

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČNÍHO PRÁVA A FINANCÍ

DIPLOMOVÁ PRÁCE

CENNÉ PAPÍRY A JEJICH PRÁVNÍ ÚPRAVA

Konzultant

JUDr. Petr Kotáb

Diplomant

Zuzana Mrkvičková

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci zpracovala samostatně a že jsem vyznačila prameny, z nichž jsem pro svou práci čerpala způsobem ve vědecké práci obvyklým.

V Praze dne 31. března 2006

Zuzana Mrkvičková



OBSAH

OBSAH	1
1. ÚVOD.....	3
2. OBECNÉ PROBLÉMY CENNÝCH PAPÍRŮ	4
2.1. POJEM CENNÉHO PAPÍRU.....	4
2.2. ZNAKY CENNÉHO PAPÍRU	8
2.3. FUNKCE CENNÝCH PAPÍRŮ	9
2.3.1. Ekonomická funkce cenných papírů.....	9
2.3.2. Právní funkce cenných papírů.....	10
2.4. PRAMENY PRÁVNÍ ÚPRAVY CENNÝCH PAPÍRŮ.....	10
2.4.1. Obecné prameny právní úpravy cenných papírů.....	10
2.4.2. Zvláštní prameny právní úpravy cenných papírů.....	10
2.4.3. Právní prameny upravující práva a povinnosti účastníků kapitálového trhu.....	11
2.5. NÁLEŽITOSTI CENNÝCH PAPÍRŮ	11
2.5.1. Formální náležitosti cenných papírů	12
2.5.2. Obsahové náležitosti cenných papírů	12
2.6. PODOBA CENNÝCH PAPÍRŮ.....	13
2.7. EVIDENCE CENNÝCH PAPÍRŮ.....	14
2.7.1. Centrální evidence cenných papírů.....	15
2.7.2. Samostatná evidence investičních nástrojů.....	16
2.7.3. Zásady vedení evidence investičních nástrojů	17
2.7.4. Centrální depozitář cenných papírů	19
2.8. VYDÁVÁNÍ CENNÝCH PAPÍRŮ.....	21
2.8.1. Pojem vydávání cenných papírů	21
2.8.2. Právní úprava vydávání cenných papírů	22
2.9. NAHRAZOVÁNÍ ZTRACENÝCH A ZNIČENÝCH LISTINNÝCH CENNÝCH PAPÍRŮ	24
2.9.1. Umořování a slib odškodnění	24
2.9.2. K některým problémům nahrazování ztracených a zničených cenných papírů.....	26
3. TŘÍDĚNÍ CENNÝCH PAPÍRŮ	29
3.1. DRUHY CENNÝCH PAPÍRŮ PODLE ZÁKONA O CENNÝCH PAPÍRECH.....	29
3.2. TŘÍDĚNÍ CENNÝCH PAPÍRŮ PODLE FORMY.....	31
3.2.1. Cenný papír na doručitele	31
3.2.2. Cenný papír na řad.....	32
3.2.3. Cenný papír na jméno.....	32

3.3.	<i>TRŽDĚNÍ CENNÝCH PAPIŘŮ Z HLEDISKA JEJICH MOBILITY ...</i>	33
3.3.1.	Cenné papíry cirkulační a úložné.....	33
3.3.2.	Cenné papíry zastupitelné a nezastupitelné.....	33
3.3.3.	Cenné papíry vydávané hromadně a individuálně.....	34
3.3.4.	Cenné papíry obchodovatelné a neobchodovatelné.....	34
3.4.	<i>DALŠÍ KRITÉRIA TRŽDĚNÍ CENNÝCH PAPIŘŮ.....</i>	34
3.4.1.	Cenné papíry kauzální a abstraktní.....	34
3.4.2.	Cenné papíry konstitutivní a deklaratorní.....	35
3.4.3.	Cenné papíry veřejné a soukromé	35
3.4.4.	Cenné papíry hlavní a vedlejší	35
3.4.5.	Ostatní kritéria třídění.....	36
4.	JEDNOTLIVÉ ZÁKLADNÍ DRUHY CENNÝCH PAPIŘŮ	36
4.1.	<i>AKCIE.....</i>	<i>37</i>
4.1.1.	Pojem akcie	37
4.1.2.	K některým problémům akciového práva se zaměřením na úpravu tzv. vytěsnění.....	38
4.2.	<i>ZATÍMNÍ LIST</i>	<i>44</i>
4.3.	<i>POUKÁZKA NA AKCIE</i>	<i>44</i>
4.4.	<i>OPČNÍ LISTY.....</i>	<i>45</i>
4.5.	<i>PODÍLOVÉ LISTY.....</i>	<i>45</i>
4.6.	<i>DLUHOPIS</i>	<i>46</i>
4.7.	<i>KUPÓNY.....</i>	<i>47</i>
5.	FINANČNÍ TRHY.....	47
5.1.	<i>FINANČNÍ TRH A JEHO ČLENĚNÍ.....</i>	<i>47</i>
5.2.	<i>NOVÁ ÚPRAVA DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM.....</i>	<i>49</i>
6.	SMLOUVY O CENNÝCH PAPIŘECH	50
6.1.	<i>PRÁVNÍ REŽIM SMLUV O CENNÝCH PAPIŘECH.....</i>	<i>50</i>
6.2.	<i>DRUHY SMLUV O CENNÝCH PAPIŘECH.....</i>	<i>50</i>
7.	ZÁVĚR	52
8.	POUŽITÁ LITERATURA	53

1. ÚVOD

Cenné papíry a jejich právní úprava má v českých zemích dlouhou historii a tradici. Vždyť první zmínky o počátcích cenných papírů najdeme již v Knize Drnovské či Knize Tovačovské. Postupem času se s vývojem obchodu podle rozdílné poptávky a rozdílných potřeb obchodního života vyvinuly jednotlivé cenné papíry. Pro takto rozdílné právní instrumenty se také vyvinula rozdílná právní pravidla, která byla postupně sestavována do právních předpisů.

Současná právní úprava cenných papírů prošla mnoha úskalími. Její rozvoj byl narušen a přetržen během čtyřiceti let totalitního režimu, který mnohé instrumenty práva cenných papírů a obchodování s nimi odsoudil pouze k teoretickému zkoumání. Nelze však opomenout, že i v té době vznikla například právní úprava práva směnečného a šekového, která se pro svoji kvalitu používá dodnes.

Po návratu k demokracii a tržnímu systému byla potřeba urychleného přijetí mnoha právních předpisů, které by pomohly a umožnily rychlý rozvoj českých finančních trhů a tím celé ekonomiky. Byly zavedeny nové právní normy, mezi nejdůležitější patřily zejména obchodní zákoník, zákon o cenných papírech, zákon o České národní bance aj. S rozvojem trhu, vlivem získávání zkušeností a v neposlední řadě s požadavky komunitárního práva byly mnohé zákony novelizovány či vznikaly zcela nové.

Cílem této diplomové práce je nabídnout přehled právní úpravy cenných papírů, poukázat na instituty, které se s cennými papíry váží, a nabídnout řešení některých teoretických i praktických problémů, které mohou při aplikaci právních předpisů vzniknout.

2. OBECNÉ PROBLÉMY CENNÝCH PAPÍRŮ

2.1. POJEM CENNÉHO PAPÍRU

V českém právním řádu, stejně tak jako ve většině právních řádů kontinentální Evropy, není pojem cenného papíru definován. Výjimku v Evropě tvoří švýcarská úprava, kde je v článku 945 obligačního zákona z roku 1911 stanoveno, že cenný papír je každá listina, se kterou je právo tak spjato, že nemůže být bez listiny ani uplatněno, ani převedeno na jiného.

I přes to, že přímou definici cenného papíru v platných hmotně právních předpisech soukromého práva nenajdeme, v jiných oblastech práva určité definice nalézt lze. V devizovém zákoně č. 219/1995 Sb. je v § 1 písm. e) stanoveno, že cennými papíry jsou listiny nebo je nahrazující zápisy, s nimiž je spojeno právo na účastí na majetku nebo právo na peněžní plnění. Tato definice však slouží pouze pro účely devizového zákona. Za nepřímou definici cenných papírů je často považováno ustanovení § 185i odst. 1 zákona č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu, týkající se umoření listin. Cenný papír je zde taková listina, již je třeba k uplatnění práva.

Definice pojmu cenného papíru je v české právní úpravě přenechána právní teorii. Ta může k vymezení pojmu přistupovat v rámci tzv. širšího nebo užšího pojetí. Podstatou širšího pojetí cenného papíru je skutečnost, že právo může být uplatněno, převedeno a vůbec trvá jen společně s listinou. Naopak užší pojetí cenného papíru vychází z teorie cenného papíru jako pouze takového písemného projevu vůle, že právo z něj vyplývající je převoditelné pouze s listinou. Podle tohoto pojetí jde o cenný papír pouze tehdy, jestliže je převod práva prováděn prostým předáním listiny, kdy společně s listinou přejde i právo s ní spojené, nebo předáním spojeným s tzv. indosací listiny. V tomto pojetí jsou cennými papíry jen papíry na

doručitele a papíry znějící na řad. Naopak se z rozsahu tohoto pojmu vylučuje skupina papírů na jméno.¹⁾

V české právní teorii převládá tzv. širší pojetí cenného papíru. Je to patrné z definic, které formulovali jednotliví autoři. Eliáš²⁾ jako cenný papír označuje listinu označenou takto zákonem, s níž jsou subjektivní práva a povinnosti spojeny takovým způsobem, že bez listiny nemohou vzniknout ani být uplatněny či převedeny. Dědič³⁾ definuje cenný papír jako písemný projev vůle (skripturní akt), se kterým je spojeno subjektivní právo takovým způsobem, že dispozice s tímto právem je možná jen současně spolu s dispozicí se skripturním aktem. Širší pojetí cenného papíru také vyjadřuje definice Příbyla,⁴⁾ která za cenný papír považuje listinu, s níž je spjata nějaké subjektivní soukromé majetkové právo, a to takovým způsobem, že právě jen s touto listinou se toto právo převádí, vykonává, zaniká a někdy – ne zcela bezvýjimečně – i zakládá.

Právě závislost práva a listiny je základní podstatou cenného papíru dle širšího pojetí tohoto pojmu. Vyplynou z něj dva charakteristické znaky pro cenný papír, a to hmotný substrát (listina) a cennost této listiny. Listina může mít podobu papíru, ale i jiné movité věci, která je schopna stát se nosičem psané informace. Cennost listiny je třeba chápat ve smyslu právním. Jsou to právní následky, které s listinou spojuje právní řád, a které ji činí cennou. Neplatí to proto pro takové listiny, které sice subjektivně mohou být cenné, ale jsou právně irelevantní.

Cenný papír jako listina se odlišuje od ostatních listinných dokumentů. Jedná se totiž o listinu, se kterou je právo spojeno zvláštním způsobem, do které je právo inkorporováno, a kterou je k uplatnění práva třeba předložit. Vedle těchto cenných papírů existují i jiné právní listiny, které nejsou

¹⁾ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J. RABAN, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 13-14

²⁾ ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999, str. 420

³⁾ DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*, Praha: Prospectum, 1994, str. 20

⁴⁾ PŘÍBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I*. Praha: Nakladatelství V. Kvasnička, 1995, str. 9

považovány za cenné papíry, ačkoliv mají nebo mohou mít určitý právní význam, a mohou být i předkládány k uplatnění subjektivního práva. První kategorií těchto právních listin jsou deklaratorní listiny, které slouží zejména jako důkaz o právu, a mohou být nahrazeny i jinými právními prostředky, a proto jejich případná ztráta nebo zničení neznamenaají zánik samotného práva. Jejich význam je formálně právní, slouží zejména jako důkazní prostředek v oblasti práva procesního. Další kategorií jsou listiny legitimační. Ty práva nezakládají ani nemění, ale pouze legitimují držitele k tomu, aby mohl požadovat plnění od osoby, která legitimační papír vydala. Funkcí legitimačních papírů však není jen legitimování věřitele, ale slouží také ve prospěch dlužníka, protože mu usnadňují zjistit, komu má plnit. Legitimační papíry tak usnadňují a zjednodušují realizaci subjektivních práv. Právo však není založeno písemným projevem vůle v listině, ale mimo tuto listinu a s legitimačním papírem není spojeno. Legitimační listiny nejsou nutné k uplatnění práva a věřitel může své právo uplatnit i jinak. Legitimační listiny mohou obsahovat jméno věřitele nebo dlužníka, případně obou (různá potvrzení např. o právu na vydání věci), ale mohou být i anonymní (např. vstupenky, jízdenky apod.).⁵⁾ Jako třetí kategorie jsou uváděny konstitutivní listiny. Jsou to právní úkony, které mají obligatorně písemnou formu. Konstitutivní listiny se rozlišují podle toho, zda je jejich písemný projev vůle nutný pouze ke vzniku práv, přičemž osud práva není dále s listinou spojen, nebo jestli je písemný projev vůle nutný nejen ke vzniku, ale i k výkonu a existenci práv, a kde právo je v listině inkorporováno a listina musí být k uplatnění práva předložena. V prvním případě hovoříme o cenných papírech nedokonalých (neúplných) a v druhém případě o cenných papírech dokonalých. Pojem „cenný papír“ je v právních předpisech používán ve smyslu těchto tzv. dokonalých cenných papírů.⁶⁾

⁵⁾ ELEK, Š. Právní podstata cenných papírů, Praha: Právník č. 10, 2001, str. 1054

⁶⁾ DĚDIČ, J. a kol. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha: Prospectum, 1999, str. 19

Tradiční pojetí cenného papíru, kdy jednou ze základních charakteristik cenného papíru je jeho hmotný substrát, je s postupující dematerializací cenných papírů vnímáno s pochybnostmi. Opomíjí totiž existenci cenných papírů, které neexistují v hmotné, listinné podobě, ale které existují jen v podobě nemateriální, a jsou evidované v určitém souboru dat vedeném ve zvláštních evidencích. Pojem cenný „papír“ tím získává poněkud nepřesný obsah, ale prozatím z důvodů tradičních je tento pojem zachováván.

