelům a ne pouze těm, kteří jsou zvláště určeni.²¹⁹ Pomocí trustové subordinace tak lze dosáhnout velmi jemného strukturování závazků vůči různým věřitelům či dokonce jejich skupinám nebo třídám.

Trustová subordinace je nicméně spojena i s některými nevýhodami. Samotná struktura svěřenského fondu je komplikovanějším řešením oproti tomu, co by jinak bylo možné jasně upravit smluvním ujednáním. Dále bude často překážkou skutečnost, že svěřenské fondy nejsou rozeznávány každou jurisdikcí a v neposlední řadě bude vytvoření svěřenského fondu někdy podléhat registračnímu poplatku. Navíc v případě specifické subordinace popsané výše bude na juniorním věřiteli, aby prokázal, že mu svědčí práva ze svěřenského fondu v rámci trustové subordinace.²²⁰

4.5.5 Subordinace v českém právu

4.5.5.1 Prostá smluvní subordinace v české právní úpravě

Na bázi prosté smluvní subordinace by měla fungovat i subordinace ve smyslu § 172 odst. 1 českého IZ, podle kterého *„Po úplném uhrazení všech pohledávek, kterých se týká insolvenční řízení, ..., lze v insolvenčním řízení uhradit rovněž podřízené pohledávky...“*. Ustanovení § 172 odst. 2 IZ dále v první větě definuje některé druhy podřízených pohledávek: *„Podřízenou pohledávkou je pohledávka, která má být podle smlouvy uspokojena až po uspokojení jiné pohledávky případně ostatních pohledávek dlužníka, zejména je-li vydáno rozhodnutí o úpadku dlužníka; za podřízenou pohledávku se považuje také pohledávka z podřízeného dluhopisu podle zvláštního právního předpisu.“* A v poslední řadě § 172 odst. 3 IZ stanovuje, že *„Podřízené pohledávky se postupem podle odstavce 1 uspokojují v závislosti na dohodnuté nebo stanovené míře jejich podřízenosti.“* Lze tedy vyvodit, že insolvenční zákon poskytuje dostatečný právní podklad, na základě kterého lze ujednat smluvní subordinaci i v českém právním prostředí tak, aby byla bezpečně rozeznávána při insolvenci obecného dlužníka, což (jak bylo uvedeno výše) je výchozím motivem jakékoliv subordinační metody.

Obdobně je subordinace upravena § 34 zákona o dluhopisech, který vymezuje podřízené dluhopisy. Stejně jako podřízená pohledávka i podřízený dluhopis má význam při nesolventnosti

²¹⁹ Tamtéž, str. 485.

²²⁰ Tamtéž, str. 486.

obecného dlužníka a to při a) vstupu emitenta do likvidace nebo b) vydání rozhodnutí o úpadku emitenta. V těchto případech „*bude pohledávka odpovídající právům s tímto dluhopisem spojeným uspokojena až po uspokojení všech ostatních pohledávek, s výjimkou pohledávek, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti.*“ Odstavec 3 tohoto paragrafu pak dává emitentovi širokou možnost strukturovat různé stupně podřízenosti pohledávek ze všech podřízených dluhopisů v emisních podmínkách. Lze tak shrnout, že i česká právní úprava emise dluhopisů poskytuje uspokojivé možnosti, jak dosáhnout efektivního subordinačního ujednání.

4.5.5.2 Dohoda o předávání výtěžku v české právní úpravě

Jak bylo uvedeno výše, rozhodující vlastností svěrenského fondu, kterou vnáší do subordinačních transakcí, je eliminace kreditního rizika juniorního věřitele. Při dohodě o předávání výtěžku bez využití trustové konstrukce české právo nepřináší uspokojivé řešení otázky, jak lze toto riziko alternativně eliminovat.²²¹