Právní teorie se po dlouhou dobu zabývala otázkou, do jaké kategorie předmětů subjektivních práv a povinností cenné papíry zařadit, totiž zda je chápat jako věci nebo jako jiné majetkové hodnoty (neboť § 118 občanského zákoníku mezi subjektivní práva a povinnosti zařazuje věci, byty a nebytové prostory, práva a jiné majetkové hodnoty). Tato spornost byla vyřešena novelou zákona o cenných papírech č. 362/2000 Sb., kde je v § 1 odst. 2 uvedeno, že na cenné papíry se vztahují ustanovení o věcech movitých, nestanoví-li tento zákon nebo zvláštní předpis jinak. Právní ochrana majetkových práv určité osoby k cennému papíru a její právní vztah k němu jsou tak postaveny naroveň právu vlastnickému. Právo k cennému papíru je proto právem věcným a absolutním, které se řídí úpravou dle občanského zákoníku, pokud zákon o cenných papírech nestanoví něco jiného. Cenný papír lze tedy vydržet, vlastnické právo cenného papíru se nepromlčuje a právo k cennému papíru spadá pod ochranu vlastnictví tak, jak je upravena v ústavním pořádku České republiky. Od práva k cennému papíru musí být odlišeno právo z cenného papíru, přesněji právo spojené s cenným papírem, které je v něm inkorporované a sdílí jeho osud. Jedná se o subjektivní právo způsobující cennost cenného papíru, přičemž nejčastěji se jedná o závazek na peněžité plnění, ovšem může jít i o jiná práva popsaná blíže u jednotlivých druhů cenných papírů.⁷⁾

⁷⁾ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J. RABAN, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání.* Praha: C. H. Beck, 2005, str. 21

2.2. ZNAKY CENNÉHO PAPÍRU

U výkladu pojmu cenného papíru byly uvedeny základní charakteristiky cenného papíru. Právní teorie zahrnuje mezi základní znaky následující:

- a) cenný papír je listina,
- b) cenný papír je o právu,
- c) právo z listiny musí patřit do oboru soukromého práva majetkového,
- d) právo musí být s listinou těsně spjato.⁸⁾

Cenný papír je listina, hmotný substrát a především písemný projev vůle na něm zachycený. Jak ale bylo již výše uvedeno, současný vývoj dematerializace cenných papírů vede k přehodnocení uvedení listiny jako základního znaku cenného papíru. Listina je u zaknihovaných cenných papírů nahrazena zápisem do zákonem stanovené evidence. Cenné papíry mohou tedy mít podobu jak listinnou, tak zaknihovanou.

Pouze listina, která zachycuje projev s právním obsahem, může být cenným papírem. Takový znak nemají listiny, které pouze potvrzují nějaké skutečnosti nebo legitimují k výkonu určitého práva pro toho, kdo tento papír předloží.

Právo z listiny musí patřit do oboru majetkového práva soukromého. Vylučuje tedy z pojmu cenného papíru, aby cenným papírem byla listina práva veřejného.

Právo v listině inkorporované musí být s listinou těsně spjato. Jde o vzájemné sepětí práva s hmotným substrátem (listinou). Prakticky to znamená, že existence listiny musí být v zásadě nenahraditelnou podmínkou vzniku a zániku, její předložení podmínkou výkonu a její předání podmínkou převodu práva z listiny na třetí osobu, nebo se u listiny musí

⁸⁾ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I. Praha: Nakladatelství V. Kvasnička, 1995, str. 38*

uplatňovat alespoň některé z uvedených důsledků, přičemž ty se mohou, a také budou lišit podle toho, o jaký druh cenných papírů se jedná.⁹⁾

2.3. FUNKCE CENNÝCH PAPIRŮ

Důvodem vzniku cenných papírů byla jejich schopnost plnit funkce, které jiné finanční nástroje neplní nebo plní jen omezeně. Funkce cenných papírů se pak různí v závislosti na druhu a formě cenného papíru. Obecně však lze funkce rozdělit na ekonomické a právní.

2.3.1. Ekonomická funkce cenných papírů

Z ekonomického hlediska je hlavní funkcí cenných papírů zprostředkování pohybu kapitálu. Cenné papíry umožňují a usnadňují převod peněžních prostředků a jiných statků tam, kde je jich nejvíce třeba (funkce distribuční) a také pomocí cenných papírů je určité jmění, které jednotliví vlastníci nemohou využít k vlastnímu podnikání, převedeno k těm, kterým potřebné jmění chybí k realizaci podnikatelské činnosti (funkce mobilizační). Cenné papíry se také využívají v rámci úvěrové funkce k získání potřebných peněžních prostředků, zejména při vydávání hromadných cenných papírů, dluhopisů, podílových listů či akcií. Cenné papíry také plní platební funkci, kdy místo toho, aby bylo zapláceno v hotovosti, je dlužník úvěrován věřitelem pomocí poukázky k výběru příslušné peněžní částky (typicky šek). Funkce usnadnění převodu hmotných předmětů u cenných papírů, jejichž předmětem je odevzdání určitého zboží, umožňují převody zboží, které není v místě obchodu vůbec přítomno. Cenné papíry mohou také sloužit k dočasnému uložení volných peněžních prostředků (investiční funkce).

⁹⁾ LISSE, L. *Majetková teorie cenného papíru*. Praha: Obchodní právo č. 8, 2002, str. 2-4

2.3.2. Právní funkce cenných papírů

Mezi právní funkce bývá řazena funkce liberační, která usnadňuje dlužníkovi plnění a zvyšuje jeho právní jistotu, neboť nemusí zkoumat zda plní osobě skutečně oprávněné, pokud tato mu předloží cenný papír. Funkci legitimační má cenný papír z toho důvodu, že cenný papír je legitimací (průkazem) k výkonu práva spojeného s cenným papírem. Funkce převodní spočívá v tom, že přechodem cenného papíru na jiného oprávněného přecházejí i práva s cenným papírem spojená. Tím je podstatně ulehčen oběh práv a usnadněn obchod s nimi.

2.4. PRAMENY PRÁVNÍ ÚPRAVY CENNÝCH PAPIRŮ

Prameny právní úpravy cenných papírů lze rozdělit na obecné, zvláštní a na prameny upravující kapitálový trh a subjekty tam působící.

2.4.1. Obecné prameny právní úpravy cenných papírů

Obecné prameny právní úpravy cenných papírů zahrnují právní předpisy, které obsahují právní normy vztahující se ke všem druhům cenných papírů. Patří mezi ně zejména zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník a zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád.

2.4.2. Zvláštní prameny právní úpravy cenných papírů

Zvláštní prameny právní úpravy cenných papírů jsou předpisy, které upravují problematiku spojenou s jednotlivými druhy cenných papírů. Toto

však neplatí bezvýjimečně. Naopak větší část druhů jednotlivých cenných papírů je upravena v obecných předpisech: v zákoně o cenných papírech jsou upraveny kupóny a v obchodním zákoníku jsou řešeny akcie, zatímní listy, opční listy, náložné listy, skladištní listy, cestovní šeky a poukázky na akcie.

Další druhy cenných papírů jsou pak upraveny v následujících zákonech: dluhopisy v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, směnky a šeky v zákoně č. 191/1950 Sb., zákoně směnečném a šekovém, zemědělské skladní listy v zákoně č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a investiční kupóny v zákoně č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

2.4.3. Právní prameny upravující práva a povinnosti účastníků kapitálového trhu

Třetí skupinou pramenů právní úpravy cenných papírů jsou právní prameny upravující práva a povinnosti účastníků kapitálového trhu. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování k tomu upravuje i podílové listy jako jeden z druhů cenných papírů.

Mezi další prameny lze zařadit zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry. Dále zákony z oblasti finančnictví, zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance a zákon č. 586/1992 Sb., o dani z příjmu.

2.5. NÁLEŽITOSTI CENNÝCH PAPIRŮ

Náležitosti cenných papírů lze obecně dělit na formální a obsahové.

2.5.1. Formální náležitosti cenných papírů

Formální náležitosti cenného papíru se týkají formy písemného projevu vůle do cenného papíru vtěleného. Zákon o cenných papírech tyto náležitosti neupravuje, a proto platí pro tuto problematiku občanskoprávní ustanovení týkající se právních úkonů provedených v písemné formě. Cenný papír může být psán jak rukou, tak i mechanickými prostředky, s výjimkou podpisu emitenta (výstavce), který musí být učiněn vlastnoručně, přičemž zákon stanoví výjimky z tohoto pravidla pro některé cenné papíry (např. cestovní šeky nebo dluhopisy).¹⁰⁾ Pochybnosti však vzbuzuje ustanovení § 40 odst. 4 občanského zákoníku, podle kterého je písemná forma zachována, je-li právní úkon učiněn telegraficky, dálnopisem nebo elektronickými prostředky, jež umožňují zachycení obsahu právního úkonu a určení osoby, která právní úkon učinila. Lisse¹¹⁾ se domnívá, že tato ustanovení jsou nepoužitelná (s výhradou zaknihovaných cenných papírů), protože ani jeden z uvedených prostředků nezabezpečuje určení osoby, která úkon učinila takovým způsobem, jak je v předpisech o cenných papírech vyžadováno, tj. nezabezpečuje prakticky originální podpis dlužníka.

Zvláštní formální požadavky jsou však stanoveny pro kótované cenné papíry. Tyto musí být, pokud jsou v listinné podobě, vytištěny v tiskárně, která má oprávnění k tisku cenných papírů na základě povolení uděleného Komisí pro cenné papíry.

2.5.2. Obsahové náležitosti cenných papírů

Obecná úprava obsahových náležitostí neexistuje, a tyto jsou řešeny pouze pro jednotlivé druhy cenných papírů. V § 4 odst. 1 zákona o cenných

¹⁰⁾ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J. RABAN, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 29

¹¹⁾ LISSE, L. *Majetková teorie cenného papíru*. Praha: Obchodní právo č. 8, 2002, str. 3

papírech je uvedeno, že náležitosti cenných papírů stanoví zákon nebo jiný právní předpis, a také odkazuje na jednotlivé zvláštní předpisy (např. § 155 obchodního zákoníku, který upravuje podobu a obsah akcie). Dále zákon vymezuje obsahové náležitosti negativně, když v § 4 odst. 2 stanoví, co není náležitostí zaknihovaných cenných papírů, i když je to jinak u listinných cenných papírů vyžadováno. Náležitostmi zaknihovaných cenných papírů nejsou jejich číselné označení, podpisy nebo jejich otisky a údaje o povolení příslušného státního orgánu. V § 4 odst. 3 zákona o cenných papírech je dále uvedeno, že je-li však podle zákona nutné rozlišit jednotlivé zaknihované cenné papíry, je osoba vedoucí jejich evidenci povinna pro tento účel číselné označení těmto jednotlivým cenným papírům z podnětu jejich emitenta přidělit (například v případech vzetí akcií z oběhu při snižování základního kapitálu podle § 213b obchodního zákoníku).

2.6. PODOBA CENNÝCH PAPÍRŮ

Z hlediska podoby rozlišujeme cenné papíry na listinné a na zaknihované.

Z výše uvedených definic cenných papírů vyplývá, že v dobách svého vzniku vyžadovaly cenné papíry pro svou existenci vždy hmotný substrát, který byl nositelem vlastního obsahu cenného papíru. Listinnými cennými papíry nazýváme právě tyto klasické cenné papíry, a to kvůli přítomnosti listiny jako hmotného nosiče.

Existence hmotného substrátu však znamená určité technické potíže, spočívající zejména v nutnosti vyloučení napodobení cenných papírů, ochrany před odcizením, ztrátou či zničením. Zabezpečení těchto rizik s sebou nese značné náklady. Listina je také překážkou při emisích velkého počtu cenných papírů jednoho druhu. K racionalizaci obchodování s cennými papíry přispěl rozvoj výpočetní techniky, který umožnil nahradit plně nebo částečně hmotný substrát cenného papíru záznamem v zákonem

stanovené evidenci. V tomto případě se jedná o tzv. dematerializaci cenných papírů. Cenný papír je zaknihovaný, pokud listina je nahrazena zápisem v evidenci. Cenný papír pak vlastně vůbec ve fyzické formě neexistuje a osoba vedoucí evidenci pouze vede evidenci práv z cenných papírů vyplývajících.

V české právní úpravě jsou zaknihované cenné papíry upraveny v § 91 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Je zde uvedeno, že zastupitelné listinné cenné papíry mohou být nahrazeny zápisem do zákonem stanovené evidence v případech stanovených zákonem. Tím byla vytvořena fikce fyzicky neexistujícího předmětu právních vztahů – zaknihovaného cenného papíru.

Obecně platí, že veškeré cenné papíry mohou existovat v listinné podobě. Zaknihovaný cenný papír je zákonem stanovenou výjimkou z tohoto obecného pravidla.

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu umožňuje přeměnu listinného cenného papíru na zaknihovaný (§ 112) i přeměnu zaknihovaného cenného papíru na listinný (§ 113). Přeměna podoby cenného papíru není novou emisí, jak je zdůrazněno v § 114 odst.1 věta první.

2.7. EVIDENCE CENNÝCH PAPIRŮ

K velké změně v evidenci cenných papírů přispěl nový zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, který zavádí nové pojetí evidování zaknihovaných cenných papírů. To bylo do 30. 4. 2004 upraveno v zákoně č. 591/1992 Sb., o cenných papírech a svěřovalo tuto činnost Středisku cenných papírů. Mezi starou a novou úpravou lze nalézt řadu podobností, ale pochopitelně i velké množství zásadních změn.¹²⁾

Nová regulace spočívá na třech hlavních pilířích. Za prvé na obecné úpravě tzv. evidence investičních nástrojů coby evidence i jiných hodnot než

¹²⁾ PAULY, J. *Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry*. Praha: Právník, č. 8, 2005, str. 859-892

zaknihovaných cenných papírů, za druhé na koncepci zaknihovaného cenného papíru, k jehož vzniku se vyžaduje zápis do této evidence (§ 91 zákona o podnikání na kapitálovém trhu), a za třetí na povinnosti obchodníků s cennými papíry a investičních společností zajistit vedení všech investičních nástrojů, které jsou jim svěřeny jejich zákazníky v této evidenci (§ 12 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu a § 9 zákona o kolektivním investování).¹³⁾

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu rozlišuje dva druhy evidencí investičních nástrojů:

- a) centrální evidenci cenných papírů
- b) samostatnou evidenci investičních nástrojů.

2.7.1. Centrální evidence cenných papírů

Centrální evidenci cenných papírů je evidence všech zaknihovaných cenných papírů v České republice s výjimkami v zákoně stanovenými. První výjimkou je možnost, aby evidenci zaknihovaných podílových listů otevřeného podílového fondu mohl vést v samostatné evidenci buď centrální depozitář v centrální evidenci cenných papírů nebo investiční společnost, která tyto podílové listy vydala, popř. její depozitář nebo jiná investiční společnost, která tyto podílové listy vydala. Jako druhou výjimku umožňuje zákon evidenci zaknihovaných cenných papírů Českou národní bankou, a to podle zvláštního právního předpisu upravujícího činnost České národní banky.

Centrální evidenci cenných papírů vede centrální depozitář (akciová společnost, která získá zvláštní povolení k výkonu činnosti centrálního depozitáře) a osoby oprávněné vést evidenci navazující na centrální evidenci.

¹³⁾ PIHERA, V. Evidence investičních nástrojů – Středisko cenných papírů v novém hávu. Praha: Právní rozhledy č. 1, 2005, str. 23

Evidenci navazující na centrální evidenci cenných papírů mohou kromě centrálního depozitáře vést i obchodníci s cennými papíry a investiční společnosti, které mají povolení k poskytování investiční služby úschova investičních nástrojů, zahraniční osoba oprávněná poskytovat tuto službu v ČR, Národní banka a zahraniční centrální depozitář.

2.7.2. Samostatná evidence investičních nástrojů

Samostatná evidence investičních nástrojů je upravena v § 93 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V samostatné evidenci investičních nástrojů lze evidovat zaknihované podílové listy otevřeného podílového fondu, listinné investiční nástroje v úschově u centrálního depozitáře nebo u obchodníka s cennými papíry, zahraniční investiční nástroje svěřené obchodníkovi s cennými papíry za účelem poskytnutí investiční služby, a dále investiční nástroje, které zde nejsou uvedeny, ale jejichž povaha to umožňuje. Samostatnou evidencí investičních nástrojů je také evidence cenných papírů vedená Českou národní bankou podle zákona o České národní bance.

Způsob vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence na ni navazující osobami uvedenými v následujícím odstavci stanoví prováděcí právní předpis, tj. vyhláška Komise pro cenné papíry, upravující provozní řád osob, které vedou samostatnou evidenci investičních nástrojů.

Samostatnou evidenci investičních nástrojů může vést jak centrální depozitář, tak i v závislosti na uděleném povolení obchodník s cennými papíry a investiční společnost, pokud mají v povolení k činnosti uvedenou investiční službu úschovy investičních nástrojů, dále banka, která má v bankovní licenci uvedenou investiční službu úschovy investičních nástrojů a v neposlední řadě také zahraniční osoba, jejíž předmět podnikání odpovídá činnosti výše uvedených osob, a která je oprávněna poskytovat investiční služby v České republice.

Evidenci navazující na samostatnou evidenci může kromě osob uvedených v předchozím odstavci vést i zahraniční centrální depozitář nebo zahraniční osoba oprávněná vést evidenci investičních nástrojů.

2.7.3. Zásady vedení evidence investičních nástrojů

Zásady vedení evidence investičních nástrojů jsou upraveny v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu v § 94 a následujících.

Evidence cenných papírů se vede na majetkových účtech. Zákon upravuje dva typy majetkových účtů a to „účet vlastníka“ a „účet zákazníků“.

„Účet vlastníka“ je veden pro osobu, která je vlastníkem investičních nástrojů na tomto účtu vedených. V § 94 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu je stanoveno, že vlastníkem investičních nástrojů evidovaných na účtu vlastníka je osoba, pro níž je účet vlastníka zřízen, pokud není prokázán opak.

„Účet zákazníků“ je veden pro osobu, která není vlastníkem investičních nástrojů evidovaných na tomto účtu, a která vede evidenci navazující na evidenci centrálního depozitáře nebo na samostatnou evidenci. Na účtu zákazníků lze evidovat pouze investiční nástroje, které jejich vlastníci svěřili majiteli účtu. Zákon neumožňuje vést na účtu zákazníků nástroje svěřené majiteli účtu osobou, která by měla nástroje svěřené, ale nebyla by jejich vlastníkem. Ze zákona vyplývá, že každý majitel účtu zákazníků musí zároveň sám vést evidenci těch investičních nástrojů, které jsou evidovány na jeho účtu zákazníků, a to výhradně na účtech vlastníků (v tzv. navazující evidenci investičních nástrojů).¹⁴⁾

Jak bylo v předchozím odstavci řečeno, osoba, která vede evidenci navazující na evidenci cenných papírů vedenou centrálním depozitářem,

¹⁴⁾ PIHERA, V. Evidence investičních nástrojů – Středisko cenných papírů v novém hávu. Praha: Právní rozhledy č. 1, 2005, str. 24

vede tuto evidenci na účtech vlastníků. Stejně postupuje osoba, která vede evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů. Centrální depozitář vede centrální evidenci cenných papírů na účtech vlastníků nebo účtech zákazníků. Osoba, která vede samostatnou evidenci investičních nástrojů, vede tuto evidenci také jak na účtech vlastníků, tak na účtech zákazníků. Výjimkou je evidence zaknihovaných podílových listů, které je možno vést pouze na účtech vlastníků.

Centrální depozitář vede vždy též evidenci emise zaknihovaných cenných papírů. Osoba, která vede evidenci investičních nástrojů, vede též evidenci emise investičních nástrojů, pokud ji o to emitent požádá.

Do majetkového účtu se zapisují údaje o osobě, pro kterou je účet veden, u fyzické osoby také rodné číslo nebo datum narození. Na majetkovém účtu se evidují alespoň investiční nástroje, samostatně převeditelná práva spojená s investičními nástroji, zástavní právo k investičním nástrojům a pozastavení výkonu práva vlastníka nakládat se zaknihovanými investičními nástroji. Dále se evidují údaje o osobě oprávněné tato práva vykonávat a údaje o osobě, která je zástavním věřitelem. U cenných papírů se dále eviduje omezení výkonu práva nakládat s cenným papírem stanovené emitentem. Zápis do evidence investičních nástrojů se provede na základě příkazu oprávněné osoby. Zápis se provede ihned po přijetí příkazu, jestliže oprávněná osoba nestanoví pozdější okamžik zápisu.

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu odlišuje právní následky evidence zaknihovaných investičních nástrojů a evidence ostatních investičních nástrojů, které nemají zaknihovanou podobu. Převádí-li se zaknihovaný investiční nástroj na nového vlastníka, dochází k převodu vlastnictví v okamžiku zápisu na účet zákazníků. Převádí-li se zaknihovaný investiční nástroj a změna se nezapisuje na účtu zákazníků, dochází k převodu vlastnictví k okamžiku zápisu na účet vlastníka. Naopak převod ostatních nezaknihovaných investičních nástrojů není na zápis v evidenci

přímo vázán. Ustanovení § 96 odst. 4 je podle Pihery¹⁵⁾ zřejmě nutné vykládat tak, že obchodník s cennými papíry je povinen zajistit provedení zápisu převodu investičního nástroje neprodleně poté, co byl převod realizován.

V § 97 z zákona o podnikání na kapitálovém trhu jsou upraveny otázky pozastavení výkonu práva vlastníka nakládat se zaknihovaným investičním nástrojem. V § 98 pak oprava chyb v evidenci investičních nástrojů a v § 99 problematika výpisu z evidence investičních nástrojů. Nově je v zákoně upravena povinnost osoby, která vede evidenci investičních nástrojů, uchovávat tuto evidenci a všechny dokumenty týkající se údajů zapsaných v této evidenci po dobu 12 let od konce kalendářního roku, ve kterém byl údaj v evidenci zapsán. Bez souhlasu osoby, pro kterou byl zřízen majetkový účet, je osoba, která vede evidenci investičních nástrojů, oprávněna poskytovat údaje z této evidence a dokumenty pouze tehdy, stanoví-li to zákon o podnikání na kapitálovém trhu nebo zvláštní právní předpis, a v případech, kdy podává trestní oznámení.

2.7.4. Centrální depozitář cenných papírů

Úprava centrálního depozitáře cenných papírů je obsažena v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu v § 100 až 114.

K činnosti centrálního depozitáře je třeba povolení Komise pro cenné papíry. Povolení bude uděleno, pokud žadatel splňuje požadavky uvedené v § 103 odst. 2, tj. např. pokud je žadatel akciovou společností se sídlem v ČR, má základní kapitál v minimální výši 100 mil. Kč, původ kapitálu je průhledný a nezávadný a pokud je splacen alespoň z jedné třetiny peněžitými vklady, dále také pokud žadatel má věcné, organizační a personální předpoklady pro výkon centrálního depozitáře, zejména pokud

¹⁵⁾ PIHERA, V. *Evidence investičních nástrojů – Středisko cenných papírů v novém hávu. Praha: Právní rozhledy č. 1, 2005, str. 24*

má plán obchodní činnosti a návrh organizační struktury aj. Povolení se uděluje na dobu neurčitou.

Centrální depozitář vede centrální evidenci cenných papírů v České republice, přiděluje cenným papírům identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů (ISIN) a provozuje vypořádací systém. Centrální depozitář může také vést samostatnou evidenci investičních nástrojů. Základní činnosti centrálního depozitáře mohou být doplněny dalšími, uvedenými v § 100 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, ovšem jen pokud k nim dostane povolení. Jedná se například o obstarávání splácení cenných papírů, vracení cenných papírů, vyplácení výnosů z cenných papírů nebo zajišťování úschovy a správy investičních nástrojů pro emitenty a své účastníky. Centrální depozitář odpovídá za škodu, kterou osobám, pro které vede majetkové účty nebo evidenci emise, způsobil v důsledku chyby nebo neúplnosti na těchto účtech nebo v této evidenci. Za škodu způsobenou chybou nebo neúplností v údajích, které depozitář obdržel od majitele účtu zákazníků (podle § 111 odst. 3 až 5 zákona o podnikání na kapitálovém trhu), odpovídá majitel účtu zákazníků.

Základním dokumentem upravujícím činnost centrálního depozitáře, kterým se ovšem musí řídit i jiné osoby (účastníci centrálního depozitáře a osoby, které vedou evidenci navazující na centrální evidenci), je provozní řád centrálního depozitáře.