Skuhravý nabízí dvě možnosti, kterými by bylo možné tento efekt suplovat, avšak k jejich praktickému využití se staví váhavě. Jednou z nich by mohlo být použití komisionářské smlouvy. Pro účely subordinace by zde vystupoval komisionář jako juniorní věřitel, který by výtěžek juniorní pohledávky držel pro komitenta - seniorního věřitele. Tento efekt lze v platné právní úpravě spatřovat v § 2464 odst. 2 OZ, který stanovuje, že „*Na pohledávku ze smlouvy, kterou komisionář pro komitenta uzavřel, se v poměru komitenta ke komisionáři nebo jeho věřiteli hledí jako na komitentovu pohledávku.*“ Tyto pohledávky by tudíž nespádaly do majetkové podstaty komisionáře v případě jeho insolvence a bylo by tak teoreticky možné tímto způsobem suplovat insolvenční efekt svěrenského fondu.²²² Je však zřejmé, že vzhledem k umělosti celé konstrukce by nejistota tohoto ujednání pro účely subordinace byla tak vysoká, že její uplatnění v praxi bude minimální.

Druhou možností by bylo zřízení zástavního práva k pohledávce juniorního věřitele vůči dlužníkovi ve prospěch seniorního věřitele, což by kreditní riziko protistrany eliminovalo. Nejedná se opět o řešení ideální, jelikož by bylo provázeno vysokými transakčními náklady a problémy

²²¹ Skuhravý, 2010, str. 117.

²²² Richter, 2006, str. 366, pozn.: Richter vychází z tehdejší úpravy § 583 Obchodního zákoníku, ale lze usuzovat, že platná úprava v Občanském zákoníku by mohla mít obdobný efekt.

s vymáháním zajištěné pohledávky seniorního věřitele v insolvenčním řízení - podřízená pohledávka by se totiž vůbec nestala součástí majetkové podstaty, jelikož se nejedná o „vlastní“ majetek úpadce.²²³

Je tak patrné, že zavedení svěrenského fondu do českého právního řádu přináší řadu výhod, které lze jen obtížně nahradit jinými právními prostředky.

²²³ Skuhrový, 2010, str. 118.

Závěr

Zavedením svěřenského fondu do českého právního řádu se v tuzemském prostředí otevřela celá řada nových možností jak spravovat majetek. Odhlédneme-li od tradičního využití svěřenských fondů, coby institutu pro mezigenerační předávání majetku a jeho správu pro osobní účely, může svěřenský fond přinést významné výhody zejména do obchodního prostředí.

Svěřenský fond má řadu vlastností, které jsou jinými instituty právního řádu nenahraditelné nebo nahraditelné jen stěží. Mezi tyto vlastnosti patří insolvenční efekt, který svěřenský fond vytváří, režim správy, kterému svěřený majetek podléhá, a flexibilita svěřenského fondu. Došel jsem také k závěru, že česká právní úprava připouští, aby svěřenský fond emitoval cenné papíry, čímž se přibližuje k obchodní korporaci. Z podrobnějšího srovnání svěřenského fondu s obchodní korporací vyplynulo, že hlavní rozdíl spočívá ve strategii spravovaného majetku. Tam, kde bude požadována agresivnější strategie s vidinou rychlého zisku i za cenu ztráty, bude vhodnou volbou obchodní korporace. Oproti tomu zájmům na statickém uchovávání majetku s eliminací rizika svědčí svěřenský fond.

Využití svěřenského fondu v obchodních vztazích bylo prozkoumáno v pěti různých oblastech: v 1) kolektivním investování, 2) sekuritizaci, 3) diverzifikaci úvěrového rizika, 4) úvěrových transakcích s mnohostí věřitelů a 5) subordinaci. Zvláště v případě úvěrových transakcí s mnohostí věřitelů a subordinaci jsou insolvenční efekt a flexibilita svěřenského fondu nenahraditelné a domnívám se proto, že jejich uplatnění v těchto oblastech může přinést významné výhody.