Pokyny k založení nebo zrušení majetkového účtu, k provedení změny účtu a k provedení služby může centrálnímu depozitáři podávat pouze tzv. účastník centrálního depozitáře. Tím mohou být pouze osoby vyjmenované v § 109 odst. 2 a nemohou být osoby vyjmenované v § 109 odst. 5 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Jejich účast v centrálním depozitáři vzniká smlouvou a centrální depozitář vede jejich seznam, který uveřejňuje. Majitelé cenných papírů vedených centrálním depozitářem na jejich vlastnických účtech tedy nemohou přímo zadávat příkazy k provedení jakýchkoli služeb, tedy např. ani k zápisu převodu cenného papíru. Jak bylo

výše uvedeno, toto mohou zadávat pouze účastníci centrálního depozitáře. Majitel cenného papíru tedy musí, pokud chce jakkoliv se svým cenným papírem nakládat, uzavřít smlouvu s účastníkem centrálního depozitáře, a teprve ten pak podá pokyn centrálnímu depozitáři. Bez příkazu účastníka provede centrální depozitář zápis do evidence cenných papírů pouze na příkaz emitenta, který má uzavřenou smlouvu s centrálním depozitářem o evidenci emisí, pokud tento příkaz souvisí se zápisem do evidence emisí, a také na příkaz osoby podle § 115 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu (např. soud, exekutor, Komise pro cenné papíry atd.), pokud je k tomu tato osoba oprávněna podle zvláštního právního předpisu.

Právní vztahy mezi vlastníkem investičního nástroje a účastníkem centrálního depozitáře a mezi centrálním depozitářem a jeho účastníkem se řídí obchodním zákoníkem, pokud zákon o podnikání na kapitálovém trhu nestanoví jinak.

2.8. VYDÁVÁNÍ CENNÝCH PAPÍRŮ

2.8.1. Pojem vydávání cenných papírů

K tomu, aby vznikla práva spojená s cenným papírem, je zapotřebí, aby byl tento cenný papír vydán. Problematika vydání cenného papíru má z právního hlediska zásadní význam, protože teprve okamžikem vydání se z písemného projevu vůle stává cenný papír (tímto okamžikem jsou v papíru inkorporována práva), takže teprve vydaný cenný papír je možné převádět. Do doby vydání má listina pouze hodnotu hmotného substrátu, na němž jsou zachycena, a práva jinak spojená s cenným papírem nelze z tohoto papíru uplatňovat.

Proces, kterým se písemný projev vůle stává cenným papírem, označujeme jako „vydávání“ cenného papíru. Osobu, která cenný papír vydává, označuje zákon jako „emitenta“ cenného papíru.¹⁶⁾

Emitentem cenného papíru může být obecně fyzická i právnická osoba. Zákon však u některých druhů určité osoby vylučuje (například podílové listy mohou vydávat pouze investiční společnosti, zatímco směnky a šeky mohou vydávat jak fyzické, tak právnické osoby).

Otázku, v jakém okamžiku a jakým způsobem vznikají práva a povinnosti z cenného papíru, se pokoušejí řešit různé právní teorie. První teorií je teorie kreační, podle které vznikají práva a povinnosti z cenného papíru okamžikem jeho vystavení, tj. písemným vyhotovením listiny, tudíž jednostranným úkonem, který nevyžaduje přijetí. Druhou teorií je teorie smluvní, podle které jsou práva a povinnosti založeny smlouvou o vydání cenného papíru, uzavřenou mezi jeho výstavcem a prvním nabyvatelem. V dnešní době převažuje a česká platná právní úprava vychází z teorie domnělého práva. Ta vychází ze smluvní teorie a spočívá v právní domněnce odpovědnosti výstavce a ochraně právní jistoty nabyvatele (podepsaná listina zakládá právní domněnku, že práva a povinnosti z cenného papíru platně vznikly, a tato domněnka zavazuje výstavce, neboť její vznik sám způsobil).¹⁷⁾

2.8.2. Právní úprava vydávání cenných papírů

Základní úprava vydávání cenných papírů je obsažena v § 5 až 8a zákona o cenných papírech. Cenný papír je podle § 5 odst. 1 vydán dnem, kdy splňuje všechny náležitosti pro něj zákonem nebo jiným právním předpisem stanovené, a kdy se v souladu se zákonem stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele. Okamžik nabytí prvním nabyvatelem je

¹⁶⁾ DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospectum, 1999, str. 26

¹⁷⁾ ELLÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999, str. 432

označován jako den vydání cenného papíru. Datem emise cenného papíru je datum označující den, kdy může dojít k vydání cenného papíru prvému nabyvateli. Datum emise cenného papíru určí emitent, nevyplývá-li ze zvláštního zákona jiný postup.

Ze zákona tedy vyplývají dvě podmínky platnosti emise cenného papíru. První podmínkou je, že cenný papír musí obsahovat náležitosti pro něj stanovené zákonem (obsah, formu a podobu, které zákon předepsal). Požadavky na osobu výstavce (způsobilost, oprávnění k vydání) se řídí obecnými právními předpisy a pro jednotlivé druhy cenných papírů příslušnými speciálními právními předpisy. Jako druhá podmínka se vyžaduje, aby se papír stal majetkem prvního nabyvatele. U listinného cenného papíru je okamžik nabytí vázán na jeho předání (kterému mohou podle formy cenného papíru předcházet další skutečnosti, jako například záznam na rubopisu). Zaknihovaný cenný papír je vydán okamžikem zápisu na příslušný účet vedený v centrální evidenci cenných papírů.

Postup vydávání cenných papírů upravuje zákon o cenných papírech a řada zvláštních právních předpisů (např. obchodní zákoník či zákon o kolektivním investování).

Podle § 5 odst. 4 zákona o cenných papírech cenný papír, obsahuje-li všechny náležitosti stanovené pro něj právním předpisem, je řádně vydán i přesto, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při jeho vydávání nebo že se nestal zákonem stanoveným způsobem majetkem svého prvního nabyvatele, byl-li první nebo kterýkoliv další nabyvatel v dobré víře, že nabývá řádně vydaný cenný papír. Tím není dotčena odpovědnost osob, které porušily povinnosti při vydávání cenných papírů (odpovědnost za škodu podle obchodního zákoníku jak vůči emitentovi, tak vůči osobám, které jednaly jménem nebo na účet emitenta). Není-li prokázán opak, má se za to, že nabyvatel jednal v dobré víře.

Zákon dále stanoví, že akcie, poukázky na akcie, podílové listy nebo dluhopisy mohou být vydávány jako hromadné listiny nahrazující tyto jednotlivé cenné papíry. Hromadné cenné papíry musí mít náležitosti

stanovené pro listinný cenný papír daného druhu. Podrobnosti o výměnách hromadné listiny za jednotlivé cenné papíry či o výměně hromadné listiny za zaknihované cenné papíry upravuje § 5 odst. 3 zákona o cenných papírech.

2.9. NAHRAZOVÁNÍ ZTRACENÝCH A ZNIČENÝCH LISTINNÝCH CENNÝCH PAPÍRŮ

2.9.1. Umořování a slib odškodnění

V praxi může nastat situace, že listinný cenný papír je ztracen nebo zničen. Ztrátou se rozumí, že vlastník cenného papíru pozbude cenného papíru jinak, než v důsledku projevu své vůle a neví, kde nebo u koho se listina nachází (náhodné ztracení vlastním zaviněním, odcizení neznámým pachatelem atd.). Zničením se rozumí fyzický zánik listiny. Pokud by byl za ztracený nebo zničený cenný papír vydán náhradní, mohlo by se stát, že se ztracený nebo domněle zničený cenný papír objeví, a pak by zavázaná osoba musela plnit z obou cenných papírů. K řešení těchto situací slouží institut umoření listin, který je upraven v § 185i až § 185s zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád. Cílem tohoto institutu je ověřit, zda listina byla skutečně ztracena či zničena, a nahradit umořenou listinu do doby, než ten, kdo je podle listiny zavázán, za ni vydá oprávněnému náhradní listinu.

V řízení o umoření listiny lze obecně umořit listinu, kterou je třeba předložit k uplatnění práva, kromě listin, které je podle zákona oprávněna umořit právnická osoba, která je vystavila (zvláštní úprava náložného listu v § 615 obchodního zákoníku, kdy za zničený nebo ztracený náložný list je povinen dopravce vdat odesílateli nový náložný list s vyznačením, že jde o náložný list náhradní), a kromě cenných papírů, které nepodléhají umoření na základě zákona (kupóny a talóny).

Návrh na umoření cenného papíru může podat každý, kdo má na jeho umoření právní zájem. V návrhu na umoření je třeba uvést skutečnosti, z nichž vyplývá, že z listiny nebo na jejím základě lze uplatnit nějaké právo.

K návrhu je třeba předložit opis listiny nebo označit listinu, jejího výstavce, popřípadě i jiné osoby zavázané podle listiny, jakož i takové údaje, které listinu odlišují od jiných listin téhož druhu. Pokud je v listině uvedena určitá částka, je třeba uvést i tento údaj. Účastníci řízení o umoření cenného papíru jsou navrhovatel, ten, kdo je podle listiny povinen plnit, ten, kdo má listinu v držbě (pokud se přihlásí nebo to jinak vyjde najevo), a ten, kdo podal námitky proti návrhu na umoření listiny. Soud rozhoduje bez jednání usnesením, které se doručuje do vlastních rukou.

Soud vydá rozhodnutí, které obsahuje výzvu, aby se ten, kdo má listinu, přihlásil nebo podal námitky proti umoření. Toto rozhodnutí se vyvěsí na úřední desce soudu. Lhůta ke splnění výzvy je rok, u směnek a šeků 2 měsíce.

Řízení o umoření má některé hmotněprávní účinky. Po dobu řízení neběží navrhovateli lhůty k uplatnění práva (včetně promlčecí doby) a platí zákaz jakéhokoli nakládání s právy z umořované listiny. Ten, komu bylo usnesení doručeno nebo kdo se o něm mohl při náležité péči dozvědět, nesmí pod následkem neplatnosti nakládat s právy z umořované listiny, konat výplaty nebo jiná plnění, převést ji nebo provést na ní změny. V případě, že je mu listina předložena, je povinen ji zadržet a oznámit soudu. Navrhovatel může uplatnit práva z umořované směnky nebo šeku, pokud složí až do umoření přiměřenou jistotu.

Pokud soud zjistí, že cenný papír, o jehož umoření jde, nebyl vystaven, ztracen nebo zničen, zamítne návrh na jeho umoření. Pokud nedojde k této situaci, vyčká soud na uplynutí lhůty, po které prohlásí listinu za umořenou, jestliže je to navrženo do jednoho měsíce po uplynutí uvedené lhůty. Usnesení o umoření listiny nahrazuje umořenou listinu do té doby, než ten, kdo je podle listiny zavázán, nevydá za ni oprávněnému náhradní listinu.

Jako ochranu před ztrátou nebo zničením cenného papíru lze využít obecný právní institut – slib odškodnění podle § 725n. obchodního zákoníku. Slibem odškodnění se zavazuje slibující (ten, kdo ztratil cenný papír, nebo ten, jemuž byl cenný papír zničen), že nahradí příjemci slibu

(emitentovi cenného papíru) škodu, která mu vznikne z vydání náhradního cenného papíru. Slib odškodnění musí být písemný. Příjemce slibu není povinen náhradní cenný papír vydat, pokud se k tomu nezavázal. Pokud příjemce slibu vydá náhradní cenný papír, je slibující povinen nahradit náklady na vydání náhradního cenného papíru a veškerou škodu, která příjemci vydáním náhradního cenného papíru vznikne. Příjemce slibu je však povinen učinit včas na účet slibujícího opatření potřebná k odvrácení škody nebo jejímu omezení na nejnutnější míru.

2.9.2. K některým problémům nahrazování ztracených a zničených cenných papírů

Umoření je jediným zákonem upraveným způsobem nahrazení cenného papíru. Tento institut umožňuje nejen nahrazení zničeného nebo ztraceného cenného papíru jeho majiteli, ale zároveň i chrání zavázaného z cenného papíru, neboť prohlašuje za neplatná nakládání s právy z cenného papíru, výplaty a jiná plnění, změny nebo převody toho cenného papíru, který se mohl během řízení o umoření objevit. Pokud je zavázanému cenný papír předložen k plnění, má za povinnost tento zadržet a soudu oznámit, kdo jej předložil. Sám zavázaný může podat návrh na umoření cenného papíru, pokud má zájem na ochraně jím vydaného papíru a není-li jistota, že cenný papír byl zničen či definitivně ztracen, ale že byl například ukraden. Tuto možnost mu dává občanský soudní řád v § 185j odst. 1.

Pro zachování právní jistoty a zákonného postupu lze všem vlastníkům ztracených či zničených cenných papírů, zavázaným či ostatním oprávněným z cenného papíru (například zástavnímu věřiteli) jediné doporučit obrátit se okamžitě na soud s návrhem na umoření této listiny. V praxi se však může stát, že výše uvedený institut umoření nechtějí využít, buď z neznalosti problematiky, nebo z důvodu úspory času (lhůty pro umoření rok, resp. 2 měsíce u směnek a šeků, se mohou zdát příliš dlouhé) či z jiných důvodů.

Jak potom nahlízet například na listinnou akcii na majitele (u zaknihovaných akcií tento problém pochopitelně nepřichází v úvahu), kterou akciová společnost z dobré vůle vydá jako „náhradní“ za údajně ztracenou či zničenou, a která bude obsahovat všechny náležitosti jako původní, stejné číselné označení a na které nebude uvedeno, že se jedná o náhradní? Bude tato akcie platná a bude z ní její vlastník oprávněn uplatňovat práva akcionáře? Tento konkrétní případ není žádným zákonem upraven, ale obecnou úpravu lze nalézt v § 5 odst. 4 zákona o cenných papírech, kde je stanoveno, že cenný papír, obsahuje-li všechny náležitosti stanovené pro něj právním předpisem, je řádně vydán i přesto, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při jeho vydání nebo že se nestal zákonem stanoveným způsobem majetkem svého prvního nabyvatele, byl-li první nebo kterýkoliv další nabyvatel v dobré víře, že nabývá řádně cenný papír. Není-li prokázán opak, pak se má za to, že nabyvatel jednal v dobré víře. Pokud tedy společnost dobrovolně vydala „náhradní“ akcii a její nabyvatel ji jako takovou přijal, domnívám se, že tato bude platná a její vlastník z ní může uplatňovat veškerá práva. Přestože se nejedná o standardní postup, tak protože je soukromé právo ovládáno zásadou dispoziční, je tento postup po právu, tím spíše, pokud jeho nesprávnost nikdo nenamítne. Jak ale bylo již několikrát zmíněno, je pro právní jistotu společnosti i vlastníka výhodnější podstoupit řízení o umoření ztracené listiny.

Mohlo by se totiž stát, že se údajně ztracená nebo zničená akcie znovu objeví. V případě, že údajně ztracenou či zničenou akcii objeví její vlastník, dostane se do situace, kdy má v ruce dvě identické akcie. Pak se může zachovat několika způsoby. Pro oboustrannou právní jistotu by bylo nejvhodnější, pokud by nově vydanou listinu zničil a pro uplatňování svých práv využíval původní akcii. Dalším případem je ta možnost, že vlastník se rozhodne využít té možnosti, že díky nevhodnému postupu akciové společnosti získal dvě identické akcie a předloží obě akcie například k výplatě dividend. V tomto případě se domnívám, že akciová společnost by měla plnit pouze z jedné z nich. Akcie je totiž cenným papírem

deklaratorním, pouze dosvědčuje právní postavení akcionáře, které daná osoba nabyla již z jiného právního důvodu, z důvodu právní účasti na akciové společnosti. Toto právo existuje pro danou osobu jen jednou, a proto ho lze také jen jednou uplatnit.

V předchozím odstavci byly probírány možnosti, kdy obě akcie zůstaly v rukou jedné osoby. Jak ale postupovat v případě, že tato osoba A „náhradní“ akcii převede na osobu B a poté objeví akcii původní? Zákon o cenných papírech v § 5 odst. 4 chrání nabyvatele a stanoví, že cenný papír je řádně vydán a platný, byl-li první nebo kterýkoliv další nabyvatel v dobré víře. Z tohoto ustanovení lze dovodit, že převod z osoby A na osobu B proběhl po právu, a ta nabyla platný cenný papír. Opět si však klademe otázku, jak má reagovat akciová společnost, které jsou předloženy obě dvě akcie k uplatnění akcionářských práv? Domnívám se, že by opět akciová společnost měla plnit jen z jedné, prvně předložené akcie, z výše uvedených důvodů. Pokud by totiž připustila uplatnění práv z obou akcií, mělo by to zásadní důsledky. Nejenom, že by musela vyplácet dividendy z obou akcií, ale jelikož akcie je podílem na základním kapitálu společnosti, tak tím, že se jeden podíl „zdvojí“, by se základní kapitál zvedl na 100+1 %. Pochopitelně odmítnutý držitel akcie nemůže zůstat bez ochrany. Tu mu dává § 5 odst. 5 zákona o cenných papírech, který stanoví, že osoba, do jejichž práv bylo zasaženo postupem podle odstavce 4 (tj. cenný papír byl vydán i přesto, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při jeho vydání), má právo na náhradu škody, jak vůči emitentovi, tak vůči osobám, které jménem emitenta nebo na jeho účet v této věci jednaly. Tato odpovědnost za škodu se řídí úpravou náhrady škody podle obchodního zákoníku (§ 373 - § 386). Postižená osoba by se tedy měla obrátit na akciovou společnost jako emitenta a žádat náhradu škody, která jí vznikla, popř. se obrátit s žalobou na náhradu škody na soud.

Jak je patrné z výše uvedených odstavců, nedodržení současného zákonného postupu umožnění listiny může právní vztahy značně

zkomplikovat, a proto lze jen opět zopakovat, a jak akciové společnosti, tak vlastníky akcií vyzvat, aby pro svou právní jistotu využili institutu umoření.

Lze si však současně *de lege ferenda* představit právní úpravu, která by nahrazení cenného papíru urychlila a ulehčila. Například u listinných akcií na jméno je akciová společnost povinna vést si jmenný seznam, takže má přesný přehled o tom, kdo je oprávněným držitelem akcie, a pro ty je současný zákonný způsob umořování příliš zdlouhavý a těžkopádný.

3. TŘÍDĚNÍ CENNÝCH PAPÍRŮ

3.1. DRUHY CENNÝCH PAPÍRŮ PODLE ZÁKONA O CENNÝCH PAPÍRECH

V § 1 odst. 1 zákona o cenných papírech jsou demonstrativně vyjmenovány cenné papíry, na které se tento zákon vztahuje. Jedná se zejména o akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy.

Kupóny, jako jediné z tohoto výčtu, jsou upraveny v zákoně o cenných papírech, u ostatních uvedených druhů cenných papírů zákon odkazuje na zvláštní právní úpravy. Akcie, poukázky na akcie, zatímní listy, opční listy, náložné listy a skladištní listy jsou upraveny obchodním zákoníkem. Zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový upravuje směnky a šeky, zákon o dluhopisech č. 530/1990 Sb. zase dluhopisy. Podílové listy jsou upraveny zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování. Zemědělské skladní listy jsou upraveny zákonem č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech. V současné době již nejsou vydávány investiční kupóny, které jsou upraveny zákonem č. 92/1992 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby a nařízením vlády ČSFR č. 383/1991 Sb., o vydávání a použití investičních kupónů.

Jako zvláštní cenný papír je v zákoně upraven zahraniční cenný papír, kterým je dle § 1 odst. 3 cenný papír vydaný v zahraničí, nestanoví-li zvláštní právní předpis jinak (tj. zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, podle kterého je zahraničním cenným papírem cenný papír, jehož emitentem je cizozemec, což je fyzická nebo právnická osoba, která nemá trvalý pobyt nebo sídlo v tuzemsku; tato definice platí pro účely devizového zákona). Příkladem zahraničního cenného papíru jsou depozitní stvrzenky (depositary receipts). Jsou to investiční cenné papíry, které zastupují účastnické cenné papíry (typicky akcie) obchodních společností. Emitentem depozitních stvrzenek je zpravidla banka vystupující jako depozitář, která může být vlastníkem podkladových cenných papírů, a zprostředkovává kontakt majitele depozitních stvrzenek s emitentem účastnických cenných papírů. Z depozitních stvrzenek může mít vlastník právo například na vyplacení částky v lokální měně odpovídající dividendě spojené s podkladovými akciemi, na úpis dalších akcií aj.¹⁸⁾

Výčet základních cenných papírů je pouze příkladný. Znamená to, že cenným papírem může být i jiná listina. Při posuzování, která listina může být cenným papírem, je třeba vycházet z jejího právního charakteru a z toho, zda splňuje teoretické předpoklady pro cenné papíry.

Cenným papírem je tak, přestože není vyjmenován v § 1 odst. 1, vkladní list, upravený § 786 občanského zákoníku. Vkladní list je potvrzením peněžního ústavu o pevném jednorázovém vkladu. Výše vkladu je uvedena na vkladním listu a vkladní list může být vystaven pouze na jméno.

Stejným případem je poukázka na cenné papíry, upravená § 540 občanského zákoníku. Peněžní ústav může vystavit na třetí osobu nebo na sebe písemnou poukázku, znějící na plnění cenných papírů. Ten, kdo pak přijme tuto poukázku, je povinen plnit tomu, v jehož prospěch byla vystavena nebo na koho byla převedena.

¹⁸⁾ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/15/2005 ze dne 7.12. 2005, *K právním a povinnostem vlastníků depozitních stvrzenek (depositary receipts) na účastnické cenné papíry*, dostupné 23.3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_porofesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page

Znaky cenného papíru vykazují i emisní povolenky vydávané podle zákona č. 695/2004 Sb., o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů. Emisní povolenky v sobě inkorporují právo držitele povolenky tzv. „emisní právo“, aby v daném období vypustil příslušné množství skleníkových plynů do ovzduší. Jedná se tedy o právo, které je zpravidla volně převoditelné, obchodovatelné, a které je zaznamenáno ve zvláštním registru.¹⁹⁾

Cenným papírem je také tzv. konosament, což je v podstatě námořní náložný list. Je to dokument, který je průkazem o smlouvě o námořní dopravě, a o tom, že dopravce převzal zboží nebo je naložil, a jímž se dopravce zavazuje, že vydá zboží při odevzdání tohoto dokumentu.

3.2. TRŽIDĚNÍ CENNÝCH PAPIRŮ PODLE FORMY

Dle formy třídí cenné papíry zákon o cenných papírech v § 3, kde je uvedeno, že cenný papír může mít formu cenného papíru na doručitele, na řad nebo na jméno.

Jednotlivé formy se od sebe liší zejména způsobem, jakým může být cenný papír převáděn a jakým způsobem je určena osoba oprávněná z cenného papíru.

3.2.1. Cenný papír na doručitele

Cenný papír na doručitele (au nom, na majitele, držitele) nemá osobu oprávněnou z cenného papíru u vedenou v textu listiny jménem. Oprávnění držitele vyplývá z vlastnictví nebo držby listiny. Osoba zavázaná z cenného

¹⁹⁾ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/14/2005 ze dne 21. prosince 2005, Povaha emisních povolenek z hlediska vymezení investičních nástrojů v § 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, dostupné 23. 3. 2006 na

http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_porofesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page

papíru je povinna plnit tomu, kdo cenný papír předloží. Převod cenného papíru se uskutečňuje prostým odevzdáním novému majiteli.

V § 3 odst. 2 zákona o cenných papírech je uvedeno, že pokud právní předpis označuje cenný papír jako cenný papír na majitele, vztahují se na tento cenný papír ustanovení zákona o cenných papírech upravující cenné papíry na doručitele.

3.2.2. Cenný papír na řad

Cenný papír na řad (ordrepapír) sice obsahuje jméno osoby oprávněné z cenného papíru, tato osoba jej však může jednoduchým způsobem (rubopisem) převést na další osobu, a ta zase stejně na osobu další. Převod cenného papíru se po vyplnění a podepsání rubopisu uskutečňuje odevzdáním.

Některé cenné papíry, které označujeme jako zákonné ordrepapíry, mohou být převoditelné rubopisem, přestože neobsahují v textu doložku „na řad“ (v českém právu jsou to zatímní listy, akcie na jméno, dluhopisy na jméno, směnky, šeky obsahující jméno výstavce, podílové listy na jméno a skladištní listy na jméno). U těchto cenných papírů lze vyloučit převoditelnost rubopisem opatřením tzv. zápornou ordredoložkou „nikoli na řad“. Tímto postupem lze zákonné ordrepapíry změnit na cenné papíry na jméno. Ostatní ordrepapíry doložku „na řad“ obsahovat musí.

3.2.3. Cenný papír na jméno

Cenný papír na jméno (au nom, rektapapír) obsahuje v textu jméno oprávněné osoby; zároveň platí, že cenný papír není převoditelný rubopisem. Převod cenného papíru lze uskutečnit pouze podle obecných občanskoprávních předpisů, a to dohodou o postoupení pohledávky (cesí).

K převodu je také třeba cenný papír předat. Povinný z cenného papíru je pak povinen plnit buď osobě, jejíž jméno je uvedeno na cenném papíru, nebo tomu, kdo se prokáže cenným papírem a dohodou o cesi jako nový oprávněný z cenného papíru. Jako cenné papíry na jméno lze vydat všechny druhy cenných papírů kromě kupónů, poukázek na akcie a opčních listů.

3.3. TŘÍDĚNÍ CENNÝCH PAPIRŮ Z HLEDISKA JEJICH MOBILITY

3.3.1. Cenné papíry cirkulační a úložné

Cenné papíry cirkulační mohou snadno a rychle a bez větších formalit měnit svého majitele, jsou určeny k oběhu. Řadí se mezi ně cenné papíry na doručitele a na řad.

Cenné papíry úložné vzhledem k formálnostem převodu obíhají pomaleji, jsou určeny zvláště k uložení peněžních prostředků. Nejčastěji mají formu cenných papírů na jméno.

3.3.2. Cenné papíry zastupitelné a nezastupitelné

Zastupitelné cenné papíry jsou podle § 2 zákona o cenných papírech cenné papíry stejného druhu vydané stejnou osobou ve stejné formě a ve stejné podobě a ze kterých vznikají stejná práva (zejména akcie, zatímní listy, podílové listy, dluhopisy a investiční kupóny).