Analyzovány byly i možnosti, které poskytuje české právo bez využití svěřenského fondu. Došel jsem k závěru, že česká právní úprava poskytuje některé alternativy ke konstrukci svěřenského fondu, avšak téměř vždy existuje určitý aspekt, ve kterém je svěřenský fond nepostradatelný.

Lze proto shrnout, že svěřenský fond je opravdu cenným přínosem v řadě obchodních vztahů v tuzemsku. Vzhledem k tomu, že se jedná o prostředí finančních a kapitálových trhů, které využívají zejména praxí prověřené právní instrumenty, nebude otázkou pár let, než se svěřenské fondy prosadí. Jsem však toho názoru, že vzrůstající zájem o svěřenský fond v řadách odborné veřejnosti bude následován i praxí. Po vzoru angloamerického právního prostředí by mohla na nové možnosti, které poskytuje svěřenský fond, navázat i právní úprava.

Seznam zkratk

BGB	Bürgerliches Gesetzbuch (německý občanský zákoník) z 18. 7. 1896
CCQ	Code Civil du Québec (quebecký občanský zákoník) z 18. 12. 1991
Haagská úmluva	Haagská úmluva o právu použitelném pro trusty a jejich uznávání z 1. 7. 1985
IZ	Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)
OZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
SPV	special purpose vehicle
UTC	Uniform Trust Code

Seznam použitých zdrojů

1 Monografie, komentáře, sborníky a učebnice

BEDNAŘÍKOVÁ, Barbora. *Svěřenské fondy: institut pro uchování a převody rodinného majetku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-585-6.

CLAXTON, John B. *Studies on the Quebec Law of Trust*. Toronto: Thomson Carswell, c2005. ISBN 0-459-24173-7.

DVOŘÁK, Jan, Jiří ŠVESTKA a kol. *Občanské právo hmotné*. Svazek 3. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-935-9.

ELIÁŠ, Karel a kol. *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*. Ostrava: Sagit, 2012. ISBN 978-80-7208-922-2.

FULLER, Geoffrey. *Corporate Borrowing: Law and Practice*. 3rd edition. Jordan Publishing, 2006. ISBN 1846610095.

FULLER, Geoffrey. *The Law and Practice of International Capital Markets*. 3rd edition. London: LexisNexis, 2012. ISBN 978-1-4057-6571-8.

HAYTON, David J. *The Law of Trust*. 4. London: Sweet & Maxwell, 2003. ISBN 978-0421857605.

HAYTON, David J., S. C. J. KORTMAN a H. L. E. VERHAGEN, ed. *Principles of European Trust Law*. Nijmegen: Kluwer Law International, 1999, 236 s. Law of Business and Finance Set, 1. ISBN 978-9041197269.

JOSKOVÁ, Lucie a Lukáš PĚSNA. *Správa cizího majetku*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právo prakticky. ISBN 978-80-7552-552-9.

RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 2., doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7552-444-7.

SCOTT, Austin W. a William F. FRATCHER. *The Law of Trust*. 4. Boston: Little, Brown, 1987. ISBN 978-0316776868.

SIGMANN, Harry C. a Eva-Maria KIENINGER, ed. *Cross-Border Security over Tangibles*. Německo: sellier. european law publishers, 2007. ISBN 978-3-86653-037-9.

SVEJKOVSKÝ, Jaroslav, Radan MAREK a kol. *Správa cizího majetku v novém občanském zákoníku: komentář [§ 1400-1474]*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckovy komentáře. ISBN 978-80-7400-548-0.

TICHÝ, Luboš, Jiří ŠVESTKA a Jan DVOŘÁK. *Občanský zákoník: Komentář*. Svazek III. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-546-7.

WOOD, Philip R. *International Loans, Bonds, Guarantees and Legal Opinions*. 2nd edition. UK: Sweet & Maxwell, 2007. ISBN 9781847032089.

WOOD, Philip R. *Law and Practice of International Finance*. University Edition. London: Sweet & Maxwell, 2008. ISBN 9780414044722.

2 Příspěvky do sborníků a části knih

AMBRUZ, Vladimír. Pravidlo Saunders v Vautier a svěřenský fond. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 60-80. ISBN 978-80-87975-55-8.

BIANCIANA, Joseph. Medieval Uses. HELMHOLZ, Richard a Reinhard ZIMMERMANN. *Itinera Fiducia, Trust and Treuhand in Historical Perspective*. Vol. 19. Berlin: Duncker & Humblot, 1998, s. 111-152. ISBN 978-3428096145.

BRAUN, Alexandra. Riziko zneužití trustu, poučení z italské zkušenosti. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 184-202. ISBN 978-80-87975-55-8.

HAYTON, David J. English Trusts and their Commercial Counterparts in Continental Europe. In: HAYTON, David J., ed. *Extending the Boundaries of Trusts and Similar Ring-Fenced Funds*. Den Haag: Kluwer Law International, 2002. ISBN 9041198792.

POPOVICI, Alexandra. Trust québeckého a českého práva: autonomní vlastnictví? In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 26-40. ISBN 978-80-87975-55-8.

RICHTER, Tomáš. Mezi smlouvou, vlastnictvím a korporací: Právní úprava trustu v návrhu nového občanského zákoníku. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, ed. *Poceta Miloši Tomsovi k 80. narozeninám*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, s. 334-373. ISBN 80-86898-81-4.

SCHMIDT, Karsten. Trust jako legislativní výzva: dvoustranný vztah nebo kvazikorporátní status?: Základní modely v právní praxi, teorii a zákonodárství. In: TICHÝ, Luboš, ed. *Svěřenský fond a trust - jejich fungování v mezinárodním srovnání*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy, 2016, s. 11-25. ISBN 978-80-87975-55-8.

3 Časopisecké zdroje

EASTERBROOK, Frank H. a Daniel R. FISCHER. Contract and Fiduciary Duty. *The Journal of Law & Economics* [online]. The University of Chicago Press, 1993, 36(1), 425-446 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/725483>

HANSMANN, Henry a Ugo MATTEI. The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1998, (5064), 434-479 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/5064

KAPRAS, Jan. Velkostatky a fideikomisy v českém státě. *Právnícké rozhledy*. 1918, (19).

LANGBEIN, John H. Contractarian Basis of the Law of Trust. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1995, (502), 627-674 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/502

LANGBEIN, John H. The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce. *Faculty Scholarship Series* [online]. 1997, (503), 165-189 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/503

- PAUL, Arnold M. a John P. DAVIDSON. Gifts and Promises: Continental and American Law Compared. *The American Historical Review* [online]. New Haven: Yale University Press, 1980, 87(4), 1047-1048 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1086/ahr/87.4.1047>
- SCHWARCZ, Steven L. Commercial Trusts as Business Organisations: An Invitation to Comparatists. *Duke Journal of International and Comparative Law* [online]. 2003, 13(3), 321-336 [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://scholarship.law.duke.edu/djcil/vol13/iss3/13/>
- SCHWARCZ, Steven L. Commercial Trusts as Business Organisations: Unraveling the Mystery. *Business Lawyer* [online]. 2003, (58), 559-586 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/990
- SCHWARCZ, Steven L. Rethinking a Corporation's Obligations to Creditors. *Cardozo Law Review* [online]. 1996, (17), 647-690 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/991
- SCHWARCZ, Steven L. The Alchemy of Asset Securitization. *Stanford Journal of Law, Business & Finance* [online]. 1994, (1), 133-154 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/988
- URFUS, Valentin. Rodinný fideikomis v Čechách. *Sborník historický*. 1962, (9).
- VOJTĚCH, Jakub. Svěřenský certifikát: inkorporace práv obmyšleného do cenného papíru. *Obchodněprávní revue* [online]. 2019, (2/2019) [cit. 2019-11-09]. ISSN 1803-6554.