Nezastupitelné cenné papíry jsou jiné cenné papíry než výše uvedené.

Toto třídění má zvláštní význam z hlediska obchodovatelnosti a z hlediska obsahu některých smluv týkajících se cenných papírů (například smlouva o půjčce cenných papírů).

3.3.3. Cenné papíry vydávané hromadně a individuálně

Hromadné cenné papíry jsou prakticky totožné s zastupitelnými cennými papíry, protože jde o cenné papíry, které lze vydat ve velkém počtu, tedy hromadně, se zachováním jejich stejných vlastností. Jedná se zejména o akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy a dluhopisy.

Individuální cenné papíry se vydávají typicky v počtu jednoho nezaměnitelného kusu a jedná se například o směnky, šeky, cestovní šeky, náložné listy nebo skladištní listy.²⁰⁾

3.3.4. Cenné papíry obchodovatelné a neobchodovatelné

Obchodovatelné cenné papíry jsou cenné papíry přijaté na regulovaném trhu (zejména akcie, cenné papíry zastupující akcie a dluhopisy), veřejně nabízené cenné papíry (zejména investiční cenné papíry) a ostatní obchodovatelné cenné papíry.

Neobchodovatelné cenné papíry jsou ostatní cenné papíry, zejména cenné papíry na jméno. Z obchodování jsou zcela vyloučeny investiční kupóny.

3.4. DALŠÍ KRITÉRIA TRŽIDĚNÍ CENNÝCH PAPIRŮ

3.4.1. Cenné papíry kauzální a abstraktní

Cenné papíry kauzální uvádějí důvod vzniku závazku (například akcie).

²⁰⁾ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., RABAN, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání.* Praha: C. H. Beck, 2005, str. 63

Cenné papíry abstraktní kauzu neuvádějí, jejich samostatný osud je oddělený od důvodu vzniku závazku (například směnka).

3.4.2. Cenné papíry konstitutivní a deklaratorní

Cenné papíry konstitutivní jsou takové cenné papíry, u kterých je vydání cenného papíru předpokladem vzniku práv s cenným papírem spojených (například směnka).

Cenné papíry deklaratorní jsou cenné papíry, v nichž je ztělesněno právo, které existovalo již před vydáním cenného papíru (například akcie).

3.4.3. Cenné papíry veřejné a soukromé

Cenné papíry veřejné jsou vydávané veřejnoprávními korporacemi, tj. státem nebo svazky územní samosprávy.

Cenné papíry soukromé jsou cenné papíry, jejichž výstavcem je jiná osoba než veřejnoprávní korporace.

3.4.4. Cenné papíry hlavní a vedlejší

Cenné papíry hlavní jsou zřízeny k hlavnímu právu, zpravidla dlouhodobému, z něhož vyplývají pro oprávněného opakující se výnosy (akcie, zatímní listy, dluhopisy a podílové listy).

Vedlejší cenné papíry jsou zřizovány k právu na jednotlivé opakující se plnění, které vyplývají z hlavního práva (kupóny vydávané k v prvním odstavci uvedeným cenným papírům či opční listy vydávané k akciím).

3.4.5. Ostatní kritéria třídění

V odborné literatuře se dále setkáme s tříděním cenných papírů na investiční a neinvestiční; umořitelné a neumořitelné; věcněprávní, obligační a podílnické; krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

4. JEDNOTLIVÉ ZÁKLADNÍ DRUHY CENNÝCH PAPÍRŮ

Jak již bylo uvedeno v části týkající se druhů cenných papírů, v § 1 odst. 1 zákona o cenných papírech jsou demonstrativně vyjmenovány základní cenné papíry, na které se tento zákon vztahuje. Jedná se zejména o akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy.

V zákoně o podnikání na kapitálovém trhu jsou pak mezi investiční nástroje, kterými jsou cenné papíry kolektivního investování, nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu a deriváty (§ 3), zařazeny také investiční cenné papíry. Těmi jsou dle § 4 akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti, dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky, cenné papíry opravňující k nabytí cenných papírů uvedených v písm. a) a b) § 4, se kterými lze obchodovat na kapitálovém trhu a ostatní cenné papíry, se kterými se běžně obchoduje na kapitálovém trhu, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích, s výjimkou platebních nástrojů.

V následujících odstavcích budou popsány nejvýznamnější a nejčastěji se vyskytující investiční cenné papíry: akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, opční listy, podílové listy, dluhopisy a kupóny.

4.1. AKCIE

4.1.1. Pojem akcie

Akcie je uvedena jako základní cenný papír v zákoně o cenných papírech, její podrobná úprava je však obsažena v obchodním zákoníku v § 155n.

Akcie je cenným papírem vydaným akciovou společností, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení akciové společnosti, na jejím zisku a v případě likvidace společnosti na likvidačním zůstatku.

Akcie může být vydána jak v listinné, tak v zaknihované podobě. Na vzhled kótovaných listinných akcií jsou kladeny zvláštní požadavky. Dle zákona o podnikání na kapitálovém trhu musí být vytištěny v tiskárně, která je oprávněna k tisku kótovaných listinných cenných papírů na základě povolení uděleného Komisí pro cenné papíry.

Obchodní zákoník stanoví náležitosti obsahu akcie: firma a sídlo společnosti, jmenovitá hodnota, označení formy akcie, u akcie na jméno firmu, název nebo jméno akcionáře, výši základního kapitálu, počet akcií k datu emise akcie a datum emise.

Akcie může znít na jméno nebo na majitele. Terminologie obchodního zákoníku neodpovídá terminologii zákona o cenných papírech. Akcie na jméno je cenným papírem na řad, neboť je převoditelná rubopisem, a proto se na ní dle § 3 odst. 3 zákona o cenných papírech vztahují ustanovení o cenných papírech na řad. Dle § 3 odst. 2 zákona o cenných papírech se na cenný papír, který je označený jako cenný papír na majitele, vztahují ustanovení o cenném papíru na doručitele.

4.1.2. K některým problémům akciového práva se zaměřením na úpravu tzv. vytěsnění

Základní kapitál akciové společnosti je tvořen součtem jmenovitých hodnot akcií. Akcie téže společnosti mohou mít různou jmenovitou hodnotu, pokud ovšem zvláštní zákon nestanoví něco jiného (např. § 4 odst. 2 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění, pokud jde o penzijní fondy a jejich akcie). Jak vyplývá z charakteru akciové společnosti jako společnosti kapitálové, může každý jednotlivý akcionář nabyt různé množství akcií a získat různě velký podíl na společnosti. Obchodní zákoník pak stanoví určitá práva a povinnosti pro akcionáře, kteří nabyli zákonem stanovené podíly na společnosti. V současnosti je v této souvislosti diskutovaný nově zavedený institut výkupu účastnických cenných papírů, tzv. vytěsnění (squeeze-out). Zavedením tohoto institutu došlo k implementaci třinácté směrnice EU, o nabídkách převzetí (takeover bids). Do českého právního řádu byl poprvé zaveden zákonem č. 216/2005 Sb., s účinností od 1. 7. 2005 (kromě několika ustanovení, která vstoupila v účinnost dnem vyhlášení 3. 6. 2005). Krátce na to byla přijata další novela, zavádějící dozor Komise pro cenné papíry nad některými stádii vytěsnění, pod č. 377/2005 Sb., s účinností ode dne 29. 9. 2005.

Obě novely vzbudily pozornost odborné veřejnosti, rozpoutaly diskusi v odborném tisku a vedly k vydání stanovisek Komise pro cenné papíry.²¹⁾²²⁾ Přesto stále některé problémy přetrvávají a nebyly dořešeny. Situace se značně zkomplikovala i tím, že byla podána žaloba k Ústavnímu soudu na ochranu vlastnických práv minoritních akcionářů, a některé soudy, jmenovitě Krajský soud v Plzni, odmítají do vyřešení sporu zapisovat

²¹⁾ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/13/2005 ze dne 9. 11. 2005, K některým otázkám spojeným s vytěsněním, dostupné 23. 3. 2006 na

http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page

²²⁾ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/9/2005 ze dne 18. srpna 2005, K vyřazení z obchodování na regulovaném trhu při tzv. vytěsnění (§ 183n obchodního zákoníku), dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page

vytěsnění do obchodního rejstříku. Zajímavé je však, že jiné krajské soudy vytěsnění zapisují, a i pro laika je tak zřejmé, že tato situace rozhodně nevede k právní jistotě všech zúčastněných.

Principem vytěsnění je ve stručnosti možnost (právo) hlavního akcionáře, tj. osoby, která vlastní ve společnosti alespoň 90 % základního kapitálu v účastnických cenných papírech, nabýt vlastnické právo k účastnickým cenným papírům minoritních vlastníků účastnických cenných papírů, a to pochopitelně za protiplnění. Proto se také procesu vytěsnění někdy říká „vyvlastnění“, neboť pokud hlavní akcionář splní veškeré podmínky a dodrží zákonný postup, přejde na něj vlastnické právo k účastnickému cennému papíru i proti vůli minoritního vlastníka účastnického cenného papíru. Nelze zastírat, že tento institut je pro mnohé akciové společnosti vítaným způsobem, jak se zbavit „nepohodlných“ minoritních vlastníků účastnických cenných papírů, kteří odolávali jiným, ne tak důrazným snahám. Nabytí stanoveného většinového podílu lze totiž také vyřešit dohodou významných akcionářů o tom, že jednomu z nich cenné papíry půjčí, on se stane většinovým vlastníkem (hlavním akcionářem), a po proběhnutí procesu vytěsnění cenné papíry opět vrátí. Otázkou je však, nejedná-li se v tomto případě o obcházení zákona. I zde však platí, že bez žalobce není soudce, a důkazní břemeno leží na žalobci, který by se mohl případně pokusit o vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady u soudu.

Novelou účinnou od 29. 9. 2005 byla minoritním účastníkům poskytnuta větší ochrana tím, že byl zaveden dohled Komise pro cenné papíry, který v předchozí úpravě chyběl. K přijetí usnesení valné hromady o přechodu minoritních účastnických cenných papírů na osobu hlavního akcionáře se vyžaduje souhlas Komise pro cenné papíry, a to pod sankcí neplatnosti usnesení valné hromady. Komise pro cenné papíry vždy posuzuje, zda je výše protiplnění (tj. částka, za kterou hlavní akcionář účastnické cenné papíry vykoupí) přiměřená. Novou povinností hlavního akcionáře je také předání peněžních prostředků potřebných k výplatě protiplnění bance nebo obchodníkovi s cennými papíry (ti pak provádějí výplatu protiplnění). Tuto

skutečnost musí prokázat valné hromadě. Není pochyb, že zavedením nových povinností je dosaženo větší ochrany minoritních vlastníků účastnických cenných papírů. Způsob, jakým byla novela uvedena v účinnost však pochybnosti a nejasnosti vzbuzuje. Zákon č. 377/2005 Sb. vešel v účinnost ke dni 29. 9. 2005, avšak bez přechodných ustanovení řešících situaci, kdy byl proces vytěsnění již zahájen. Po tom, co hlavní akcionář nabude alespoň 90 % účastnických cenných papírů, je oprávněn požadovat (toto právo musí uplatnit do tří měsíců od nabytí - § 183n odst. 3 obchodního zákoníku), aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu minoritních účastnických cenných papírů na jeho osobu. Představenstvo je povinno svolat valnou hromadu do 15 dnů po doručení této žádosti. K přijetí usnesení valné hromady se podle nové úpravy vyžaduje předchozí souhlas Komise pro cenné papíry, ne starší 3 měsíců, a také složení peněžních prostředků určených k výplatě protiplnění bance nebo obchodníku s cennými papíry. Hlavní akcionář se tak mohl dostat do nepříjemné situace, kdy požádal o svolání valné hromady, představenstvo ji ve standardní lhůtě svolalo (§ 184 obchodního zákoníku), ale mezitím vstoupila v účinnost novela, vyžadující výše uvedená povolení. Tato situace mohla nastat měsíc, dva týdny či dva dny před faktickým konáním valné hromady. Objevily se názory, že nelze spravedlivě požadovat od hlavního akcionáře, aby dva dny před konáním valné hromady musel dodržet nová pravidla, o kterých předem nevěděl, a která objektivně nemohl a nemůže splnit, a že tedy by měl pokračovat v procesu vytěsnění podle původního znění zákona. Ačkoliv lze tyto názory chápat, domnívám se, že s nimi nelze souhlasit. Pokud v den valné hromady je účinný nový zákon a neexistují žádná přechodná ustanovení, musí se postupovat podle nového zákona. Jestliže je k přijetí usnesení valné hromady potřeba souhlasu Komise pro cenné papíry, je třeba ho získat. Domnívám se, že řešením je odvolání či změna termínu konání valné hromady dle § 184 odst. 7 obchodního zákoníku. Je zde sice stanovena lhůta, která má být dodržena při odvolání nebo změně data konání valné hromady, a to nejméně

týden předem, ale pokud by tato lhůta nemohla být dodržena, je akciová společnost povinna uhradit akcionářům, kteří se dostavili podle původní pozvánky nebo původního oznámení, účelně vynaložené náklady. Přestože tedy akciové společnosti mohou vzniknout s tímto postupem zvýšené náklady, je jistě výhodnější je vynaložit, než čelit žalobě na neplatnost usnesení valné hromady.

Dalším zajímavým tématem je postup při vyplácení protiplnění bývalým vlastníkům účastnických cenných papírů. Vlastnické právo k účastnickému cennému papíru přechází na hlavního akcionáře po uplynutí jednoho měsíce od zveřejnění (k výkladu pojmu zveřejnění a uveřejnění viz stanovisko Komise pro cenné papíry č. 9/2005)²³⁾ zápisu usnesení do obchodního rejstříku. Návrh na zápis podá představenstvo bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady. Dle § 183l odst. 5 obchodního zákoníku dosavadní (myšleno bývalí, neboť vlastnické právo již přešlo) vlastníci listinných účastnických cenných papírů je předloží akciové společnosti do 30 dnů po přechodu vlastnického práva. U zaknihovaných cenných papírů dá společnost do 30 dnů příkaz k zápisu změny vlastníků na majetkových účtech osobě oprávněné vést příslušnou evidenci s tím, že podkladem je usnesení valné hromady. Pokud dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů nepředloží tyto cenné papíry do měsíce, případně v dodatečné lhůtě určené společností, která nesmí být kratší 14 dnů, postupuje se podle § 214 odst. 1-3 (viz. výklad níže). Právo na zaplacení protiplnění vzniká dosavadním vlastníkům zaknihovaných účastnických cenných papírů zápisem vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů a vlastníkům listinných účastnických cenných papírů jejich předáním akciové společnosti (v praxi akciová společnost často zmocní obchodníka s cennými papíry či banku k zajištění předání účastnických cenných papírů). Výplatu protiplnění provádí obchodník s cennými papíry

²³⁾ Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/9/2005 ze dne 18. srpna 2005, K vyřazení z obchodování na regulovaném trhu při tzv. vytěsnění (§ 183n obchodního zákoníku), dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page

nebo banka, kterým hlavní akcionář předal peněžní prostředky potřebné k výplatě protiplnění ještě před konáním valné hromady. Tito tak činí bez odkladu po předložení listinných cenných papírů nebo zápisu vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů u cenných papírů zaknihovaných. Před novelou byla v § 183m odst. 5 stanovena povinnost majoritního akcionáře poskytnutí protiplnění do 2 měsíců, pod sankcí nemožnosti výkonu práv z cenného papíru do doby splnění závazku. Toto ustanovení bylo zrušeno z důvodu přenesení výkonu výplaty na obchodníka s cennými papíry nebo na banku, a těm byla dána povinnost provést výplatu protiplnění bez odkladu.

Jak bylo výše uvedeno, pokud dosavadní vlastník nepředloží účastnický cenný papír v lhůtě 30 dnů ani v dodatečně určené lhůtě, postupuje společnost podle § 214 odst. 1 - 3. Podle této úpravy vyzve představenstvo dosavadní vlastníky účastnických cenných papírů, kteří jsou v prodlení s předložením účastnických cenných papírů, aby je předložili v další přiměřené lhůtě, kterou jim určí, s upozorněním, že jinak budou nepředložené účastnické cenné papíry prohlášeny za neplatné, a toto prohlášení zveřejní. Pokud dosavadní vlastníci tuto výzvu nesplní a účastnické cenné papíry nepředloží, prohlásí představenstvo dané účastnické cenné papíry za neplatné způsobem stanoveným zákonem a stanovami pro svolání valné hromady, a také toto prohlášení bez zbytečného odkladu zveřejní. Za účastnické cenné papíry prohlášené za neplatné vydá představenstvo společnosti bez zbytečného odkladu hlavnímu akcionáři nové účastnické cenné papíry, stejné formy, podoby, druhu a jmenovité hodnoty. Hlavní akcionář má díky tomuto postupu v rukou 100 % účastnických cenných papírů, a to vrácené účastnické cenné papíry v řádných lhůtách a nové účastnické cenné papíry vydané za ty, které byly prohlášené za neplatné.

Prohlášením účastnického cenného papíru za neplatný však nezaniká právo dosavadního vlastníka na výplatu protiplnění. Toto právo se však dle obecných ustanovení obchodního zákoníku promlčuje (§ 387n obchodního

zákoníku), a jelikož v tomto případě zákon nestanoví jinak, činí promlčecí doba čtyři roky. Promlčecí doba běží, dle mého názoru, od prvního dne, kdy mohl dosavadní účastník poprvé předložit účastnický cenný papír k výplatě protiplnění (§ 183/ odst. 5 obchodního zákoníku). Po uplynutí promlčecí doby právo na protiplnění sice nezaniká, ale nemůže být přiznáno nebo uznáno soudem, jestliže povinná osoba namítne promlčení.

Pokud by hlavní akcionář chtěl dostat bez problémů všem svým závazkům vůči minoritním vlastníkům účastnických cenných papírů, měl by nevyplacené peněžní prostředky určené na výplatu protiplnění ponechat na účtu u obchodníka s cennými papíry nebo u banky po dobu čtyř let, a v případě, že se během této doby objeví dosavadní vlastník s neplatným účastnickým cenným papírem, jejich prostřednictvím svůj závazek splnit. Nelze však opomenout vysoké náklady, které s vedením účtu a využíváním služeb plynou. V tomto případě může, dle mého názoru, hlavní akcionář žádat náhradu škody, která mu vznikla z důvodu prodlení dosavadního vlastníka účastnického cenného papíru (a nyní vlastníka neplatného účastnického cenného papíru) jako věřitele (§ 370 a § 371 odst. 2 obchodního zákoníku).

V praxi se objevily případy, že některé hlavní akcionáře představa, že by peněžní prostředky měly být deponovány u banky či obchodníka s cennými papíry po dobu mnoha let, vedla k tomu, že zbylé peněžní prostředky od těchto stáhli a rozhodli se je využít k jiným účelům. Je to postup nestandardní, avšak zákon ho nezakazuje. Jaký by byl pak postup při uplatnění pohledávky vůči hlavnímu akcionáři? Nejčastěji si lze představit situaci, kdy se dosavadní vlastník účastnického cenného papíru dostaví do akciové společnosti, kde zjistí, že jeho účastnický cenný papír je neplatný. Akciová společnost může tuto osobu odkázat na obchodníka s cennými papíry nebo na banku, aby ti mu vyplatili protiplnění. Pokud však nastane ona situace, že tito nemají k výplatě žádné prostředky, mohou buď podle ustanovení smlouvy (mezi jimi a hlavním akcionářem) zažádat hlavního akcionáře o poskytnutí prostředků k výplatě, a nebo pokud již žádná

smlouva neexistuje, odkázat vlastníka neplatného účastnického cenného papíru na hlavního akcionáře. Pokud zde mluvíme o hlavním akcionáři, máme na mysli hlavního akcionáře v době rozhodnutí valné hromady podle § 183i obchodního zákoníku. Tento pochopitelně mohl pak účastnické cenné papíry zcizit, avšak závazek k výplatě, dle mého názoru, mu stále zůstává. Hlavní akcionář pak může splnit svůj závazek vůči vlastníkovi neplatného účastnického cenného papíru sám, nebo tento závazek nesplnit, a pak nezbývá nic jiného, než se obrátit na soud s žalobou na plnění.

Mnohé z problémů právní úpravy byly vysvětleny stanovisky Komise pro cenné papíry, přesto mnoho nejasností zůstává a bude na dalším výkladu, rozhodování soudů a případných dalších novelizacích, aby byly kompletně vyřešeny.

4.2. ZATÍMNÍ LIST

Zatímní list jako další základní druh cenného papíru je kromě zákona o cenných papírech upraven v obchodním zákoníku v § 176.

Funkcí zatímního listu je nahradit všechny jím upsané, ale dosud nesplacené akcie jednoho druhu. Společnost vydá zatímní list, pokud základní kapitál již byl zapsán do obchodního rejstříku, ale akcionář dosud nesplatil emisní kurz svých upsaných akcií. Potom, co akcionář splatí emisní kurz, bude zatímní list na výzvu představenstva akciové společnosti nebo na žádost akcionáře vyměněn za akcie.

Zatímní list je cenný papír na řad; jsou s ním spojena práva vyplývající z akcií, které nahrazuje, a povinnost splatit jejich emisní kurz.

4.3. POUKÁZKA NA AKCIE

Poukázka na akcie je upravena v zákoně o cenných papírech a v obchodním zákoníku v § 204b.

Poukázka na akcie je cenný papír nahrazující akcii tehdy, když společnost zvyšovala základní kapitál upsáním nových akcií (jejichž převoditelnost není omezena), upisovatel splatil emisní kurz všech akcií, ale zvýšení z základního kapitálu ještě nebylo zapsáno do obchodního rejstříku. Poukázka na akcie je cenný papír na doručitele, s kterým jsou spojena veškerá práva upisovatele (§ 204b odst. 2).

Rozhodnutí, zda společnost vydá poukázky na akcie, případně ke kterým akciím poukázky vydá, svěřuje obchodní zákoník valné hromadě.

Po zapsání základního kapitálu do obchodního rejstříku vznikne akciové společnosti povinnost vyměnit poukázky na akcie za akcie. Při tom postupuje podle § 204b odst. 4 s tím, že záleží na tom, zda se jedná o akcie listinné či zaknihované.

4.4. *OPČNÍ LISTY*

Opční listy jsou upraveny kromě zákona o cenných papírech také v obchodním zákoníku v § 217a.

Opční listy jsou cenné papíry, které mohou být vydávány akciovými společnostmi, pro uplatnění přednostního práva na úpis nových akcií nebo na získání vyměnitelných či prioritních dluhopisů.

Opční listy mohou být vydávány pouze ve formě cenného papíru na doručitele, a to v podobě listinné i zaknihované.

4.5. *PODÍLOVÉ LISTY*

Úprava podílových listů je obsažena v zákoně o cenných papírech a v zákoně č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

Zákon o kolektivním investování definuje v § 8 odst. 1 podílový list jako cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona o kolektivním investování nebo ze statutu podílového fondu.

Vydáváním podílových listů shromažďuje investiční společnost peněžní prostředky do podílového fondu. Podílový fond je soubor majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu, a to v poměru podle vlastněných podílových listů.

Množství podílových listů, podmínky vydávání, evidence podílových listů a možnosti převodů jsou závislé od toho, zda je podílový list zaknihovaný či listinný, a zda je vydán jako podílový list otevřeného nebo uzavřeného podílového fondu. Podrobná úprava je uvedena v zákoně o kolektivním investování a také v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

4.6. *DLUHOPIS*

Dluhopisy jsou upraveny zákonem o cenných papírech a zejména v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.

Dluhopis je zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení dlužné částky v nominálních hodnotách, vyplacení výnosů z něj k určitému datu a povinnost emitenta tyto závazky splnit.

Dluhopisy mohou být vydány v listinné i zaknihované podobě, a jelikož zákon nestanoví podmínku formy, lze dluhopis vydat jak na jméno, tak na doručitele.

Povinné náležitosti dluhopisu jsou stanoveny v § 6 zákona o dluhopisech. Mezi nejdůležitější patří uvedení údajů o emitentovi, jmenovitá hodnota, výnos dluhopisu nebo způsob stanovení jeho výše a prohlášení emitenta, že se zavazuje splatit dlužnou částku způsobem a v místě uvedeném v emisních podmínkách.

Podmínkou vydání dluhopisů je předchozí schválení emisních podmínek Komisí pro cenné papíry (výjimkou jsou pouze státní dluhopisy a dluhopisy České národní banky).

4.7. KUPÓNY

Kupóny jsou jako jediný druh základního cenného papíru upraveny přímo v zákoně o cenných papírech.

Kupóny jsou cenné papíry na doručitele a slouží k uplatnění práva na výnos z akcie, zatímního listu, dluhopisu nebo podílového listu.

5. FINANČNÍ TRHY

5.1. FINANČNÍ TRH A JEHO ČLENĚNÍ

Finanční trhy je souhrnný pojem představující všechny trhy, na kterých jsou obchodovány peněžní prostředky a cenné papíry. Soustřeďuje se zde nabídka a poptávka peněz a kapitálu a vytváří se tak cena, za kterou jsou subjekty finančního trhu ochotny provádět finanční operace. Finanční trh plní určité funkce, zejména funkci akumulacní, kdy umožňuje soustředování dočasně volných peněžních zdrojů do větších objemů. Dále plní funkci alokační, kdy zajišťuje rozmístování volných peněžních prostředků tam, kde je jejich využití nejefektivnější. Funkce mobilizační umožňuje mobilizaci volných peněžních zdrojů, tj. přeměnu úspor v investice.