4 Kvalifikační práce

- PĚSNA, Lukáš. *Svěřenský fond (Trust)* [online]. Praha, 2013 [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/156760>. Rigorózní práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce David Elischer.
- SKUHRAVÝ, Jan. *Institut trustu v českém právu* [online]. Praha, 2010 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/120694>. Doktorská disertační práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů. Vedoucí práce Michal Spirit.
- SÝKORA, Milan. *Svěřenský fond v podnikatelských vztazích* [online]. Praha, 2014 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/146631>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Stanislava Černá.
- VEVERKOVÁ, Tereza. *Daňové aspekty svěřenského fondu* [online]. Praha, 2018 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/190227>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Michael Kohajda.
- ŽIVANSKÝ, Jakub. *Věcněprávní zajištění dluhů v syndikovaném úvěrovém financování* [online]. Praha, 2015 [cit. 2019-11-09]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/159435>. Diplomová práce. Univerzita Karlova, Právnická fakulta. Vedoucí práce Petr Liška.

5 Internetové zdroje

Evidence svěřenských fondů. *Ministerstvo spravedlnosti* [online]. [cit. 2019-4-11]. Dostupné z: <https://isesf.justice.cz/>

OECD Data: Pension funds' assets. *OECD.org - OECD* [online]. [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://data.oecd.org/pension/pension-funds-assets.htm#indicator-chart>

6 Právní předpisy a mezinárodní smlouvy

Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch (rakouský občanský zákoník) z roku 1811

Bürgerliches Gesetzbuch (německý občanský zákoník) z roku 1896

Trust Indenture Act 1939

Haagská úmluva o právu použitelném pro trusty a jejich uznávání z 1. 7. 1985

Delaware Business Trust Act 1988

Code Civil du Québec (quebecký občanský zákoník) z roku 1991

Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

The Employee Retirement Income Security Act 1974

Uniform Trust Code 2000

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012

Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob

Zákon č. 460/2016 Sb., kterým se mění zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, a další související zákony (novela občanského zákoníku zavádějící evidenci svěřenských fondů)

7 Judikatura

Rozsudek England and Wales High Court *Saunders v Vautier* ze dne 5. 6. 1841, sp. zn. 1841, [1841] EWHC Ch J82(1841) Cr & Ph 240

Rozhodnutí House of Lords *National Westminster Bank Ltd. v Halesowen Presswork & Assemblies Ltd* ze dne 26. 1. 1972, sp. zn. [1972] 1 Lloyd's Rep. 101

Rozhodnutí House of Lords *British Eagle International Airlines Ltd v Compagine Nationale Air France* ze dne 16. 4. 1975, sp. zn. [1975] 1 WLR 758

Rozsudek Supreme Court of Canada *Royal Trust Co. c. Tucker* ze dne 2. 9. 1982, sp. zn. 1982 1 SCR 250

Rozsudek United States Court of Appeals *Maxwell Communications Corporation plc* ze dne 21. 8. 1996, sp. zn. (No. 2). [1993] 1 WLR 1402

Rozsudek Cour de cassation ze dne 13. 9. 2011, sp. zn. 10-25533, 10-25731, 10-25908.

8 Ostatní zdroje

Civil Code Revision Office, Report on the Quebec Civil Code (1977), sv. I, Draft Civil Code, čl. 603.

Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, a další související zákony (sněmovní tisk č. 642/0, 7. volební období). Dostupné také z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?o=7&ct=642&ct1=0>.

Abstrakt: Specifika využití svěřenského fondu v obchodních vztazích

Tato diplomová práce se zabývá možnostmi, které svěřenský fond přináší do obchodních vztahů. Jsou v ní analyzovány klíčové vlastnosti svěřenského fondu, díky kterým zastává jedinečné a zpravidla nenahraditelné postavení v řadě finančních transakcí. Vybrané finanční transakce jsou pak podrobněji popsány a je vysvětlen význam, který v nich svěřenský fond zastává. Hlavním cílem této práce je ukázat, že svěřenské fondy mohou mít přínos daleko přesahující správu osobního majetku a jeho mezigenerační předávání a podnítit tak zájem o hlubší průzkum a využití svěřenského fondu v obchodních vztazích v českém právním prostředí.

Po úvodu se první část diplomové práce zabývá stručnou historií svěřenského fondu. Je v ní nastíněno, jakou úlohu zastával svěřenský fond v právních řádech a jaké byly motivy jeho vývoje.

Druhá část popisuje svěřenský fond jako institut občanského práva. Je popsána i transplantace trustu do právního řádu kanadské provincie Québec, jelikož právě tato úprava posloužila za vzor českému zákonodárci. V druhé části jsou představeny subjekty svěřenského fondu a základní pojmy, které se k tomuto institutu vážou.

Třetí část uvádí svěřenský fond jako účastníka obchodních vztahů. Jádrem této části je analýza vlastností svěřenského fondu, pro které se svěřenské fondy staly tak atraktivním prostředkem realizace podnikatelských záměrů. V závěru této části je svěřenský fond porovnán s obchodní korporací, coby jeho „konkurentkou“ v obchodních vztazích. Diskutována je i možnost emise cenných papírů svěřenským fondem.

Čtvrtá část popisuje některé obchodní vztahy, ve kterých svěřenské fondy zastávají významnou pozici. Jsou jimi: 1) kolektivní investování, 2) sekuritizace, 3) diverzifikace úvěrového rizika, 4) úvěrové transakce s mnohostí věřitelů a 5) subordinace. Dále jsou popsány instituty kontinentálního práva, které jsou využívány tam, kde úprava svěřenského fondu chybí nebo si ještě nenašla své uplatnění. Pozornost je věnována rovněž možnostem české právní úpravy v těchto oblastech.

Závěr shrnuje možnosti využití svěřenského fondu v obchodních vztazích. Z poznatků diplomové práce vyplývá, že využití svěřenského fondu v některých transakcích může přinést jednoznačná pozitiva, avšak bude otázkou delší doby, než si obchodní praxe tento institut osvojí.

Klíčová slova

svěřenský fond, obchodní vztahy, finanční transakce, insolvenční efekt

Abstract: The Specifics of Use of Trusts in Business Relations

This thesis deals with possibilities brought by trusts (in Czech: *svěřenský fond*) to business relations. It analyses the key features of a trust, thanks to which it has a unique and often irreplaceable position in number of financial transactions. Selected financial transaction are described in detail and the importance of trusts in these transactions is explained. The main objective of this thesis is to show that trusts have benefits far beyond the governance of personal property and its intergenerational transfers. By this I want to prompt interest in further research of the use of trusts in business relations in the Czech legal environment.

After the introduction, the first chapter of this thesis briefly introduces the history of the trust. It is outlined which role the trust played in different legal systems and what were the motives for its development.

The second part describes trust as an institute of civil law. There is also described the implementation of the trust into the legal system of the Canadian province Québec, because this regulation served as a model for the Czech lawmakers. This chapter of the thesis also describes the subjects of the trust and the basic concepts related to this institute.

The third part introduces the trust as a participant in business relations. The core of this chapter is an analysis of the features of the trust, thanks to which it has become such an attractive instrument of realisation of business plans. In the end of this chapter, the trust is compared to business corporations as its “competitors” in business relations. The possibility to issue trust certificates is discussed as well.

The fourth part describes some business relations in which the trust plays a significant role. They are: 1) collective investment, 2) securitisation, 3) diversification of credit risk, 4) syndicated loans and bond issues and 5) subordination. Furthermore, the thesis describes the institutes of continental law used in cases, where the legal regulation of the trust is missing or has not found its application yet. The attention is paid also to possibilities of the Czech legal regulation within this area.

The conclusion summarizes the possibilities of the use of trusts in business relations. The findings of the thesis show that the use of trusts in some relations can have clear benefits; however, it will be a matter of a longer period of time until the business practice adopts this institute.

Keywords

trust, commercial relations, financial transactions, insolvency effect