Finanční trhy lze dělit dle různých hledisek. Podle charakteru obchodovaných nástrojů a časového aspektu přerozdělování peněžních prostředků lze finanční trh rozdělit na peněžní a kapitálový. Peněžní trh představují především krátkodobé (se splatností do jednoho roku) půjčky peněz mezi bankami, dalšími finančními institucemi a velkými nefinančními společnostmi. Tyto slouží k zajištění likvidity a k nákupu a prodeji tzv. cenných papírů peněžního trhu (typicky směnky, šeky, státní pokladniční poukázky, krátkodobé úvěry aj.). Na kapitálovém trhu je obchodováno s finančními instrumenty, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok, resp. s těmi, které žádný termín splatnosti nemají (akcie) nebo ho mají velmi dlouhý (dluhopisy).

Finanční trhy lze také dělit na primární a sekundární. Primární trh je ta část kapitálového trhu, na níž se umísťují nově emitované cenné papíry. Nejdůležitějším tržním partnerem emitenta na primárním trhu jsou finanční instituce a investiční společnosti, které trvale shromažďují dlouhodobé investiční prostředky ve větším rozsahu. Sekundární trh umožňuje prodej a nákup již dříve vydaných cenných papírů.

Finanční trhy lze také členit z hlediska míry jejich organizovanosti, na organizované a na neorganizované.

Neorganizovaný trh je označován jako OTC trh (over the counter market - historický název pro transakce uskutečňované mimo organizovaný trh). Naše právní úprava nestanovuje pro fungování neorganizovaného trhu podrobnější pravidla, kromě případu, kdy je adresátem nabídky investičních cenných papírů veřejnost, a kde stanovuje minimální rozsah informací, které musí být uveřejněny.

Organizovaný trh se řídí ustálenými pravidly a je veden určitým právním subjektem, který tento trh organizuje a obsluhuje. V českém právním řádu se organizovaným trhem dle zákona o podnikání na kapitálovém trhu rozumí trh, který má stanovená pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování; na kterém se pravidelně obchoduje; který má stanovená pravidla pro tvorbu kurzů investičních nástrojů a tyto kurzy dosažené při obchodování pravidelně uveřejňuje; podléhá doзору dozorového úřadu státu, ve kterém má sídlo a skutečné sídlo, a který je uvedený v seznamu regulovaných trhů zveřejněném v Úředním věstníku Evropské unie, který uveřejňuje Komise podle zvláštního právního předpisu. Tento organizovaný trh, v zákoně souhrnně nazvaný regulovaný trh, může v České republice organizovat burza nebo organizátor mimoburzovního trhu s investičními nástroji. Dle § 38 může být regulovaný trh podle podmínek pro přijetí investičního nástroje k obchodování rozdělen na oficiální trh s cennými papíry a speciální trh s investičními nástroji, které nejsou cennými papíry.

V České republice působí jediná burza cenných papírů a to Burza cenných papírů Praha, a.s. Mimoburzovní trh je organizován společností

RM-systém, a.s., a který není na rozdíl od burzy cenných papírů založen na členském principu, umožňuje přímý přístup a obchodování mezi jednotlivými individuálními investory.

5.2. NOVÁ ÚPRAVA DOHLEDU NAD FINANČNÍM TRHEM

Dohled nad kapitálovým trhem v současné době vykonává Komise pro cenné papíry dle zákona č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry. Dalšími orgány dohledu jsou Úřad pro dozor nad pojišťovnictvím a penzijním připojištěním, Úřad pro dohled nad družstevními záložnami a Česká národní banka. Právní teorie i praxe²⁴⁾ se však již po dlouhou dobu snažily o sjednocení dozoru nad finančním trhem do jednoho orgánu. Důvodem byla roztržičnost dohledu mezi uvedené orgány, překrývání jejich působnosti, vysoké náklady a těžkopádnost systému. Nezanedbatelné jsou také požadavky předpisů evropského práva.

Výsledkem těchto snah bylo v únoru 2006 přijetí zákona, který umožní integrovat dohled nad finančním trhem do jednoho orgánu, do České národní banky. Počínaje účinností zákona tj. 1. dubnem, převezme Česká národní banka agendu Komise pro cenné papíry, Úřadu pro dozor nad pojišťovnami a penzijním připojištěním a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami. V rámci České národní banky budou dozor provádět tři sekce, které budou přímo odpovědné bankovní radě. Jedná se o sekci dohledu bankovní regulace a dohledu, sekci regulace a dohledu nad kapitálovým trhem a sekci regulace a dohledu nad pojišťovnami.

Sloučení dozoru by mělo umožnit výrazně posílit efektivitu dohledu a snížit náklady na jeho provádění. Nelze však pochopitelně opomenout i kritické ohlasy zaznívající proti takovéto rychlé integraci.

²⁴⁾ KOTÁB, P., OSSENDORF, V., *Proces institucionálního sjednocování orgánů státního dozoru nad finančním trhem v České republice*. Praha: *Správní právo č. 4*, 2005, str. 259 – 274

6. SMLOUVY O CENNÝCH PAPIŘECH

6.1. PRÁVNÍ REŽIM SMLUV O CENNÝCH PAPIŘECH

Úprava smluv o cenných papírech je obsažena v druhé části zákona o cenných papírech. Jak označení napovídá, předmětem těchto smluv jsou cenné papíry. V převážné většině se jedná o podtypy smluvních typů, jejichž úpravu obsahuje zákoník obchodní nebo občanský. Zákon u jednotlivých smluv buď na obecné úpravy odkazuje, obsahuje odchylky od obecné právní úpravy nebo na obecnou právní úpravu lze usoudit z charakteristiky smluv. Úprava smluv o cenných papírech je ve většině případů *lex specialis* k obchodnímu i občanskému zákoníku.

Obchodní zákoník v § 263 odst. 3 písm. c) stanoví, že všechny úplatné smlouvy týkající se cenných papírů jsou absolutními obchody a řídí se bez ohledu na povahu svých účastníků třetí částí obchodního zákoníku.

Kromě smluv uvedených v zákoně o cenných papírech je možné uzavřít i jiné smlouvy v zákoně neuvedené. O tom, zda se smlouva bude řídit obchodním nebo občanským zákoníkem, rozhoduje úplatnost či neúplatnost smlouvy a právní povaha účastníků.

6.2. DRUHY SMLUV O CENNÝCH PAPIŘECH

Smlouvy o cenných papírech lze rozdělit podle toho, jaká práva a povinnosti vznikají smluvním stranám, do čtyř základních skupin.

Do první skupiny náleží smlouvy, na jejichž základně dochází ke změně vlastníka. Jsou to smlouvy o převodech cenných papírů včetně smlouvy o půjčce. Pokud se jedná o převod úplatný, bude obecným předpisem podle odkazu zákona o cenných papírech obchodní zákoník a v něm upravená kupní smlouva, a pokud jde o bezúplatný převod, je obecnou úpravou darovací smlouva upravená v občanském zákoníku. Zvláštním smluvním typem je smlouva o půjčce cenných papírů.

Do druhé skupiny lze zařadit smlouvy o obstarání obchodů s cennými papíry, tedy o obstarání koupě nebo prodeje cenného papíru, obstarání jeho vydání nebo vrácení. V těchto smlouvách se obstaravatel zavazuje za úplatu provádět činnost směřující k nabytí již vydaného cenného papíru do majetku určité osoby, popř. k jeho prodeji. Jedná se o smlouvu komisionářskou (komisionář kupuje či prodává vlastním jménem a na účet komitenta), smlouvu mandátní (mandatář obstarává jménem a na účet mandanta) a o smlouvu o zprostředkování (zprostředkovatel se zavazuje vyvíjet činnost směřující k tomu, aby měl zájemce příležitost prodat nebo koupit cenný papír).

Do třetí skupiny zahrnujeme smlouvy o úschově, správě, uložení a obhospodařování cenných papírů. Ve smlouvě o úschově cenných papírů se schovatel zavazuje převzít listinný cenný papír do úschovy, uložit ho a chránit před zkázou, zničením a poškozením. Při smlouvě o správě cenných papírů se správce zavazuje, že bude činit veškeré právní úkony k výkonu a zachování práv spojených s určitým druhem cenného papíru; správce je povinen se řídit pokyny vlastníka cenného papíru. Smlouva o uložení cenných papírů je určitým spojením obou předchozích smluv. Opatrovatel se zde zavazuje převzít listinný cenný papír, aby jej uložil a spravoval. Pro tuto smlouvu se přiměřeně použijí ustanovení upravující obě předchozí smlouvy. U smlouvy o obhospodařování cenných papírů se obhospodařovatel zavazuje obhospodařovat majetek zákazníka spočívající v cenných papírech nebo v penězích určených ke koupi cenných papírů na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání. Zároveň je povinen vykonávat činnosti upravené ve smlouvách o úschově a správě cenných papírů.

Do čtvrté skupiny patří smlouvy o zastavení cenných papírů. Zákon upravuje zvláštnosti cenného papíru jako zástavy, obecná úprava se řídí občanským zákoníkem.

7. ZÁVĚR

Tématem této diplomové práce byly cenné papíry a jejich právní úprava. Cílem bylo poskytnout přehled nejdůležitějších právních úprav a instrumentů, které se s cennými papíry váží. Proto zde byla rozebrána problematika pojmu cenného papíru, jeho funkce, podoba, náležitosti, podmínky vydávání a evidence. Samostatná kapitola byla také věnována třídění cenných papírů. S cennými papíry a s obchodováním s nimi těsně souvisí i úprava finančních trhů, kde byla věnována zvláštní pozornost nové úpravě dozoru nad finančním trhem. Byla také poskytnuta stručná charakteristika smluv s cennými papíry.

Při popisu jednotlivých druhů cenných papírů byly v rámci výkladu o cenných papírech akciového práva rozebrány některé problémy (problematika účinnosti novely a problematika výplaty protiplnění), vztahující se k velmi aktuálnímu tématu tzv. vytěsnění.

Dalším tématem, kterému byla věnována speciální pozornost, je problematika umožnění cenného papíru a situace, kdy tohoto institutu není využito.

8. POUŽITÁ LITERATURA

- 1) ČECH, P. K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out), Praha: Právní rozhledy č. 18, 2005
- 2) DĚDIČ, J., PAULY, J. Cenné papíry, Praha: Prospectum, 1994
- 3) DĚDIČ, J. a kol. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha: Prospectum, 1999
- 4) ELEK, Š. Právní podstata cenných papírů, Praha: Právník č. 10, 2001
- 5) ELEK, Š. Vznik a převod práv spojených s cennými papíry, Praha: Právo a podnikání č. 3, 2001
- 6) ELIÁŠ, K. a kol. Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999
- 7) HART, J., PIHERA V. Nová právní úprava kapitálového trhu, Praha: Právní rozhledy č. 11, 2004
- 8) KNAPPOVÁ, M., ŠVESTKA, J. a kol. Občanské právo hmotné. Svazek I. Praha: ASPI Publishing, 2002
- 9) KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J. RABAN, P. a kol. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005
- 10) KOTÁB, P., OSSENDORF, V., Proces institucionálního sjednocování orgánů státního dozoru nad finančním trhem v České republice. Praha: Správní právo č. 4, 2005
- 11) LISSE, L. M ajetková teorie cenného papíru. Praha: Obchodní právo č. 8, 2002,
- 12) PAULY, J. Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry. Praha: Právník, č. 8, 2005
- 13) PELIKÁNOVÁ, I. a kol. Obchodní právo, II. Díl, Praha: ASPI Publishing, 2003
- 14) PIHERA, V. Evidence investičních nástrojů – Středisko cenných papírů v novém hávu. Praha: Právní rozhledy č. 1, 2005

- 15) PIHERA, V. K některým aspektům majetkových práv k cenným papírům. Praha. Právník č. 1, 2004
- 16) PŘIBYL, Z. Základy práva cenných papírů. Díl I. Praha: Nakladatelství V. Kvasnička, 1995
- 17) WINTEROVÁ, A. a kol. Civilní právo procesní, Praha: Linde Praha, 2004
- 18) Zákon o integraci dohledu nad finančním trhem podepsal prezident republiky, 22. 2. 2006, dostupné 17. 3. 2006 na http://www.cnb.cz/cz/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2006/060221_integrace.html
- 19) Informace k postupu integrace dohledu nad finančním trhem, 2. 2. 2006, dostupné 17. 3. 2006 na http://www.cnb.cz/cz/pro_media/ohlasy_v_tisku/2006/05_2006/060202a.html
- 20) ČNB bude dohlížet na celý finanční trh, 8. 3. 2006, dostupné 17. 3. 2006 na <http://www.finance.cz/zpravy/finance/63203>
- 21) Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/9/2005 ze dne 18. srpna 2005, K vyřazení z obchodování na regulovaném trhu při tzv. vytěsnění (§ 183n obchodního zákoníku), dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page
- 22) Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/13/2005 ze dne 9. 11. 2005, K některým otázkám spojeným s vytěsněním, dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page
- 23) Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/14/2005 ze dne 21. prosince 2005, Povaha emisních povolenek z hlediska vymezení investičních nástrojů v § 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page
- 24) Stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/15/2005 ze dne 7. 12. 2005, K právům a povinnostem vlastníků depozitních stvrzenek (depository receipts) na účastnické cenné papíry, dostupné 23. 3. 2006 na http://www.sec.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Stanoviska_a_pravni_nazory_KCP.page